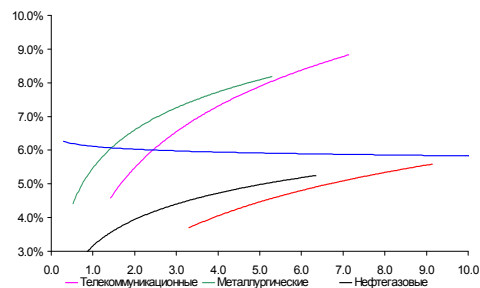
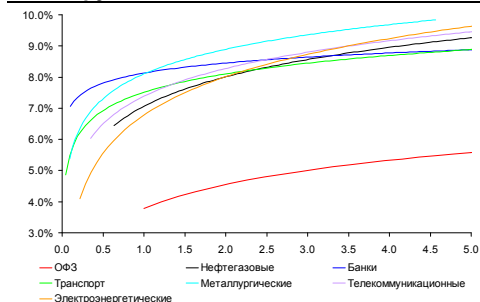


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|------------|---------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 2.04 | 0.44б.п. ↑ | |
| 30-YR UST, YTM | 3.10 | 0.81б.п. ↑ | |
| Russia-30 | 119.52 | 0.05% ↑ | 4.12 |
| Rus-30 spread | 208 | -2б.п. ↓ | |
| Bra-40 | 127.85 | -3.55% ↓ | 8.41 |
| Tur-30 | 169.91 | -0.26% ↓ | 5.66 |
| Mex-34 | 129.54 | 0.32% ↑ | 4.64 |
| CDS 5 Russia | 211.22 | 0б.п. ↑ | |
| CDS 5 Gazprom | 279 | -6б.п. ↓ | |
| CDS 5 Brazil | 146 | 2б.п. ↑ | |
| CDS 5 Turkey | 244 | 2б.п. ↑ | |
| CDS 5 Greece | 5 196 | -407б.п. ↓ | |
| CDS 5 Portugal | 1 051 | 10б.п. ↑ | |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБР | 30.5694 | -0.89% ↓ | 1.3 ↑ |
| \$/Руб. | 30.5278 | -0.40% ↓ | 0.1 ↑ |
| EUR/\$ | 1.3742 | -0.36% ↓ | 2.7 ↑ |
| Ruble Basket | 35.6592 | -0.47% ↓ | -1.6 ↓ |
| Imp rate | | | |
| NDF \$/Rub 6M | 6.47% | 0.0б. ↑ | |
| NDF \$/Rub 12M | 6.53% | 0.0б. ↑ | |
| NDF \$/Rub 3Y | 6.55% | 0.0б. ↑ | |
| FWD | | | |
| FWD €/Rub 3m | 42.6273 | -0.49% ↓ | |
| FWD €/Rub 6m | 43.2468 | -0.45% ↓ | |
| FWD €/Rub 12m | 44.4944 | -0.42% ↓ | |
| Libor | | | |
| 3M Libor | 0.4414 | 0.39б.п. ↑ | |
| Libor overnight | 0.1411 | 0.14б.п. ↑ | |
| MosPrime | 5.22 | 12б.п. ↑ | |
| Прямое репо с ЦБ, млрд | | | |
| | 184 | 4б. ↑ | |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 563 | 0.89% ↑ | -11.6 ↓ |
| DOW | 12 068 | 0.71% ↑ | 4.2 ↑ |
| S&P500 | 1 261 | 0.63% ↑ | 0.3 ↑ |
| Bovespa | 59 199 | 0.90% ↑ | -14.6 ↓ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 114.30 | 1.55% ↑ | 21.2 ↑ |
| Gold | 1791.87 | 1.94% ↑ | 26.3 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Европейский “эффект домино” заставляет рынок более пристально следить за развитием долговой ситуации на грани политического кризиса теперь не только в Греции, но и в Италии. На российском рынке еврооблигаций сохраняется разнонаправленная динамика, тем не менее, пока спрос стабилен.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается неактивным. Несмотря на некоторое улучшение ситуации на денежном рынке, стабильный курс рубля, рост нефтяных котировок – участники торгов предпочитают использовать возможности для сокращения текущих позиций.

Макроэкономика, стр. 4

ЦБ продал \$5 млрд резервов в октябре; НЕГАТИВНО

Тот факт, что ЦБ пришлось продолжить интервенции, несмотря на улучшение настроений на мировых рынках, является плохой новостью.

Президент объявил о дополнительных расходах в размере 400 млрд руб в 2012 г; НЕГАТИВНО

Дополнительные расходы увеличат равновесную цену нефти для бюджета и создадут более значительные инфляционные риски в 2012 г.

Корпоративные новости, стр. 5

Минфин 8 ноября проведет депозитный аукцион на 205 млрд руб

КБ ДельтаКредит закрыл книгу по ипотечным облигациям серии 08-ИП, установив ставку купона на уровне 8,33%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

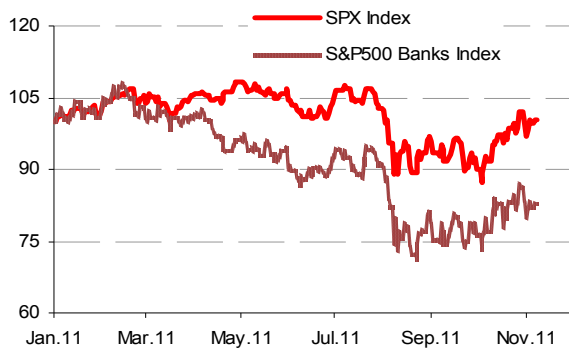
- S&P повысило рейтинг Казахстана с “BBB” до “BBB+”, прогноз – “стабильный”
- Теле2 перенес дату начала размещения облигаций на сумму 6 млрд руб на неопределенный срок
- Росбанк 16 ноября проведет размещение облигаций серии БО-03, 17 ноября – серии БО-05
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Внешпромбанка серии БО-02, 3 выпуска биржевых облигаций БИНБанка
- ФБ ММВБ с 8 ноября начинает вторичные торги облигациями ОТП Банка серии БО-03 на 4 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

Ключевые кризисные индикаторы

| | закрытие, б.п. | Δ | | закрытие, б.п. | Δ | | |
|---------------------|----------------|-------|---|-------------------------|-----|----|---|
| 3M Libor-OIS 3M | 35.39 | 0.39 | ↑ | BofA CDS 5Y | 358 | 6 | ↑ |
| 3M Euribor - OIS 3M | 86.20 | -1.55 | ↓ | Morgan Stanley CDS 5Y | 403 | 32 | ↑ |
| Portugal CDS 5Y | 1 051 | 10 | ↑ | Citigroup CDS 5Y | 241 | 8 | ↑ |
| Italy CDS 5Y | 507 | 12 | ↑ | Deutsche Bank CDS 5Y | 203 | 2 | ↑ |
| Greece CDS 5Y | 5 196 | -407 | ↓ | Societe Generale CDS 5Y | 328 | 9 | ↑ |
| Spain CDS 5Y | 395 | 6 | ↑ | Unicredit CDS 5Y | 417 | 20 | ↑ |

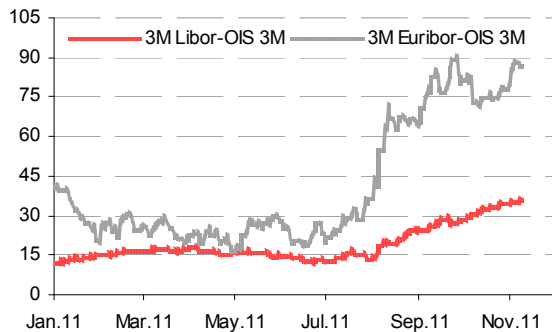
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



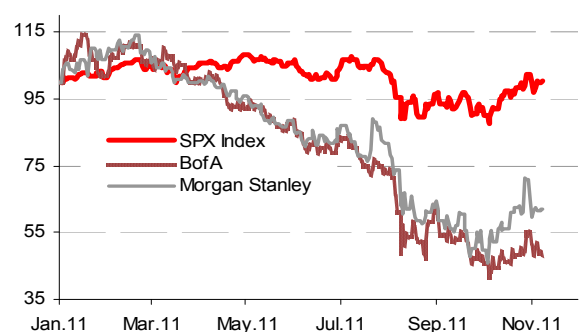
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



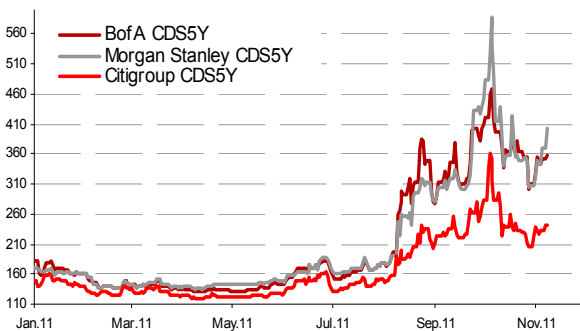
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



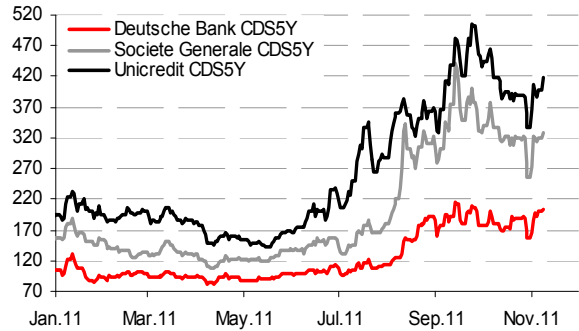
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

В первый торговый день недели на рынке преобладала смешанная динамика. Европейский “эффект домино” заставляет рынок следить за развитием долговой ситуации теперь не только в Греции, но и в Италии. Доходность долгосрочных заимствований для страны приблизилась к критически важным 7%. ЕЦБ при этом дал понять, что продолжит стабилизировать уровень доходности итальянских бумаг посредством их выкупа только в случае внедрения страной мер по оздоровлению финансов и соблюдению бюджетной дисциплины. В ближайшие два дня в Италии состоится голосование по исполнению бюджета и новым мерам экономии, что будет характеризовать доверие Парламента премьеру С. Берлускони.

Тревожно выглядели и данные европейской макростатистики, подтвердив гипотезу замедления экономического роста в Европе и доказывая обоснованность понижения ключевой ставки со стороны ЕЦБ. Промышленное производство в Германии в сентябре выросло куда менее существенно чем ожидалось – на 5,4%/г (при прогнозных 8,4% г/г). Объем промышленного производства в Германии упал на 2,7% по сравнению с предыдущим месяцем, что является максимальным падением показателя с января 2009 года. Розничные продажи в ЕС в сентябре также сократились значительно больше ожиданий - снижение составило 1,5% г/г против ожиданий 0,5%-ного спада.

По итогам дня доходность безрискового бенчмарка UST-10 закрылась на уровне 2,04% годовых. Движение российского рынка валютных облигаций было разнополярным, тем не менее, спрос сохраняется. Завтра нас вновь ожидает ряд важных индикаторов - выйдет масштабный блок экономических показателей из Китая за октябрь (включая цифры по розничным продажам, промышленному производству и инфляции, замедление которой прогнозируется). В четверг выйдут октябрьские данные по инфляции во Франции и Германии, и динамике импортных цен в США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга остается неактивным. События прошедших выходных, скорее, были восприняты инвесторами с настороженностью. Несмотря на некоторое улучшение ситуации на денежном рынке, стабильный курс рубля, рост нефтяных котировок – участники торгов предпочитают использовать возможности для сокращения текущих позиций. Основная причина – интерес к новым размещениям, где эмитенты предлагают более высокие ставки, нежели уровни вторичного рынка, по бумагам с более короткой дюрацией.

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

Макроэкономика**ЦБ продал \$5 млрд резервов в октябре; НЕГАТИВНО**

Вчера ЦБ сообщил, что чистые продажи в рамках валютных интервенций в октябре составили \$5 млрд. Эти данные предполагают, что наш прогноз по оттоку капитала на уровне \$6-7 млрд за месяц, скорее всего, является оптимистичным сценарием.

Когда регулятор объявил, что объем интервенций в первой половине октября составил \$4 млрд, мы предположили, что эта сумма была потрачена на поддержку рубля в первую неделю месяца, когда национальная валюта находилась под давлением. Тем не менее, в оставшиеся 3 недели октября рубль укрепился почти на 5% к корзине вслед за общим улучшением настроений на мировых рынках, которое наблюдалось в этот период. Таким образом, тот факт, что ЦБ пришлось продать еще \$1 млрд до конца октября предполагает, что на российском счете движения капитала это улучшение не сказалось, и отток капитала продолжился.

Размер интервенций \$5 млрд близок к \$7,6 млрд, зарегистрированным в сентябре, когда отток капитала из России составил \$13 млрд, и мы воспринимаем это как сигнал того, что наш предыдущий прогноз по оттоку капитала на уровне \$6-7 млрд в октябре может оказаться чересчур оптимистичным.

Президент объявил о дополнительных расходах в размере 400 млрд руб в 2012 г; НЕГАТИВНО

Вчера президент Дмитрий Медведев объявил об увеличении довольствия военнослужащих в 2,7 раза в 2012 г против ранее запланированного повышения в 1,6 раза, что означает дополнительные расходы в размере 400 млрд руб. Это предполагает, что в 2012 г равновесная цена нефти может составить \$126/барр против ранее прогнозируемых \$118/барр и \$108/барр в этом году. Около 200 млрд руб из проекта расходов бюджета будут перераспределены для финансирования дополнительных социальных расходов.

Проект бюджета, представленный на рассмотрение Госдумы в сентябре, уже предусматривал увеличение зарплат военнослужащих в 1.6 раза, что было основным источником дополнительных расходов в размере 500 млрд руб и обеспечивало 35% повышения общих расходов г/г. Тем не менее, это повышение прошло незамеченным, поскольку оно сопровождалось повышением планируемых доходов. С учетом этого, мы предположили, что равновесная цена нефти в 2012 г составит \$118/барр.

Вчерашнее объявление о дополнительной индексации зарплат военнослужащих предполагает дополнительные 400 млрд руб расходов, которые должны быть включены в бюджет 2012 г, что соответствует увеличению расходов на довольствие военнослужащих на 900 млрд руб в 2012 г по сравнению с 2011 г. При прочих равных условиях это приведет к росту равновесной цены на нефть до \$126/барр. Таким образом, равновесная цена на нефть \$108/барр в 2011 г, которую мы восприняли как большой успех, оказалась неустойчивой и стала результатом переноса социальных и военных расходов на последующие годы.

Наряду с продолжающимся ростом равновесной для бюджета цены нефти, мы видим еще два важных последствия повышения военных расходов. Во-первых, теперь мы предполагаем, что процентные ставки

могут снизиться не только в декабре-январе, но также могут остаться относительно низкими в 1Кв12, предлагая возможность дешевых заимствований. Во-вторых, дополнительная индексация довольствия военнослужащих, объявленная Медведевым, и предложение перераспределения расходов в пользу социальных статей предполагают, что даже если инфляционные тренды 2011 г были позитивными, мы бы рассматривали дополнительные социальные расходы как сильный довод в пользу сохранения нашего годового прогноза инфляции 7,2% в 2012 г.

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

Корпоративные новости

Минфин 8 ноября проведет депозитный аукцион на 205 млрд руб

Дата возврата депозитов - 14 декабря 2011 г. Одновременно, 9 ноября банки должны вернуть по предыдущим депозитам Минфинам порядка 180 млрд руб. Таким образом, новые средства практически не повлияют на состояние банковской ликвидности.

КБ ДельтаКредит закрыл книгу по ипотечным облигациям серии 08-ИП, установив ставку купона на уровне 8,33% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 9 ноября. Объем выпуска составляет 5 млрд руб. Срок обращения – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По результатам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 8,33% годовых при первоначальном ориентире 8,2-8,5%. Организаторы займа: Росбанк и ВТБ Капитал. Выпуск обеспечивается залогом ипотечного покрытия и поручительством со стороны "Сосьете Женераль" (Societe Generale S. A.).

Екатерина Леонова, Старший аналитик (+7 495) 974-2515 доб. 8523

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 | 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 |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Россия-15 | 29.04.2015 | 3.30 | 29.04.12 | 3.63% | 102.18 | -0.05% | 2.96% | 3.55% | 258 | 0.7 | 3.25 | 2 000 | USD | / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 24.07.2018 | 5.12 | 24.01.12 | 11.00% | 140.93 | 0.15% | 3.99% | 7.81% | 311 | -2.5 | 5.02 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18(руб) | 10.03.2018 | 5.08 | 10.03.12 | 7.85% | 103.47 | 0.04% | 7.16% | 7.59% | -- | -- | -- | 90 000 | RUB | BBB+ / Baa1 / BBB |
| Россия-20 | 29.04.2020 | 7.05 | 29.04.12 | 5.00% | 105.78 | -0.06% | 4.18% | 4.73% | 275 | 2.9 | 6.91 | 3 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 24.06.2028 | 9.14 | 24.12.11 | 12.75% | 175.15 | 0.76% | 5.70% | 7.28% | 366 | -8.8 | 8.89 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 31.03.2030 | 5.75 | 31.03.12 | 7.50% | 119.52 | 0.05% | 4.12% | 6.28% | 208 | -1.5 | 11.34 | 1 772 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-16 | 20.10.2016 | 4.49 | 20.10.12 | 5.06% | 101.09 | -0.00% | 4.81% | 5.01% | -- | -- | -- | 407 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Беларусь-15 | 03.08.2015 | 3.13 | 03.02.12 | 8.75% | 82.35 | -0.18% | 15.09% | 10.63% | -- | -- | -- | 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 | 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 |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Альфа-12 | 25.06.2012 | 0.61 | 25.12.11 | 8.20% | 102.50 | -0.14% | 4.13% | 8.00% | 390 | 19.5 | -302 | 500 | USD | BB-/ Baa1 / BB+ |
| Альфа-13 | 24.06.2013 | 1.50 | 24.12.11 | 9.25% | 105.97 | 0.42% | 5.36% | 8.73% | 513 | -28.9 | -179 | 392 | USD | BB-/ Baa1 / BB+ |
| Альфа-15-2 | 18.03.2015 | 2.99 | 18.03.12 | 8.00% | 101.52 | 0.29% | 7.48% | 7.88% | 710 | -10.7 | 32 | 600 | USD | BB-/ Baa1 / BB+ |
| Альфа-17* | 22.02.2017 | 0.29 | 22.02.12 | 8.64% | 91.00 | 0.00% | 10.91% | 9.49% | 1068 | -0.7 | 376 | 300 | USD | B / Baa2 / BB |
| Альфа-17-2 | 25.09.2017 | 4.77 | 25.03.12 | 7.88% | 98.62 | 0.05% | 8.17% | 7.99% | 730 | -0.6 | 102 | 1 000 | USD | BB-/ Baa1 / BB+ |
| Альфа-21 | 28.04.2021 | 6.78 | 28.04.12 | 7.75% | 94.55 | -0.08% | 8.60% | 8.20% | 717 | 3.3 | 442 | 1 000 | USD | BB-/ Baa1 / BB+ |
| Банк Москвы-13 | 13.05.2013 | 1.41 | 13.11.11 | 7.34% | 103.41 | -0.08% | 4.97% | 7.09% | 474 | 4.4 | -219 | 500 | USD | / Baa2 / BBB- |
| Банк Москвы-15* | 25.11.2015 | 3.54 | 25.11.11 | 5.97% | 94.88 | -0.20% | 7.45% | 6.29% | 684 | 5.5 | 30 | 300 | USD | / Baa3 / BB+ |
| Банк Москвы-17* | 10.05.2017 | 0.49 | 10.11.11 | 6.81% | 95.50 | 0.53% | 7.83% | 7.13% | 760 | -12.5 | 67 | 400 | USD | / Baa3 / BB+ |
| ВТБ-12 | 31.10.2012 | 0.96 | 30.04.12 | 6.61% | 103.46 | -0.00% | 3.00% | 6.39% | 276 | -1.7 | -416 | 1 054 | USD | BBB+ / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15-2 | 04.03.2015 | 3.02 | 04.03.12 | 6.47% | 103.01 | -0.19% | 5.46% | 6.28% | 508 | 5.7 | -170 | 1 250 | USD | BBB+ / Baa1 / BBB |
| ВТБ-16 | 15.02.2016 | 3.88 | 15.02.12 | 4.25% | 99.50 | 0.00% | 4.38% | 4.27% | -- | -- | -- | 193 | EUR | BBB+ / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18* | 29.05.2018 | 1.46 | 29.11.11 | 6.88% | 104.00 | -0.10% | 6.12% | 6.61% | 589 | 1.1 | -103 | 1 706 | USD | BBB+ / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18-2 | 22.02.2018 | 1.47 | 22.02.12 | 6.32% | 99.72 | -0.07% | 6.37% | 6.33% | 613 | 0.5 | -79 | 750 | USD | BBB+ / Baa1 / |
| ВТБ-35 | 30.06.2035 | 12.43 | 31.12.11 | 6.25% | 100.88 | -0.90% | 6.18% | 6.20% | 414 | 6.9 | 48 | 693 | USD | BBB+ / Baa1 / BBB |
| ВЭБ-17 | 22.11.2017 | 5.11 | 22.11.11 | 5.45% | 101.31 | -0.13% | 5.19% | 5.38% | 432 | 3.2 | 121 | 600 | USD | BBB / / BBB |
| ВЭБ-20 | 09.07.2020 | 6.60 | 09.01.12 | 6.90% | 106.86 | -0.20% | 5.88% | 6.46% | 445 | 5.1 | 169 | 1 600 | USD | BBB / / BBB |
| ВЭБ-25 | 22.11.2025 | 9.09 | 22.11.11 | 6.80% | 103.99 | -0.21% | 6.37% | 6.54% | 433 | 1.9 | 67 | 1 000 | USD | BBB / / BBB |
| ВЭБ-Лизинг-16 | 27.05.2016 | 4.02 | 27.11.11 | 5.13% | 98.66 | -0.08% | 5.46% | 5.19% | 484 | 1.8 | -170 | 400 | USD | BBB / / BBB |
| ГПБ-13 | 28.06.2013 | 1.53 | 28.12.11 | 7.93% | 106.11 | -0.07% | 4.04% | 7.48% | 380 | 2.9 | -312 | 443 | USD | BB+ / Baa3 / |
| ГПБ-14 | 15.12.2014 | 2.81 | 15.12.11 | 6.25% | 103.02 | -0.08% | 5.18% | 6.07% | 481 | 2.1 | -197 | 1 000 | USD | BB+ / Baa3 / |
| ГПБ-15 | 23.09.2015 | 3.47 | 23.03.12 | 6.50% | 103.10 | -0.06% | 5.60% | 6.30% | 498 | 1.5 | -156 | 948 | USD | BB / Baa3 / |
| МБРР-16* | 10.03.2016 | 3.67 | 10.03.12 | 7.93% | 90.01 | 0.00% | 10.87% | 8.81% | 1026 | -0.1 | 372 | 60 | USD | / B2 / |
| НОМОС-13 | 21.10.2013 | 1.86 | 21.04.12 | 6.50% | 100.43 | -0.08% | 6.26% | 6.47% | 603 | 3.7 | -89 | 400 | USD | / Baa3 / BB |
| НОМОС-16* | 20.10.2016 | 0.45 | 20.04.12 | 9.75% | 98.88 | 0.00% | 10.04% | 9.86% | 981 | -0.8 | 289 | 0 | USD | / WR / BB |
| ПромсвязьБ-13 | 15.07.2013 | 1.54 | 15.01.12 | 10.75% | 106.89 | 0.00% | 6.36% | 10.06% | 613 | -1.6 | -79 | 150 | USD | NR / Baa2 / BB- |
| ПромсвязьБ-14 | 25.04.2014 | 2.32 | 25.04.12 | 6.20% | 97.15 | -0.00% | 7.49% | 6.38% | 725 | -0.5 | 33 | 500 | USD | / Baa2 / BB- |
| ПромсвязьБ-18* | 31.01.2018 | 1.14 | 31.01.12 | 12.50% | 105.50 | -0.24% | 11.24% | 11.85% | 1101 | 4.7 | 408 | 100 | USD | NR / Baa3 / B+ |
| ПромсвязьБ-16 | 08.07.2016 | 3.66 | 08.01.12 | 11.25% | 105.56 | -0.14% | 9.73% | 10.66% | 911 | 3.6 | 258 | 200 | USD | / Baa3 / B+ |
| ПСБ-15* | 29.09.2015 | 3.56 | 29.03.12 | 5.01% | 95.49 | 0.18% | 6.33% | 5.25% | 572 | -5.4 | -82 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| Пробизнесбанк-16 | 10.05.2016 | 3.39 | 10.11.11 | 11.75% | 95.50 | 0.00% | 13.10% | 12.30% | 1273 | -0.7 | 595 | 62 | USD | / / |
| РенКап-16 | 21.04.2016 | 3.44 | 21.04.12 | 11.00% | 81.45 | -0.08% | 21.04% | 13.51% | 2043 | 4.7 | 1389 | 325 | USD | B+ / B1 / B |
| РСХБ-13 | 16.05.2013 | 1.42 | 16.11.11 | 7.18% | 105.40 | 0.29% | 3.50% | 6.81% | 327 | -21.2 | -366 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 14.01.2014 | 2.02 | 14.01.12 | 7.13% | 105.62 | -0.03% | 4.39% | 6.75% | 416 | 0.6 | -276 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-17 | 15.05.2017 | 4.63 | 15.11.11 | 6.30% | 104.34 | 0.17% | 5.38% | 6.04% | 450 | -3.0 | -178 | 584 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 29.05.2018 | 5.18 | 29.11.11 | 7.75% | 110.75 | -0.01% | 5.76% | 7.00% | 488 | 0.7 | 177 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-21 | 03.06.2021 | 7.17 | 03.12.11 | 6.00% | 95.45 | -0.19% | 6.65% | 6.29% | 522 | 4.8 | 247 | 800 | USD | / Baa2 / BBB- |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015 | 3.44 | 16.12.11 | 7.73% | 88.17 | -1.03% | 11.41% | 8.77% | 1080 | 30.7 | 426 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016 | 0.06 | 01.12.11 | 9.75% | 84.42 | -2.69% | 14.16% | 11.55% | 1393 | 71.7 | 700 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Сбербанк-11 | 14.11.2011 | 0.02 | 14.11.11 | 5.93% | 99.66 | -0.44% | 25.50% | 5.95% | 2527 | 2493.2 | 1835 | 750 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13 | 15.05.2013 | 1.43 | 15.11.11 | 6.48% | 104.93 | 0.12% | 3.13% | 6.18% | 290 | -9.7 | -402 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-13-2 | 02.07.2013 | 1.56 | 02.01.12 | 6.47% | 105.10 | -0.01% | 3.26% | 6.15% | 303 | -0.6 | -389 | 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-15 | 07.07.2015 | 3.32 | 07.01.12 | 5.50% | 103.62 | -0.20% | 4.42% | 5.31% | 404 | 5.2 | -274 | 1 500 | USD | / A3 / BBB |
| Сбербанк-17 | 24.03.2017 | 4.72 | 24.03.12 | 5.40% | 101.82 | -0.27% | 5.01% | 5.30% | 413 | 6.4 | -215 | 1 250 | USD | / A3 / BBB |
| УРСА-11* | 30.12.2011 | 0.14 | 30.12.11 | 12.00% | 100.00 | 0.00% | 11.51% | 12.00% | 1128 | -1.2 | 435 | 130 | USD | / Baa3 / |
| УРСА-11-2 | 16.11.2011 | 0.02 | 16.11.11 | 8.30% | 100.03 | -0.00% | 6.26% | 8.30% | -- | -- | -- | 220 | EUR | / Baa2 / BB |
| ТКС-14 | 21.04.2014 | 2.18 | 21.04.12 | 11.50% | 91.75 | 0.68% | 15.67% | 12.53% | 1544 | -33.9 | 852 | 175 | USD | / B2 / B |

| | | | | | | | | | | | | | | | | |
|------------------|------------|------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|------|
| ТранскапиталБ-17 | 18.07.2017 | 4.22 | 18.01.12 | 10.51% | 91.76 | 0.28% | 12.57% | 11.46% | 1196 | -7.0 | 542 | 100 | USD | / | B2 | / |
| ХКФ-14 | 18.03.2014 | 2.20 | 18.03.12 | 7.00% | 99.10 | -0.28% | 7.42% | 7.06% | 719 | 12.2 | 26 | 500 | USD | NR/ | Ba3 | /BB- |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

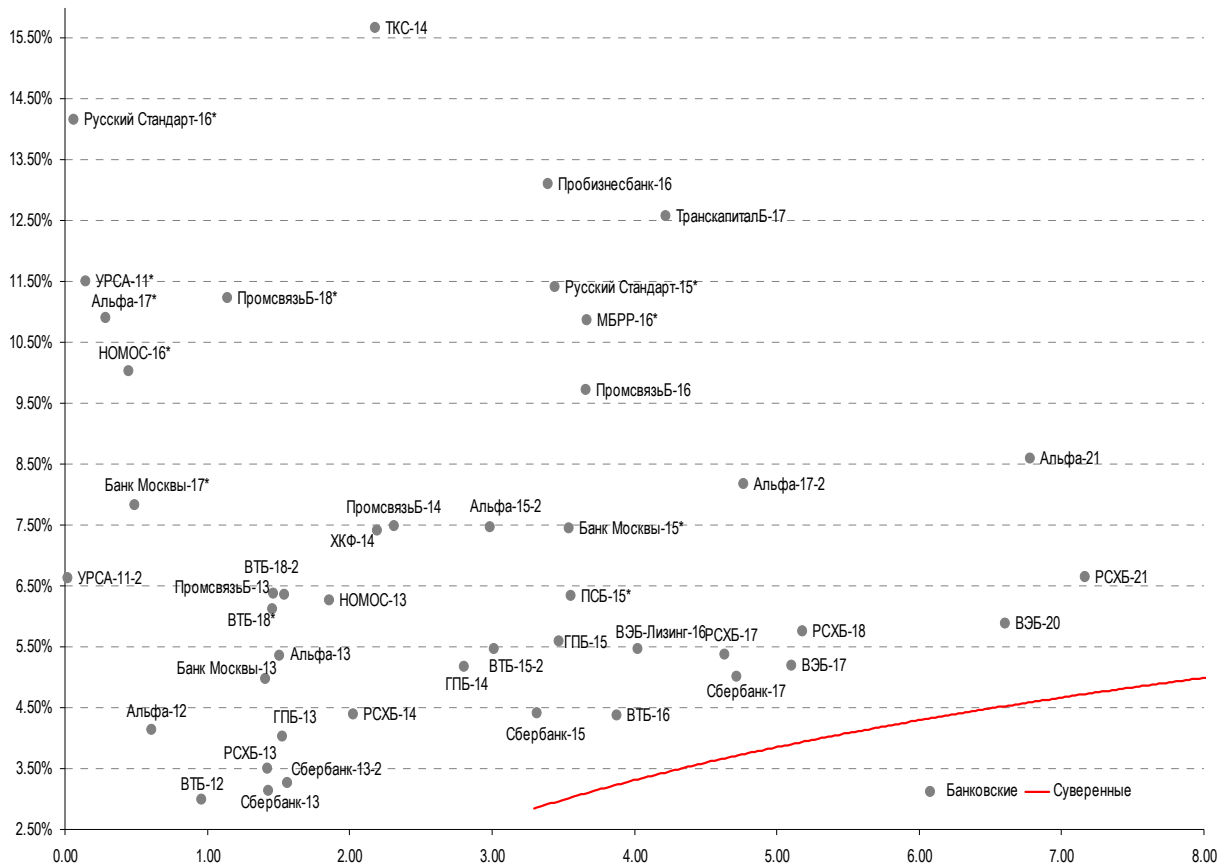
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

| | 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 | Сред к сувер. евро-облиг. | Изм. спреда | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|---------------------------|-------------|-------------------|--------|----------------------------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-12 | 09.12.2012 | 1.04 | 09.12.11 | 4.56% | 102.00 | -0.01% | 2.66% | 4.47% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-1 | 01.03.2013 | 1.25 | 01.03.12 | 9.63% | 108.73 | 0.05% | 2.81% | 8.85% | 257 | -6.2 | -435 | 1 750 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-2 | 22.07.2013 | 0.65 | 22.01.12 | 4.51% | 102.01 | -0.03% | 1.37% | 4.42% | 114 | 2.9 | -578 | 201 | USD | / / |
| Газпром-13-3 | 22.07.2013 | 0.80 | 22.01.12 | 5.63% | 102.78 | 0.21% | 2.08% | 5.47% | 185 | -28.1 | -507 | 80 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-4 | 11.04.2013 | 1.37 | 11.04.12 | 7.34% | 105.90 | 0.06% | 3.08% | 6.93% | 285 | -6.1 | -408 | 400 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-13-5 | 31.07.2013 | 1.63 | 31.01.12 | 7.51% | 107.66 | 0.13% | 2.93% | 6.98% | 270 | -9.3 | -423 | 500 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14 | 25.02.2014 | 2.16 | 25.02.12 | 5.03% | 103.66 | -0.07% | 3.34% | 4.85% | -- | -- | -- | 780 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14-2 | 31.10.2014 | 2.83 | 31.10.12 | 5.36% | 105.30 | 0.05% | 3.46% | 5.09% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-14-3 | 31.07.2014 | 2.47 | 31.01.12 | 8.13% | 110.97 | -0.13% | 3.85% | 7.32% | 347 | 4.3 | -331 | 1 250 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-1 | 01.06.2015 | 3.25 | 01.06.12 | 5.88% | 105.56 | -0.15% | 4.16% | 5.57% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-2 | 04.02.2015 | 2.84 | 04.02.12 | 8.13% | 111.80 | 0.17% | 4.15% | 7.27% | -- | -- | -- | 850 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-15-3 | 29.11.2015 | 3.65 | 29.11.11 | 5.09% | 104.23 | -0.18% | 3.95% | 4.89% | 334 | 4.5 | -320 | 1 000 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-16 | 22.11.2016 | 4.31 | 22.11.11 | 6.21% | 107.19 | -0.30% | 4.60% | 5.80% | 398 | 6.6 | -256 | 1 350 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-17 | 22.03.2017 | 4.70 | 22.03.12 | 5.14% | 103.05 | -0.05% | 4.48% | 4.98% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-17-2 | 02.11.2017 | 5.28 | 02.11.12 | 5.44% | 104.44 | -0.09% | 4.58% | 5.21% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-18 | 13.02.2018 | 5.15 | 13.02.12 | 6.61% | 108.22 | -0.09% | 5.04% | 6.10% | -- | -- | -- | 1 200 | EUR | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-18-2 | 11.04.2018 | 5.21 | 11.04.12 | 8.15% | 116.77 | -0.36% | 5.06% | 6.98% | 418 | 7.4 | 107 | 1 100 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-20 | 01.02.2020 | 6.48 | 01.02.12 | 7.20% | 109.96 | -0.23% | 3.66% | 6.55% | 222 | 10.0 | -53 | 568 | USD | BBB+/ /A- |
| Газпром-22 | 07.03.2022 | 7.70 | 07.03.12 | 6.51% | 106.60 | 0.15% | 5.66% | 6.11% | 422 | 0.0 | 147 | 1 300 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-34 | 28.04.2034 | 11.38 | 28.04.12 | 8.63% | 123.29 | -0.71% | 6.62% | 7.00% | 458 | 6.0 | 92 | 1 200 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Газпром-37 | 16.08.2037 | 12.21 | 16.02.12 | 7.29% | 106.95 | -0.71% | 6.72% | 6.81% | 468 | 5.5 | 102 | 1 250 | USD | BBB/ Baa1 / BBB |
| Лукойл-14 | 05.11.2014 | 2.78 | 05.05.12 | 6.38% | 106.62 | 0.03% | 4.00% | 5.98% | 363 | -2.1 | -315 | 900 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-17 | 07.06.2017 | 4.70 | 07.12.11 | 6.36% | 106.71 | -0.06% | 4.96% | 5.96% | 409 | 1.9 | -219 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-19 | 05.11.2019 | 6.29 | 05.05.12 | 7.25% | 109.41 | 0.07% | 5.76% | 6.63% | 433 | 0.9 | 164 | 600 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-20 | 09.11.2020 | 6.86 | 09.11.11 | 6.13% | 101.58 | 0.02% | 5.90% | 6.03% | 446 | 1.7 | 171 | 1 000 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Лукойл-22 | 07.06.2022 | 7.66 | 07.12.11 | 6.66% | 106.49 | 0.32% | 5.82% | 6.25% | 439 | -2.1 | 164 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Новатэк-16 | 03.02.2016 | 3.81 | 03.02.12 | 5.33% | 103.41 | 0.29% | 4.43% | 5.15% | 382 | -8.0 | -272 | 600 | USD | BBB-/ Baa3 / BBB- |
| Новатэк-21 | 03.02.2021 | 7.01 | 03.02.12 | 6.60% | 105.26 | 0.69% | 5.86% | 6.27% | 442 | -8.0 | 167 | 650 | USD | / Baa3 / BBB- |
| ТНК-ВР-12 | 20.03.2012 | 0.37 | 20.03.12 | 6.13% | 101.53 | 0.02% | 1.90% | 6.03% | 167 | -9.2 | -525 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 13.03.2013 | 1.30 | 13.03.12 | 7.50% | 105.61 | -0.03% | 3.21% | 7.10% | 298 | 0.5 | -395 | 600 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-15 | 02.02.2015 | 2.94 | 02.02.12 | 6.25% | 106.14 | 0.06% | 4.20% | 5.89% | 382 | -2.9 | -296 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 18.07.2016 | 4.00 | 18.01.12 | 7.50% | 111.42 | 0.06% | 4.76% | 6.73% | 414 | -1.8 | -240 | 1 000 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 20.03.2017 | 4.60 | 20.03.12 | 6.63% | 108.12 | 0.07% | 4.89% | 6.13% | 401 | -1.2 | -227 | 800 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 13.03.2018 | 5.16 | 13.03.12 | 7.88% | 114.66 | -0.03% | 5.14% | 6.87% | 426 | 1.1 | 115 | 1 100 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| ТНК-ВР-20 | 02.02.2020 | 6.34 | 02.02.12 | 7.25% | 110.71 | 0.23% | 5.61% | 6.55% | 417 | -1.6 | 149 | 500 | USD | BBB-/ Baa2 / BBB- |
| Транснефть-12 | 27.06.2012 | 0.64 | 27.06.12 | 5.38% | 101.31 | -0.03% | 3.22% | 5.31% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ Baa1 / |
| Транснефть-12-2 | 27.06.2012 | 0.62 | 27.12.11 | 6.10% | 102.25 | -0.04% | 2.52% | 5.97% | 228 | 4.7 | -464 | 500 | USD | BBB/ Baa1 / |
| Транснефть-14 | 05.03.2014 | 2.19 | 05.03.12 | 5.67% | 104.85 | 0.00% | 3.48% | 5.41% | 325 | -1.0 | -368 | 1 300 | USD | BBB/ Baa1 / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-13 | 24.04.2013 | 1.40 | 24.04.12 | 8.88% | 105.08 | 0.02% | 5.21% | 8.45% | 498 | -3.1 | -194 | 534 | USD | B+/ B2 /BB- |
| Евраз-15 | 10.11.2015 | 3.37 | 10.11.11 | 8.25% | 104.16 | -0.17% | 7.04% | 7.92% | 667 | 4.3 | -11 | 577 | USD | B+/ B2 /BB- |
| Евраз-18 | 24.04.2018 | 5.01 | 24.04.12 | 9.50% | 106.83 | -0.29% | 8.12% | 8.89% | 724 | 6.6 | 96 | 509 | USD | B+/ B2 /BB- |
| Евраз-18-2 | 27.04.2018 | 5.29 | 27.04.12 | 6.75% | 93.57 | -0.10% | 8.04% | 7.21% | 717 | 2.5 | 406 | 850 | USD | B+/ B2 /BB- |
| Кокс-16 | 23.06.2016 | 3.82 | 23.12.11 | 7.75% | 91.60 | -0.38% | 10.06% | 8.46% | 944 | 10.1 | 291 | 350 | USD | B-/ B3 / |
| Металлоинвест-16 | 21.07.2016 | 4.03 | 21.01.12 | 6.50% | 95.67 | -0.16% | 7.61% | 6.79% | 699 | 3.7 | 45 | 750 | USD | / Baa3 /BB- |
| Распадская-12 | 22.05.2012 | 0.52 | 22.11.11 | 7.50% | 101.01 | -0.00% | 5.57% | 7.43% | 534 | -0.8 | -158 | 300 | USD | / B1 /B+ |
| Северсталь-13 | 29.07.2013 | 1.60 | 29.01.12 | 9.75% | 107.35 | 0.24% | 5.23% | 9.08% | 500 | -16.7 | -193 | 544 | USD | BB/ Baa2 /BB- |
| Северсталь-14 | 19.04.2014 | 2.24 | 19.04.12 | 9.25% | 107.81 | -0.11% | 5.78% | 8.58% | 555 | 4.0 | -138 | 375 | USD | BB/ Baa2 /BB- |
| Северсталь-16 | 26.07.2016 | 4.07 | 26.01.12 | 6.25% | 96.48 | -0.04% | 7.14% | 6.48% | 652 | 0.9 | -2 | 500 | USD | BB/ Baa2 /BB- |
| Северсталь-17 | 25.10.2017 | 4.98 | 25.04.12 | 6.70% | 96.86 | -0.23% | 7.36% | 6.92% | 648 | 5.3 | 20 | 1 000 | USD | BB/ Baa2 /BB- |
| ТМК-18 | 27.01.2018 | 4.89 | 27.01.12 | 7.75% | 92.77 | -0.42% | 9.30% | 8.35% | 843 | 9.5 | 215 | 500 | USD | B+/ B1 / |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | |
| МТС-12 | 28.01.2012 | 0.22 | 28.01.12 | 8.00% | 100.89 | -0.17% | 3.90% | 7.93% | 366 | 67.7 | -326 | 400 | USD | BB*/-/ Baa2*/- /BB+ |
| МТС-20 | 22.06.2020 | 6.18 | 22.12.11 | 8.63% | 108.84 | 0.05% | 7.23% | 7.92% | 579 | 1.2 | 311 | 750 | USD | BB*/-/ Baa2*/- /BB+ |
| Вымпелком-13 | 30.04.2013 | 1.42 | 30.04.12 | 8.38% | 105.38 | -0.08% | 4.56% | 7.95% | 433 | 4.5 | -259 | 801 | USD | BB/ Baa3 / |
| Вымпелком-14 | 29.06.2014 | 2.49 | 29.12.11 | 4.37% | 96.87 | -0.14% | 5.65% | 4.51% | 527 | 4.8 | -151 | 200 | USD | / Baa3 / |
| Вымпелком-16 | 23.05.2016 | 3.75 | 23.11.11 | 8.25% | 103.13 | -0.45% | 7.43% | 8.00% | 681 | 11.8 | 27 | 600 | USD | BB/ Baa3 / |
| Вымпелком-16-2 | 02.02.2016 | 3.70 | 02.02.12 | 6.49% | 96.82 | -0.47% | 7.38% | 6.71% | 676 | 12.8 | 22 | 500 | USD | BB/ Baa3 / |
| Вымпелком-17 | 01.03.2017 | 4.52 | 01.03.12 | 6.25% | 94.03 | -0.34% | 7.64% | 6.65% | 676 | 8.4 | 48 | 500 | USD | / Baa3 / |
| Вымпелком-18 | 30.04.2018 | 5.06 | 30.04.12 | 9.13% | 104.63 | -0.60% | 8.19% | 8.72% | 731 | 12.9 | 103 | 1 000 | USD | BB/ Baa3 / |
| Вымпелком-21 | 02.02.2021 | 6.55 | 02.02.12 | 7.75% | 95.21 | -0.74% | 8.50% | 8.14% | 707 | 13.6 | 432 | 1 000 | USD | BB/ Baa3 / |
| Вымпелком-22 | 01.03.2022 | 7.13 | 01.03.12 | 7.50% | 93.11 | -0.72% | 8.52% | 8.06% | 709 | 12.4 | 434 | 1 500 | USD | / Baa3 / |

Прочие

| | | | | | | | | | | | | | | |
|------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-----|-------|------|-----------|-------------|--------|
| АПРОСА-20 | 03.11.2020 | 6.67 | 03.05.12 | 7.75% | 103.31 | 0.11% | 7.24% | 7.50% | 581 | 0.3 | 306 | 1 000 USD | BB-/ (P)Ba3 | / BB- |
| АПРОСА-14 | 17.11.2014 | 2.63 | 17.11.11 | 8.88% | 109.13 | 0.06% | 5.56% | 8.13% | 518 | -3.2 | -160 | 500 USD | BB-/ Ba3 | / BB- |
| Еврохим-12 | 21.03.2012 | 0.37 | 21.03.12 | 7.88% | 101.56 | -0.19% | 3.56% | 7.75% | 333 | 46.4 | -360 | 300 USD | BB/ | / BB |
| КЗОС-15 | 19.03.2015 | 2.90 | 19.03.12 | 10.00% | 100.50 | 0.00% | 9.81% | 9.95% | 944 | -0.8 | 266 | 101 USD | NR/ | / C |
| ЛенспецСМУ | 09.11.2015 | 3.31 | 09.11.11 | 9.75% | 107.00 | 0.00% | 7.70% | 9.11% | 733 | -0.9 | 55 | 150 USD | B/ | / |
| НКНХ-15 | 22.12.2015 | 3.45 | 22.12.11 | 8.50% | 98.65 | 0.00% | 8.89% | 8.62% | 828 | -0.3 | 174 | 31 USD | / | / B+ |
| НМТП-12 | 17.05.2012 | 0.51 | 17.11.11 | 7.00% | 101.00 | 0.05% | 5.05% | 6.93% | 482 | -11.9 | -210 | 300 USD | BB-/ B1 | / |
| РЖД-17 | 03.04.2017 | 4.72 | 03.04.12 | 5.74% | 105.21 | -0.11% | 4.64% | 5.46% | 376 | 2.8 | -252 | 1 500 USD | BBB/ Baa1 | / BBB |
| СИНЕК-15 | 03.08.2015 | 3.25 | 03.02.12 | 7.70% | 100.25 | -3.62% | 7.62% | 7.68% | 724 | 114.0 | 46 | 250 USD | / Ba1 | / BBB- |
| Совкомфлот | 27.10.2017 | 5.13 | 27.04.12 | 5.38% | 91.61 | -0.00% | 7.12% | 5.87% | 625 | 0.7 | 314 | 800 USD | / Ba1 | / BBB- |

Источник: *Bloomberg*, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Bloomberg

Информация

| | |
|---|--|
| Альфа-Банк (Москва) | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 |
| Управление долговых ценных бумаг и деривативов | Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 |
| Торговые операции | 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, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 7121) |
| Долговой рынок капитала | Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671 |

© Альфа-Банк, 2011 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.