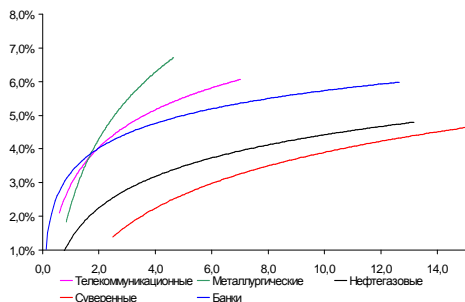
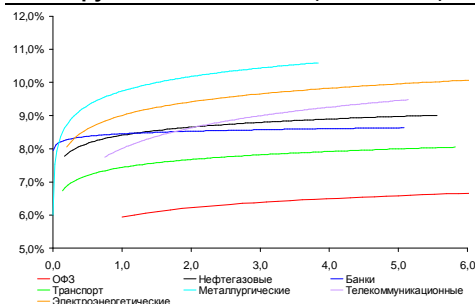


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

| | Закрытие | Изм. | Доход% |
|----------------------------------|----------|-----------|----------|
| Долговой рынок | | | |
| 10-YR UST, YTM | 1,84 | -2,456.п. | ↓ |
| 30-YR UST, YTM | 3,04 | -5,256.п. | ↓ |
| Russia-30 | 125,21 | -0,43% | ↓ 3,00 |
| Rus-30 spread | 115 | -46.п. | ↓ |
| Bra-40 | 127,77 | 0,02% | ↑ 8,40 |
| Tur-30 | 190,34 | -0,49% | ↓ 4,38 |
| Mex-34 | 141,15 | -1,08% | ↓ 3,94 |
| CDS 5 Russia | 129,93 | 46.п. | ↑ |
| CDS 5 Gazprom | 187 | -16.п. | ↓ |
| CDS 5 Brazil | 98 | -36.п. | ↓ |
| CDS 5 Turkey | 145 | 56.п. | ↑ |
| CDS 5 Portugal | 453 | -26.п. | ↓ |
| Валютный и денежный рынок | | | |
| | | | YTD% |
| \$/Руб. ЦБР | 30,5867 | -0,75% | ↓ 1,3 ↑ |
| \$/Руб. | 30,6901 | 0,80% | ↑ -4,5 ↓ |
| EUR/\$ | 1,3096 | -0,25% | ↓ 1,1 ↑ |
| Ruble Basket | 34,9468 | 0,72% | ↑ 4,0 ↑ |
| Imp rate | | | |
| NDF \$/Rub 6M | 6,30% | 0,09 | ↑ |
| NDF \$/Rub 12M | 6,46% | 0,02 | ↑ |
| NDF \$/Rub 3Y | 6,56% | 0,17 | ↑ |
| FWD €/Rub 3m | 40,9049 | -0,12% | ↓ |
| FWD €/Rub 6m | 41,5410 | -0,15% | ↓ |
| FWD €/Rub 12m | 42,8932 | -0,25% | ↓ |
| 3M Libor | 0,3808 | -0,456.п. | ↓ |
| Libor overnight | 0,1529 | 0,156.п. | ↑ |
| MosPrime | 5,88 | 06.п. | ↑ |
| Прямое репо с ЦБ, млрд | 101 | 23 | ↑ |
| Фондовые индексы | | | |
| | | | YTD% |
| RTS | 1 582 | -0,45% | ↓ 13,6 ↑ |
| DOW | 13 553 | -0,30% | ↓ 10,9 ↑ |
| S&P500 | 1 461 | -0,31% | ↓ 16,2 ↑ |
| Bovespa | 61 806 | -0,48% | ↓ 8,9 ↑ |
| Сырьевые товары | | | |
| Brent spot | 114,29 | -2,81% | ↓ 6,2 ↑ |
| Gold | 1755,70 | -1,00% | ↓ 11,4 ↑ |

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

По рынку, существенно выросшему в конце прошлой недели, прошла коррекция. Инвесторы все еще обеспокоены перспективами урегулирования долгового кризиса в Европе и потому предпочли зафиксировать полученную прибыль. Еще одним негативным фактором, оказавшим давление на класс активов, ассоциируемых с риском, стало снижение нефтяных котировок.

Рублевые облигации

На денежном рынке возрос спрос на рублевые средства – как краткосрочные, так и на более длинные. Как следствие, наблюдался дальнейший рост ставок денежного рынка. Сегодня Минфин объявит параметры аукционов ОФЗ, первых после повышения ставки рефинансирования. Мы не исключаем, что ориентиры доходности могут быть повышены по сравнению с предыдущими уровнями, что вызовет коррекцию цен вниз на долговом рынке.

Макроэкономика, стр. 4

Промпроизводство выросло на 2,1% г/г в августе; НЕГАТИВНО

Вкупе с недавним решением о повышении процентных ставок слабый рост промышленного производства указывает на риск замедления роста розничной торговли с октября.

Корпоративные новости, стр. 4

Группа ЛСР выставила на 26 сентября оферту на выкуп облигаций серии 02 по цене 100,6% от номинала

ТрансФин-М планирует 24 сентября разместить два выпуска биржевых облигаций на 4 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

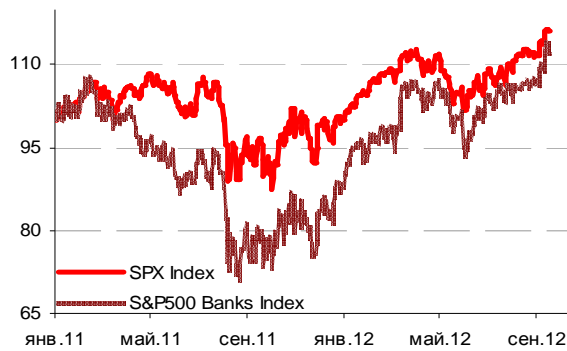
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Банка Зенит серии 08
- ФБ ММВБ зарегистрировала 5 выпусков биржевых облигаций КБ Восточный серий БО-06 – БО-10 суммарным объемом 16 млрд руб
- ТехНИКОЛЬ-Финанс выкупил по оферте 100% выпуска облигаций серии БО-01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

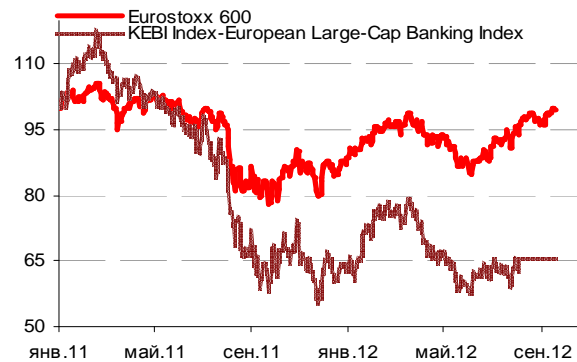
Ключевые кризисные индикаторы

| | закрытие, б.п. | Δ | | закрытие, б.п. | Δ | |
|---------------------|----------------|-------|---|-------------------------|-----|------|
| 3M Libor-OIS 3M | 24,53 | -0,45 | ↓ | BofA CDS 5Y | 152 | 3 ↑ |
| 3M Euribor - OIS 3M | 16,20 | -0,10 | ↓ | Morgan Stanley CDS 5Y | 220 | 10 ↑ |
| Portugal CDS 5Y | 453 | -2 | ↓ | Citigroup CDS 5Y | 154 | 5 ↑ |
| Italy CDS 5Y | 319 | 9 | ↑ | Deutsche Bank CDS 5Y | 150 | 0 ↑ |
| Spain CDS 5Y | 356 | 13 | ↑ | Societe Generale CDS 5Y | 215 | 0 ↑ |
| | | | | Unicredit CDS 5Y | 316 | 6 ↑ |

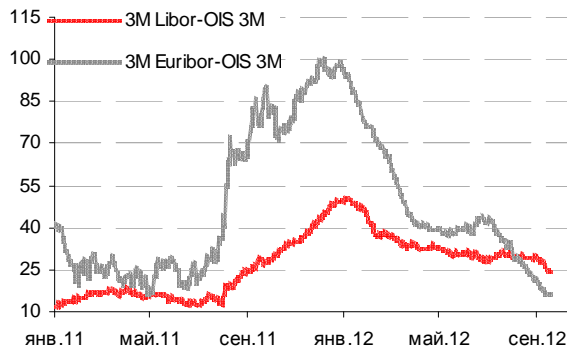
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



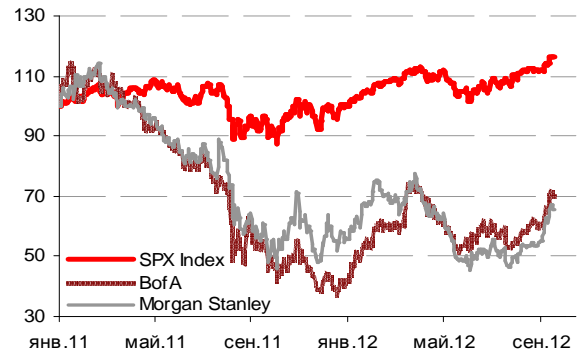
Илл 2: Eurostoxx600 vs EU Banking Index



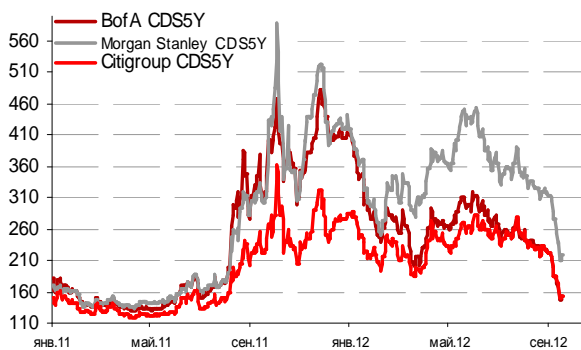
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



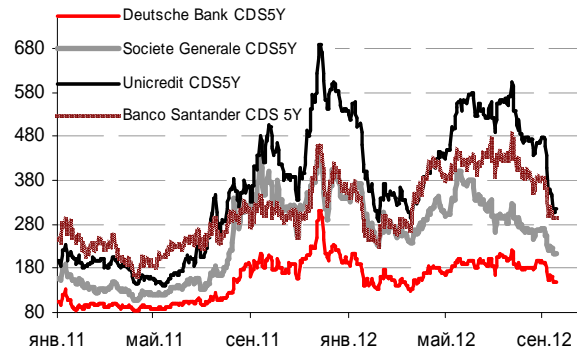
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

По рынку, существенно выросшему в конце прошлой недели, прошла коррекция. Инвесторы все еще обеспокоены перспективами урегулирования долгового кризиса в Европе и потому предпочли зафиксировать полученную прибыль. Еще одним негативным фактором, оказавшим давление на класс активов, ассоциируемых с риском, стало снижение нефтяных котировок. Из макроэкономических данных в понедельник был опубликован сентябрьский индекс производственной активности Empire Manufacturing ФРБ Нью-Йорка. Показатель упал до минус 10,41 пункта с минус 5,85 пункта в августе (при это ожидался рост показателя до минус 2 пунктов).

По итогам дня доходность безрискового UST-10 снизилась до 1,84% годовых (-2 б.п.). На российском рынке еврооблигаций коррекция котировок затронула суверенные выпуски (в пределах от 0,5 до 1% снижения), в корпоративном сегменте примерно на ¼ п.п. снизились цены выпусков, показавших рост ранее (длинные бумаги нефтегазового, телекоммуникационного секторов). Риск на Россию CDS 5Y вырос до 130 б.п.

Сегодня Национальное статистическое управление Великобритании опубликует данные об изменении потребительских цен в сентябре, выйдет индекс исследовательского института ZEW, отражающий доверие к экономике Германии и ЕС за сентябрь. Министерство торговли США опубликует баланс счета текущих операций за II квартал.

Рублевые облигации

Вчера в секторе корпоративного долга наблюдалась нетрадиционно высокая для понедельника активность торгов. Объем сделок на бирже превысил 8,4 млрд руб. Игроки проявляли интерес к высококачественным бумагам 1-2-го эшелонов.

Вместе с тем, на денежном рынке возрос спрос на рублевые средства – как краткосрочные (спрос на аукционе 1-дневного РЕПО достиг 160 млрд руб при лимите в 100 млрд руб), так и на более длинные (на 3-месячном аукционе РЕПО объем заявок превысил 76 млрд руб при лимите в 50 млрд руб). Как следствие, наблюдался дальнейший рост ставок денежного рынка до уровня 5,8-5,9% годовых.

Сегодня Минфин объявит параметры аукционов ОФЗ, первых после повышения ставки рефинансирования. Мы не исключаем, что ориентиры доходности могут быть повышены по сравнению с предыдущими уровнями, что вызовет коррекцию цен вниз на долговом рынке. Дополнительным фактором давления на цены сегодня может стать динамика фондовых индексов и ослабление рубля после его резкого роста в предыдущие дни.

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

Макроэкономика**Промпроизводство выросло на 2,1% г/г в августе; НЕГАТИВНО**

После того как в июле промпроизводство выросло на 3,4% г/г, в августе рост составил лишь 2,1% г/г, и снизившись на 0,7% м/м. Умеренный рост промпроизводства является негативным сигналом для потребительского тренда, который, до последнего времени оставаясь сильным, в ближайшие месяцы может продемонстрировать признаки замедления.

Официальные данные по росту промышленности в августе на 2,1% оказались существенно ниже как нашего прогноза в 3,3% г/г, так и консенсус-прогноза рынка на 3,1%, демонстрируя осторожный подход российских производителей. В итоге, рост промпроизводства замедлился с 5,4% г/г за 8М11 до 3,1% г/г за 8М12. Мы воспринимаем этот факт как негативный сигнал для российских потребителей, благодаря которым рост розничной торговли до недавнего времени демонстрировал исключительно сильную динамику. Тем не менее, недавнее решение ЦБ повысить процентные ставки на 25 б. п. – это способ повысить стоимость розничных кредитов, что, скорее всего, скажется на росте розничной торговли уже с октября. Таким образом, хотя мы все еще надеемся на относительно сильный рост розничной торговли на 5,3% г/г в августе, сейчас эта тенденция выглядит неустойчиво.

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

Корпоративные новости**Группа ЛСР выставила на 26 сентября оферту на выкуп облигаций серии 02 по цене 100,6% от номинала**

Предполагаемый объем выкупа – 500 млн руб. Цена выкупа – 100,60% от номинала без учета НКД. Агент по приобретению облигаций: Уралсиб Кэпитал.

Ранее, 13 сентября, эмитент проводил выкуп облигаций данной серии по аналогичной цене в объеме 1 млрд руб по номиналу.

ТрансФин-М планирует 24 сентября разместить два выпуска биржевых облигаций на 4 млрд руб

К размещению будут предложены бумаги серий БО-09 и БО-10 объемом эмиссии по 2 млрд руб каждая. Срок обращения выпусков составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет определена на конкурсе на ФБ ММВБ в дату проведения размещения. Организатор займов: Связь-Банк.

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 | М.Дюра-ция | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|-------------|------------|-------------------|--------|---------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Россия-15 | 29.04.2015 | 2,49 | 29.10.12 | 3,63% | 105,33 | -0,04% | 1,54% | 3,44% | 118 | 1,3 | 2,47 | 2 000 | USD | / Baa1 / BBB |
| Россия-17 | 04.04.2017 | 4,21 | 04.10.12 | 3,25% | 105,03 | -0,04% | 2,08% | 3,09% | 156 | 1,3 | 4,17 | 2 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18 | 24.07.2018 | 4,68 | 24.01.13 | 11,00% | 146,37 | -0,07% | 2,44% | 7,52% | 174 | 2,4 | 4,63 | 3 466 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-20 | 29.04.2020 | 6,41 | 29.10.12 | 5,00% | 114,60 | -0,24% | 2,85% | 4,36% | 166 | 7,5 | 6,32 | 3 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-22 | 04.04.2022 | 7,82 | 04.10.12 | 4,50% | 110,77 | -0,55% | 3,18% | 4,06% | 199 | 10,8 | 7,70 | 2 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-28 | 24.06.2028 | 9,30 | 24.12.12 | 12,75% | 193,85 | -0,93% | 4,42% | 6,58% | 258 | -1,9 | 9,10 | 2 500 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-30 | 31.03.2030 | 5,38 | 30.09.12 | 7,50% | 125,21 | -0,43% | 3,00% | 5,99% | 115 | -4,0 | 11,26 | 1 708 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-42 | 04.04.2042 | 15,51 | 04.10.12 | 5,63% | 117,63 | -1,45% | 4,54% | 4,78% | 150 | -1,1 | 15,17 | 3 000 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| Россия-18(руб) | 10.03.2018 | 4,59 | 10.03.13 | 7,85% | 108,58 | -0,07% | 5,99% | 7,23% | -- | -- | 4,46 | 90 000 | RUB | BBB+ / Baa1 / BBB |
| Муниципальные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-16 | 20.10.2016 | 3,65 | 20.10.12 | 5,06% | 107,42 | 0,06% | 3,10% | 4,71% | -- | -- | -- | 407 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| Беларусь-15 | 03.08.2015 | 2,58 | 03.02.13 | 8,75% | 100,59 | 0,08% | 8,51% | 8,70% | -- | -- | -- | 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-13 | 24.06.2013 | 0,75 | 24.12.12 | 9,25% | 105,20 | -0,04% | 2,35% | 8,79% | 210 | 2,3 | 82 | 392 | USD | BB / Ba1 / BBB- |
| Альфа-15-2 | 18.03.2015 | 2,32 | 18.03.13 | 8,00% | 108,06 | -0,01% | 4,55% | 7,40% | 430 | 0,1 | 301 | 600 | USD | BB / Ba1 / BBB- |
| Альфа-17* | 22.02.2017 | 3,91 | 22.02.13 | 6,30% | 97,98 | -0,10% | 6,84% | 6,43% | 632 | 3,1 | 475 | 300 | USD | B+ / Ba2 / BB+ |
| Альфа-17-2 | 25.09.2017 | 4,14 | 25.09.12 | 7,88% | 109,46 | -0,12% | 5,68% | 7,19% | 516 | 3,3 | 360 | 1 000 | USD | BB / Ba1 / BBB- |
| Альфа-21 | 28.04.2021 | 6,35 | 28.10.12 | 7,75% | 107,24 | 0,00% | 6,63% | 7,23% | 544 | 3,7 | 378 | 1 000 | USD | BB / Ba1 / BBB- |
| Банк Москвы-13 | 13.05.2013 | 0,64 | 13.11.12 | 7,34% | 103,19 | -0,07% | 2,37% | 7,11% | 212 | 8,9 | 83 | 500 | USD | / Ba2 / BBB |
| Банк Москвы-15* | 25.11.2015 | 2,90 | 25.11.12 | 5,97% | 102,33 | -0,00% | 5,16% | 5,83% | 481 | 0,0 | 362 | 300 | USD | / Ba3 / BBB- |
| Банк Москвы-17* | 10.05.2017 | 4,04 | 10.11.12 | 6,02% | 100,37 | 0,02% | 5,93% | 6,00% | 541 | 0,0 | 384 | 400 | USD | / Ba3 / BBB- |
| ВТБ-12 | 31.10.2012 | 0,12 | 31.10.12 | 6,61% | 100,61 | -0,01% | 1,31% | 6,57% | 106 | 0,3 | -23 | 1 054 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-15-2 | 04.03.2015 | 2,32 | 04.03.13 | 6,47% | 107,73 | -0,08% | 3,17% | 6,00% | 292 | 3,1 | 164 | 1 250 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-16 | 15.02.2016 | 3,18 | 15.02.13 | 4,25% | 104,96 | 0,29% | 2,70% | 4,05% | -- | -- | -- | 193 | EUR | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-17 | 12.04.2017 | 3,99 | 12.10.12 | 6,00% | 106,84 | -0,11% | 4,33% | 5,62% | 381 | 3,2 | 225 | 1 500 | USD | / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18* | 29.05.2018 | 0,68 | 29.11.12 | 6,88% | 110,08 | -0,17% | 4,83% | 6,25% | 458 | 3,6 | 329 | 1 706 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВТБ-18-2 | 22.02.2018 | 0,68 | 22.02.13 | 6,32% | 107,82 | -0,11% | 4,67% | 5,86% | 441 | 2,4 | 313 | 750 | USD | BBB / Baa1 / |
| ВТБ-35 | 30.06.2035 | 12,66 | 31.12.12 | 6,25% | 107,57 | -0,07% | 5,65% | 5,81% | 381 | -11,3 | 112 | 693 | USD | BBB / Baa1 / BBB |
| ВЭБ-17 | 22.11.2017 | 4,54 | 22.11.12 | 5,45% | 109,80 | -0,08% | 3,37% | 4,96% | 267 | 2,9 | 93 | 600 | USD | BBB / / BBB |
| ВЭБ-17-2 | 13.02.2017 | 3,98 | 13.02.13 | 5,38% | 108,62 | -0,13% | 3,26% | 4,95% | 274 | 3,6 | 117 | 750 | USD | BBB / Baa1e / BBB |
| ВЭБ-20 | 09.07.2020 | 6,26 | 09.01.13 | 6,90% | 119,49 | 0,18% | 3,97% | 5,78% | 278 | 0,9 | 112 | 1 600 | USD | BBB / / BBB |
| ВЭБ-22 | 05.07.2022 | 7,62 | 05.01.13 | 6,03% | 113,11 | -0,18% | 4,37% | 5,33% | 318 | 6,1 | 118 | 1 000 | USD | BBB / Baa1e / BBB |
| ВЭБ-25 | 22.11.2025 | 9,14 | 22.11.12 | 6,80% | 119,51 | -0,33% | 4,79% | 5,69% | 294 | -8,3 | 37 | 1 000 | USD | BBB / / BBB |
| ВЭБ-Лизинг-16 | 27.05.2016 | 3,37 | 27.11.12 | 5,13% | 104,90 | -0,10% | 3,69% | 4,89% | 334 | 2,8 | 161 | 400 | USD | BBB / / BBB |
| ГПБ-13 | 28.06.2013 | 0,76 | 28.12.12 | 7,93% | 104,56 | -0,05% | 1,99% | 7,59% | 173 | 4,5 | 45 | 443 | USD | BBB- / Baa3 / |
| ГПБ-14 | 15.12.2014 | 2,10 | 15.12.12 | 6,25% | 106,61 | 0,03% | 3,17% | 5,86% | 292 | -2,0 | 163 | 1 000 | USD | BBB- / Baa3 / |
| ГПБ-15 | 23.09.2015 | 2,72 | 23.09.12 | 6,50% | 108,75 | -0,05% | 3,42% | 5,98% | 306 | 1,6 | 188 | 948 | USD | BBB- / Baa3 / |
| ГПБ-17 | 17.05.2017 | 4,11 | 17.11.12 | 5,63% | 104,29 | 0,03% | 4,59% | 5,39% | 407 | -0,4 | 251 | 1 000 | USD | BBB- / Baa3 / |
| ГПБ-19 | 03.05.2019 | 5,27 | 03.11.12 | 7,25% | 104,31 | 0,05% | 6,44% | 6,95% | 574 | 0,2 | 344 | 500 | USD | BB+ / Ba1 / |
| НОМОС-13 | 21.10.2013 | 1,05 | 21.10.12 | 6,50% | 103,01 | 0,00% | 3,66% | 6,31% | 341 | -0,8 | 212 | 400 | USD | / Ba3 / BB /- |
| НОМОС-19* | 26.04.2019 | 4,81 | 26.10.12 | 10,00% | 100,84 | 0,08% | 9,82% | 9,92% | 912 | -0,5 | 738 | 500 | USD | / B1 / BB- /- |
| ПромсвязьБ-13 | 15.07.2013 | 0,80 | 15.01.13 | 10,75% | 105,17 | -0,06% | 4,29% | 10,22% | 404 | 5,1 | 275 | 150 | USD | NR / Ba2 / BB- |
| ПромсвязьБ-14 | 25.04.2014 | 1,51 | 25.10.12 | 6,20% | 100,75 | -0,03% | 5,70% | 6,15% | 544 | 1,7 | 416 | 500 | USD | / Ba2 / BB- |
| ПромсвязьБ-18* | 31.01.2018 | 4,03 | 31.01.13 | 12,50% | 103,74 | -0,00% | 11,54% | 12,05% | 1102 | -26,7 | 945 | 100 | USD | NR / Ba3 / B+ |
| ПромсвязьБ-16 | 08.07.2016 | 3,16 | 08.01.13 | 11,25% | 107,84 | 0,13% | 8,77% | 10,43% | 842 | -4,4 | 724 | 200 | USD | / Ba3 / B+ |
| ПромсвязьБ-17 | 25.04.2017 | 3,78 | 25.10.12 | 8,50% | 100,08 | 0,01% | 8,48% | 8,49% | 796 | 0,2 | 639 | 400 | USD | / Ba2 / BB- |
| ПСБ-15* | 29.09.2015 | 2,79 | 29.09.12 | 5,01% | 101,08 | 0,12% | 4,62% | 4,96% | 427 | -4,4 | 309 | 400 | USD | / Baa2 / BBB- |
| РенКап-16 | 21.04.2016 | 2,83 | 21.10.12 | 11,00% | 78,56 | 0,07% | 19,57% | 14,00% | 1922 | -2,0 | 1803 | 325 | USD | B- / B1 / B |
| РСХБ-13 | 16.05.2013 | 0,64 | 16.11.12 | 7,18% | 103,81 | 0,06% | 1,37% | 6,91% | 112 | -11,9 | -17 | 647 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-14 | 14.01.2014 | 1,27 | 14.01.13 | 7,13% | 106,31 | -0,09% | 2,25% | 6,70% | 200 | 6,5 | 71 | 720 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-17 | 15.05.2017 | 4,07 | 15.11.12 | 6,30% | 111,59 | 0,03% | 3,57% | 5,64% | 305 | -0,5 | 149 | 584 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-17-2 | 27.12.2017 | 4,64 | 27.12.12 | 5,30% | 106,97 | -0,11% | 3,83% | 4,95% | 312 | 3,5 | 138 | 850 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-18 | 29.05.2018 | 4,72 | 29.11.12 | 7,75% | 119,68 | 0,14% | 3,87% | 6,48% | 316 | -1,9 | 142 | 980 | USD | / Baa1 / BBB |
| РСХБ-21 | 03.06.2021 | 3,33 | 03.12.12 | 6,00% | 103,45 | 0,00% | 5,49% | 5,80% | 514 | 0,0 | 396 | 800 | USD | / Baa2 / BBB- |
| Русский Стандарт-15* | 16.12.2015 | 2,87 | 16.12.12 | 7,73% | 97,84 | 0,73% | 8,50% | 7,90% | 815 | -25,9 | 696 | 200 | USD | B- / B1 / |
| Русский Стандарт-16* | 01.12.2016 | 3,59 | 01.12.12 | 7,56% | 96,43 | 0,23% | 8,59% | 7,84% | 807 | -6,0 | 650 | 200 | USD | B- / B1 / |

| | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|------|-------|------|-------|-----|-----|-----|---------|
| Русский Стандарт-17* | 11.07.2017 | 2,50 | 11.01.13 | 9,25% | 102,55 | -0,05% | 8,59% | 9,02% | 823 | 1,2 | 705 | 350 | USD | B+/ | Ba3 | /B+ |
| Сбербанк-13 | 15.05.2013 | 0,64 | 15.11.12 | 6,48% | 103,43 | 0,02% | 1,23% | 6,27% | 98 | -4,5 | -31 | 500 | USD | / | A3 | /BBB |
| Сбербанк-13-2 | 02.07.2013 | 0,77 | 02.01.13 | 6,47% | 103,98 | -0,02% | 1,38% | 6,22% | 112 | 1,2 | -16 | 500 | USD | / | A3 | /BBB |
| Сбербанк-15 | 07.07.2015 | 2,62 | 07.01.13 | 5,50% | 108,33 | -0,14% | 2,41% | 5,08% | 205 | 5,2 | 87 | 1 500 | USD | / | A3 | /BBB |
| Сбербанк-17 | 24.03.2017 | 3,99 | 24.09.12 | 5,40% | 108,90 | -0,02% | 3,26% | 4,96% | 275 | 0,7 | 118 | 1 250 | USD | / | A3 | /BBB |
| Сбербанк-17-2 | 07.02.2017 | 3,99 | 07.02.13 | 4,95% | 106,83 | -0,05% | 3,27% | 4,63% | 275 | 1,7 | 118 | 1 000 | USD | / | A3 | /BBB |
| Сбербанк-19 | 28.06.2019 | 5,78 | 28.12.12 | 5,18% | 107,01 | 0,11% | 3,99% | 4,84% | 329 | -0,9 | 99 | 1 000 | USD | / | A3 | /BBB |
| Сбербанк-22 | 07.02.2022 | 7,37 | 07.02.13 | 6,13% | 112,19 | -0,18% | 4,52% | 5,46% | 333 | 6,2 | 133 | 1 500 | USD | / | A3 | /BBB |
| ТКС-14 | 21.04.2014 | 1,44 | 21.10.12 | 11,50% | 102,50 | 0,03% | 9,75% | 11,22% | 950 | -2,3 | 821 | 175 | USD | / | B2 | /B |
| ТранскапиталБ-17 | 18.07.2017 | 3,81 | 18.01.13 | 10,51% | 93,43 | 0,00% | 12,35% | 11,25% | 1183 | -26,7 | 1027 | 100 | USD | / | B2 | / |
| ЖКФ-14 | 18.03.2014 | 1,45 | 18.03.13 | 7,00% | 103,55 | -0,08% | 4,52% | 6,76% | 427 | 5,3 | 299 | 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 | Измене-ние | Дох-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Спред к сувер. евро-облиг. | Изм. спреда | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch | | |
|-------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|----------------------------|-------------|-------------------|--------|---------------------------|------|-------|
| Нефтегазовые | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-12 | 09.12.2012 | 0,23 | 09.12.12 | 4,56% | 100,80 | -0,04% | 0,98% | 4,52% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-13-1 | 01.03.2013 | 0,45 | 01.03.13 | 9,63% | 103,67 | -0,01% | 1,46% | 9,28% | 120 | -1,6 | -8 | 1 750 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-13-2 | 22.07.2013 | 0,60 | 22.01.13 | 4,51% | 102,29 | 0,00% | 0,65% | 4,40% | 39 | 0,0 | -89 | 40 | USD | / | / | |
| Газпром-13-3 | 22.07.2013 | 0,59 | 22.01.13 | 5,63% | 102,71 | 0,20% | 0,97% | 5,48% | 72 | -33,0 | -56 | 28 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-13-4 | 11.04.2013 | 0,55 | 11.10.12 | 7,34% | 103,27 | -0,13% | 1,50% | 7,11% | 124 | 20,3 | -4 | 400 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-13-5 | 31.07.2013 | 0,85 | 31.01.13 | 7,51% | 105,31 | -0,09% | 1,33% | 7,13% | 107 | 8,9 | -21 | 500 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-14 | 25.02.2014 | 1,39 | 25.02.13 | 5,03% | 104,98 | 0,09% | 1,49% | 4,79% | -- | -- | -- | 780 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-14-2 | 31.10.2014 | 1,97 | 31.10.12 | 5,36% | 106,56 | 0,03% | 2,16% | 5,03% | -- | -- | -- | 700 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-14-3 | 31.07.2014 | 1,76 | 31.01.13 | 8,13% | 110,57 | -0,08% | 2,30% | 7,35% | 205 | 3,9 | 76 | 1 250 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-15-1 | 01.06.2015 | 2,55 | 01.06.13 | 5,88% | 108,58 | 0,02% | 2,54% | 5,41% | -- | -- | -- | 1 000 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-15-2 | 04.02.2015 | 2,18 | 04.02.13 | 8,13% | 113,20 | 0,04% | 2,34% | 7,18% | -- | -- | -- | 850 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-15-3 | 29.11.2015 | 2,96 | 29.11.12 | 5,09% | 107,42 | -0,04% | 2,65% | 4,74% | 230 | 1,2 | 112 | 1 000 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-16 | 22.11.2016 | 3,71 | 22.11.12 | 6,21% | 112,24 | -0,02% | 3,07% | 5,53% | 255 | 0,8 | 98 | 1 350 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-17 | 22.03.2017 | 4,07 | 22.03.13 | 5,14% | 108,94 | 0,05% | 2,98% | 4,71% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-17-2 | 02.11.2017 | 4,45 | 02.11.12 | 5,44% | 110,68 | 0,01% | 3,15% | 4,92% | -- | -- | -- | 500 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-17-3 | 15.03.2017 | 4,15 | 15.03.13 | 3,76% | 103,88 | -0,04% | 2,82% | 3,61% | -- | -- | -- | 1 400 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-18 | 13.02.2018 | 4,62 | 13.02.13 | 6,61% | 115,94 | 0,03% | 3,33% | 5,70% | -- | -- | -- | 1 200 | EUR | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-18-2 | 11.04.2018 | 4,56 | 11.10.12 | 8,15% | 122,66 | -0,30% | 3,61% | 6,64% | 291 | 7,5 | 117 | 1 100 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-20 | 01.02.2020 | 6,01 | 01.02.13 | 7,20% | 113,70 | -0,14% | 2,82% | 6,33% | 163 | 10,0 | -3 | 400 | USD | BBB+/ | / | A- |
| Газпром-22 | 07.03.2022 | 7,42 | 07.03.13 | 6,51% | 118,98 | -0,08% | 4,07% | 5,47% | 288 | 4,8 | 89 | 1 300 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-22-2 | 19.07.2022 | 7,91 | 19.01.13 | 4,95% | 106,33 | -0,12% | 4,16% | 4,66% | 297 | 5,3 | 98 | 1 000 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-34 | 28.04.2034 | 11,62 | 28.10.12 | 8,63% | 142,18 | -0,09% | 5,32% | 6,07% | 348 | -11,1 | 90 | 1 200 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Газпром-37 | 16.08.2037 | 13,17 | 16.02.13 | 7,29% | 127,17 | -0,10% | 5,31% | 5,73% | 347 | -11,1 | 77 | 1 250 | USD | BBB/ | Baa1 | /BBB |
| Лукойл-14 | 05.11.2014 | 1,99 | 05.11.12 | 6,38% | 109,05 | -0,03% | 2,01% | 5,85% | 176 | 0,8 | 47 | 900 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-17 | 07.06.2017 | 4,13 | 07.12.12 | 6,36% | 114,32 | -0,25% | 3,07% | 5,56% | 255 | 6,4 | 99 | 500 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-19 | 05.11.2019 | 5,72 | 05.11.12 | 7,25% | 121,71 | -0,23% | 3,75% | 5,96% | 305 | 5,1 | 76 | 600 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-20 | 09.11.2020 | 6,53 | 09.11.12 | 6,13% | 114,39 | -0,20% | 4,03% | 5,35% | 284 | 6,8 | 118 | 1 000 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| Лукойл-22 | 07.06.2022 | 7,44 | 07.12.12 | 6,66% | 120,75 | 0,14% | 4,05% | 5,51% | 286 | 1,8 | 87 | 500 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| Новатэк-16 | 03.02.2016 | 3,13 | 03.02.13 | 5,33% | 107,57 | -0,26% | 2,95% | 4,95% | 260 | 8,2 | 141 | 600 | USD | BBB-/ | Baa3 | /BBB- |
| Новатэк-21 | 03.02.2021 | 6,68 | 03.02.13 | 6,60% | 117,84 | -0,02% | 4,07% | 5,60% | 288 | 4,1 | 122 | 650 | USD | / | Baa3 | /BBB- |
| ТНК-ВР-13 | 13.03.2013 | 0,49 | 13.03.13 | 7,50% | 103,11 | -0,01% | 1,07% | 7,27% | 81 | -1,2 | -47 | 600 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-15 | 02.02.2015 | 2,23 | 02.02.13 | 6,25% | 108,73 | -0,04% | 2,44% | 5,75% | 219 | 1,4 | 90 | 500 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-16 | 18.07.2016 | 3,40 | 18.01.13 | 7,50% | 116,35 | -0,09% | 2,96% | 6,45% | 260 | 2,4 | 87 | 1 000 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-17 | 20.03.2017 | 3,90 | 20.09.12 | 6,63% | 114,94 | -0,20% | 3,05% | 5,76% | 253 | 5,2 | 97 | 800 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-18 | 13.03.2018 | 4,66 | 13.03.13 | 7,88% | 122,78 | -0,05% | 3,30% | 6,41% | 260 | 2,1 | 86 | 1 100 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| ТНК-ВР-20 | 02.02.2020 | 5,97 | 02.02.13 | 7,25% | 123,00 | -0,15% | 3,66% | 5,89% | 247 | 6,2 | 81 | 500 | USD | BBB-/ | Baa2 | /BBB- |
| Транснефть-14 | 05.03.2014 | 1,42 | 05.03.13 | 5,67% | 106,02 | -0,07% | 1,50% | 5,35% | 124 | 3,8 | -4 | 1 300 | USD | BBB/ | Baa1 | / |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Евраз-13 | 24.04.2013 | 0,58 | 24.10.12 | 8,88% | 103,73 | 0,01% | 2,57% | 8,56% | 231 | -4,6 | 103 | 534 | USD | B+/ | B1 | /BB- |
| Евраз-15 | 10.11.2015 | 2,78 | 10.11.12 | 8,25% | 109,97 | 0,10% | 4,79% | 7,50% | 444 | -3,8 | 325 | 577 | USD | B+/ | B1 | /BB- |
| Евраз-17 | 24.04.2017 | 3,90 | 24.10.12 | 7,40% | 105,99 | -0,10% | 5,89% | 6,98% | 537 | 2,9 | 381 | 600 | USD | B+/ | B1 | /BB- |
| Евраз-18 | 24.04.2018 | 4,40 | 24.10.12 | 9,50% | 113,54 | -0,13% | 6,57% | 8,37% | 587 | 4,1 | 449 | 509 | USD | B+/ | B1 | /BB- |
| Евраз-18-2 | 27.04.2018 | 4,65 | 27.10.12 | 6,75% | 101,88 | -0,01% | 6,34% | 6,63% | 564 | 1,4 | 390 | 850 | USD | B+/ | B1 | /BB- |
| Кокс-16 | 23.06.2016 | 3,26 | 23.12.12 | 7,75% | 92,88 | 0,19% | 10,06% | 8,34% | 971 | -5,8 | 852 | 350 | USD | B-/ | B3 | / |
| Металлоинвест-16 | 21.07.2016 | 3,44 | 21.01.13 | 6,50% | 104,88 | -0,77% | 5,08% | 6,20% | 456 | 23,1 | 300 | 750 | USD | / | Ba3 | /BB- |
| Распадская-17 | 27.04.2017 | 3,86 | 27.10.12 | 7,75% | 103,59 | -0,03% | 6,83% | 7,48% | 631 | 1,2 | 474 | 400 | USD | / | B1 | /B+ |
| Северсталь-13 | 29.07.2013 | 0,84 | 29.01.13 | 9,75% | 106,78 | -0,12% | 1,80% | 9,13% | 155 | 11,9 | 27 | 544 | USD | BB+/ | Ba1 | /BB |
| Северсталь-14 | 19.04.2014 | 1,47 | 19.10.12 | 9,25% | 109,81 | -0,04% | 2,87% | 8,42% | 262 | 1,5 | 134 | 375 | USD | BB+/ | Ba1 | /BB |
| Северсталь-16 | 26.07.2016 | 3,47 | 26.01.13 | 6,25% | 106,07 | 0,07% | 4,51% | 5,89% | 399 | -1,7 | 243 | 500 | USD | BB+/ | Ba1 | /BB |
| Северсталь-17 | 25.10.2017 | 4,33 | 25.10.12 | 6,70% | 107,99 | 0,02% | 4,91% | 6,20% | 439 | 0,0 | 283 | 1 000 | USD | BB+/ | Ba1 | /BB |
| ТМК-18 | 27.01.2018 | 4,46 | 27.01.13 | 7,75% | 103,24 | 0,49% | 7,01% | 7,51% | 631 | -10,2 | 457 | 500 | USD | B+/ | B1 | / |

Телекоммуникационные

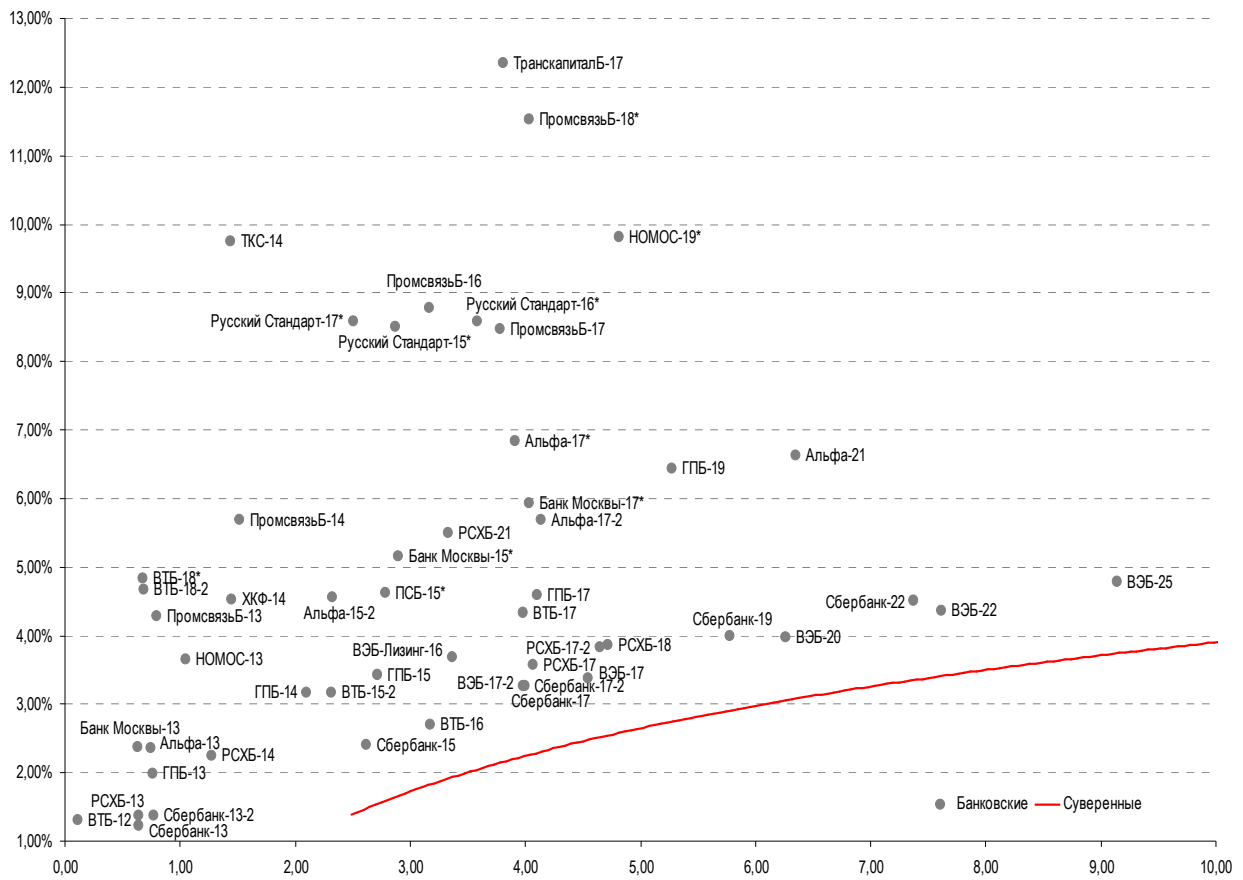
| | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|------------|------|----------|-------|--------|--------|-------|-------|-----|------|-----|-----------|-----|-----|-------|
| МТС-20 | 22.06.2020 | 5,93 | 22.12.12 | 8,63% | 122,91 | -0,02% | 5,02% | 7,02% | 383 | 4,0 | 217 | 750 USD | BB/ | Ba2 | / BB+ |
| Вымпелком-13 | 30.04.2013 | 0,60 | 31.10.12 | 8,38% | 103,75 | -0,02% | 2,22% | 8,07% | 197 | -0,1 | 68 | 801 USD | BB/ | Ba3 | / |
| Вымпелком-14 | 29.06.2014 | 1,71 | 29.09.12 | 4,46% | 101,11 | -0,27% | 3,81% | 4,41% | 356 | 15,9 | 227 | 200 USD | / | Ba3 | / |
| Вымпелком-16 | 23.05.2016 | 3,20 | 23.11.12 | 8,25% | 111,58 | -0,09% | 4,78% | 7,39% | 443 | 2,6 | 324 | 600 USD | BB/ | Ba3 | / |
| Вымпелком-16-2 | 02.02.2016 | 3,07 | 02.02.13 | 6,49% | 106,24 | -0,02% | 4,48% | 6,11% | 412 | 0,6 | 294 | 500 USD | BB/ | Ba3 | / |
| Вымпелком-17 | 01.03.2017 | 3,96 | 01.03.13 | 6,25% | 105,01 | -0,10% | 4,98% | 5,96% | 447 | 3,1 | 290 | 500 USD | BB/ | Ba3 | / |
| Вымпелком-18 | 30.04.2018 | 4,48 | 31.10.12 | 9,13% | 116,72 | -0,26% | 5,61% | 7,82% | 491 | 6,7 | 317 | 1 000 USD | BB/ | Ba3 | / |
| Вымпелком-21 | 02.02.2021 | 6,36 | 02.02.13 | 7,75% | 109,06 | -0,15% | 6,33% | 7,10% | 515 | 6,2 | 348 | 1 000 USD | BB/ | Ba3 | / |
| Вымпелком-22 | 01.03.2022 | 7,01 | 01.03.13 | 7,50% | 107,20 | 0,03% | 6,47% | 7,00% | 528 | 3,4 | 362 | 1 500 USD | BB/ | Ba3 | / |

Прочие

| | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------|------------|------|----------|--------|--------|--------|-------|-------|-----|-------|-----|-----------|------|------|--------|
| АЛРОСА-20 | 03.11.2020 | 6,16 | 03.11.12 | 7,75% | 113,80 | 0,10% | 5,61% | 6,81% | 442 | 2,1 | 276 | 1 000 USD | BB-/ | Ba3 | / BB- |
| АЛРОСА-14 | 17.11.2014 | 1,97 | 17.11.12 | 8,88% | 111,48 | -0,06% | 3,33% | 7,96% | 308 | 2,6 | 179 | 500 USD | BB-/ | Ba3 | / BB- |
| АФК-Система-19 | 17.05.2019 | 5,37 | 17.11.12 | 6,95% | 105,97 | 0,03% | 5,85% | 6,56% | 515 | 0,5 | 286 | 500 USD | BB/ | | / BB- |
| КЗОС-15 | 19.03.2015 | 2,17 | 19.09.12 | 10,00% | 101,67 | 0,00% | 9,24% | 9,84% | 898 | 0,0 | 770 | 101 USD | NR/ | | / C |
| ЛенспецСМУ | 09.11.2015 | 2,73 | 09.11.12 | 9,75% | 104,00 | 0,00% | 8,29% | 9,38% | 793 | -0,1 | 675 | 150 USD | B/ | | / |
| НКНХ-15 | 22.12.2015 | 2,87 | 22.12.12 | 8,50% | 101,75 | -0,14% | 7,87% | 8,35% | 752 | -0,1 | 634 | 31 USD | / | Ba3 | / B+ |
| РЖД-17 | 03.04.2017 | 4,00 | 03.10.12 | 5,74% | 112,18 | -0,14% | 2,86% | 5,12% | 234 | 3,7 | 78 | 1 500 USD | BBB/ | Baa1 | / BBB |
| РЖД-22 | 05.04.2022 | 7,47 | 05.10.12 | 5,70% | 113,45 | -0,19% | 3,99% | 5,02% | 280 | 6,2 | 81 | 1 000 USD | BBB/ | Baa1 | / BBB |
| СИНЕК-15 | 03.08.2015 | 2,62 | 03.02.13 | 7,70% | 105,32 | 0,26% | 5,66% | 7,31% | 531 | -10,2 | 413 | 250 USD | / | Ba1 | / BBB- |
| Совкомфлот | 27.10.2017 | 4,45 | 27.10.12 | 5,38% | 102,01 | -0,30% | 4,92% | 5,27% | 422 | 7,8 | 248 | 800 USD | / | Ba2 | / BB+ |

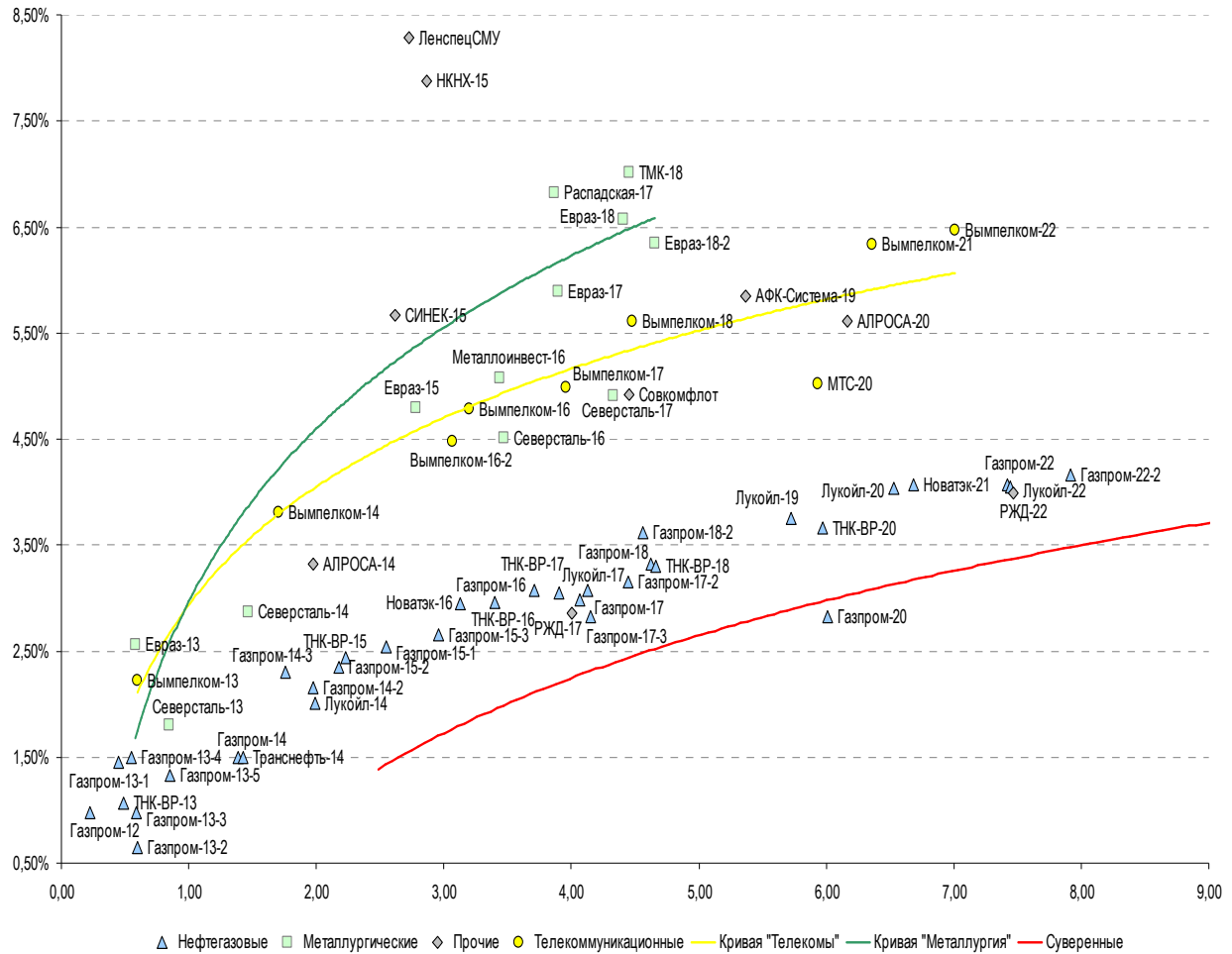
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Альфа-Банк (Москва) | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 |
| Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции | Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97 |
| Аналитическая поддержка | Екатерина Леонова, 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) |
| Долговой рынок капитала | Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671 |

© Альфа-Банк, 2012 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.