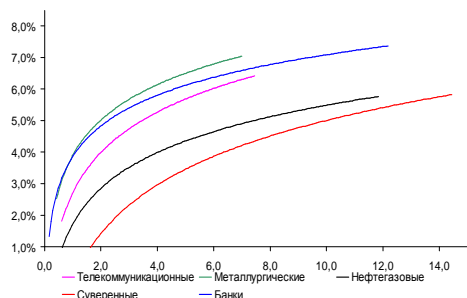
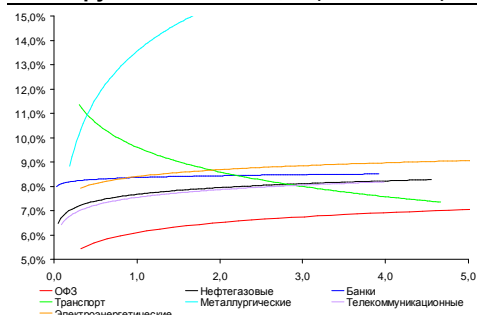


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,69	-0,96б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,79	-3,24б.п. ↓	
Russia-30	117,71	0,36% ↑	4,01
Rus-30 spread	132	-7б.п. ↓	
Bra-40	115,47	-0,03% ↓	9,41
Tur-30	159,05	0,61% ↑	6,08
Mex-34	117,09	0,50% ↑	5,38
CDS 5 Russia	164,67	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	231	-3б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	198	-8б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	201	-7б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	357	-1б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,6874	-0,60% ↓	8,3 ↑
\$/Руб.	32,6768	0,07% ↑	6,6 ↑
EUR/\$	1,3449	-0,04% ↓	1,9 ↑
Ruble Basket	37,7129	-0,42% ↓	-7,4 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,37%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,39%	0,06 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,38%	0,05 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	44,7171	-0,39% ↓	
FWD €/Rub 6m	45,3591	-0,43% ↓	
FWD €/Rub 12m	46,7419	-0,38% ↓	
<b>Libor</b>			
3M Libor	0,2385	-0,22б.п. ↓	
Libor overnight	0,1017	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,23	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	150	109 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 434	1,96% ↑	-5,9 ↓
DOW	15 876	0,35% ↑	21,2 ↑
S&P500	1 791	0,48% ↑	25,6 ↑
Bovespa	53 452	2,34% ↑	-12,3 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	108,67	1,64% ↑	-2,9 ↓
Gold	1288,44	1,27% ↑	-23,1 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

В конце недели внешнедолговой рынок стабилизировался, отыгрывая снижение доходности UST в условиях неопределенности. Комментарии Джанет Йеллен перед Банковским комитетом в защиту существующей программы стимулирования поддержали рост как фондовых, так и долговых площадок. Оптимистичный настрой, вероятно, сохранится и сегодня.

**Рублевые облигации**

В секторе ОФЗ движение котировок вниз практически прекратилось. Сегодня вероятен отскок – как в рамках коррекции, так и вслед за изменившимися ожиданиями относительно сроков сворачивания QE3.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Ориентир доходности субординированных еврооблигаций банка "Ренессанс кредит" составляет 13,5-14% годовых**

**РЖД в 2014 г разместят инфраструктурные облигации и еврооблигации на 124 млрд руб**

**РСХБ планирует 18-19 ноября провести сбор заявок по размещению облигаций серии 23 на 5 млрд руб**

**Вертолеты России планируют 22 ноября провести сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 10 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

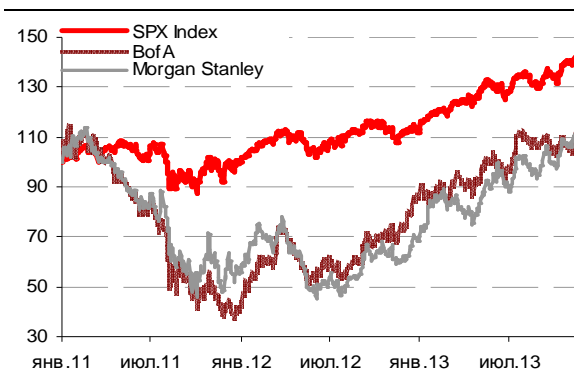
- Ирландия отказывается от новых кредитов, завершив программу спасения
- Moody's понизило рейтинги Morgan Stanley, Goldman Sachs, JPMorgan и BNY Mellon, отразив мнение об уменьшении вероятности предоставления им помощи государством в случае необходимости
- Федеральное казначейство на следующей неделе предложит банкам 325 млрд руб
- Доля нерезидентов в ОФЗ на 1 октября выросла до 25% (869 млрд руб)
- Международные резервы РФ за неделю сократились на \$3,1 млрд до \$510,8 млрд
- ЦБ РФ установил поправочный коэффициент по облигациям "Мечела" равным нулю
- СФР зарегистрировала облигации ИНТЕР РАО Финанс серий 01-04 суммарно на 60 млрд руб
- Ставка 17-го купона по облигациям Москвы 66-го выпуска составит 8,345% годовых
- Ставка 9-го купона по облигациям ИНГ БАНК (Евразия) серии 02 составит 8,3% годовых
- РВК-Финанс выкупил по оферте 61,1% выпуска облигаций серии 03; 20 ноября проведет сбор заявок на вторичное размещение выкупленных облигаций

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

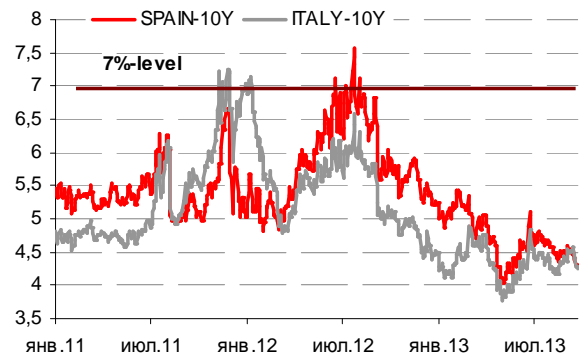
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,30	-0,27 ↓	BofA CDS 5Y	98	-3 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,20	-0,05 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	110	-2 ↓
Portugal CDS 5Y	357	-1 ↓	Citigroup CDS 5Y	91	-2 ↓
Italy CDS 5Y	192	-4 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	91	0 ↓
Spain CDS 5Y	164	-3 ↓	Societe Generale CDS 5Y	110	-1 ↓
			Unicredit CDS 5Y	209	-1 ↓

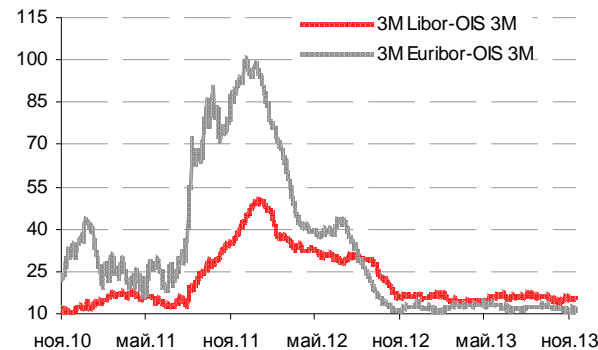
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



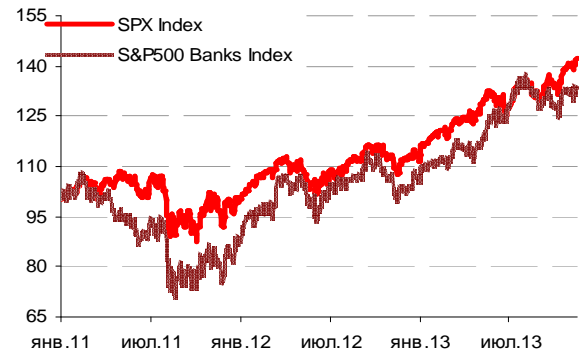
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



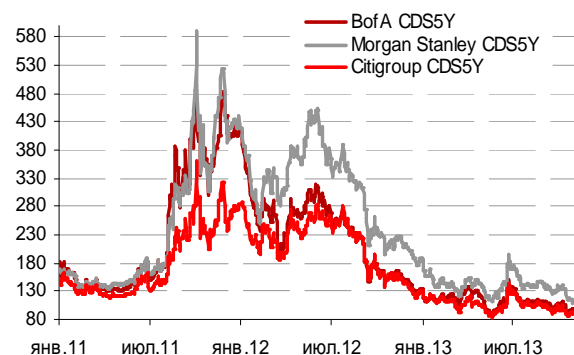
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



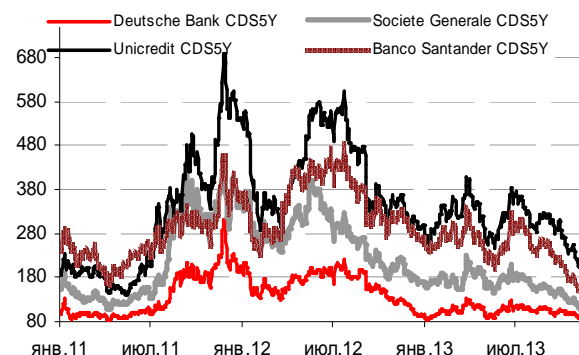
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

В конце недели внешнедолговой рынок стабилизировался, отыгрывая снижение доходности UST в условиях неопределенности. Комментарии Джанет Йеллен перед Банковским комитетом в защиту существующей программы стимулирования поддержали рост как фондовых, так и долговых площадок. Так, она отметила, что выгоды стимулирующей политики Федрезерва перевешивают связанные с ней издержки.

Доходность UST-10 по итогам дня составила 2,69% годовых. Российские суверенные бумаги выросли на 25-100 б.п. В корпоративном сегменте рост длинных перепроданных ранее бумаг составил 50-70 б.п. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 165 б.п. (-2 б.п.). И сегодня рынок, вероятно, сохранит оптимистичный настрой.

Сегодня Евростат обнародует окончательные данные об изменении потребительских цен в октябре. В США выйдут данные по изменению импортных цен, промышленного производства за октябрь, запасов товаров на оптовых складах за сентябрь. ФРБ Нью-Йорка опубликует значение индекса производственной активности Empire Manufacturing за ноябрь.

### Рублевые облигации

В секторе ОФЗ движение котировок вниз практически прекратилось. Сегодня вероятен отскок – как в рамках коррекции, так и вслед за изменившимися ожиданиями относительно сроков сворачивания QE3, которые были сдвинуты дальше после вчерашнего выступления Джанет Йеллен перед сенатом США.

В корпоративном сегменте длинный долг 1-го эшелона продолжил снижение, поскольку его реакция на последние международные события была запаздывающей. Также продолжилась ситуация вокруг Мечела. Падение бондов этого эмитента продолжается, хотя все еще имеет очень ограниченное влияние на облигации других металлургических компаний или банковского сектора.

### Илл 7: Новые выпуски рублевых облигаций

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
РЖД БО-15 (инфр)	25 000	07.11.13	07.11.13	11.11.13	25 лет	инфрастр	7,30%
ВЭБ-Лизинг-12, -13	10 000	06.11.13	06.11.13	12.11.13	5 лет	8,25-8,50%	8,25%
РМБ БО-01	1 500	05.11.13	12.11.13	14.11.13	1 год	11,25-11,75%	11,50%
НПК ИРКУТ БО-04	5 000	11.11.13	12.11.13	18.11.13	5 лет	9,25-9,50%	9,00%
КБ Центр Инвест БО-07	2 000	13.11.13	15.11.13	19.11.13	2 года	9,20-9,50%	
ЛК Уралсиб БО-11	2 000	13.11.13	15.11.13	19.11.13	3 года	11,25-11,75%	
Тулская Область	5 000	13.11.13	15.11.13	21.11.13	3,5 года	7,85-8,10%	
РЖД-30	15 000	21.11.13	21.11.13	26.11.13	3 года	7,60-7,75%	
МСП Банк БО-03, БО-04	9 000	20.11.13	20.11.13	26.11.13	3 года	8,25-8,50%	
РСГ-Финанс	3 000	18.11.13	20.11.13	26.11.13	3 года	12,25-12,75%	
Вертолеты России БО-01	10 000	22.11.13	22.11.13	28.11.13	3,5 года	8,60-8,90%	
Кемеровская Область	1 000	21.11.13	25.11.13	29.11.13	5 лет	8,20-8,40%	
Банк Ак Барс БО-04	5 000	25.11.13	26.11.13	03.12.13	1,5 года	8,60-8,90%	
Агропромкредит А1	1 500			ноя	1 год	12,00-12,50%	
Фольксваген Банк РУС-07	5 000			ноя	3 года	7,75-8,00%	

Источник: данные организаторов и информационных агентств

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

---

**Корпоративные новости****Ориентир доходности субординированных еврооблигаций банка "Ренессанс кредит" составляет 13,5-14% годовых**

Банк планирует разместить бумаги со сроком обращения 5,5 года. Книга заявок на еврооблигации открыта. Размещение планируется завершить до конца рабочей недели. Road show прошло на этой неделе в Лондоне, Цюрихе и Женеве.

Организаторы: Goldman Sachs, Sberbank CIB и "Ренессанс Капитал".

**РЖД в 2014 г разместят инфраструктурные облигации и еврооблигации на 124 млрд руб**

Инфраструктурные облигации суммарно на 50 млрд руб могут быть выкуплены совместно ВТБ, Сбербанком и Газпромбанком. Ранее ВЭБ заявлял, что не сможет выкупить запланированные 100 млрд руб инфраструктурных облигаций из-за сокращения накопительной части пенсии. Банк гарантировал выкуп бумаг лишь на 50 млрд руб.

**РСХБ планирует 18-19 ноября провести сбор заявок по размещению облигаций серии 23 на 5 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 22 ноября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Агентом по размещению выступает ЮниКредит Банк.

**Вертолеты России планируют 22 ноября провести сбор заявок по размещению облигаций БО-01 на 10 млрд руб**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 28 ноября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 8,6-8,9% годовых, что соответствует доходности в 8,78-9,10%. Организаторы размещения: Газпромбанк.

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

### ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,43	29.04.14	3,63%	103,80	-0,04%	0,99%	3,49%	69	2,5	1,42	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,23	04.04.14	3,25%	104,54	0,12%	1,86%	3,11%	129	-2,4	3,20	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,84	24.01.14	11,00%	136,44	0,23%	2,68%	8,06%	171	-4,8	3,79	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,73	16.01.14	3,50%	102,10	0,29%	3,06%	3,43%	172	-4,6	4,65	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,62	29.04.14	5,00%	108,18	0,57%	3,57%	4,62%	223	-8,8	5,53	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,06	04.04.14	4,50%	102,56	0,62%	4,14%	4,39%	210	-7,5	6,92	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,91	16.03.14	4,88%	103,37	0,83%	4,45%	4,72%	176	-9,7	7,73	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,46	24.12.13	12,75%	171,88	0,53%	5,52%	7,42%	283	-5,4	8,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,06	31.03.14	7,50%	117,71	0,36%	4,01%	6,37%	132	-6,6	4,88	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,44	04.04.14	5,63%	100,56	0,98%	5,59%	5,59%	180	-3,7	14,05	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,41	16.03.14	5,88%	101,91	0,99%	5,74%	5,76%	195	-3,7	14,01	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,71	10.03.14	7,85%	103,75	-0,10%	6,83%	7,57%	--	--	3,59	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,16	16.09.14	3,63%	103,12	0,20%	3,11%	3,52%	--	--	5,97	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,79	20.10.14	5,06%	107,85	0,01%	2,27%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,59	03.02.14	8,75%	98,06	0,36%	9,99%	8,92%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	19.11.13	8,75%	107,63	-0,12%	4,73%	8,13%	444	6,1	374	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,29	18.03.14	8,00%	107,17	-0,04%	2,53%	7,46%	224	2,3	154	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,97	22.02.14	6,30%	104,58	0,06%	4,77%	6,02%	420	-0,7	291	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,40	25.03.14	7,88%	111,85	0,05%	4,50%	7,04%	392	-0,2	264	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,84	26.03.14	7,50%	106,32	0,25%	6,20%	7,05%	486	-3,8	314	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,86	28.04.14	7,75%	108,42	0,12%	6,32%	7,15%	428	-0,6	275	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,89	25.11.13	5,97%	105,63	-0,05%	3,08%	5,65%	279	2,5	210	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,20	10.05.14	6,02%	103,14	0,01%	5,03%	5,84%	446	1,0	317	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПБ-18*	24.10.2018	3,95	24.04.14	11,00%	106,00	0,00%	9,45%	10,38%	847	1,5	677	101	USD	/ B1 / BB-
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,26	04.03.14	6,47%	105,62	0,02%	2,06%	6,12%	177	-2,2	108	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,13	15.02.14	4,25%	104,49	0,05%	2,18%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,13	12.04.14	6,00%	106,16	0,17%	4,04%	5,65%	347	-4,3	219	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,89	29.11.13	6,88%	109,31	0,22%	4,58%	6,29%	361	-4,3	190	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,78	22.02.14	6,32%	106,94	0,27%	4,51%	5,91%	353	-5,8	183	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,77	17.04.14	6,95%	100,51	0,56%	6,87%	6,91%	483	-7,1	274	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,18	31.12.13	6,25%	106,57	0,14%	5,72%	5,86%	303	-0,2	13	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,59	22.11.13	5,45%	106,71	0,15%	3,64%	5,11%	267	-2,7	96	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,99	13.02.14	5,38%	106,25	0,15%	3,33%	5,06%	275	-3,9	147	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,98	21.02.14	3,04%	99,36	0,05%	3,20%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,39	09.01.14	6,90%	110,06	0,20%	5,10%	6,27%	376	-2,4	153	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,75	05.01.14	6,03%	103,33	0,37%	5,53%	5,83%	349	-4,0	140	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,67	21.02.14	4,03%	97,76	0,12%	4,33%	4,12%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,26	22.11.13	6,80%	105,90	0,36%	6,10%	6,42%	341	-3,4	58	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,36	27.11.13	5,13%	105,01	0,02%	3,06%	4,88%	276	-0,8	120	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,04	15.12.13	6,25%	104,69	-0,00%	1,85%	5,97%	156	-0,3	87	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,77	23.03.14	6,50%	107,29	0,04%	2,46%	6,06%	216	-2,4	147	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,16	17.11.13	5,63%	106,34	0,10%	3,68%	5,29%	311	-1,8	182	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,63	03.05.14	7,25%	106,42	0,13%	5,86%	6,81%	452	-1,5	280	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,23	28.12.13	7,50%	100,45	0,25%	7,43%	7,46%	646	-2,0	475	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,86	26.03.14	5,00%	101,22	-0,05%	4,79%	4,94%	275	2,2	122	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,23	20.03.14	4,77%	96,01	0,00%	5,34%	4,97%	330	1,4	120	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,84	15.05.14	8,50%	103,06	0,06%	7,85%	8,25%	651	0,1	479	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,61	01.02.14	7,70%	104,04	0,05%	6,58%	7,40%	561	0,2	390	500	USD	BB-/ B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	4,14	13.05.14	8,70%	98,04	0,02%	9,20%	8,87%	822	1,0	652	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,87	25.04.14	7,25%	101,01	0,06%	6,98%	7,18%	601	0,1	430	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,34	26.04.14	10,00%	105,50	0,12%	8,71%	9,48%	773	-1,4	565	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,44	25.04.14	6,20%	101,30	-0,13%	3,21%	6,12%	292	27,5	223	500	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,30	08.01.14	11,25%	112,28	0,10%	6,15%	10,02%	585	-4,2	516	200	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,06	25.04.14	8,50%	108,15	0,01%	5,85%	7,86%	528	0,8	399	400	USD	/ Baa3 / BB-

ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,66	06.05.14	10,20%	107,93	0,02%	8,48%	9,45%	714	0,9	542	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,80	29.03.14	5,01%	102,61	-0,01%	3,55%	4,88%	326	1,0	257	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,18	21.04.14	11,00%	99,12	-0,73%	11,42%	11,10%	1112	35,3	1043	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,27	30.11.13	7,75%	98,52	-0,09%	8,41%	7,87%	811	4,3	742	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,16	14.01.14	7,13%	100,92	-0,01%	1,48%	7,06%	119	-2,3	49	720	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,21	15.05.14	6,30%	106,41	0,12%	4,31%	5,92%	373	-2,5	245	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,69	27.12.13	5,30%	102,59	0,04%	4,60%	5,16%	363	0,5	192	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,83	29.11.13	7,75%	112,04	0,14%	4,77%	6,92%	379	-2,2	209	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,34	03.12.13	6,00%	100,23	0,38%	5,96%	5,99%	567	-5,9	410	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,83	16.04.14	8,50%	98,67	0,16%	8,70%	8,61%	666	-1,0	457	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,91	16.12.13	7,73%	101,03	-0,02%	7,18%	7,65%	689	1,5	620	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,68	01.12.13	7,56%	100,01	-0,09%	7,55%	7,56%	698	4,6	570	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,53	11.01.14	9,25%	105,40	-0,06%	7,53%	8,78%	723	2,2	654	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,60	10.04.14	10,75%	102,86	-0,05%	9,93%	10,45%	895	2,9	725	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,57	07.01.14	5,50%	105,96	0,03%	1,80%	5,19%	151	-2,2	82	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,11	24.03.14	5,40%	107,29	0,15%	3,10%	5,03%	253	-3,6	124	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,99	07.02.14	4,95%	105,71	0,14%	3,08%	4,68%	251	-3,6	122	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,87	28.12.13	5,18%	104,37	0,05%	4,30%	4,96%	296	0,3	124	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,54	07.02.14	6,13%	105,83	0,21%	5,24%	5,79%	320	-1,8	111	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,23	29.04.14	5,13%	95,25	0,55%	5,81%	5,38%	377	-6,4	168	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,33	23.11.13	5,25%	92,69	0,78%	6,28%	5,66%	424	-9,1	215	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,43	21.04.14	11,50%	103,30	0,00%	3,74%	11,13%	345	-4,8	275	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,70	18.03.14	10,75%	107,82	-0,02%	6,18%	9,97%	589	0,7	520	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,40	06.12.13	14,00%	112,86	-0,10%	10,38%	12,40%	981	4,1	852	200	USD	/	B3	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,17	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,54%	8,19%	897	1,5	768	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,34	18.03.14	7,00%	101,51	-0,02%	2,52%	6,90%	223	1,4	154	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,72	24.04.14	9,38%	102,04	-0,22%	8,95%	9,19%	797	6,1	627	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,24	19.04.14	10,50%	100,16	0,00%	10,47%	10,48%	949	1,5	778	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. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,56	17.04.14	4,88%	98,07	0,26%	5,23%	4,97%	389	-3,3	166	600	USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,28	25.02.14	5,03%	101,11	0,00%	0,99%	4,97%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,96	31.10.14	5,36%	104,02	-0,01%	1,12%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,69	31.01.14	8,13%	104,90	-0,03%	1,16%	7,75%	87	1,9	17	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,49	01.06.14	5,88%	106,62	0,00%	1,50%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,15	04.02.14	8,13%	108,10	-0,01%	1,37%	7,52%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,92	29.11.13	5,09%	106,22	0,09%	1,96%	4,79%	167	-4,4	98	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,74	22.11.13	6,21%	110,42	0,11%	2,60%	5,63%	203	-2,8	74	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,08	22.03.14	5,14%	108,52	0,03%	2,45%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,68	02.11.14	5,44%	110,24	0,04%	2,68%	4,93%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,13	15.03.14	3,76%	104,10	0,03%	2,46%	3,61%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,71	13.02.14	6,61%	114,04	0,07%	3,03%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,82	11.04.14	8,15%	117,64	0,94%	3,76%	6,92%	279	-23,4	108	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,52	06.02.14	3,85%	96,42	0,52%	4,51%	3,99%	317	-8,0	94	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,69	20.03.14	3,39%	99,17	0,28%	3,53%	3,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,55	07.03.14	6,51%	107,85	0,62%	5,33%	6,04%	329	-8,2	119	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,02	19.01.14	4,95%	97,05	0,76%	5,38%	5,10%	334	-9,4	124	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,96	21.03.14	4,36%	101,19	0,22%	4,23%	4,31%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,93	06.02.14	4,95%	87,90	0,84%	6,24%	5,63%	355	-7,6	73	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,80	28.04.14	8,63%	120,67	0,63%	6,75%	7,15%	406	-5,0	123	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,84	16.02.14	7,29%	107,61	0,71%	6,65%	6,77%	396	-5,1	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,17	26.04.14	2,93%	98,81	0,14%	3,22%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,30	19.03.14	4,38%	92,01	0,55%	5,53%	4,76%	349	-6,1	139	1 500	USD	BBB-/ Baa3 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,96	05.05.14	6,38%	105,00	0,02%	1,19%	6,07%	90	-2,7	20	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,18	07.12.13	6,36%	111,45	0,10%	2,95%	5,70%	238	-2,1	109	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,15	24.04.14	3,42%	100,27	0,23%	3,35%	3,41%	237	-4,0	67	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,03	05.05.14	7,25%	115,38	0,21%	4,30%	6,28%	296	-3,0	29	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,84	09.05.14	6,13%	108,28	0,33%	4,72%	5,66%	268	-4,4	115	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,59	07.12.13	6,66%	110,32	0,28%	5,15%	6,03%	311	-2,8	101	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,68	24.04.14	4,56%	93,22	0,50%	5,49%	4,89%	345	-5,2	104	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,26	11.03.14	9,88%	106,48	-0,07%	4,75%	9,27%	446	4,8	377	350	USD	B/* / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,30	04.05.14	7,00%	100,46	-0,01%	6,91%	6,97%	557	1,7	290	500	USD	B/* / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,10	03.02.14	5,33%	106,26	-0,11%	2,41%	5,01%	211	5,5	142	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,84	03.02.14	6,60%	110,97	0,33%	4,79%	5,95%	275	-4,3	122	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,36	13.12.13	4,42%	92,86	0,52%	5,43%	4,76%	339	-5,7	129	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,15	06.03.14	3,15%	101,11	0,21%	2,80%	3,11%	222	-5,4	94	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,98	06.03.14	4,20%	92,64	0,63%	5,30%	4,53%	326	-7,7	117	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,17	02.02.14	6,25%	105,76	-0,02%	1,44%	5,91%	115	1,1	46	500	USD	BBB/ Baa2/* / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,44	18.01.14	7,50%	112,16	0,11%	2,75%	6,69%	246	-4,6	89	1 000 USD	BBB / Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,05	20.03.14	6,63%	110,10	0,24%	3,40%	6,02%	283	-6,9	155	800 USD	BBB / Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,76	13.03.14	7,88%	115,75	0,24%	3,88%	6,80%	291	-5,0	120	1 100 USD	BBB / Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,10	02.02.14	7,25%	113,34	0,39%	4,74%	6,40%	340	-6,3	73	500 USD	BBB / Baa2 /	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,31	05.03.14	5,67%	101,34	0,01%	1,27%	5,60%	97	-8,3	28	1 300 USD	BBB / Baa1 /	

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,87	10.05.14	8,25%	107,22	0,08%	4,41%	7,69%	412	-4,4	343	577 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,10	24.04.14	7,40%	103,62	0,22%	6,21%	7,14%	564	-6,2	436	600 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,74	24.04.14	9,50%	109,65	0,20%	6,94%	8,66%	596	-4,1	426	509 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,90	27.04.14	6,75%	99,54	0,21%	6,87%	6,78%	590	-3,9	419	850 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,30	22.04.14	6,50%	93,82	0,29%	7,74%	6,93%	640	-4,1	372	1 000 USD	B+ /	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,32	23.12.13	7,75%	89,66	-0,04%	12,51%	8,64%	1222	2,7	1153	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,47	21.01.14	6,50%	106,12	0,04%	4,07%	6,13%	350	-0,7	221	750 USD	/ Baa2 /	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,44	17.04.14	5,63%	98,19	0,15%	5,97%	5,73%	463	-1,3	240	1 000 USD	BB- / Baa2 /	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,89	19.02.14	4,45%	99,11	0,23%	4,68%	4,49%	371	-4,4	200	800 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,12	26.03.14	4,95%	98,65	0,09%	5,22%	5,02%	388	-0,3	121	500 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,09	30.04.14	4,38%	99,57	0,12%	4,48%	4,39%	351	-1,4	180	750 USD	BBB- / Baa2 /	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,09	27.04.14	7,75%	103,13	0,00%	6,72%	7,51%	615	1,1	486	400 USD	/ B2 /	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,43	19.04.14	9,25%	103,42	-0,06%	1,22%	8,94%	92	9,3	23	375 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,49	26.01.14	6,25%	106,32	0,12%	3,76%	5,88%	319	-3,6	190	500 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,53	25.04.14	6,70%	106,62	0,15%	4,83%	6,28%	386	-2,8	215	1 000 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,97	19.03.14	4,45%	97,94	0,31%	4,98%	4,54%	401	-6,3	230	600 USD	BB+ / NR /	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,99	17.04.14	5,90%	96,47	0,40%	6,43%	6,12%	439	-4,4	229	750 USD	BB+ / Baa1 /	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,60	27.01.14	7,75%	104,51	0,24%	6,50%	7,42%	553	-5,2	382	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,23	03.04.14	6,75%	97,63	0,16%	7,22%	6,91%	588	-1,6	320	500 USD	B+ / B1 /	

### Телекоммуникационные

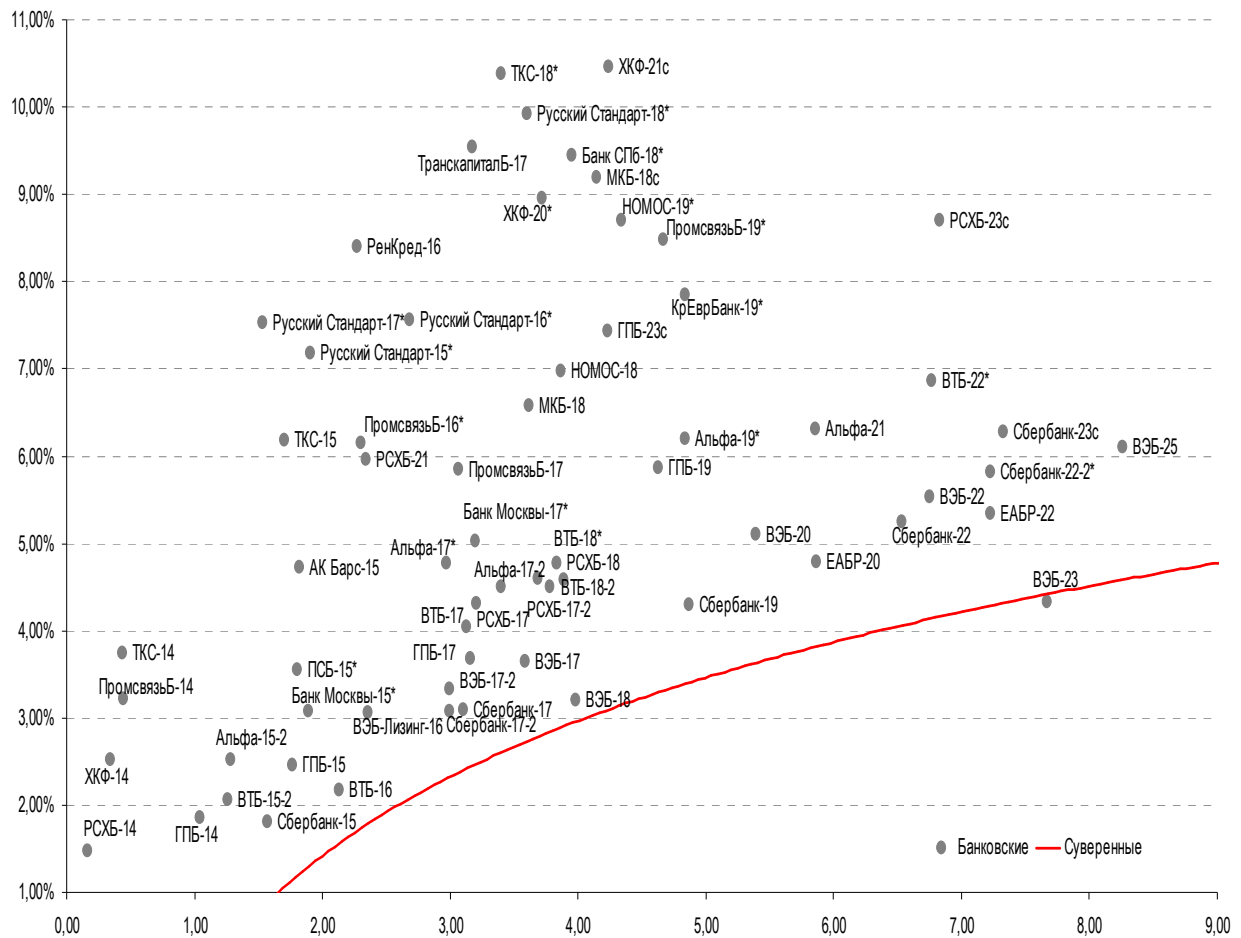
МТС-20	22.06.2020	5,16	22.12.13	8,63%	118,80	0,07%	5,22%	7,26%	388	0,0	121	750 USD	BB+ / Baa2 /	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,45	30.11.13	5,00%	93,72	0,32%	5,87%	5,34%	383	-2,8	173	500 USD	BB+ / Baa2 /	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,61	29.12.13	4,25%	101,15	-0,00%	2,37%	4,20%	208	0,0	139	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,26	23.11.13	8,25%	110,56	0,17%	3,82%	7,46%	353	-7,7	283	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,07	02.02.14	6,49%	106,22	0,06%	3,54%	6,11%	325	-3,0	256	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,00	01.03.14	6,25%	105,91	0,29%	4,31%	5,91%	374	-8,4	245	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,80	30.04.14	9,13%	115,35	0,24%	5,22%	7,91%	425	-5,2	254	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,59	13.02.14	5,20%	98,93	0,35%	5,43%	5,26%	409	-6,3	238	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,61	02.02.14	7,75%	106,94	0,43%	6,52%	7,25%	518	-6,4	295	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,28	01.03.14	7,50%	103,98	0,55%	6,87%	7,22%	483	-7,4	330	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,05	13.02.14	5,95%	93,81	0,49%	6,86%	6,34%	482	-5,6	273	1 000 USD	BB / Baa3 /	

### Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,59	03.05.14	7,75%	111,43	0,28%	5,74%	6,95%	439	-3,8	217	1 000 USD	BB- / Baa3 /	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,95	17.11.13	8,88%	107,05	-0,06%	1,77%	8,29%	148	4,8	78	500 USD	BB- / Baa3 /	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,55	17.11.13	6,95%	105,45	0,27%	5,78%	6,59%	444	-4,5	272	500 USD	BB /	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,11	26.03.14	7,63%	99,00	0,15%	7,87%	7,70%	690	-2,1	519	420 USD	BB / B1 /	
ДВМП-18	02.05.2018	3,79	02.05.14	8,00%	89,23	-0,09%	11,12%	8,97%	1015	4,2	844	550 USD	BB- /	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,96	02.05.14	8,75%	88,88	-0,29%	11,21%	9,84%	987	7,8	720	325 USD	BB- /	B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,65	12.12.13	5,13%	100,93	0,51%	4,87%	5,08%	389	-12,5	219	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,28	19.03.14	10,00%	104,13	0,00%	6,73%	9,60%	643	-0,3	574	101 USD	NR /	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,48	29.04.14	5,63%	98,87	0,20%	5,84%	5,69%	450	-2,3	227	750 USD	BB+ /	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,12	03.04.14	5,74%	107,88	0,27%	3,26%	5,32%	269	-7,6	140	1 500 USD	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,63	20.05.14	3,37%	95,74	0,44%	4,04%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,77	05.04.14	5,70%	102,82	0,54%	5,28%	5,54%	324	-6,7	114	1 400 USD	BBB / Baa1 /	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,87	31.01.14	3,91%	96,78	0,12%	4,77%	4,04%	379	-1,4	209	1 000 USD	/ Baa1 /	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,61	03.02.14	7,70%	106,19	0,13%	3,93%	7,25%	364	-8,3	295	250 USD	/ Baa1 /	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,61	27.04.14	5,38%	101,63	0,01%	4,91%	5,29%	394	1,2	223	800 USD	/ Baa3 /	BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,13	30.04.14	3,72%	94,81	0,21%	5,04%	3,93%	406	-3,5	236	650 USD	/ Baa3 /	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,89	13.02.14	4,20%	99,87	0,20%	4,24%	4,21%	326	-3,7	156	500 USD	/ Baa3 /	BB+

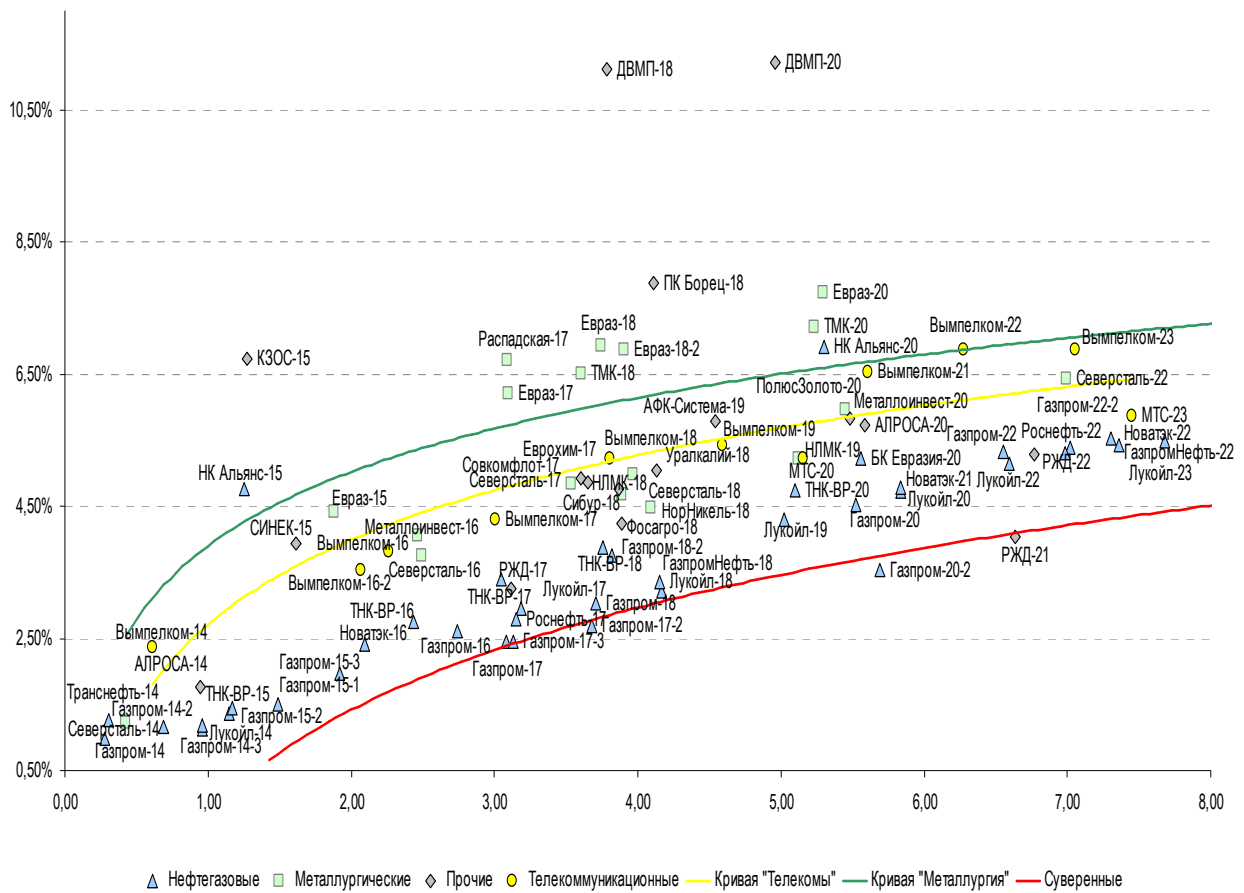
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 12: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<b>Долговой рынок капитала</b>	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.