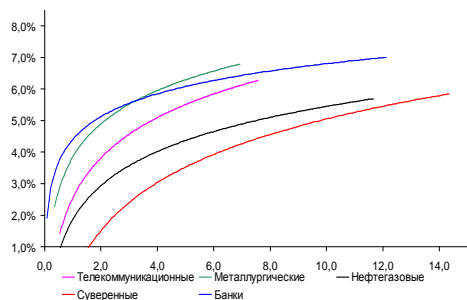
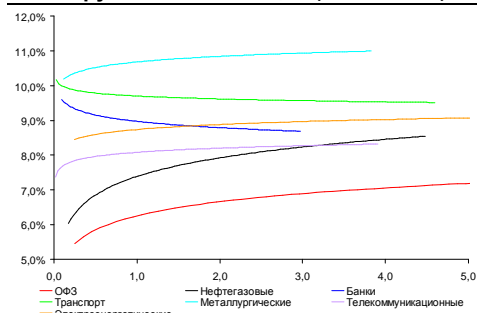


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,80	-3,83б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,84	-3,32б.п. ↓	
Russia-30	117,34	0,27% ↑	4,04
Rus-30 spread	124	-2б.п. ↓	
Bra-40	113,83	0,51% ↑	9,56
Tur-30	156,68	0,39% ↑	6,24
Mex-34	116,68	0,28% ↑	5,40
CDS 5 Russia	160,16	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	225	-4б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	183	-3б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	191	-9б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	354	-4б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,7848	0,02% ↑	8,6 ↑
\$/Руб.	32,7335	0,03% ↑	6,7 ↑
EUR/\$	1,3760	0,27% ↑	4,3 ↑
Ruble Basket	38,2772	0,10% ↑	-8,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,27%	-0,11 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,39%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,41%	0,01 ↑	
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	45,7814	0,40% ↑	
FWD €/Rub 6m	46,4706	0,43% ↑	
FWD €/Rub 12m	47,8539	0,43% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2419	-0,08б.п. ↓	
Libor overnight	0,1021	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,53	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	637	199 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 410	-0,16% ↓	-7,5 ↓
DOW	15 973	-0,33% ↓	21,9 ↑
S&P500	1 803	-0,32% ↓	26,4 ↑
Bovespa	50 993	-0,34% ↓	-16,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,18	0,02% ↑	-2,5 ↓
Gold	1259,32	2,03% ↑	-24,9 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Продолжившееся во вторник снижение доходности UST-10 оказало поддержку российскому рынку еврооблигаций. В центре внимания – предстоящее на следующей неделе заседание ФРС США. Учитывая выходящую ранее макроэкономическую статистику, все большее количество участников рынка ожидает первых шагов по сворачиванию QE3 уже на декабрьском заседании.

Рублевые облигации

Наблюдавшийся в пятницу-понедельник оптимизм инвесторов рублевого сектора долга ко вторнику иссяк. Облигации консолидировались на достигнутых уровнях. Как и в случае с триггером роста, окончанию покупок способствовало изменение настроения на международных площадках, поскольку основными покупателями в этот раз выступали иностранные игроки.

Макроэкономика, стр. 3

Экономический рост в 3К13 обеспечен финансовыми секторами; НЕГАТИВНО

ЦБ повысил подвижность валютного коридора; ПОЗИТИВНО

Корпоративные новости, стр. 4

ЛК Уралсиб 16 декабря начнет размещение облигаций серии БО-14 на 1 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

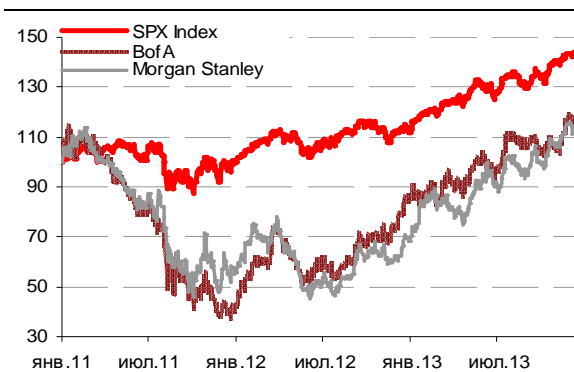
- Moody's повысило рейтинги АК БАПС Банка до "B1"/"E+", прогноз "стабильный"
- Moody's присвоило рейтинг "B3" облигациям КБ РМБ серии БО-01
- Fitch понизило рейтинг Credit Europe Bank до уровня "BB-" и подтвердило рейтинг российского дочернего банка
- Ориентир доходности на аукционе 11 декабря по ОФЗ 26215 - 7,79-7,84%, по ОФЗ 26216 - 7,29-7,34% годовых (+5-9 б.п.)
- Спрос на депозитном аукционе Казначейства превысил предложение вдвое, составив 381,5 млрд руб при предложении в 185 млрд руб
- Ставка 4-5-го купонов по облигациям Металлинвестбанка серии 01 составит 10,15% годовых (без изменений)
- Ставка 5-7-го купонов по облигациям Связь-Банка серии 03 составит 8,6% годовых
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям БИНБАНКа серии БО-01 составит 10,95% годовых (+10 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

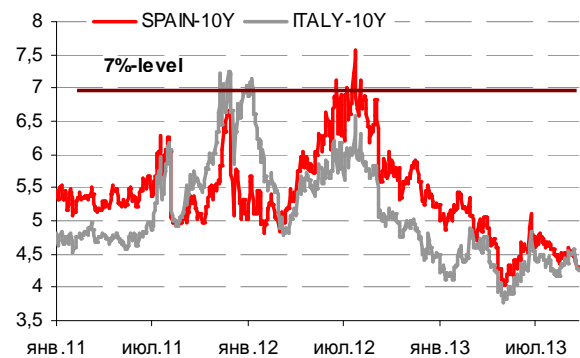
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,44	-0,13	↓	BofA CDS 5Y	83	↑
3M Euribor - OIS 3M	10,30	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	94	↓
Portugal CDS 5Y	354	-4	↓	Citigroup CDS 5Y	76	↓
Italy CDS 5Y	169	-7	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	84	↓
Spain CDS 5Y	151	-9	↓	Societe Generale CDS 5Y	100	↓
				Unicredit CDS 5Y	161	↓

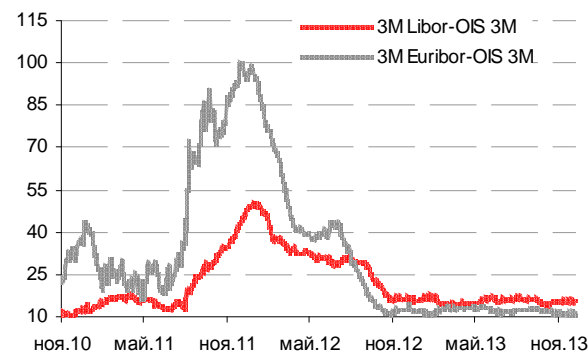
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



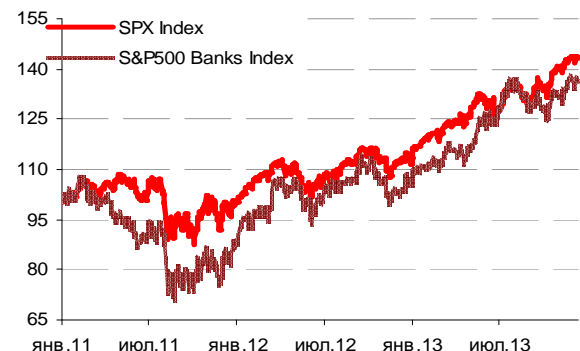
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



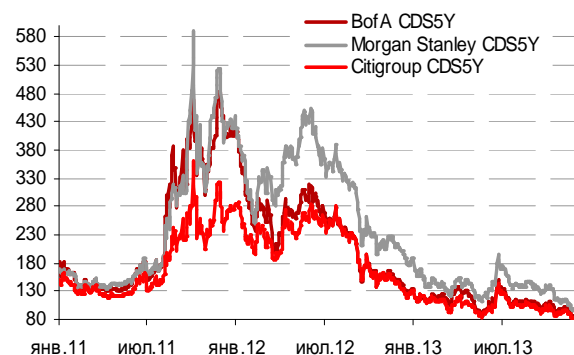
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



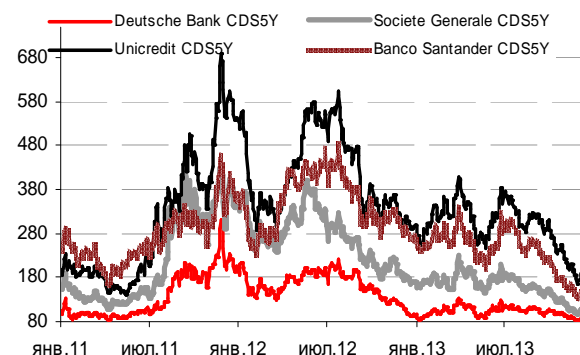
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Продолжившееся во вторник снижение доходности UST-10 до уровня 2,8% годовых на конец дня оказало поддержку российскому рынку еврооблигаций. В суверенные выпуски переставились вверх по цене еще на 20-80 б.п., за суверенным сегментом последовали и корпоративные выпуски (+25-50 б.п. по рынку, при более выраженном росте котировок длинных бумаг телекоммуникационного и нефтегазового секторов). Риск на Россию CDS 5Y продолжает снижаться, котируясь на уровне 160 б.п. В центре внимания находится предстоящее на следующей неделе заседание ФРС США. Учитывая вышедшую ранее макроэкономическую статистику, все большее количество участников рынка ожидает первых шагов по сворачиванию QE3 уже на декабрьском заседании. На наш взгляд, с учетом слабой динамики инфляционных показателей более вероятно, что 17-18 декабря прозвучат намеки на предстоящее сокращение программы. Сегодня Минфин США опубликует данные о бюджете страны за ноябрь.

Рублевые облигации

Наблюдавшийся в пятницу-понедельник оптимизм инвесторов рублевого сектора долга, ко вторнику иссяк. Облигации консолидировались на достигнутых уровнях. Как и в случае с триггером роста, окончанию покупок поспособствовало изменение настроения на международных площадках, поскольку основными покупателями в этот раз выступали иностранные игроки.

Соответственно, мы не ждем ажиотажа на сегодняшних аукционах ОФЗ, хотя результаты размещения возможно окажутся чуть лучше предыдущих нескольких аукционов с точки зрения участия инвесторов. Прежде всего, мы надеемся, что спрос будет сформирован не только за счет заявок госбанков.

В корпоративном секторе без особых изменений – уровни доходностей постепенно подрастают, возможность первичного размещения по-прежнему закрыта. Эмитенты, по чьим выпускам предполагается оферта в ближайшие две недели, предпочитают выкупать облигации, устанавливая ставки, близкие к нулевым.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

Макроэкономика

Экономический рост в 3К13 обеспечен финансовыми секторами; НЕГАТИВНО

Росстат вчера подтвердил слабый рост ВВП на 1,2% г/г в 3К13 и на 1,3% за 9М13, а также представил структуру роста ВВП по производству, в которой имеется несколько негативных сюрпризов. Во-первых, сельское хозяйство, сезонно важный сектор для второго полугодия, не сделал никакого заметного вклада в рост в 3К13, несмотря на благоприятный эффект базы, что может быть следствием вступления России в ВТО.

Во-вторых, объемы выпуска в торговле снизились впервые за четыре года, что, судя по всему, вызвано резким замедлением в сегменте оптовой торговли. В итоге почти весь рост в ЗК13 и за 9М13 пришелся на финансовый сектор и сектор операций с недвижимостью, что говорит в пользу нашего мнения, что роль услуг в российском экономическом росте будет усиливаться.

Учитывая представленную структуру роста, мы по-прежнему ожидаем дальнейшего замедления роста ВВП в будущем году, а недавние понижения прогнозов правительства и МВФ указывают на то, что рынок в ближайшее время последует этому примеру.

ЦБ повысил подвижность валютного коридора; ПОЗИТИВНО

ЦБ вчера снизил с \$400 млн до \$350 млн размер валютных интервенций, необходимых для сдвига валютного коридора на 5 копеек. Это уже второе снижение обязательств ЦБ по проведению валютных интервенций за последние три месяца. В сочетании с недавним решением упростить структуру коридора, оно подтверждает намерение ЦБ допустить усиление волатильности курса в рамках перехода к режиму таргетирования инфляции.

Следствием этого шага ЦБ станет ускоренное ослабление рубля. Поскольку с начала года ЦБ продал на рынке \$23 млрд, сейчас рубль торгуется по отношению к доллару на 1,0-1,5 руб. сильнее фундаментального уровня. Мы считаем, что ЦБ выбрал подходящий момент для сокращения присутствия на рынке, так как аппетит к риску на мировых рынках все еще высок, и это может помочь сгладить процесс ослабления курса.

Наталья Орлова, Ph.D Главный экономист (+7 495) 795-3677

Корпоративные новости

ЛК Уралсиб 16 декабря начнет размещение облигаций серии БО-14 на 1 млрд руб

Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки купона на срок до погашения. Срок обращения выпуска составит 3 года.

*Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523
Татьяна Цилюрик, Аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 7669*

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,36	29.04.14	3,63%	103,60	0,04%	1,00%	3,50%	70	-4,0	1,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,16	04.04.14	3,25%	104,66	0,04%	1,80%	3,11%	117	-2,8	3,13	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,77	24.01.14	11,00%	135,75	0,05%	2,71%	8,10%	164	0,6	3,72	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,65	16.01.14	3,50%	102,04	0,22%	3,06%	3,43%	160	-2,6	4,58	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,55	29.04.14	5,00%	107,64	0,27%	3,65%	4,64%	219	-2,8	5,45	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,98	04.04.14	4,50%	101,74	0,30%	4,25%	4,42%	208	-1,5	6,84	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,83	16.03.14	4,88%	102,53	0,49%	4,55%	4,75%	175	-2,5	7,65	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,39	24.12.13	12,75%	172,10	0,67%	5,49%	7,41%	269	-4,1	8,17	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,99	31.03.14	7,50%	117,34	0,27%	4,04%	6,39%	124	-1,8	4,80	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,35	04.04.14	5,63%	100,31	0,71%	5,60%	5,61%	176	-1,7	13,96	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,35	16.03.14	5,88%	101,99	0,80%	5,73%	5,76%	190	-2,3	13,95	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,64	10.03.14	7,85%	102,93	0,06%	7,04%	7,63%	--	--	3,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,08	16.09.14	3,63%	103,31	0,13%	3,07%	3,51%	--	--	5,90	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,72	20.10.14	5,06%	108,02	0,16%	2,14%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,52	03.02.14	8,75%	98,70	-0,39%	9,61%	8,87%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,82	19.05.14	8,75%	107,10	0,03%	4,87%	8,17%	456	-2,5	387	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,21	18.03.14	8,00%	107,18	0,04%	2,23%	7,46%	192	-4,9	123	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,90	22.02.14	6,30%	103,73	0,25%	5,02%	6,07%	440	-10,1	322	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,33	25.03.14	7,88%	111,51	0,21%	4,53%	7,06%	391	-7,9	274	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,77	26.03.14	7,50%	106,35	0,25%	6,18%	7,05%	472	-3,1	311	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,77	28.04.14	7,75%	107,10	0,20%	6,52%	7,24%	435	-0,6	287	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,87	25.05.14	5,97%	105,78	-0,01%	2,90%	5,64%	260	-0,4	190	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,13	10.05.14	6,02%	103,36	0,08%	4,94%	5,82%	431	-4,1	314	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПБ-18*	24.10.2018	3,88	24.04.14	11,00%	106,17	0,16%	9,39%	10,36%	831	-2,1	667	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,62	17.04.14	9,00%	99,77	-0,01%	9,09%	9,02%	846	-1,2	729	225	USD	B+/ B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,14	29.05.14	12,00%	98,88	0,00%	12,29%	12,14%	1122	2,2	957	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,19	04.03.14	6,47%	105,63	-0,00%	1,82%	6,12%	151	-1,0	82	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,06	15.02.14	4,25%	104,78	0,16%	1,98%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,06	12.04.14	6,00%	106,65	0,28%	3,85%	5,63%	323	-10,7	206	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,94	29.05.14	6,88%	109,43	0,42%	4,52%	6,28%	345	-8,8	181	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,71	22.02.14	6,32%	107,37	0,31%	4,37%	5,88%	330	-6,2	166	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,72	17.04.14	6,95%	102,58	0,42%	6,56%	6,78%	439	-3,5	231	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,11	31.12.13	6,25%	106,63	0,11%	5,71%	5,86%	291	3,0	11	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,61	22.05.14	5,45%	107,20	0,35%	3,48%	5,08%	241	-7,7	77	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,92	13.02.14	5,38%	106,62	0,16%	3,16%	5,04%	254	-6,9	137	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,91	21.02.14	3,04%	100,26	0,18%	2,97%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,50	21.05.14	4,22%	100,37	0,25%	4,14%	4,21%	268	-3,5	108	850	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,32	09.01.14	6,90%	110,34	0,59%	5,03%	6,25%	357	-8,9	139	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,67	05.01.14	6,03%	102,66	0,56%	5,63%	5,87%	346	-5,4	138	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,60	21.02.14	4,03%	98,55	0,31%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,63	21.05.14	5,94%	100,16	0,53%	5,92%	5,93%	375	-4,2	137	1 150	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,44	22.05.14	6,80%	105,17	0,69%	6,18%	6,47%	338	-4,5	69	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,34	27.05.14	5,13%	104,92	0,03%	3,04%	4,88%	273	-1,7	124	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,97	15.12.13	6,25%	104,45	-0,01%	1,79%	5,98%	148	-0,5	79	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,70	23.03.14	6,50%	107,57	-0,03%	2,15%	6,04%	185	0,5	115	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,17	17.05.14	5,63%	106,29	0,07%	3,65%	5,29%	303	-3,6	186	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,36	21.05.14	5,75%	101,00	0,12%	5,52%	5,69%	444	-0,7	245	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,52	30.10.14	3,98%	102,11	0,17%	3,51%	3,90%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,56	03.05.14	7,25%	106,96	0,22%	5,73%	6,78%	427	-2,8	267	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,16	28.12.13	7,50%	101,37	0,16%	7,30%	7,39%	623	-0,1	459	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,79	26.03.14	5,00%	101,39	0,23%	4,76%	4,93%	258	-1,0	111	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,16	20.03.14	4,77%	96,15	0,00%	5,32%	4,96%	315	2,9	107	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,77	15.05.14	8,50%	103,50	0,12%	7,75%	8,21%	629	-0,5	469	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,54	01.02.14	7,70%	104,14	0,16%	6,54%	7,39%	547	-2,3	383	500	USD	BB-/ B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	4,07	13.05.14	8,70%	97,82	0,47%	9,26%	8,89%	819	-9,8	655	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,79	25.04.14	7,25%	100,12	0,31%	7,21%	7,24%	614	-6,2	450	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,27	26.04.14	10,00%	105,51	0,43%	8,69%	9,48%	762	-8,1	563	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,37	25.04.14	6,20%	101,31	0,44%	2,61%	6,12%	231	-119,3	162	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,23	08.01.14	11,25%	111,51	0,08%	6,33%	10,09%	603	-4,5	533	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,99	25.04.14	8,50%	107,82	0,07%	5,91%	7,88%	528	-3,9	411	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,59	06.05.14	10,20%	107,61	0,16%	8,53%	9,48%	707	-1,6	546	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,73	29.03.14	5,01%	102,84	-0,03%	3,37%	4,87%	306	1,3	237	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,11	21.04.14	11,00%	98,85	0,19%	11,55%	11,13%	1125	-9,8	1055	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,29	31.05.14	7,75%	97,05	0,01%	9,11%	7,99%	881	-0,5	731	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,09	14.01.14	7,13%	100,43	-0,01%	2,32%	7,09%	201	-8,3	132	720	USD	/	Ba3	/	BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,14	15.05.14	6,30%	107,15	0,20%	4,04%	5,88%	342	-8,1	225	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,62	27.12.13	5,30%	103,37	0,22%	4,38%	5,13%	331	-3,9	167	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,89	29.05.14	7,75%	113,19	0,31%	4,46%	6,85%	339	-6,1	175	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,34	03.06.14	6,00%	102,85	0,31%	5,53%	5,83%	523	-5,6	373	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,79	16.04.14	8,50%	100,52	0,44%	8,42%	8,46%	624	-3,7	417	500	USD	/	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,83	16.12.13	7,73%	99,91	-0,07%	7,78%	7,74%	747	3,2	678	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,71	01.06.14	7,56%	97,69	-0,39%	8,45%	7,74%	783	13,5	666	200	USD	B-/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,46	11.01.14	9,25%	104,07	0,11%	7,92%	8,89%	762	-4,0	692	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,51	10.04.14	10,75%	99,90	-0,11%	10,77%	10,76%	970	5,4	806	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,50	07.01.14	5,50%	105,72	0,02%	1,79%	5,20%	149	-2,0	79	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,03	24.03.14	5,40%	107,76	0,20%	2,91%	5,01%	228	-8,2	111	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,92	07.02.14	4,95%	106,28	0,30%	2,85%	4,66%	223	-11,8	106	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,80	28.12.13	5,18%	104,80	0,64%	4,20%	4,94%	274	-11,2	114	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,47	07.02.14	6,13%	106,17	0,67%	5,19%	5,77%	301	-7,5	94	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,16	29.04.14	5,13%	95,74	0,58%	5,74%	5,35%	357	-5,3	149	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,48	23.05.14	5,25%	93,79	0,67%	6,12%	5,60%	395	-6,2	157	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,36	21.04.14	11,50%	101,50	-0,00%	7,14%	11,33%	684	-2,9	614	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,62	18.03.14	10,75%	103,53	0,07%	8,54%	10,38%	824	-5,0	754	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,51	06.06.14	14,00%	106,26	0,00%	12,15%	13,17%	1108	2,0	943	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,27	18.03.14	7,00%	101,22	0,01%	2,40%	6,92%	209	-8,9	140	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,64	24.04.14	9,38%	100,25	0,13%	9,32%	9,35%	825	-0,6	660	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,16	19.04.14	10,50%	99,49	0,16%	10,60%	10,55%	953	-1,0	788	200	USD	/	/	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред а	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,48	17.04.14	4,88%	97,31	0,29%	5,38%	5,01%	392	-3,3	173	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,21	25.02.14	5,03%	100,86	0,01%	0,81%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,89	31.10.14	5,36%	103,67	0,00%	1,17%	5,17%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,62	31.01.14	8,13%	104,36	-0,02%	1,22%	7,79%	92	0,5	22	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,42	01.06.14	5,88%	106,44	0,00%	1,42%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,08	04.02.14	8,13%	107,62	0,00%	1,38%	7,55%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,90	29.05.14	5,09%	106,34	0,02%	1,80%	4,79%	149	-1,7	80	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,74	22.05.14	6,21%	110,75	0,14%	2,41%	5,61%	179	-6,7	61	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,01	22.03.14	5,14%	108,64	0,06%	2,37%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,61	02.11.14	5,44%	110,59	0,08%	2,54%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,06	15.03.14	3,76%	104,56	0,02%	2,28%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,64	13.02.14	6,61%	114,03	0,08%	2,98%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,75	11.04.14	8,15%	118,32	0,26%	3,55%	6,89%	248	-5,0	83	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,45	06.02.14	3,85%	96,81	0,40%	4,45%	3,98%	299	-5,1	80	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,62	20.03.14	3,39%	100,04	0,18%	3,38%	3,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,48	07.03.14	6,51%	107,62	0,37%	5,35%	6,05%	318	-2,8	110	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,95	19.01.14	4,95%	97,09	0,43%	5,38%	5,10%	320	-3,3	113	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,89	21.03.14	4,36%	101,77	0,19%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,90	06.02.14	4,95%	89,45	1,09%	6,07%	5,53%	327	-7,2	58	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,65	28.04.14	8,63%	118,64	0,63%	6,91%	7,27%	411	-2,2	142	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,67	16.02.14	7,29%	105,69	0,72%	6,80%	6,90%	400	-2,4	120	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,10	26.04.14	2,93%	99,28	0,25%	3,11%	2,95%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,23	19.03.14	4,38%	92,31	0,61%	5,49%	4,74%	332	-5,6	124	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,65	27.05.14	6,00%	101,81	0,61%	5,76%	5,89%	296	-4,3	121	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,88	05.05.14	6,38%	104,57	0,00%	1,25%	6,10%	94	-2,0	25	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,20	07.06.14	6,36%	111,80	0,12%	2,78%	5,69%	216	-5,5	99	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,08	24.04.14	3,42%	101,10	0,24%	3,14%	3,38%	207	-3,8	43	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,95	05.05.14	7,25%	115,32	0,22%	4,28%	6,29%	282	-2,4	24	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,76	09.05.14	6,13%	108,30	0,38%	4,70%	5,66%	253	-3,9	106	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,71	07.06.14	6,66%	109,74	0,42%	5,22%	6,07%	305	-3,5	97	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,62	24.04.14	4,56%	94,07	0,77%	5,38%	4,85%	320	-7,3	83	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,18	11.03.14	9,88%	105,79	-0,04%	5,03%	9,33%	472	2,0	403	350	USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,21	04.05.14	7,00%	97,69	0,11%	7,46%	7,17%	600	0,0	342	500	USD	B / / B

Новатэк-16	03.02.2016	2,02	03.02.14	5,33%	106,37	0,09%	2,27%	5,01%	196	-5,0	127	600 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,76	03.02.14	6,60%	110,11	0,31%	4,91%	6,00%	273	-2,5	126	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,28	13.12.13	4,42%	92,29	0,47%	5,52%	4,79%	335	-3,5	127	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,08	06.03.14	3,15%	101,58	0,13%	2,64%	3,10%	201	-5,5	84	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,91	06.03.14	4,20%	92,45	0,32%	5,34%	4,54%	317	-1,8	109	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,10	02.02.14	6,25%	105,36	0,00%	1,49%	5,93%	119	-1,9	49	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,36	18.01.14	7,50%	112,34	0,14%	2,57%	6,68%	226	-6,8	77	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,97	20.03.14	6,63%	110,40	0,20%	3,25%	6,00%	263	-8,2	145	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,68	13.03.14	7,88%	115,52	0,41%	3,88%	6,82%	281	-9,0	117	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,02	02.02.14	7,25%	112,82	0,38%	4,81%	6,43%	335	-5,5	77	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,23	05.03.14	5,67%	101,02	-0,02%	1,27%	5,61%	97	2,4	28	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	/

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,80	10.05.14	8,25%	107,13	0,01%	4,33%	7,70%	402	-1,3	333	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,03	24.04.14	7,40%	104,71	0,08%	5,84%	7,07%	521	-4,2	404	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,67	24.04.14	9,50%	109,93	0,25%	6,83%	8,64%	576	-4,8	412	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,83	27.04.14	6,75%	100,10	0,25%	6,72%	6,74%	565	-4,6	401	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,23	22.04.14	6,50%	94,14	0,26%	7,68%	6,90%	622	-2,9	364	1 000 USD	B+/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,25	23.12.13	7,75%	91,48	0,61%	11,73%	8,47%	1143	-27,4	1073	319 USD	CCC+/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,39	21.01.14	6,50%	105,92	0,09%	4,08%	6,14%	378	-4,4	229	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,37	17.04.14	5,63%	97,89	0,49%	6,03%	5,75%	457	-7,2	238	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,82	19.02.14	4,45%	99,49	0,16%	4,58%	4,47%	351	-2,0	187	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,05	26.03.14	4,95%	99,13	0,51%	5,12%	4,99%	366	-8,1	108	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,02	30.04.14	4,38%	100,18	0,20%	4,33%	4,37%	326	-2,8	162	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,78	28.04.14	5,55%	100,08	0,48%	5,53%	5,55%	336	-5,6	189	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,02	27.04.14	7,75%	103,12	0,09%	6,70%	7,52%	608	-4,4	490	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,36	19.04.14	9,25%	102,89	-0,07%	1,07%	8,99%	77	13,7	7	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,42	26.01.14	6,25%	106,56	0,18%	3,60%	5,87%	330	-8,2	181	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,47	25.04.14	6,70%	108,11	0,17%	4,40%	6,20%	333	-2,9	168	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,90	19.03.14	4,45%	99,19	0,27%	4,66%	4,49%	359	-4,9	195	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,93	17.04.14	5,90%	97,22	0,37%	6,31%	6,07%	414	-2,4	206	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,53	27.01.14	7,75%	104,77	0,32%	6,41%	7,40%	534	-6,9	370	500 USD	B+/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	5,16	03.04.14	6,75%	97,33	0,37%	7,28%	6,94%	582	-5,2	324	500 USD	B+/	B1	/	/

Телекоммуникационные

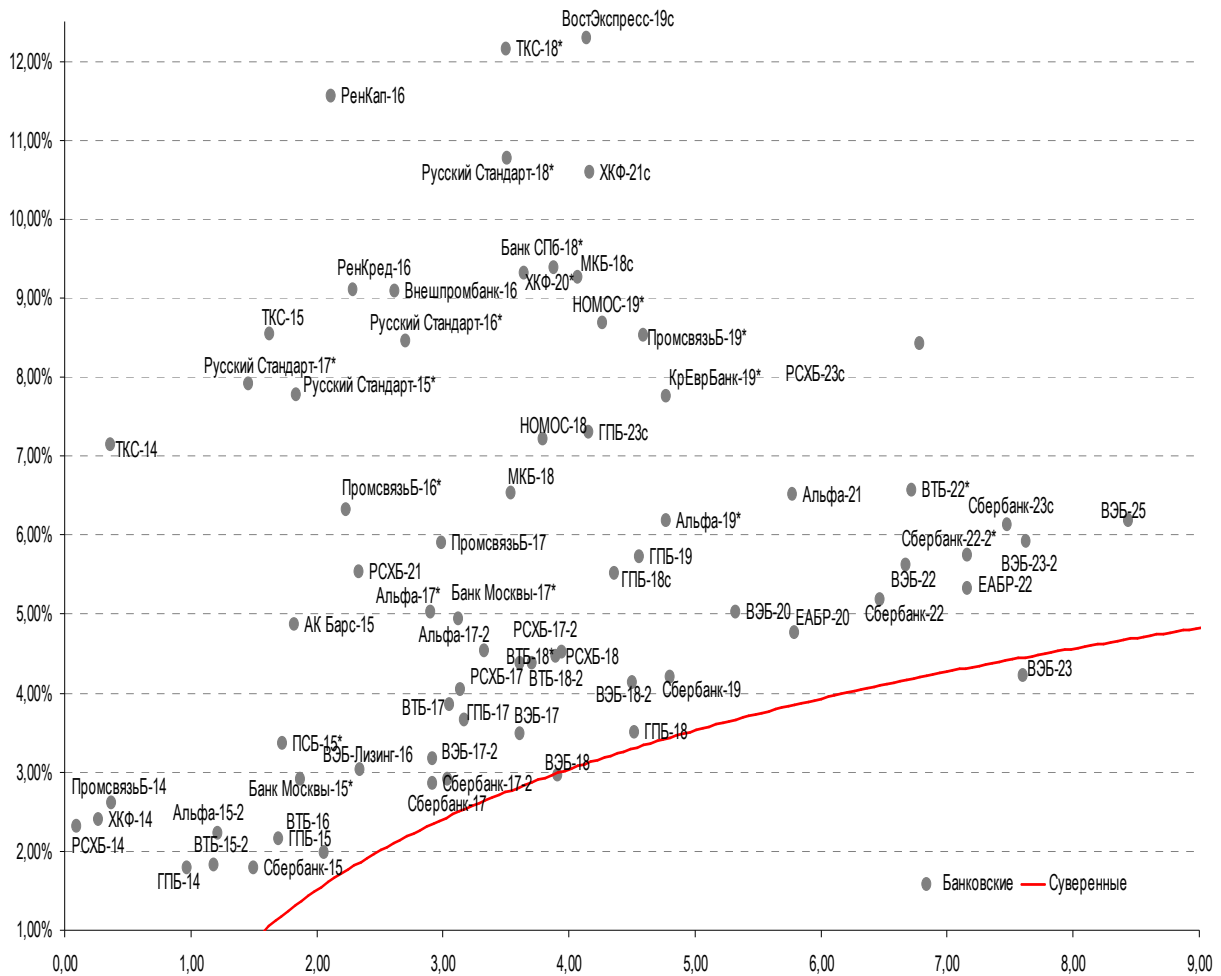
МТС-20	22.06.2020	5,08	22.12.13	8,63%	118,10	0,26%	5,31%	7,30%	385	-3,0	127	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,57	30.05.14	5,00%	93,62	0,38%	5,89%	5,34%	371	-2,2	134	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,54	29.12.13	4,25%	101,12	-0,13%	2,19%	4,20%	189	21,5	119	200 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,27	23.05.14	8,25%	110,99	0,11%	3,53%	7,43%	322	-5,9	173	600 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,00	02.02.14	6,49%	106,90	0,22%	3,13%	6,07%	283	-11,8	213	500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,93	01.03.14	6,25%	107,12	0,28%	3,88%	5,84%	326	-11,3	208	500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,74	30.04.14	9,13%	116,52	0,47%	4,89%	7,83%	382	-10,7	218	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,53	13.02.14	5,20%	100,19	0,38%	5,16%	5,19%	370	-6,2	209	600 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,55	02.02.14	7,75%	108,56	0,83%	6,24%	7,14%	478	-12,8	260	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,21	01.03.14	7,50%	104,99	0,71%	6,70%	7,15%	453	-8,6	306	1 500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,99	13.02.14	5,95%	94,48	0,83%	6,77%	6,30%	459	-9,0	252	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,52	03.05.14	7,75%	111,51	0,41%	5,71%	6,95%	425	-5,5	206	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,91	17.05.14	8,88%	106,55	-0,01%	1,77%	8,33%	147	-1,1	77	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,63	17.05.14	6,95%	105,96	0,28%	5,66%	6,56%	420	-4,1	260	500 USD	BB/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,04	26.03.14	7,63%	99,30	0,15%	7,80%	7,68%	673	-1,7	509	420 USD	BB/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,71	02.05.14	8,00%	89,33	0,02%	11,13%	8,96%	1006	1,7	842	550 USD	BB-/	/	/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,89	02.05.14	8,75%	89,53	0,17%	11,07%	9,77%	961	-1,4	703	325 USD	BB-/	/	/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,36	26.05.14	6,00%	101,55	0,16%	5,64%	5,91%	457	-1,5	257	300 USD	BB+/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,58	12.12.13	5,13%	101,01	0,10%	4,84%	5,07%	377	-0,6	213	750 USD	BB/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,20	19.03.14	10,00%	104,94	0,00%	5,90%	9,53%	560	-1,2	490	101 USD	NR/	/	/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,40	29.04.14	5,63%	97,38	0,20%	6,13%	5,78%	467	-1,7	248	750 USD	BB+/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,05	03.04.14	5,74%	108,33	0,10%	3,07%	5,30%	245	-4,9	128	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,56	20.05.14	3,37%	96,17	0,33%	3,98%	3,51%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,69	05.04.14	5,70%	102,52	0,50%	5,32%	5,56%	315	-4,6	107	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,80	31.01.14	3,91%	97,08	0,15%	4,70%	4,03%	363	-1,8	199	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,54	03.02.14	7,70%	106,65	0,12%	3,50%	7,22%	319	-8,7	250	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,53	27.04.14	5,38%	101,21	0,05%	5,03%	5,31%	395	0,9	231	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4,06	30.04.14	3,72%	96,20	0,33%	4,69%	3,87%	362	-6,0	198	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,82	13.02.14	4,20%	99,48	0,11%	4,34%	4,23%	327	-0,7	163	500 USD	/	Baa3	/	BB+

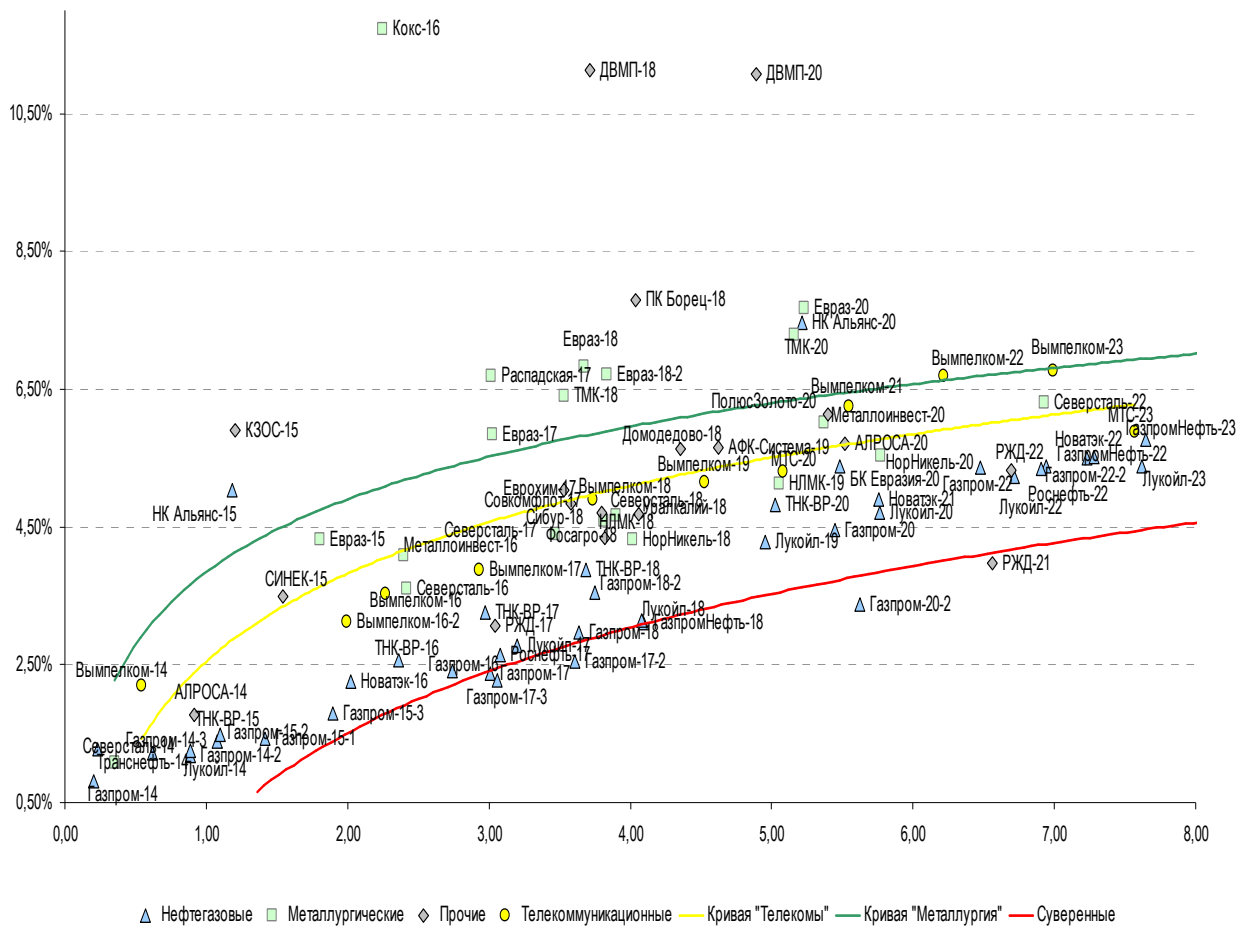
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения несут исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.