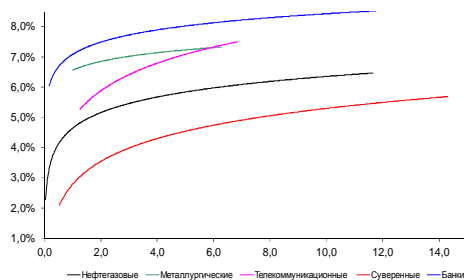
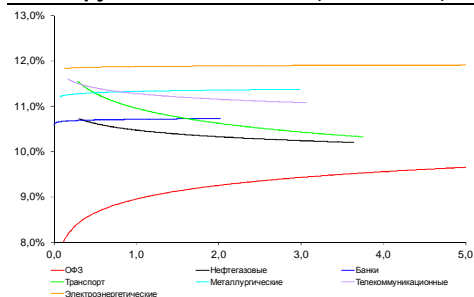


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,20	-8,316.п.	↓
30-YR UST, YTM	2,97	2,026.п.	↑
Russia-30	112,32	0,14%	↑ 4,84
Rus-30 spread	264	56.п.	↓
Bra-40	108,59	-0,04%	↓ 10,06
Tur-30	171,74	0,21%	↑ 5,06
Mex-34	130,43	0,67%	↓ 4,43
CDS 5 Russia	251,17	-56.п.	↓
CDS 5 Gazprom	336	06.п.	↓
CDS 5 Brazil	159	-16.п.	↓
CDS 5 Turkey	198	-46.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	40,5304	0,51%	↑ 34,3 ↑
\$/Руб.	40,9198	0,13%	↑ 19,7 ↑
EUR/\$	1,2638	-0,22%	↓ -8,3 ↓
Ruble Basket	45,8093	0,63%	↑ -16,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	9,30%	0,24	↑
NDF \$/Rub 12M	9,36%	0,16	↑
NDF \$/Rub 3Y	8,78%	0,14	↑
3M Libor	0,2306	0,066.п.	↑
Libor overnight	0,0905	0,096.п.	↑
MosPrime	8,65	06.п.	↑
1D РЕПО+свопы, млрд	9	-214	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 075	-0,10%	↓ -25,5 ↓
DOW	16 315	-0,04%	↓ -1,6 ↓
S&P500	1 878	0,16%	↑ 1,6 ↑
Bovespa	58 015	0,10%	↑ 12,6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	84,75	-3,59%	↓ -23,5 ↓
Gold	1226,09	-0,19%	↓ 1,7 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Валютные облигации

Суверенный долг вчера продемонстрировал рост котировок вслед за базовыми активами, доходность UST-10 опустилась уже до 2,2% на ожиданиях более сдержанной монетарной политики. Сегодня выйдет блок опережающих индикаторов по экономике США. Европейские инвесторы будут следить за выступлением главы ЕЦБ после разочаровывающих сигналов по экономике ЕС.

Рублевые облигации

Рублевый долговой сектор показывает обвальное падение вслед за обесценением рубля и снижением нефтяных цен. ЦБ и Минфин подготовили новые инструменты для пополнения валютной ликвидности, что может поддержать национальную валюту.

Макроэкономика, [стр. 4](#)

Глава МЭР: снижение суверенного рейтинга РФ в текущей ситуации будет экономически необоснованным

Банк России планирует включить в ломбардный список программы облигаций, а не отдельные выпуски

Корпоративные новости, [стр. 5](#)

Транснефть на следующей неделе планирует разместить облигации БО-03 на 20 млрд руб

Омская область 16 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций на 1,5 млрд руб

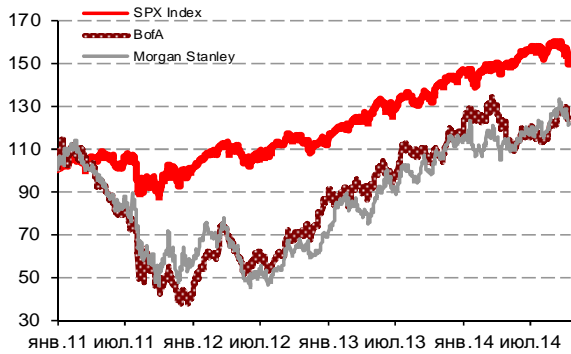
Открытие Холдинг закрыло книгу по облигациям БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

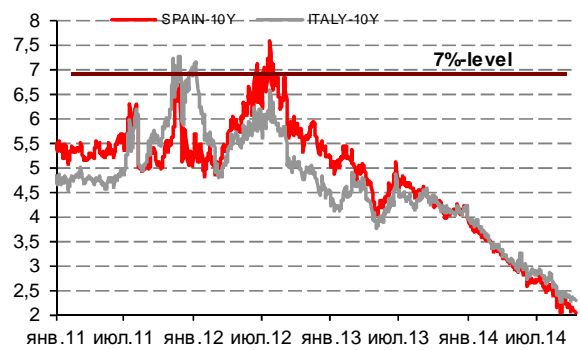
- ЕС будет пересматривать санкции в отношении РФ в конце октября
- Минфин в течение месяца начнет проводить валютные депозитные аукционы – глава Минфина Силуанов
- Газпром обсуждает с ICBC евробонды в юанях
- Минфин сегодня не будет проводить аукцион по размещению ОФЗ
- ЦБ сдвинул границы коридора бивалютной корзины на 35 копеек вверх до 36,70-45,70 руб
- МЭЧЛ достиг промежуточной договоренности с Газпромбанком о переносе платежей по "телу" по кредиту на 2015 г
- РЖД 17 октября проведут сбор заявок на инфраструктурные 25-летние облигации БО-16 на 25 млрд руб
- Fitch понизило рейтинги КБ "КЕДР" с "В" до "В-"
- ТрансФин-М установил ставку 1-го купона по облигациям серии БО-32 на уровне 10% годовых
- Инвестторгбанк принял решение разместить облигации серии 1-ИП объемом 2.5 млрд руб
- МегаФон Финанс выкупил по ofercie 82,5% выпуска облигаций серии 05 на 8,25 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

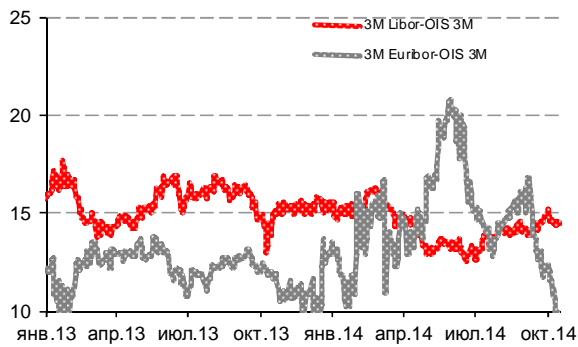
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



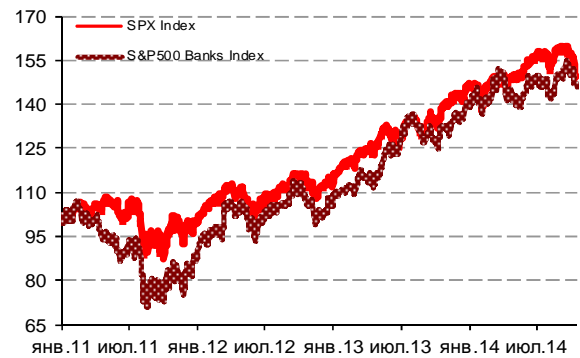
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



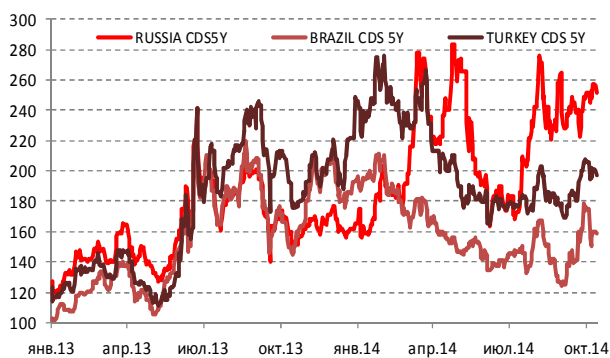
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

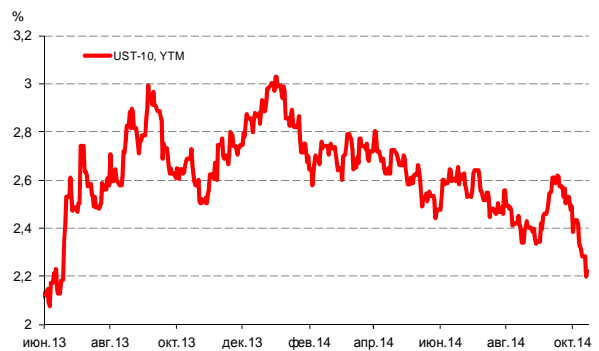


Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Суверенный долг вчера продемонстрировал рост котировок вслед за базовыми активами. Доходность бенчмарковых 10-летних КО США опустилась уже до 2,20% годовых на ожиданиях более постепенного перехода ФРС США к политике повышения ставок. Настрой инвесторов изменился в последние 1-1,5 недели. Хотя американские показатели экономики остаются достаточно сильными, темпы развития в остальных странах замедляются – произошел пересмотр в сторону понижения темпов роста ВВП на следующий год как по регионам, так и в мировом масштабе. Кроме того, возникли опасения торможения экономики США на фоне распространения вируса Эболы. В результате в последние дни представители ФРС в ходе своих выступлений склоняются в сторону более умеренных темпов выхода из QE3.

С этой точки зрения важным станет публикация сегодня Бежевой книги, показывающей региональное развитие внутри США. Также в США сегодня выйдут опережающие индикаторы состояния экономики, в частности, заказы на товары длительного пользования, индекс производственной активности, розничные продажи.

Замедление европейской экономики вчера продемонстрировал показатель промышленного производства в ЕС, сократившийся на 1,9% г/г (при ожиданиях снижения на 0,9% г/г). На фоне слабых данных Германия вчера пересмотрела темпы роста ВВП на 2014 г до 1,2% с 1,8% ранее; на 2015 г – до 1,3% с 2,0% ранее. Инвесторы будут ждать сегодняшнего выступления главы ЕЦБ Марио Драги, ожидая от него новых стимулов для поддержки экономики.

Рублевые облигации

Рублевый долговой сектор вчера испытал очередной виток падения котировок на фоне резко дешевающей нефти и дальнейшего обесценения рубля. Снижение цен вновь составило порядка 1 п.п. в длинном конце кривой. Сегодня мы ожидаем продолжения нисходящего тренда – цены на Brent опустились уже ниже 84 \$/баррель, курс рубля с утра превысил отметку в 41 руб/\$. Учитывая текущую конъюнктуру мы не исключаем повышения ставки ЦБ – если не внепланово, то на ближайшем заседании Банка России, что приведет к переоценке доходности ОФЗ, которая на длинном конце кривой должна превышать 10%-ную отметку.

На фоне сохраняющегося давления на цены ОФЗ Минфин отказался от сегодняшнего проведения аукциона. Также корпоративные эмитенты взяли паузу, ожидая стабилизации ситуации на валютном рынке. Переломным моментом может стать некоторое смягчение санкций со стороны ЕС (хотя, если оно и произойдет, то будет носить лишь формальный характер) – пересмотр предполагается провести на следующей неделе. Кроме того, в случае достижения прогресса на встрече глав России и Украины в Милане в конце текущей недели, мы также ожидаем некоторого улучшения ситуации на рынке.

В свою очередь, ЦБ и Минфин в спешном порядке прорабатывают инструменты для пополнения валютной ликвидности, что поможет несколько сдержать падение рубля. Так, Банк России в конце октября начнет проведение валютного РЕПО, Минфин предполагает в течение месяца запустить проведение валютных депозитных аукционов.

Макроэкономика**Глава МЭР: снижение суверенного рейтинга РФ в текущей ситуации будет экономически необоснованным**

Вчера министр экономического развития Алексей Улюкаев заявил, что не исключает снижения суверенного рейтинга одним из международных агентств. Однако, по его мнению, объективных предпосылок для таких шагов нет, и если рейтинг действительно будет снижен, решение будет либо некомпетентным, либо ангажированным.

В частности, Улюкаев сослался на показатели покрытия долга ВВП на уровне 3% для внешнего долга и 11% - для всего долга, указав, что объем Резервного фонда или Фонда национального благосостояния существенно превышают эту величину. Также, о стабильности экономики говорит профицит бюджета в 2014 г, проект бюджета на 2015-2017 гг имеет мизерный дефицит, к тому же в РФ существует бюджетное правило и проводится политика плавающего валютного курса, что является "мощным демпфером" против снижения цен на нефть.

Вместе с тем, Улюкаев указал, что снижение суверенного рейтинга повысит напряженность по обязательствам корпоративного сектора. Массовый пересмотр корпоративных рейтингов будет означать ухудшение условий рефинансирования компаний, затруднение с выходом на глобальные рынки капитала для новых заимствований и в ряде случаев – срабатывание ковенант, которые встроены в соглашения о заимствованиях.

Напомним, что в настоящее время рейтинг России по методологии S&P находится на нижней ступени инвестиционной шкалы – BBB-. Последний раз данный рейтинг понижался в апреле текущего года (тогда как Fitch и Moody's пересматривали рейтинги летом текущего года до уровней BBB и Baa1 соответственно). Таким образом, первым кандидатом на негативное рейтинговое действие является S&P, и в этом случае рейтинг России опустится до спекулятивного уровня. Учитывая, что часть фондов имеют ограничения по инвестиционной шкале именно данного агентства, это может привести к технической распродаже российских активов.

Банк России планирует включить в ломбардный список программы облигаций, а не отдельные выпуски

Соответствующий проект изменений в указание "О перечне ценных бумаг, входящих в ломбардный список Банка России" опубликован на сайте регулятора. Включение программ облигаций в ломбардный список позволит инвесторам использовать облигации для сделок РЕПО с Банком России в первый день начала торгов.

В июле 2014 года были приняты поправки в закон о рынке ценных бумаг, вводящие понятие программы облигаций (первая часть решения о выпуске бумаг, содержащая определяемые общим образом права владельцев облигаций и иные общие условия для одного или нескольких выпусков облигаций).

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

Корпоративные новости**Транснефть на следующей неделе планирует разместить облигации БО-03 на 20 млрд руб**

Предварительно сбор заявок на облигации Транснефти серии БО-03 запланирован на текущую неделю в случае, если рыночные условия будут соответствовать ожиданиям компании. Объем размещения составит 20 млрд руб при объеме эмиссии в 25 млрд руб.

Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Организаторы размещения: Sberbank CIB и Газпромбанк.

Омская область 16 октября проведет сбор заявок по размещению облигаций на 1,5 млрд руб

Номинальный объем выпуска составляет 5 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и ежегодной амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинальной стоимости. Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 12,1-12,6% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,66–13,31%.

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 21 октября. Организаторы размещения: Sberbank CIB, ВТБ Капитал и Газпромбанк.

Открытие Холдинг закрыло книгу по облигациям БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 13% годовых

Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 16 октября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты определена по верхней границе диапазона, на уровне 13% годовых, что соответствует доходности в размере 13,42%. Агентом по размещению выступает Банк "ФК Открытие".

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 близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0,53	29.10.14	3,63%	100,65	-0,00%	2,40%	3,60%	202	1,6	0,52	2 000	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,39	04.04.15	3,25%	100,29	-0,05%	3,13%	3,24%	275	4,3	2,35	2 000	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,20	24.01.15	11,00%	124,38	-0,05%	3,98%	8,84%	316	3,5	3,14	3 466	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,95	16.01.15	3,50%	97,63	0,27%	4,11%	3,59%	288	-5,6	3,87	1 500	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,81	29.10.14	5,00%	102,32	0,23%	4,52%	4,89%	306	-3,5	4,70	3 500	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,40	04.04.15	4,50%	97,89	0,27%	4,84%	4,60%	293	-2,6	6,25	2 000	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,30	16.03.15	4,88%	98,94	0,37%	5,02%	4,93%	312	-3,4	7,12	3 000	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,08	24.12.14	12,75%	164,26	0,77%	5,86%	7,76%	366	-1,3	7,85	2 500	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,14	31.03.15	7,50%	112,32	0,14%	4,84%	6,68%	264	5,1	4,53	138 979	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,21	04.04.15	5,63%	99,01	0,17%	5,70%	5,68%	350	7,1	13,81	3 000	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,31	16.03.15	5,88%	101,95	0,57%	5,74%	5,76%	278	1,8	13,91	1 500	USD BBB-/	Vaa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,02	10.03.15	7,85%	95,62	0,00%	9,38%	8,21%	--	--	2,88	90 000	RUB BBB/	Vaa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,42	16.09.15	3,63%	101,66	0,04%	3,31%	3,57%	--	--	5,25	750	EUR BBB-/	Vaa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,87	20.10.14	5,06%	102,82	0,07%	3,59%	4,93%	--	--	--	407	EUR BBB-/	Vaa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,78	03.02.15	8,75%	102,40	0,08%	5,62%	8,54%	--	--	--	1 000	USD B-/	B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата близж. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	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	1,03	19.11.14	8,75%	101,94	-0,06%	6,87%	8,58%	650	7,4	447	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,43	18.03.15	8,00%	101,56	-0,05%	4,24%	7,88%	386	12,2	184	600	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,20	22.02.15	6,30%	98,61	0,00%	6,95%	6,39%	657	1,9	382	300	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,68	25.03.15	7,88%	104,46	0,07%	6,19%	7,54%	538	-0,5	306	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,20	26.03.15	7,50%	98,84	0,13%	7,79%	7,59%	655	-1,9	367	750	USD	BB- / Ba3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,08	28.10.14	7,75%	101,16	0,09%	7,52%	7,66%	605	-0,6	300	1 000	USD	BB+ / Ba1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,07	25.11.14	5,97%	100,10	0,09%	5,87%	5,96%	549	-6,6	347	300	USD	/ Ba3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,35	10.11.14	6,02%	95,30	-0,14%	8,08%	6,32%	770	8,1	495	400	USD	/ Ba3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,18	24.10.14	11,00%	97,81	0,03%	11,69%	11,25%	1088	1,4	772	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,86	14.11.14	9,00%	91,00	-1,43%	14,13%	9,89%	1375	82,0	1100	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,51	29.11.14	12,00%	98,50	0,00%	12,43%	12,18%	1119	1,3	845	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,39	04.03.15	6,47%	101,02	-0,00%	3,77%	6,40%	339	0,6	136	1 250	USD	BBB- / Vaa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,29	15.02.15	4,25%	100,73	-0,27%	3,66%	4,22%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Vaa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,35	12.04.15	6,00%	100,18	0,09%	5,92%	5,99%	554	-2,0	279	2 000	USD	/ Vaa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,19	29.11.14	6,88%	101,70	0,11%	6,34%	6,76%	553	-1,0	236	1 514	USD	BBB- / Vaa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,05	22.02.15	6,32%	100,48	0,02%	6,15%	6,28%	534	1,6	217	698	USD	BBB- / Vaa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,01	17.10.14	6,95%	95,90	0,09%	7,64%	7,25%	574	0,2	280	1 500	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,75	31.12.14	6,25%	101,67	0,26%	6,11%	6,15%	391	6,1	127	693	USD	BBB- / Vaa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,83	22.11.14	5,45%	99,28	0,05%	5,70%	5,49%	489	0,6	173	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,20	13.02.15	5,38%	99,83	0,10%	5,45%	5,38%	507	-2,6	232	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,17	21.02.15	3,04%	94,70	0,22%	4,78%	3,20%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	3,73	21.11.14	4,22%	92,99	0,05%	6,18%	4,54%	495	0,0	207	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,75	09.01.15	6,90%	100,94	0,13%	6,70%	6,84%	523	-1,5	218	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,14	05.01.15	6,03%	94,88	0,13%	6,89%	6,35%	498	-0,5	205	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	6,98	21.02.15	4,03%	89,69	0,07%	5,61%	4,50%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	6,90	21.11.14	5,94%	92,80	0,26%	7,02%	6,40%	512	-2,1	200	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,70	22.11.14	6,80%	96,70	0,05%	7,24%	7,03%	504	7,7	138	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,54	27.11.14	5,13%	99,27	0,03%	5,60%	5,16%	522	-0,1	247	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,17	15.12.14	6,25%	100,36	-0,13%	3,99%	6,23%	361	72,7	159	1 000	USD	BBB- / Vaa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,92	23.03.15	6,50%	102,19	-0,02%	4,10%	6,36%	372	3,7	170	948	USD	BBB- / Vaa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,39	17.11.14	5,63%	99,38	0,02%	5,89%	5,66%	551	1,4	276	1 000	USD	BBB- / Vaa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,61	21.11.14	5,75%	94,75	0,00%	7,25%	6,07%	602	1,3	314	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	3,66	30.10.14	3,98%	95,23	0,04%	5,33%	4,18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Vaa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,84	03.11.14	7,25%	100,76	0,02%	7,05%	7,20%	582	0,6	294	500	USD	BB+ / Ba3 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,36	05.03.15	4,96%	94,68	0,04%	6,24%	5,24%	477	0,5	212	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	6,59	28.12.14	7,50%	95,07	-0,00%	8,27%	7,89%	637	1,7	343	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,21	26.03.15	5,00%	100,85	0,00%	4,83%	4,96%	337	1,3	31	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,65	20.03.15	4,77%	96,75	0,00%	5,27%	4,93%	337	1,7	43	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕвРБанк-19*	15.11.2019	4,10	15.11.14	8,50%	102,19	0,00%	7,97%	8,32%	673	1,2	385	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	2,92	01.02.15	7,70%	97,84	0,11%	8,46%	7,87%	764	-1,3	448	500 USD	BB-	B1	/	BB	
МКБ-18с	13.11.2018	3,34	13.11.14	8,70%	88,54	0,43%	12,36%	9,83%	1154	-10,6	838	500 USD	/	NR	/	BB-	
НОМОС-18	25.04.2018	3,06	25.10.14	7,25%	95,10	0,05%	8,90%	7,62%	809	0,7	492	500 USD	/	Ba3	/	WD	
НОМОС-19*	26.04.2019	3,58	26.10.14	10,00%	98,61	0,00%	10,39%	10,14%	916	1,2	628	500 USD	/	B1	/	WD	
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,58	08.01.15	11,25%	103,27	0,06%	9,14%	10,89%	877	-2,3	602	189 USD	/	B1 /	/	B+	
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,24	25.10.14	8,50%	101,89	0,03%	7,66%	8,34%	729	0,5	453	400 USD	/	Ba3 /	/	BB-	
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,86	06.11.14	10,20%	94,09	-0,24%	11,78%	10,84%	1055	7,6	767	600 USD	/	B1 /	/	B+	
ПСБ-15*	29.09.2015	0,94	29.03.15	5,01%	99,24	-0,01%	5,84%	5,05%	546	2,8	344	400 USD	/	Ba1	/	WD	
РенКап-16	21.04.2016	1,36	21.10.14	11,00%	96,76	0,53%	13,43%	11,37%	1305	-36,6	1103	126 USD	B	/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	1,51	30.11.14	7,75%	87,51	0,01%	16,83%	8,86%	1646	3,1	1371	350 USD	B	/	B2	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,37	15.11.14	6,30%	101,50	-0,01%	5,66%	6,21%	529	2,3	253	584 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,94	27.12.14	5,30%	98,50	0,01%	5,82%	5,38%	500	2,0	184	1 300 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-18	29.05.2018	3,15	29.11.14	7,75%	105,43	0,07%	6,06%	7,35%	524	0,2	208	980 USD	/	Baa3	/	BBB-	
РСХБ-21	03.06.2021	5,40	03.12.14	6,00%	93,44	0,04%	7,26%	6,42%	580	0,6	274	800 USD	/	Ba3	/	BB+	
РСХБ-23с	16.10.2023	6,13	16.10.14	8,50%	95,34	0,08%	9,27%	8,92%	737	0,4	444	500 USD	/	NR	/	/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,11	16.12.14	7,73%	92,23	1,49%	15,20%	8,38%	1482	-135,9	1280	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,93	01.12.14	7,56%	86,01	0,01%	15,52%	8,79%	1514	2,3	1239	200 USD	B-	/	B3	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,42	11.01.15	9,25%	96,50	-0,51%	10,75%	9,58%	1037	24,0	762	525 USD	B+	/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,95	10.04.15	10,75%	85,49	-0,58%	16,37%	12,57%	1556	24,1	1240	350 USD	B-	/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	0,71	07.01.15	5,50%	101,67	-0,01%	3,16%	5,41%	278	3,1	76	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17	24.03.2017	2,31	24.03.15	5,40%	101,11	0,11%	4,91%	5,34%	453	-3,1	178	1 250 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,19	07.02.15	4,95%	100,23	0,05%	4,84%	4,94%	447	-0,4	171	1 300 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-19	28.06.2019	4,16	28.12.14	5,18%	97,66	0,05%	5,75%	5,30%	452	0,0	164	1 000 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22	07.02.2022	5,93	07.02.15	6,13%	99,62	0,04%	6,19%	6,15%	428	1,0	135	1 500 USD	/	Baa1	/	BBB	
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,43	29.10.14	5,13%	89,70	-0,05%	6,81%	5,71%	490	2,6	197	2 000 USD	/	Baa3	/	BBB-	
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,75	23.11.14	5,25%	87,85	-0,02%	7,17%	5,98%	526	2,0	233	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,26	26.02.15	5,50%	90,00	0,12%	6,97%	6,11%	507	0,0	195	1 000 USD	/	/	/	BBB-	
ТКС-15	18.09.2015	0,90	18.03.15	10,75%	99,50	-0,25%	11,31%	10,80%	1093	31,3	891	250 USD	/	B2	/	B+	
ТКС-18*	06.06.2018	2,84	06.12.14	14,00%	100,61	-0,18%	13,77%	13,92%	1295	8,8	979	200 USD	/	B3	/	B	
ХКФ-20*	24.04.2020	4,12	24.10.14	9,38%	85,82	0,27%	13,06%	10,92%	1182	-5,2	894	500 USD	/	B2	/	BB-	
ХКФ-21с	19.04.2021	4,47	19.10.14	10,50%	86,23	0,12%	13,77%	12,18%	1230	-1,2	925	200 USD	/	NR	/	BB-	

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

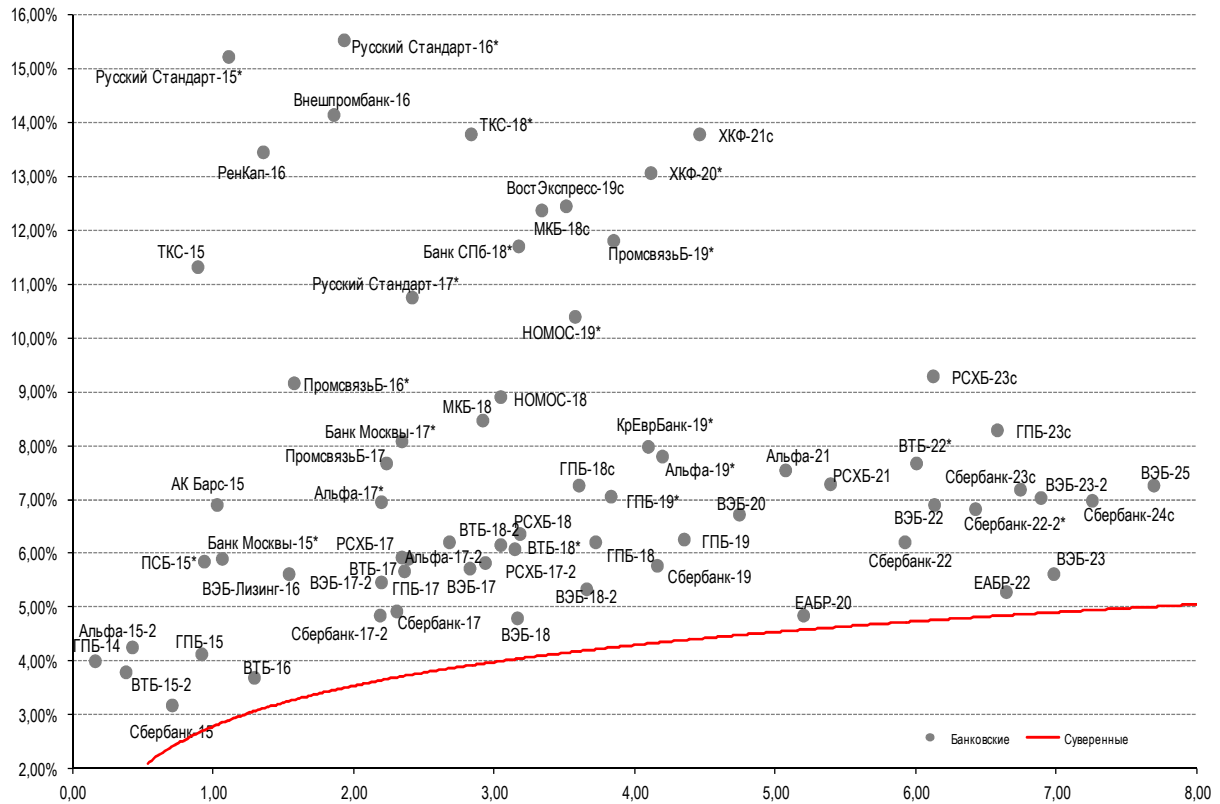
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	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/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	4,73	17.10.14	4,88%	89,58	-0,37%	7,20%	5,44%	574	9,4	268	600 USD	BB+	/	/	BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0,04	31.10.14	5,36%	100,15	0,04%	1,55%	5,36%	--	--	--	700 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	0,63	01.06.15	5,88%	101,82	-0,02%	2,86%	5,77%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	0,30	04.02.15	8,13%	101,68	-0,01%	2,39%	7,99%	--	--	--	850 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	1,09	29.11.14	5,09%	101,80	0,04%	3,44%	5,00%	306	-1,8	104	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,96	22.11.14	6,21%	104,20	0,04%	4,10%	5,96%	373	-0,3	97	1 350 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17	22.03.2017	2,29	22.03.15	5,14%	102,50	0,05%	4,03%	5,01%	--	--	--	500 EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	2,76	02.11.14	5,44%	103,56	0,04%	4,17%	5,25%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	2,31	15.03.15	3,76%	99,31	0,03%	4,05%	3,78%	--	--	--	1 400 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18	13.02.2018	2,99	13.02.15	6,61%	106,98	0,09%	4,30%	6,17%	--	--	--	1 200 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,12	11.04.15	8,15%	109,67	0,07%	5,09%	7,43%	427	-0,1	111	1 100 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,79	06.02.15	3,85%	92,36	0,11%	5,53%	4,17%	406	-0,9	101	800 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	4,94	20.03.15	3,39%	95,12	0,14%	4,42%	3,56%	--	--	--	1 000 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-21	26.02.2021	5,65	26.02.15	3,60%	95,07	0,20%	4,50%	3,79%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,97	07.03.15	6,51%	102,39	0,22%	6,10%	6,36%	420	-2,1	126	1 300 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,41	19.01.15	4,95%	93,76	0,27%	5,97%	5,28%	406	-2,6	113	1 000 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-25	21.03.2025	8,36	21.03.15	4,36%	97,08	0,24%	4,72%	4,50%	--	--	--	500 EUR	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,55	06.02.15	4,95%	88,55	0,12%	6,23%	5,59%	403	7,1	139	900 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,13	28.10.14	8,63%	116,89	0,43%	7,02%	7,38%	483	4,1	218	1 200 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,65	16.02.15	7,29%	106,35	0,25%	6,74%	6,85%	454	6,1	190	1 250 USD	BBB-	Baa1	/	BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,36	26.04.15	2,93%	93,93	0,08%	4,84%	3,12%	--	--	--	750 EUR	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,66	19.03.15	4,38%	86,86	0,12%	6,52%	5,04%	462	-0,2	168	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,93	27.11.14	6,00%	95,22	0,16%	6,71%	6,30%	480	-0,6	168	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-14	05.11.2014	0,06	05.11.14	6,38%	100,13	-0,00%	3,95%	6,37%	358	-3,7	155	900 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,43	07.12.14	6,36%	104,65	0,06%	4,47%	6,07%	409	-0,6	134	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,29	24.10.14	3,42%	94,19	0,17%	5,24%	3,63%	443	-2,7	127	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,22	05.11.14	7,25%	106,17	0,06%	5,82%	6,83%	459	-0,3	171	600 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	5,03	09.11.14	6,13%	100,32	0,10%	6,06%	6,11%	460	-0,7	154	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	6,00	07.12.14	6,66%	102,37	0,12%	6,26%	6,50%	435	-0,3	142	500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,90	24.10.14	4,56%	90,02	0,28%	6,08%	5,07%	418	-2,3	106	1 500 USD	BBB-	Baa2	/	BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,41	11.03.15	9,88%	100,23	0,00%	9,21%	9,85%	883	0,6	681	350 USD	NR	/	/	WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,42	04.11.14	7,00%	82,19	-0,15%	11,42%	8,52%	995	5,0	689	500 USD	NR	/	/	WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,26	03.02.15	5,33%	101,71	0,02%	3,96%	5,24%	358	0,1	156	600 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,20	03.02.15	6,60%	101,38	0,27%	6,33%	6,51%	487	-4,0	181	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	6,72	13.12.14	4,42%	87,21	0,10%	6,46%	5,07%	456	0,2	162	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-	

Роснефть-17	06.03.2017	2,31	06.03.15	3,15%	95,33	0,05%	5,25%	3,30%	487	0,3	212	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,31	06.03.15	4,20%	85,98	0,20%	6,63%	4,88%	472	-1,4	179	2 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,30	02.02.15	6,25%	100,89	0,02%	3,19%	6,19%	282	-8,7	79	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,66	18.01.15	7,50%	104,36	0,02%	4,88%	7,19%	450	0,1	175	1 000	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,28	20.03.15	6,63%	102,97	0,03%	5,30%	6,43%	493	0,7	217	800	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,05	13.03.15	7,88%	105,96	-0,05%	5,92%	7,43%	510	4,0	194	1 100	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,45	02.02.15	7,25%	104,12	0,06%	6,32%	6,96%	485	-0,1	180	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	1,01	10.11.14	8,25%	101,80	-0,07%	6,47%	8,10%	609	8,5	407	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,27	24.10.14	7,40%	99,72	-0,09%	7,52%	7,42%	714	6,1	439	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,96	24.10.14	9,50%	103,79	-0,08%	8,24%	9,15%	742	5,0	426	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,09	27.10.14	6,75%	95,32	-0,07%	8,30%	7,08%	749	4,8	433	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,52	22.10.14	6,50%	90,84	-0,40%	8,62%	7,16%	716	10,3	410	1 000	USD	B+	/	/	BB-	
Кокс-16	23.06.2016	1,57	23.12.14	7,75%	92,35	0,01%	12,91%	8,39%	1254	2,5	979	319	USD	CCC+	/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,67	21.01.15	6,50%	100,51	-0,01%	6,18%	6,47%	580	2,8	305	750	USD	/	Ba2	/	BB	
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,62	17.10.14	5,63%	89,47	-0,06%	8,03%	6,29%	656	2,8	351	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	3,12	19.02.15	4,45%	96,49	0,08%	5,61%	4,61%	480	-0,1	164	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,42	26.03.15	4,95%	96,13	0,03%	5,86%	5,15%	440	0,6	134	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,25	31.10.14	4,38%	98,73	-0,05%	4,77%	4,43%	396	4,1	79	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,07	28.10.14	5,55%	99,04	-0,04%	5,74%	5,60%	428	2,1	122	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,25	27.10.14	7,75%	90,86	-1,29%	12,04%	8,53%	1166	61,3	891	400	USD	/	B2	/	B+	
Северсталь-16	26.07.2016	1,69	26.01.15	6,25%	103,01	-0,02%	4,47%	6,07%	409	3,1	134	394	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,71	25.10.14	6,70%	103,80	0,03%	5,32%	6,45%	451	1,2	220	650	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,20	19.03.15	4,45%	95,88	0,02%	5,79%	4,64%	498	1,8	182	600	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,26	17.10.14	5,90%	95,01	-0,09%	6,72%	6,21%	481	3,2	188	588	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,92	27.01.15	7,75%	100,58	0,00%	7,54%	7,71%	673	2,4	356	500	USD	B+	/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	4,60	03.04.15	6,75%	89,85	-0,06%	9,15%	7,51%	768	2,8	463	500	USD	B+	/	B1	/	
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,54	22.12.14	8,63%	106,61	0,23%	7,18%	8,09%	572	-3,8	266	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
МТС-23	30.05.2023	6,84	30.11.14	5,00%	87,24	0,10%	6,99%	5,73%	509	0,3	215	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ /*
Вымпелком-16	23.05.2016	1,49	23.11.14	8,25%	104,49	-0,02%	5,29%	7,90%	491	2,6	216	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,25	02.02.15	6,49%	101,49	-0,01%	5,28%	6,40%	490	2,9	288	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,23	01.03.15	6,25%	100,68	0,07%	5,94%	6,21%	556	-1,2	281	500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,01	31.10.14	9,13%	107,03	0,00%	6,85%	8,53%	604	2,1	288	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	3,89	13.02.15	5,20%	95,64	-0,00%	6,37%	5,44%	513	1,4	225	600	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,04	02.02.15	7,75%	101,72	-0,06%	7,40%	7,62%	593	2,5	288	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	5,75	01.03.15	7,50%	100,22	-0,04%	7,46%	7,49%	556	2,5	262	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,52	13.02.15	5,95%	90,97	0,16%	7,42%	6,54%	552	-0,9	258	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	
Прочие																		
АПРОСА-20	03.11.2020	4,80	03.11.14	7,75%	102,54	0,13%	7,22%	7,56%	576	-1,3	270	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,09	17.11.14	8,88%	100,59	-0,03%	2,10%	8,82%	173	11,9	-30	500	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,71	17.11.14	6,95%	68,67	-0,51%	17,06%	10,12%	1583	16,2	1295	500	USD	BB+	/	/*-	/	BB- /*
ПК Борец-18	26.09.2018	3,46	26.03.15	7,63%	98,24	-0,03%	8,15%	7,76%	692	2,3	418	415	USD	BB	/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	2,85	02.11.14	8,00%	60,05	-0,79%	25,87%	13,32%	2505	33,2	2189	550	USD	B	/	/	B	
ДВМП-20	02.05.2020	3,90	02.11.14	8,75%	60,06	-1,50%	21,37%	14,57%	2014	41,9	1726	325	USD	B	/	/	B	
Домодедово-18	26.11.2018	3,61	26.11.14	6,00%	97,05	0,10%	6,83%	6,18%	560	-1,5	272	300	USD	BB+	/	/	BB+	
Еврохим-17	12.12.2017	2,90	12.12.14	5,13%	97,42	0,12%	6,03%	5,26%	522	-1,7	206	750	USD	BB	/	/	BB	
КЗОС-15	19.03.2015	0,43	19.03.15	10,00%	100,94	0,00%	7,68%	9,91%	730	0,4	528	101	USD	NR	/	/	CCC	
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,69	29.10.14	5,63%	96,05	0,03%	6,49%	5,86%	502	0,8	196	750	USD	BB+	/	/	BBB-	
РЖД-17	03.04.2017	2,33	03.04.15	5,74%	102,81	0,10%	4,52%	5,58%	415	-2,5	139	1 500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	5,92	20.05.15	3,37%	94,07	0,24%	4,43%	3,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,18	05.04.15	5,70%	99,91	0,05%	5,72%	5,71%	381	0,9	88	1 400	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,09	31.01.15	3,91%	91,62	0,04%	6,80%	4,27%	598	1,3	282	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,78	03.02.15	7,70%	102,69	-0,44%	4,23%	7,50%	385	57,5	183	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,76	27.10.14	5,38%	94,82	0,10%	7,31%	5,67%	650	-1,2	418	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,29	31.10.14	3,72%	96,29	-0,08%	4,88%	3,87%	406	5,0	90	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	3,11	13.02.15	4,20%	96,41	0,09%	5,39%	4,36%	458	-0,4	142	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

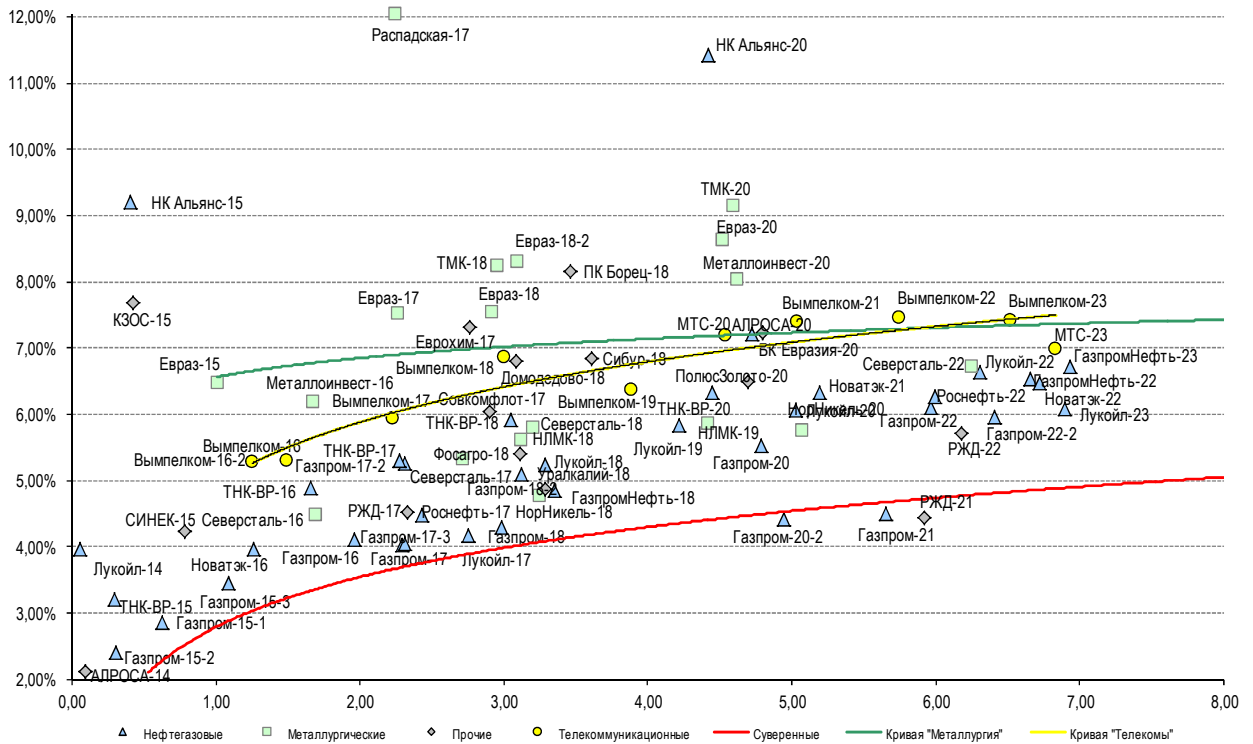
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2014 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.