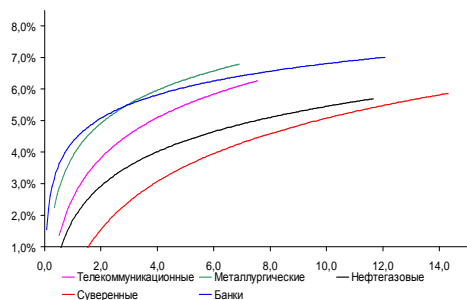
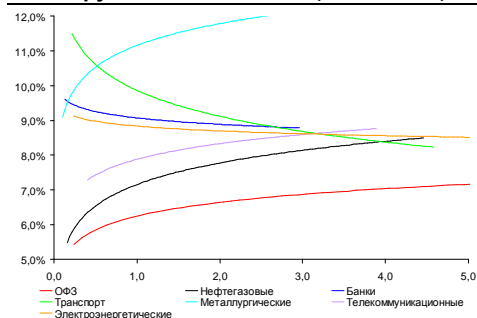


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Заккрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	2,88	1,38б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,89	2,07б.п. ↑	
Russia-30	117,12	0,26% ↓	4,07
Rus-30 spread	119	-7б.п. ↓	
Bra-40	113,63	-0,12% ↓	9,57
Tur-30	156,92	0,15% ↑	6,22
Mex-34	117,38	-0,13% ↓	5,35
CDS 5 Russia	159,34	-3б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	221	2б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	182	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	188	-5б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	354	-2б.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,8658	0,00% ↓	8,9 ↑
\$/Руб.	32,9114	0,03% ↑	7,3 ↑
EUR/\$	1,3770	0,20% ↑	4,3 ↑
Ruble Basket	38,4811	0,35% ↑	-9,2 ↓
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,39%	-0,13 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,35%	-0,08 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	4,97%	-1,48 ↓	
FWD €/Rub 3m	45,9842	0,42% ↑	
FWD €/Rub 6m	46,6673	0,34% ↑	
FWD €/Rub 12m	48,0343	0,34% ↑	
3M Libor	0,2429	-0,10б.п. ↓	
Libor overnight	0,1017	0,10б.п. ↓	
MosPrime	6,58	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	321	5 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 407	1,11% ↑	-8,0 ↓
DOW	15 885	0,82% ↑	21,2 ↑
S&P500	1 787	0,63% ↑	25,3 ↑
Bovespa	50 280	0,46% ↑	-17,5 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	109,30	0,80% ↑	-2,4 ↓
Gold	1242,27	0,56% ↑	-25,9 ↓

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

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

**Валютные облигации**

Внешнедолговой рынок – в ожидании итогов заседания ФРС. Сегодняшние данные по инфляции в США способны поддержать ожидания по сокращению QE3

**Рублевые облигации**

Рублевый рынок малоактивен. Планы ЦБ по предоставлению ликвидности под нерыночные активы сглаживают ситуацию на денежном рынке и стабилизируют ситуацию в банковском секторе.

**Макроэкономика, стр. 3**

**Промпроизводство снизилось на 1,0% г/г в ноябре; НЕГАТИВНО**

**В ноябре ЦБ влил 400 млрд руб в банковский сектор; процентные ставки снизились; НЕЙТРАЛЬНО**

**Корпоративные новости, стр. 4**

**Роснефть 18 декабря проведет сбор заявок на биржевые облигации БО-05 и БО-06 объемом 40 млрд руб**

**Томская область планирует 24 декабря разместить облигации на 5 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

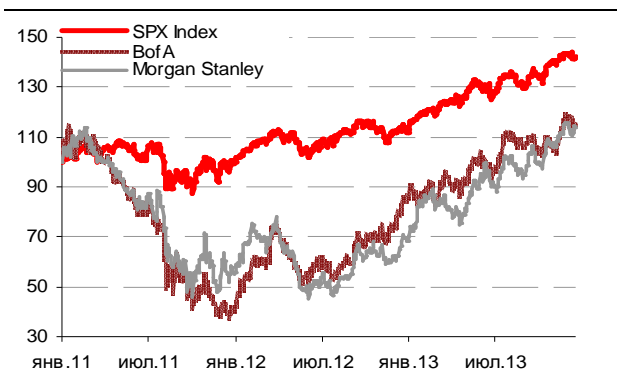
- ЦБ РФ вновь сдвинул границы бивалютной корзины на 5 копеек вверх
- S&P понизило рейтинг НК РуссНефть с "В+" до "В"
- Минфин проведет 18 декабря аукционы по размещению 10-летних ОФЗ 26215 в объеме 21,54 млрд руб и 3-летних ОФЗ 25082 в объеме 19,63 млрд руб
- РЖД закрыли книгу по инфраструктурным облигациям БО-10 на 25 млрд руб, установив ставку 1-го купона в размере 7,50% годовых
- ЛК Уралсиб установила ставку купона по облигациям серии БО-14 на срок до погашения на уровне 9% годовых
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации ТрансФин-М серий БО-26 – БО-28 суммарно на 15 млрд руб, облигации "Прямые инвестиции-Финанс" серий БО-01 – БО-02 на 10 млрд руб
- РУСАЛ подписал кредитное соглашение с ВТБ Капитал на сумму 15 млрд руб
- Группа ЛСР выставила на 27 декабря оферту по облигациям серии ОЗ по цене до 100,75% от номинала
- ЮниКредит Банк выкупил по оферте почти весь выпуск облигаций серии БО-01 на сумму свыше 5 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

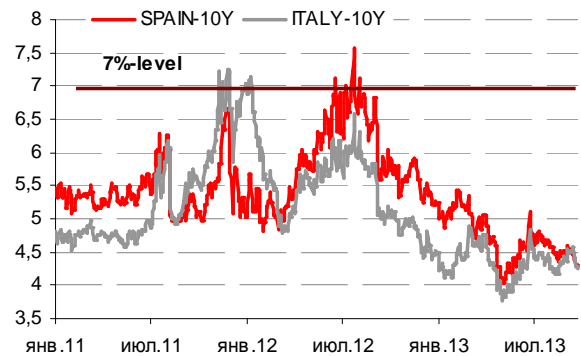
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,74	0,25	↑	BofA CDS 5Y	83	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	10,00	0,50	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	96	0 ↓
Portugal CDS 5Y	354	-2	↓	Citigroup CDS 5Y	78	0 ↓
Italy CDS 5Y	168	-1	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	83	-2 ↓
Spain CDS 5Y	151	0	↓	Societe Generale CDS 5Y	100	-1 ↓
				Unicredit CDS 5Y	155	-5 ↓

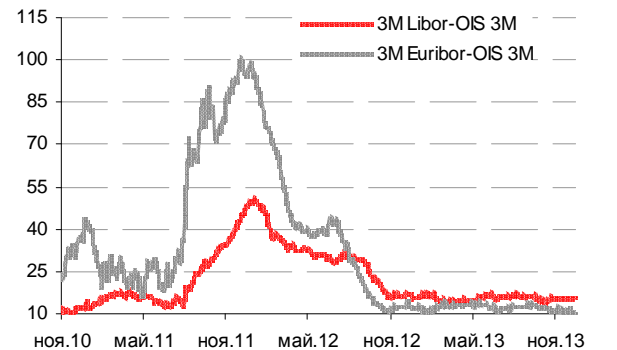
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



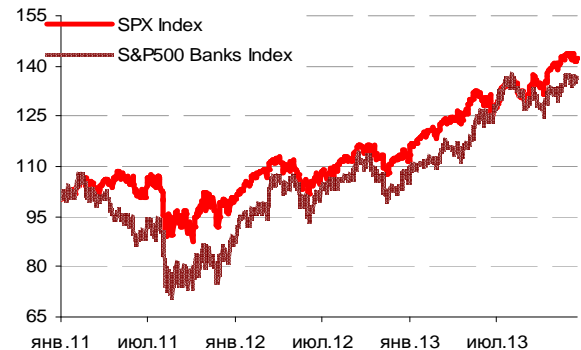
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



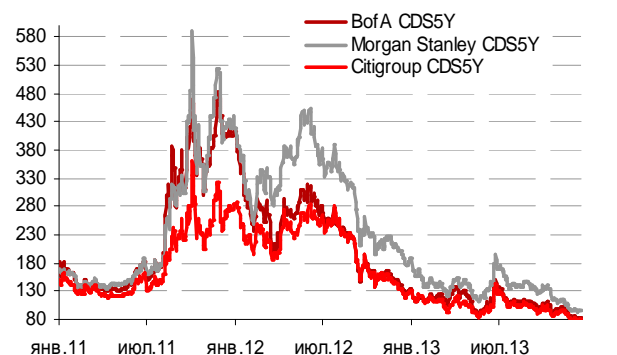
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



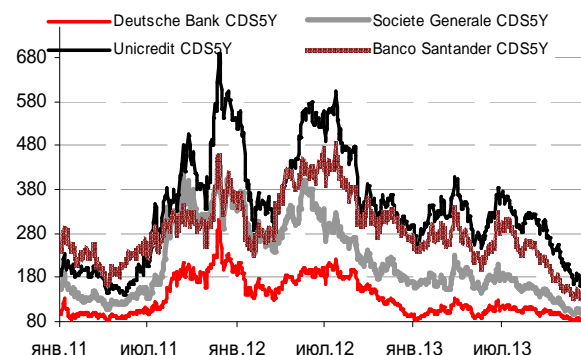
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Цены внешнедолгового рынка продолжили укрепляться на фоне возросшего аппетита к риску. Большинство активов отыграли часть потерь прошлой недели накануне 2-дневного заседания ФРС. Вышедшие вчера данные по промышленности в США поддержали ожидания игроков относительно сворачивания QE3 на этом заседании, оказавшись практически вдвое выше прогнозов. Сегодня заседание ФРС будет предваряться статистикой по потребительским ценам. Это второй индикатор после показателей безработицы, который отслеживает ФРС в рамках принятия решения по ужесточению денежно-кредитной политики. В целом, до завтрашнего решения американского ЦБ активность мировых площадок останется низкой.

### Рублевые облигации

Рынок рублевого долга вчера торговался в боковом тренде на фоне низкой активности, традиционной для понедельника. Также действия инвесторов сдерживаются ожиданиями решений ФРС США по вопросам монетарной политики на ближайшем заседании.

В целом, хотя пятничное заседание ЦБ не привнесло свежей струи, последовавшие решения Банка России по расширению механизмов рефинансирования через ежемесячное проведение аукционов под нерыночные активы в 2014 г поддержало игроков, укрепив надежды на стабилизацию ситуации с ликвидностью в банковском секторе. Вместе с тем, на текущий момент по-прежнему ощущается дефицит рублевых средств на фоне нехватки механизмов перетока ликвидности внутри банковской системы, минуя регулирующий орган.

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

---

## Макроэкономика

### Промпроизводство снизилось на 1,0% г/г в ноябре; НЕГАТИВНО

По сообщению Росстата, в ноябре промпроизводство снизилось на 1,0% г/г. Это существенно хуже снижения на 0,1 месяцем ранее и ниже -0,3-0,0% г/г, которые ожидали мы и рынок. Сильное отставание в ноябре вызвано резким падением на 4,6% г/г в регулируемом секторе и, судя по всему, является следствием разовых сезонных факторов, тогда как динамика ключевого обрабатывающего сектора продемонстрировала некоторое улучшение.

Тем не менее, это не отменяет наших опасений по поводу динамики промпроизводства в будущем году. Окончание олимпийских строек и сокращение программ капиталовложений естественных монополий в связи с заморозкой тарифов указывают на отсутствие возможностей для возобновления роста промпроизводства в 2014 г. Учитывая наши ожидания снижения инвестиций на 1,5% г/г, мы сохраняем осторожный взгляд относительно роста промпроизводства в следующем году.

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

**В ноябре ЦБ влил 400 млрд руб. в банковский сектор; процентные ставки снизились; НЕЙТРАЛЬНО**

В ноябре наблюдался значительный приток фондирования в банковский сектор. Рост корпоративных счетов ускорился с 13% г/г до 17% г/г, тогда как розничное привлечение средств выросло на 21% г/г. В итоге за месяц сектор в общей сложности получил 800 млрд руб.

Действие монетарных органов власти было разнонаправленным. Так, Минфин сократил свое присутствие в банках на 300 млрд руб, что, судя по всему, связано с подготовкой к финансированию сезонно высоких бюджетных расходов в декабре. Одновременно ЦБ нейтрализовал изъятие средств Минфином, предоставив сектору 400 млрд руб. Это означает, что государство по-прежнему фондирует 9% активов банковского сектора. Спрос на кредиты в ноябре был близок к ожиданиям, увеличившись примерно на 500 млрд руб в совокупном кредитном портфеле банков.

Таким образом, наблюдаемое в последнее время снижение процентных ставок по кредитам и депозитам, судя по всему, вызвано большим притоком корпоративных счетов и, в основном, является следствием крупных вливаний ЦБ на поддержку сектора. Недавнее решение ЦБ сохранить предложение долгосрочных инструментов рефинансирования для банков, в том числе под обеспечение корпоративного кредитного портфеля, говорит в пользу того, что монетарным властям будет сложно выйти из активов сектора в обстановке слабого экономического роста.

---

**Корпоративные новости****Роснефть 18 декабря проведет сбор заявок на биржевые облигации БО-05 и БО-06 объемом 40 млрд руб**

Объем каждого выпуска – 20 млрд руб. Срок обращения – 10 лет. Техническое размещение на ФБ ММВБ пройдет 23 декабря. Организатор сделки: Газпромбанк.

**Томская область планирует 24 декабря разместить облигации на 5 млрд руб**

Срок обращения займа составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на срок до погашения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

Согласно условиям эмиссии, ставка 1-го купона определяется на конкурсе. Ставка 2-20-го купонов равна ставке 1-го купона. Погашение номинала осуществляется частями: в даты выплаты 8-го (20%), 12-го (10%), 14-го (20%) и 20-го (50%) купонов. Организаторами размещения выступают - Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Газпромбанк.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	1,34	29.04.14	3,63%	103,48	0,01%	1,05%	3,50%	72	-1,4	1,33	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,14	04.04.14	3,25%	104,63	0,00%	1,80%	3,11%	113	0,1	3,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,75	24.01.14	11,00%	135,62	0,01%	2,71%	8,11%	158	-1,0	3,70	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,64	16.01.14	3,50%	102,22	0,18%	3,02%	3,42%	150	-4,5	4,57	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,53	29.04.14	5,00%	107,55	0,06%	3,66%	4,65%	214	-1,7	5,43	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,97	04.04.14	4,50%	101,74	0,16%	4,25%	4,42%	202	-4,0	6,82	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,81	16.03.14	4,88%	102,32	0,17%	4,58%	4,76%	170	-3,6	7,63	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,36	24.12.13	12,75%	170,85	-0,53%	5,57%	7,46%	269	4,9	8,13	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,97	31.03.14	7,50%	117,12	0,26%	4,07%	6,40%	119	-6,9	4,79	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,30	04.04.14	5,63%	99,82	0,20%	5,64%	5,64%	174	-3,5	13,91	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,32	16.03.14	5,88%	101,87	0,26%	5,74%	5,77%	185	-3,9	13,92	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,62	10.03.14	7,85%	103,01	-0,02%	7,01%	7,62%	--	--	3,50	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,07	16.09.14	3,63%	103,41	0,11%	3,06%	3,51%	--	--	5,89	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	2,71	20.10.14	5,06%	108,05	0,03%	2,11%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,51	03.02.14	8,75%	99,80	0,22%	8,87%	8,77%	--	--	--	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	1,80	19.05.14	8,75%	107,17	-0,02%	4,80%	8,16%	447	0,2	375	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,20	18.03.14	8,00%	107,17	-0,03%	2,16%	7,46%	183	0,8	111	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,88	22.02.14	6,30%	103,80	-0,05%	4,99%	6,07%	432	2,0	319	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,31	25.03.14	7,88%	111,66	0,03%	4,48%	7,05%	381	-0,9	268	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,76	26.03.14	7,50%	106,59	0,00%	6,13%	7,04%	461	-0,6	310	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,76	28.04.14	7,75%	107,16	-0,04%	6,51%	7,23%	428	-1,1	285	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,86	25.05.14	5,97%	105,78	-0,01%	2,88%	5,64%	255	-0,2	183	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,11	10.05.14	6,02%	103,35	-0,01%	4,93%	5,82%	427	0,6	314	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,86	24.04.14	11,00%	106,16	0,03%	9,38%	10,36%	825	-1,0	667	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,60	14.05.14	9,00%	99,64	-0,09%	9,14%	9,03%	847	3,7	734	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,12	29.05.14	12,00%	98,88	0,00%	12,29%	12,14%	1115	-0,2	957	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,17	04.03.14	6,47%	105,60	-0,01%	1,78%	6,12%	145	-0,9	73	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,04	15.02.14	4,25%	104,43	-0,25%	2,13%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,04	12.04.14	6,00%	106,74	0,06%	3,82%	5,62%	315	-1,8	202	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,93	29.05.14	6,88%	109,44	0,00%	4,51%	6,28%	338	-0,5	180	1 706	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,69	22.02.14	6,32%	107,42	-0,02%	4,35%	5,88%	322	0,2	164	750	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,71	17.04.14	6,95%	102,99	0,09%	6,50%	6,75%	426	-3,1	225	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,07	31.12.13	6,25%	106,25	-0,32%	5,74%	5,88%	286	1,3	10	693	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,59	22.05.14	5,45%	107,31	0,03%	3,44%	5,08%	231	-1,3	73	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,90	13.02.14	5,38%	106,78	0,05%	3,10%	5,03%	243	-1,8	130	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,89	21.02.14	3,04%	100,21	-0,04%	2,98%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,49	21.05.14	4,22%	100,53	0,04%	4,10%	4,20%	258	-1,4	108	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,31	09.01.14	6,90%	110,60	0,07%	4,99%	6,24%	347	-1,9	133	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,66	05.01.14	6,03%	102,92	0,15%	5,59%	5,85%	336	-4,0	134	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,59	21.02.14	4,03%	98,56	-0,05%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,61	21.05.14	5,94%	100,20	0,02%	5,91%	5,93%	368	-2,0	134	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,42	22.05.14	6,80%	105,30	0,01%	6,17%	6,46%	329	-1,5	60	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,33	27.05.14	5,13%	104,95	0,04%	3,01%	4,88%	268	-2,2	121	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,98	15.06.14	6,25%	104,43	0,00%	1,74%	5,98%	141	-2,1	69	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,68	23.03.14	6,50%	107,58	0,01%	2,10%	6,04%	177	-1,5	105	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,15	17.05.14	5,63%	106,38	0,03%	3,62%	5,29%	295	-0,7	183	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,35	21.05.14	5,75%	101,75	0,49%	5,34%	5,65%	421	-11,8	232	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,51	30.10.14	3,98%	102,44	0,07%	3,43%	3,89%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,55	03.05.14	7,25%	107,76	0,23%	5,56%	6,73%	404	-5,7	253	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,14	28.12.13	7,50%	101,68	0,10%	7,26%	7,37%	612	-1,7	454	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,78	26.03.14	5,00%	102,30	0,37%	4,60%	4,89%	237	-8,2	94	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,15	20.03.14	4,77%	97,24	1,13%	5,16%	4,90%	293	-17,7	91	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,76	15.05.14	8,50%	103,38	-0,06%	7,77%	8,22%	625	0,8	475	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,52	01.02.14	7,70%	104,08	-0,03%	6,55%	7,40%	542	0,6	384	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	4,05	13.05.14	8,70%	97,64	-0,18%	9,31%	8,91%	818	4,3	659	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,78	25.04.14	7,25%	100,24	0,02%	7,18%	7,23%	605	-0,7	447	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,26	26.04.14	10,00%	105,82	0,04%	8,62%	9,45%	748	-1,4	559	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,36	25.04.14	6,20%	101,09	-0,03%	3,08%	6,13%	275	6,1	203	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,21	08.01.14	11,25%	111,52	-0,01%	6,30%	10,09%	597	-0,3	525	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,97	25.04.14	8,50%	107,72	-0,02%	5,92%	7,89%	526	0,8	413	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,57	06.05.14	10,20%	107,46	-0,07%	8,56%	9,49%	704	0,9	553	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,71	29.03.14	5,01%	102,78	0,06%	3,39%	4,87%	305	-3,9	233	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,09	21.04.14	11,00%	98,54	0,00%	11,71%	11,16%	1138	-0,4	1066	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,27	31.05.14	7,75%	97,25	-0,13%	9,02%	7,97%	869	5,8	722	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,08	14.01.14	7,13%	100,39	-0,11%	1,89%	7,10%	156	121,7	84	720	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,12	15.05.14	6,30%	107,12	-0,05%	4,04%	5,88%	337	1,6	225	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,60	27.12.13	5,30%	103,47	0,03%	4,35%	5,12%	322	-1,3	164	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,88	29.05.14	7,75%	113,23	-0,00%	4,44%	6,84%	331	-0,4	173	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,32	03.06.14	6,00%	102,75	-0,05%	5,54%	5,84%	521	0,5	375	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,77	16.04.14	8,50%	100,66	-0,02%	8,40%	8,44%	616	-1,4	415	500	USD	/		/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,89	16.06.14	7,73%	99,99	0,00%	7,74%	7,73%	741	-0,5	669	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,69	01.06.14	7,56%	97,69	-0,04%	8,46%	7,74%	779	2,0	666	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,44	11.01.14	9,25%	103,86	-0,01%	7,98%	8,91%	765	-0,1	693	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,50	10.04.14	10,75%	99,80	-0,02%	10,80%	10,77%	967	0,2	809	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,48	07.01.14	5,50%	105,76	0,03%	1,73%	5,20%	140	-2,7	68	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,02	24.03.14	5,40%	107,73	0,00%	2,90%	5,01%	223	-0,1	111	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,90	07.02.14	4,95%	106,23	-0,00%	2,86%	4,66%	219	0,2	106	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,79	28.12.13	5,18%	105,20	0,12%	4,12%	4,92%	260	-3,0	109	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,45	07.02.14	6,13%	106,11	-0,06%	5,19%	5,77%	296	-0,9	95	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,15	29.04.14	5,13%	95,96	0,00%	5,71%	5,34%	348	-1,8	146	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,46	23.05.14	5,25%	93,67	-0,10%	6,14%	5,60%	391	-0,3	157	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,34	21.04.14	11,50%	101,74	-0,00%	6,23%	11,30%	589	-3,7	517	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,61	18.03.14	10,75%	104,66	-0,05%	7,83%	10,27%	750	2,1	678	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,49	06.06.14	14,00%	106,62	0,16%	12,04%	13,13%	1091	-5,3	933	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,25	18.03.14	7,00%	101,19	-0,03%	2,24%	6,92%	191	7,6	119	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,63	24.04.14	9,38%	100,29	-0,03%	9,31%	9,35%	818	0,5	660	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,15	19.04.14	10,50%	99,66	-0,03%	10,56%	10,54%	943	0,4	785	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-ность погаш-ю	Текущ-ая дох-сть	Сред по дюрации	Сред к сувер. евро-облиг.	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,47	17.04.14	4,88%	97,24	0,01%	5,39%	5,01%	387	-0,6	174	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,19	25.02.14	5,03%	100,82	0,00%	0,65%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,87	31.10.14	5,36%	103,60	-0,01%	1,16%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,60	31.01.14	8,13%	104,36	-0,00%	1,04%	7,79%	71	-2,8	-1	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,40	01.06.14	5,88%	106,38	-0,01%	1,41%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,06	04.02.14	8,13%	107,58	0,02%	1,32%	7,55%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,88	29.05.14	5,09%	106,34	-0,02%	1,77%	4,79%	144	0,3	72	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,73	22.05.14	6,21%	110,73	-0,00%	2,40%	5,61%	173	0,1	60	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,00	22.03.14	5,14%	108,65	0,01%	2,35%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,59	02.11.14	5,44%	110,55	-0,02%	2,54%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,04	15.03.14	3,76%	104,61	0,05%	2,26%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,62	13.02.14	6,61%	114,06	-0,00%	2,96%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,74	11.04.14	8,15%	118,51	0,08%	3,49%	6,87%	236	-2,5	77	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,43	06.02.14	3,85%	96,88	0,03%	4,44%	3,97%	292	-1,0	78	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,61	20.03.14	3,39%	100,30	0,12%	3,33%	3,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,46	07.03.14	6,51%	107,63	-0,00%	5,35%	6,05%	312	-1,7	110	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,93	19.01.14	4,95%	97,16	0,01%	5,37%	5,09%	313	-1,8	112	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,88	21.03.14	4,36%	102,01	0,14%	4,14%	4,28%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,88	06.02.14	4,95%	89,21	-0,06%	6,10%	5,55%	322	-0,8	53	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,63	28.04.14	8,63%	118,43	-0,09%	6,92%	7,28%	404	-0,6	135	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,65	16.02.14	7,29%	105,71	-0,05%	6,80%	6,89%	392	-0,9	116	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,08	26.04.14	2,93%	99,33	0,06%	3,10%	2,95%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,22	19.03.14	4,38%	92,16	0,01%	5,51%	4,75%	328	-1,9	127	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,63	27.05.14	6,00%	101,84	0,07%	5,75%	5,89%	288	-2,4	118	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,87	05.05.14	6,38%	104,48	0,04%	1,26%	6,10%	92	-7,0	20	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,18	07.06.14	6,36%	111,84	0,02%	2,76%	5,68%	209	-0,6	96	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,06	24.04.14	3,42%	101,16	0,03%	3,13%	3,38%	200	-1,0	41	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,94	05.05.14	7,25%	115,48	0,07%	4,25%	6,28%	273	-2,0	17	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,75	09.05.14	6,13%	108,43	0,01%	4,68%	5,65%	245	-1,9	102	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,70	07.06.14	6,66%	109,76	-0,04%	5,22%	6,06%	298	-1,1	97	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,60	24.04.14	4,56%	94,21	-0,01%	5,36%	4,84%	312	-1,6	78	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,17	11.03.14	9,88%	105,60	-0,10%	5,12%	9,35%	478	7,3	406	350	USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,19	04.05.14	7,00%	97,38	-0,06%	7,52%	7,19%	600	0,8	345	500	USD	B / / B

Новатэк-16	03.02.2016	2,01	03.02.14	5,33%	106,39	0,01%	2,23%	5,01%	190	-1,3	118	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,74	03.02.14	6,60%	110,04	-0,06%	4,92%	6,00%	268	-0,8	126	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,44	13.06.14	4,42%	92,18	-0,07%	5,54%	4,80%	331	-0,7	96	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,06	06.03.14	3,15%	101,43	0,00%	2,68%	3,10%	201	0,2	88	1 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,89	06.03.14	4,20%	92,25	-0,03%	5,38%	4,55%	314	-1,3	113	2 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,08	02.02.14	6,25%	105,35	-0,00%	1,44%	5,93%	111	-1,2	39	500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,35	18.01.14	7,50%	112,46	0,05%	2,49%	6,67%	216	-3,0	70	1 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,96	20.03.14	6,63%	110,54	0,04%	3,19%	5,99%	252	-1,4	140	800 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,67	13.03.14	7,88%	115,75	0,06%	3,81%	6,80%	268	-2,1	110	1 100 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,01	02.02.14	7,25%	113,19	0,16%	4,74%	6,41%	322	-3,8	67	500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,22	05.03.14	5,67%	101,00	-0,00%	1,04%	5,61%	70	-4,8	-1	1 300 USD	BBB	Baa1	/	

### Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,79	10.05.14	8,25%	107,07	-0,03%	4,33%	7,71%	399	0,8	328	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,01	24.04.14	7,40%	104,52	-0,03%	5,89%	7,08%	522	1,3	409	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,66	24.04.14	9,50%	109,94	-0,02%	6,82%	8,64%	569	0,3	411	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,82	27.04.14	6,75%	100,04	-0,00%	6,74%	6,75%	560	-0,2	402	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,21	22.04.14	6,50%	93,99	-0,02%	7,71%	6,92%	619	-0,1	364	1 000 USD	B+		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,23	23.12.13	7,75%	91,83	0,22%	11,58%	8,44%	1125	-9,8	1053	319 USD	CCC+	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,38	21.01.14	6,50%	105,81	-0,01%	4,11%	6,14%	378	0,0	232	750 USD		Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,35	17.04.14	5,63%	97,74	0,03%	6,06%	5,75%	454	-1,1	240	1 000 USD	BB-	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,80	19.02.14	4,45%	99,52	0,03%	4,58%	4,47%	344	-1,1	186	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,03	26.03.14	4,95%	99,04	-0,03%	5,14%	5,00%	362	0,1	107	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,00	30.04.14	4,38%	100,07	-0,02%	4,36%	4,37%	322	0,2	164	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,76	28.04.14	5,55%	99,97	-0,05%	5,55%	5,55%	332	-0,9	189	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,00	27.04.14	7,75%	103,11	0,06%	6,70%	7,52%	603	-1,7	490	400 USD		B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,34	19.04.14	9,25%	102,74	-0,08%	1,11%	9,00%	78	15,8	6	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,40	26.01.14	6,25%	106,69	0,04%	3,54%	5,86%	321	-2,3	174	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,45	25.04.14	6,70%	108,11	0,04%	4,39%	6,20%	326	-1,5	168	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,88	19.03.14	4,45%	99,19	-0,01%	4,66%	4,49%	353	0,0	195	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,91	17.04.14	5,90%	97,21	-0,05%	6,32%	6,07%	408	-1,0	207	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,51	27.01.14	7,75%	104,79	-0,03%	6,40%	7,40%	527	0,6	369	500 USD	B+	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,14	03.04.14	6,75%	97,22	-0,03%	7,31%	6,94%	578	0,2	323	500 USD	B+	B1	/	

### Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	5,07	22.12.13	8,63%	118,14	0,05%	5,30%	7,30%	378	-1,5	122	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,56	30.05.14	5,00%	93,56	-0,03%	5,90%	5,34%	367	-1,3	132	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,53	29.12.13	4,25%	101,09	-0,02%	2,19%	4,20%	186	1,5	114	200 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,25	23.05.14	8,25%	111,12	0,09%	3,44%	7,42%	311	-4,9	165	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,98	02.02.14	6,49%	107,06	0,05%	3,03%	6,06%	270	-3,4	198	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,92	01.03.14	6,25%	107,10	-0,02%	3,88%	5,84%	321	0,9	208	500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,72	30.04.14	9,13%	116,73	0,07%	4,83%	7,82%	370	-2,3	212	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,51	13.02.14	5,20%	100,26	0,09%	5,14%	5,19%	362	-2,5	211	600 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,53	02.02.14	7,75%	108,52	0,05%	6,25%	7,14%	473	-1,4	259	1 000 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,19	01.03.14	7,50%	104,66	-0,00%	6,75%	7,17%	452	-1,7	309	1 500 USD	BB	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,97	13.02.14	5,95%	94,32	-0,06%	6,79%	6,31%	456	-0,8	254	1 000 USD	BB	Ba3	/	

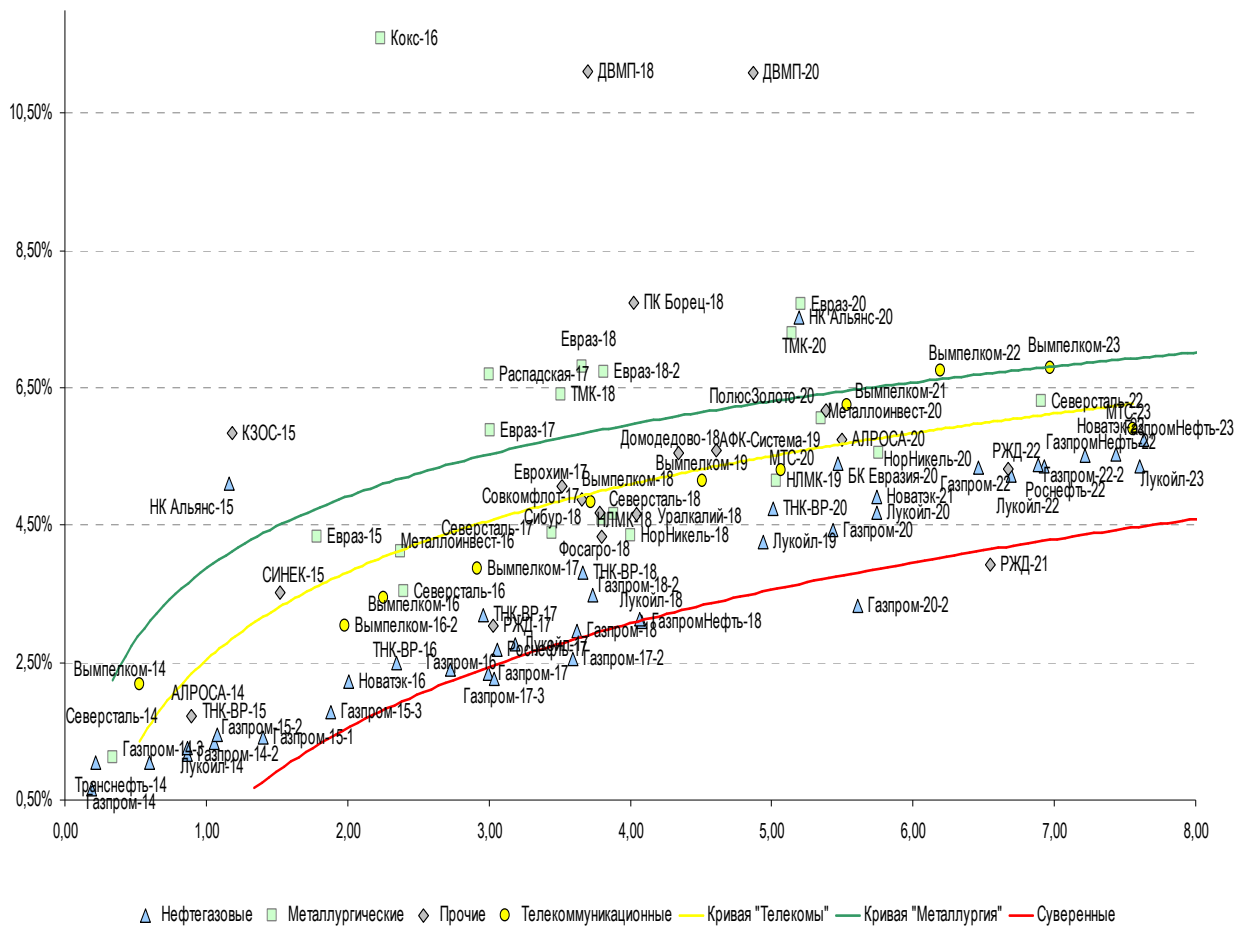
### Прочие

АЛРОСА-20	03.11.2020	5,50	03.05.14	7,75%	111,22	-0,06%	5,75%	6,97%	423	0,5	209	1 000 USD	BB-	Ba3	/	BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0,90	17.05.14	8,88%	106,47	-0,00%	1,72%	8,34%	139	-2,0	67	500 USD	BB-	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,61	17.05.14	6,95%	106,27	0,08%	5,59%	6,54%	407	-2,4	257	500 USD	BB		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,02	26.03.14	7,63%	99,53	0,06%	7,74%	7,66%	661	-1,8	503	420 USD	BB	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,70	02.05.14	8,00%	89,43	0,05%	11,11%	8,95%	998	-1,6	840	550 USD	BB-		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,87	02.05.14	8,75%	89,51	0,04%	11,08%	9,78%	956	-1,3	701	325 USD	BB-		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,34	26.05.14	6,00%	101,92	0,10%	5,55%	5,89%	442	-2,6	252	300 USD	BB+		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,66	12.06.14	5,13%	100,91	0,01%	4,87%	5,08%	374	-0,4	216	750 USD	BB		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,19	19.03.14	10,00%	104,94	0,00%	5,85%	9,53%	552	-1,3	480	101 USD	NR		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,38	29.04.14	5,63%	97,13	-0,09%	6,18%	5,79%	466	1,2	252	750 USD	BB+		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,03	03.04.14	5,74%	108,39	0,02%	3,04%	5,29%	237	-0,6	124	1 500 USD	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,55	20.05.14	3,37%	96,43	0,02%	3,94%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,68	05.04.14	5,70%	102,50	0,00%	5,32%	5,56%	309	-1,8	107	1 400 USD	BBB	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,78	31.01.14	3,91%	97,16	0,09%	4,68%	4,03%	355	-2,5	197	1 000 USD		Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,52	03.02.14	7,70%	106,55	-0,04%	3,52%	7,23%	319	1,7	247	250 USD		Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,52	27.04.14	5,38%	101,08	-0,02%	5,06%	5,32%	393	0,3	235	800 USD		Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4,05	30.04.14	3,72%	96,33	-0,01%	4,66%	3,86%	353	-0,1	195	650 USD		Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,80	13.02.14	4,20%	99,51	0,04%	4,33%	4,22%	320	-1,3	162	500 USD		Baa3	/	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка



Илл. 11: 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 носят 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-групп, 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.