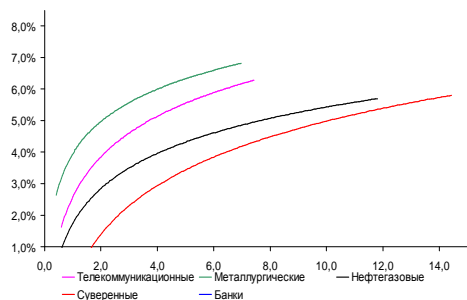
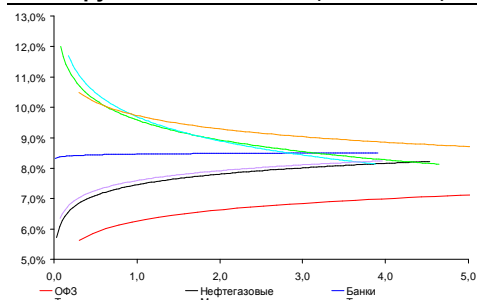


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,80	9,186.п.	↑
30-YR UST, YTM	3,91	11,106.п.	↑
Russia-30	117,91	-0,19%	↓ 3,97
Rus-30 spread	117	-6б.п.	↓
Bra-40	115,23	0,03%	↓ 9,43
Tur-30	160,06	-0,25%	↓ 6,01
Mex-34	117,03	-1,14%	↓ 5,38
CDS 5 Russia	163,38	0б.п.	↑
CDS 5 Gazprom	230	2б.п.	↑
CDS 5 Brazil	201	6б.п.	↑
CDS 5 Turkey	195	1б.п.	↑
CDS 5 Portugal	364	7б.п.	↑
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,7417	0,40%	↑ 8,5
\$/Руб.	32,9461	0,13%	↑ 7,3
EUR/\$	1,3423	-0,83%	↓ 1,7
Ruble Basket	38,0089	0,21%	↑ -8,1
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,42%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,40%	0,07	↑
NDF \$/Rub 3Y	6,39%	0,03	↑
FWD €/Rub			
FWD €/Rub 3m	44,9995	0,92%	↑
FWD €/Rub 6m	45,6769	0,95%	↑
FWD €/Rub 12m	47,0706	1,00%	↑
3M Libor			
3M Libor	0,2381	-0,10б.п.	↓
Libor overnight	0,1036	0,10б.п.	↑
MosPrime	6,26	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	170	19	↑
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 447	-0,54%	↓ -5,4
DOW	15 901	-0,41%	↓ 21,3
S&P500	1 781	-0,36%	↓ 24,9
Bovespa	53 033	-2,35%	↓ -13,0
Сырьевые товары			
Brent spot	108,07	0,55%	↑ -3,5
Gold	1247,71	-2,09%	↓ -25,6

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Опубликованный вчера протокол последнего заседания ФРС вновь усилил опасения более скорого начала сворачивания стимулирующих мер. Как следствие, наблюдалось как снижение как фондовых индексов, так и резкий рост доходностей КО США. Российский рынок, не успев в должной мере отреагировать на это событие, сегодня окажется под давлением продавцов.

В рублевом долговом секторе, помимо фактора роста доходностей UST, давление на цены усилит ускорившееся обесценение рубля на фоне резкого роста доллара после заявлений ЕЦБ о возможности снижения депозитной ставки до отрицательных значений.

Макроэкономика, стр. 4

Рост розничной торговли ускорился до 3,5% г/г в октябре, инвестиции продолжили падение; НЕГАТИВНО

Слабые индикаторы роста и отзывы банковских лицензий (включая Мастер Банк) являются фундаментальной причиной негативного настроения на валютном рынке, усиливая давление на курс рубля.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин разместил ОФЗ на 26,6 млрд руб при предложении в 30 млрд руб

Газпром нефть разместила 10-летние еврооблигации на \$1,5 млрд под 6% годовых

РСХБ закрыл книгу по облигациям серии 23 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,10% годовых

МСП Банк закрыл книгу по облигациям БО-03 и БО-04 на 9 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

Росгосстрах 27 ноября проведет сбор заявок по вторичному размещению облигаций серии 02 на 1,63 млрд руб

Группа ЛСР будет 21 ноября выкупать облигации серии 03 по цене 100,95% от номинала

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

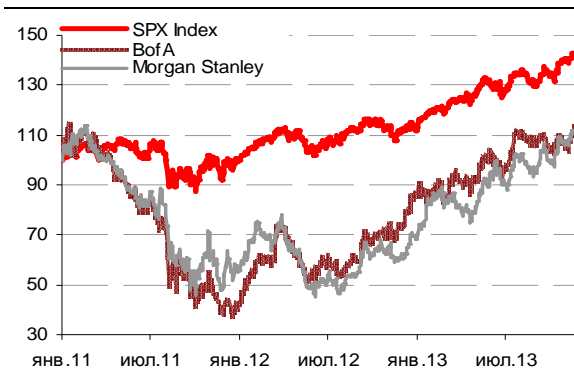
- Росстат: Инфляция в РФ с 12 по 18 ноября составила 0,1%, с начала года - 5,6%
- Русфинанс Банк выкупил по ofercie 37,4% выпуска облигаций серии 11 на 748,75 млн руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

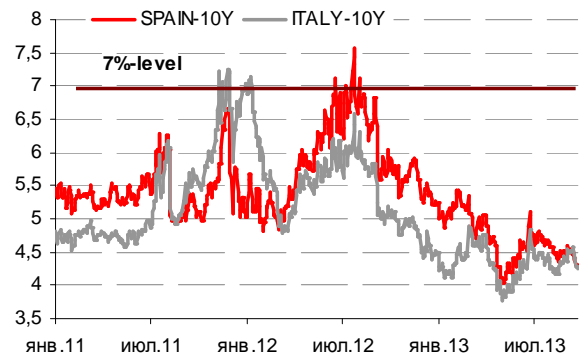
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,51	-0,10	↓	BofA CDS 5Y	91	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	11,90	0,85	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	106	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	364	7	↑	Citigroup CDS 5Y	88	-1 ↓
Italy CDS 5Y	192	2	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	87	1 ↑
Spain CDS 5Y	162	0	↓	Societe Generale CDS 5Y	105	2 ↑
				Unicredit CDS 5Y	196	2 ↑

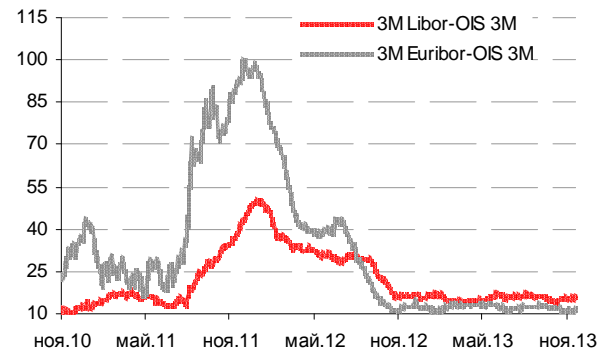
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



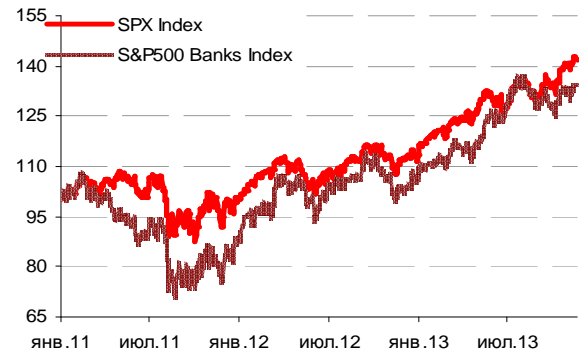
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



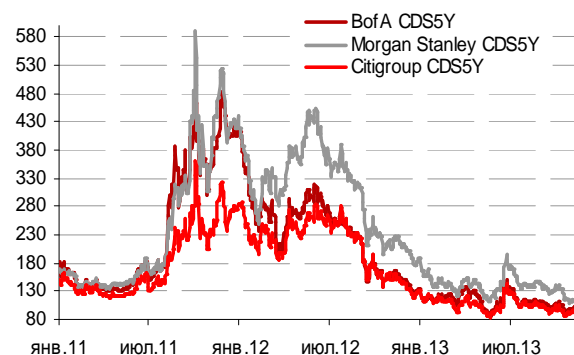
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



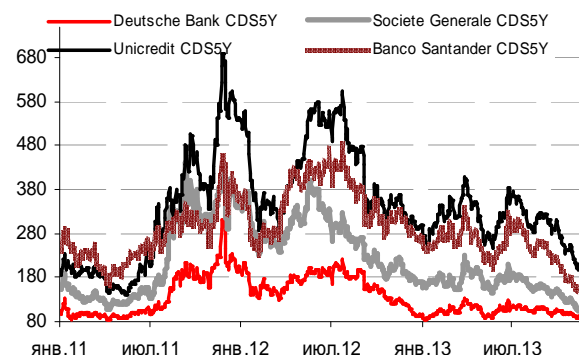
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Публикация протокола последнего заседания ФРС вкупе с выступлением главы ФРБ Сент Луиса вновь возбудили на рынке серьезные опасения более быстрого сворачивания QE3, нежели ранее закладывали инвесторы. В частности, глава ФРБ Сент Луиса заявил, что уже на декабрьском заседании вФРС вернется к вопросу обсуждения сворачивания программ стимулирования, учитывая сильные данные по рынку труда. В результате американские фондовые индексы показали негативный тренд, но в большей степени пострадали КО США – доходность 10-летнего бенчмарка прибавила 10 б.п. и достигла 2,8% годовых. Дополнительным поводом для продаж в UST стали новости из Китая, который планирует сократить темпы наращивания золотовалютных резервов (и, как следствие, спрос с его стороны на КО США также может заметно упасть).

Российский долг не успел в полной мере отреагировать на динамику американского рынка. В течение дня продажи российского долга происходили в большей степени на внутренних новостях об отзыве лицензии у Мастер Банка, что сильно обеспокоило западных инвесторов. В результате суверенные еврооблигации подешевели в пределах ¼ п.п. Однако сегодня этот тренд, вероятно, продолжится, мы ожидаем падения цен еще на ½-3/4 п.п.

Рублевые облигации

Наши надежды на высокий спрос розничных инвесторов на вчерашних аукционах ОФЗ не оправдались. Несмотря на высокий уровень предлагаемой доходности (выше 7,9% годовых по 15-летним ОФЗ, которые в первом полугодии торговались ниже 7%-ного уровня), участниками вчерашних размещений по-прежнему выступали, преимущественно, госбанки. Вместе с тем, слабость результатов аукционов, как и негативные новости по Мастер Банку, у которого отозвали лицензию, не отразились на характере вторичных торгов: рынок оставался в боковом тренде.

Учитывая негативный внешний новостной фон, сегодня следует ожидать усиления давления на рублевые активы в целом и, прежде всего, на сектор госдолга. Так, КО США, выступающие ориентиром для ОФЗ после прихода нерезидентов на рынок, просели вчера в доходности сразу на 10 б.п. (UST-10 достигла отметки в 2,8% годовых). Кроме того, ЕЦБ заявил о возможности снижения депозитной ставки до отрицательного уровня в (-0,1%), что, в сочетании с предыдущей новостью, привело к резкому росту доллара против евро (до уровня в ыше 1,34). Как следствие, сегодня мы ожидаем ускорения ослабления рубля против доллара, что также негативно скажется на рублевом долговом рынке.

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

Макроэкономика

Рост розничной торговли ускорился до 3,5% г/г в октябре, инвестиции продолжили падение; НЕГАТИВНО

В октябре рост розничной торговли восстановился с низкого сентябрьского уровня 3,0% г/г до 3,5% г/г, что выше консенсус-прогноза и близко к нашим ожиданиям. Однако этот тренд в данный момент не представляется очень сильным. Безработица в октябре превзошла ожидания, достигнув 5,5% и указывая на то, что слабый тренд в реальном секторе не способствует оптимизму потребителей.

Как мы, так и рынок вновь были разочарованы динамикой инвестиций, которые снизились на 1,9% г/г. Хотя это снижение не оказалось полным сюрпризом, учитывая снижение выпуска промышленной продукции на 0,1% г/г в октябре, сейчас очевидно, что с учетом снижения инвестиций за 10М13 на 1,2% г/г даже наш пессимистичный прогноз нулевого роста инвестиций на полный год может оказаться невыполнимым.

Мы считаем, что слабые индикаторы роста являются фундаментальной причиной негативного настроения на валютном рынке. Кроме того, на настроение рынка также негативно влияет вчерашний отзыв лицензии у Мастер-Банка, что усилило давление на курс рубля.

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

Корпоративные новости

Минфин разместил ОФЗ на 26,6 млрд руб при предложении в 30 млрд руб

Спрос примерно равномерно распределился между 7- и 15-летними выпусками, оказавшись в обоих случаях чуть ниже предложенного Минфином объема. Судя по всему, заявки были сформированы крупными лотами от ведущих госбанков. Розничные инвесторы по-прежнему не уверены в потенциале роста котировок ОФЗ, предпочитая корпоративный сектор. В результате Минфин полностью удовлетворил спрос внутри диапазона заявок, установив доходности по верхней границе заявленного диапазона – 7,93% годовых для 15-летнего выпуска и 7,32% годовых – для 7-летнего.

Газпром нефть разместила 10-летние еврооблигации на \$1,5 млрд под 6% годовых

Сбор заявок был проведен в течение одного дня. Срок обращения займа составит 10 лет. Доходность установлена по нижней границе заявленного диапазона в 6,00-6,25% годовых – на уровне 6% годовых. Выпуск размещен по правилу Reg S/ 144 A. Организаторы сделки: Bank of America/Meryll Lynch, JP Morgan, Газпромбанк.

РСХБ закрыл книгу по облигациям серии 23 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,10% годовых

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ состоится 22 ноября. Срок обращения займов составит 10 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 в середине прогнозного диапазона, - на уровне 8,10% годовых. Организатором размещения выступает ЮниКредит Банк.

МСП Банк закрыл книгу по облигациям БО-03 и БО-04 на 9 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,25% годовых

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ состоится 26 ноября. Объем эмиссии облигаций серии БО-03 составляет 4 млрд руб, серии БО-04 – 5 млрд руб. Срок обращения займов составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Оферта по выпускам не предусмотрена.

По результатам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения установлена по нижней границе прогнозного диапазона, - на уровне 8,25% годовых, что соответствует доходности в размере 8,42%. Организаторы размещения: Сбербанк КИБ, Росбанк и ВЭБ Капитал.

Росгосстрах 27 ноября проведет сбор заявок по вторичному размещению облигаций серии 02 на 1,63 млрд руб по номиналу

Вторичное размещение облигаций предварительно намечено на 28 ноября. Общий объем эмиссии выпуска – 5 млрд руб. Облигации на 1,63 млрд руб были выкуплены эмитентом по оферте 11 ноября. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 9,10% годовых. Эмитент предполагает провести вторичное размещение по цене не ниже номинала.

Группа ЛСР будет 21 ноября выкупать облигации серии 03 по цене 100,95% от номинала

"Компания планирует выкупить до 500 тыс. включительно облигаций выпуска. Агентом по приобретению выступает "УРАЛСИБ Кэпитал".

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,41	29.04.14	3,63%	103,80	-0,05%	0,96%	3,49%	68	3,8	1,41	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,21	04.04.14	3,25%	104,77	-0,01%	1,79%	3,10%	122	0,4	3,18	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,82	24.01.14	11,00%	136,29	-0,01%	2,69%	8,07%	169	-1,7	3,77	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,71	16.01.14	3,50%	102,30	-0,11%	3,01%	3,42%	164	-0,2	4,64	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,61	29.04.14	5,00%	108,39	-0,11%	3,53%	4,61%	216	-0,6	5,51	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,05	04.04.14	4,50%	102,79	-0,27%	4,10%	4,38%	199	-1,8	6,91	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,89	16.03.14	4,88%	103,42	-0,38%	4,44%	4,71%	164	-4,4	7,72	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,45	24.12.13	12,75%	172,43	-0,21%	5,48%	7,39%	268	-6,8	8,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,05	31.03.14	7,50%	117,91	-0,19%	3,97%	6,36%	117	-5,5	4,87	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,42	04.04.14	5,63%	100,43	-0,72%	5,59%	5,60%	168	-6,0	14,02	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,43	16.03.14	5,88%	102,39	-0,44%	5,71%	5,74%	180	-8,0	14,03	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,69	10.03.14	7,85%	103,69	-0,05%	6,84%	7,57%	--	--	3,57	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,14	16.09.14	3,63%	103,09	-0,08%	3,11%	3,52%	--	--	5,95	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,78	20.10.14	5,06%	108,07	-0,02%	2,17%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,58	03.02.14	8,75%	100,27	-0,09%	8,56%	8,73%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,88	19.05.14	8,75%	107,55	0,01%	4,74%	8,14%	446	0,1	378	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,27	18.03.14	8,00%	107,15	-0,03%	2,47%	7,47%	220	2,4	152	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,96	22.02.14	6,30%	104,25	-0,04%	4,87%	6,04%	430	1,4	308	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,38	25.03.14	7,88%	111,74	0,02%	4,51%	7,05%	394	-0,4	273	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,83	26.03.14	7,50%	106,47	-0,02%	6,16%	7,04%	479	-2,1	315	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,84	28.04.14	7,75%	108,59	-0,10%	6,28%	7,14%	417	-3,9	275	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,88	25.11.13	5,97%	105,81	0,03%	2,97%	5,64%	269	-1,2	201	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,18	10.05.14	6,02%	103,19	-0,07%	5,01%	5,83%	444	2,5	322	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,94	24.04.14	11,00%	106,13	0,35%	9,41%	10,37%	842	-11,1	673	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,68	14.05.14	9,00%	100,06	-0,03%	8,98%	8,99%	841	1,5	719	200	USD	B+/ B2 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,24	04.03.14	6,47%	105,65	0,00%	1,99%	6,12%	171	-0,1	103	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,12	15.02.14	4,25%	104,56	0,03%	2,13%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,11	12.04.14	6,00%	106,33	-0,05%	3,99%	5,64%	342	1,9	220	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,87	29.11.13	6,88%	109,05	-0,26%	4,63%	6,30%	364	5,0	195	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,76	22.02.14	6,32%	107,05	0,02%	4,47%	5,90%	348	-2,4	179	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,76	17.04.14	6,95%	101,70	-0,15%	6,69%	6,83%	458	-3,4	259	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,11	31.12.13	6,25%	105,49	-0,78%	5,80%	5,92%	300	-2,7	21	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,57	22.11.13	5,45%	106,80	-0,02%	3,61%	5,10%	261	-1,3	93	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,97	13.02.14	5,38%	106,41	-0,05%	3,26%	5,05%	270	1,9	148	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,96	21.02.14	3,04%	99,42	-0,06%	3,18%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,38	09.01.14	6,90%	110,05	-0,34%	5,10%	6,27%	372	3,8	157	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,73	05.01.14	6,03%	102,98	-0,52%	5,58%	5,85%	347	2,1	148	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,65	21.02.14	4,03%	97,42	-0,07%	4,38%	4,14%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,23	22.11.13	6,80%	105,38	-0,51%	6,16%	6,45%	336	-3,0	68	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,34	27.11.13	5,13%	105,08	0,00%	3,01%	4,88%	273	0,7	123	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,02	15.12.13	6,25%	104,68	-0,00%	1,80%	5,97%	153	0,1	85	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,75	23.03.14	6,50%	107,43	0,03%	2,34%	6,05%	207	-1,5	139	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,22	17.05.14	5,63%	106,36	-0,04%	3,67%	5,29%	310	1,3	188	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,42	21.05.14	5,75%	100,81	-0,06%	5,56%	5,70%	419	-38,0	255	63	USD	/ /BB-e
ГПБ-18	30.10.2018	4,58	30.10.14	3,98%	101,65	0,09%	3,61%	3,92%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,61	03.05.14	7,25%	106,56	0,06%	5,83%	6,80%	445	-3,8	281	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,21	28.12.13	7,50%	100,71	-0,04%	7,39%	7,44%	640	-1,0	471	750	USD	/ /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,84	26.03.14	5,00%	101,00	-0,17%	4,83%	4,95%	271	-2,7	129	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,22	20.03.14	4,77%	96,50	0,51%	5,27%	4,94%	316	-12,8	116	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,83	15.05.14	8,50%	103,19	-0,06%	7,82%	8,24%	645	-1,2	481	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,60	01.02.14	7,70%	104,02	-0,00%	6,58%	7,40%	559	-1,6	390	500	USD	BB-/ B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	4,13	13.05.14	8,70%	98,00	0,03%	9,21%	8,88%	821	-2,5	652	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,85	25.04.14	7,25%	101,13	0,06%	6,95%	7,17%	595	-3,3	426	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,33	26.04.14	10,00%	106,40	0,17%	8,50%	9,40%	750	-5,7	549	500	USD	/ B1 / B+

ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,43	25.04.14	6,20%	101,33	-0,00%	3,04%	6,12%	276	-0,8	208	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,28	08.01.14	11,25%	112,14	0,02%	6,17%	10,03%	589	-0,2	522	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,05	25.04.14	8,50%	107,96	-0,00%	5,90%	7,87%	533	0,1	412	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,65	06.05.14	10,20%	108,16	0,05%	8,43%	9,43%	705	-3,6	541	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,78	29.03.14	5,01%	102,59	0,04%	3,55%	4,88%	327	-1,6	259	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,17	21.04.14	11,00%	99,29	0,17%	11,33%	11,08%	1105	-7,1	1038	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,25	30.11.13	7,75%	97,85	0,03%	8,71%	7,92%	844	-0,2	776	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,15	14.01.14	7,13%	100,80	-0,06%	1,62%	7,07%	134	28,7	66	720	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,19	15.05.14	6,30%	106,76	-0,03%	4,19%	5,90%	363	1,1	241	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,67	27.12.13	5,30%	103,30	-0,04%	4,41%	5,13%	341	-0,7	172	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,82	29.11.13	7,75%	112,81	0,05%	4,58%	6,87%	358	-3,1	190	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,32	03.12.13	6,00%	101,55	-0,00%	5,74%	5,91%	546	1,1	396	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,82	16.04.14	8,50%	99,50	-0,10%	8,57%	8,54%	646	-4,1	447	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,89	16.12.13	7,73%	100,88	-0,08%	7,26%	7,66%	698	5,4	631	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,67	01.12.13	7,56%	100,04	-0,06%	7,54%	7,56%	698	2,5	576	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,51	11.01.14	9,25%	104,88	-0,08%	7,68%	8,82%	740	3,5	673	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,58	10.04.14	10,75%	102,13	-0,15%	10,13%	10,53%	913	2,6	744	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,55	07.01.14	5,50%	105,88	-0,04%	1,82%	5,19%	154	2,9	86	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,09	24.03.14	5,40%	107,24	-0,14%	3,10%	5,04%	253	4,6	131	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,98	07.02.14	4,95%	105,60	-0,12%	3,10%	4,69%	253	4,1	132	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,86	28.12.13	5,18%	104,30	-0,21%	4,31%	4,97%	293	1,8	129	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,52	07.02.14	6,13%	105,95	-0,38%	5,22%	5,78%	311	0,1	112	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,21	29.04.14	5,13%	95,51	-0,28%	5,77%	5,37%	366	-1,7	167	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,32	23.11.13	5,25%	93,31	-0,33%	6,19%	5,63%	408	-1,1	209	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,42	21.04.14	11,50%	101,98	-0,00%	6,55%	11,28%	627	-1,8	559	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,68	18.03.14	10,75%	105,71	0,13%	7,34%	10,17%	706	-7,5	638	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,36	06.12.13	14,00%	108,74	-0,08%	11,47%	12,87%	1091	2,6	969	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,33	18.03.14	7,00%	101,41	-0,00%	2,59%	6,90%	231	-2,0	163	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,70	24.04.14	9,38%	101,28	-0,28%	9,10%	9,26%	811	4,1	642	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,22	19.04.14	10,50%	99,64	-0,21%	10,57%	10,54%	957	2,4	788	200	USD	/	/	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

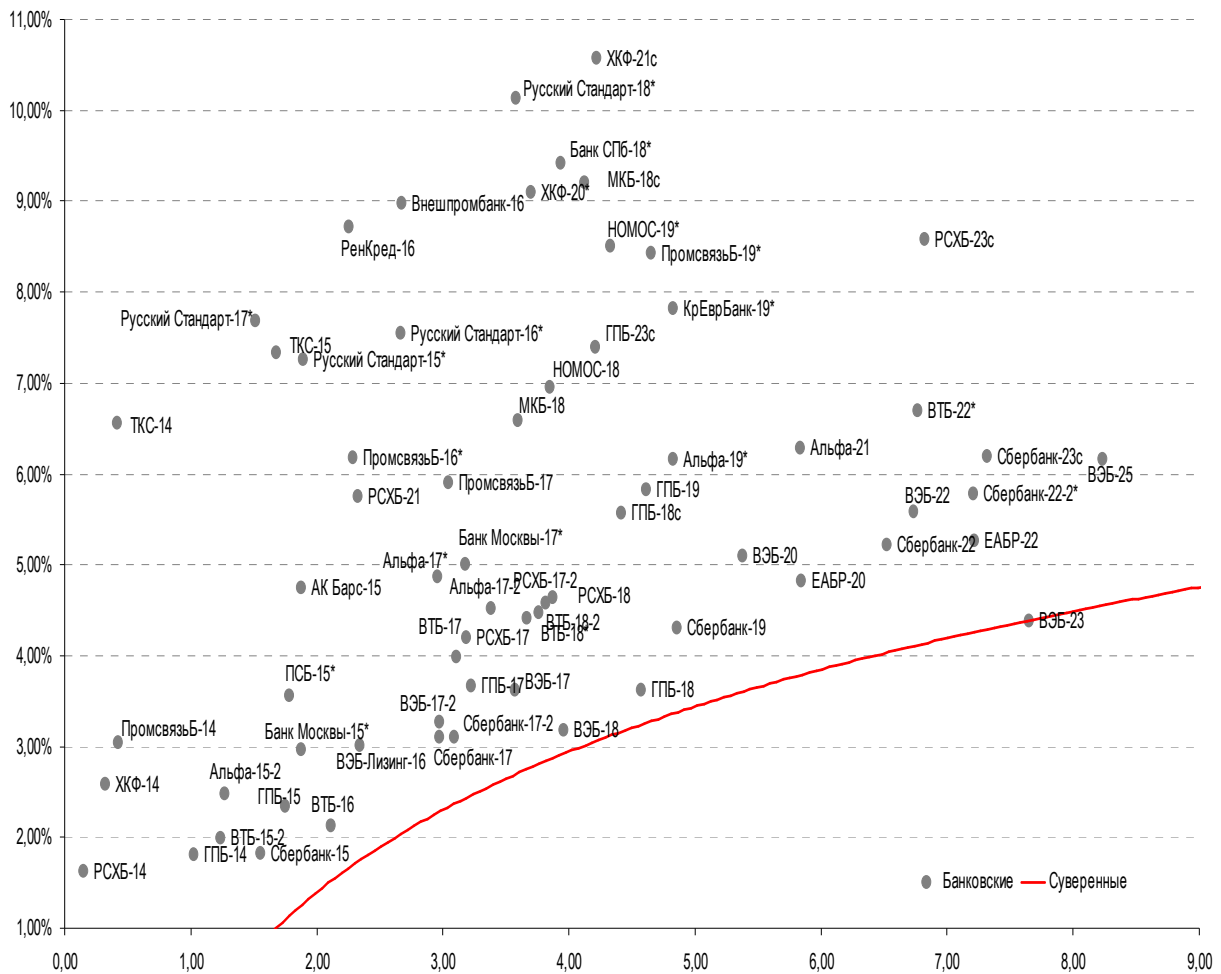
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-спред	Изм. спред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	5,54	17.04.14	4,88%	98,12	-0,07%	5,22%	4,97%	385	-1,1	169	600	USD	BB+/	/BB
Газпром-14	25.02.2014	0,26	25.02.14	5,03%	101,03	-0,00%	1,03%	4,98%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,94	31.10.14	5,36%	103,96	-0,03%	1,11%	5,16%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,67	31.01.14	8,13%	104,75	-0,04%	1,20%	7,76%	92	4,2	24	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,47	01.06.14	5,88%	106,65	-0,01%	1,44%	5,51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,13	04.02.14	8,13%	108,06	0,01%	1,32%	7,52%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,91	29.11.13	5,09%	106,22	0,01%	1,94%	4,79%	166	0,1	98	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,72	22.11.13	6,21%	110,58	-0,02%	2,53%	5,62%	196	0,7	75	1 350	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,07	22.03.14	5,14%	108,51	-0,05%	2,45%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,66	02.11.14	5,44%	110,23	-0,02%	2,67%	4,94%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,11	15.03.14	3,76%	104,24	-0,02%	2,41%	3,60%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,69	13.02.14	6,61%	114,27	-0,03%	2,96%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,81	11.04.14	8,15%	118,20	0,04%	3,62%	6,89%	263	-3,1	94	1 100	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,51	06.02.14	3,85%	97,17	-0,28%	4,37%	3,96%	300	2,7	84	800	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,68	20.03.14	3,39%	99,37	-0,05%	3,50%	3,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,54	07.03.14	6,51%	108,37	-0,43%	5,25%	6,01%	314	0,9	115	1 300	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,00	19.01.14	4,95%	97,42	-0,70%	5,32%	5,08%	321	4,4	122	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,94	21.03.14	4,36%	101,39	-0,07%	4,21%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,92	06.02.14	4,95%	88,20	-0,80%	6,21%	5,61%	341	-0,9	74	900	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,76	28.04.14	8,63%	119,88	-1,24%	6,81%	7,19%	401	2,7	133	1 200	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,80	16.02.14	7,29%	107,17	-0,86%	6,68%	6,80%	388	-1,8	109	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,15	26.04.14	2,93%	98,69	-0,25%	3,25%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa3 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,29	19.03.14	4,38%	92,01	-0,79%	5,53%	4,76%	342	5,4	143	1 500	USD	BBB-/	Baa3 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,94	05.05.14	6,38%	104,90	-0,02%	1,20%	6,08%	92	1,7	24	900	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,17	07.12.13	6,36%	111,56	0,00%	2,90%	5,70%	233	-0,1	111	500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,14	24.04.14	3,42%	100,60	0,09%	3,27%	3,40%	227	-3,9	58	1 500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,01	05.05.14	7,25%	115,57	-0,04%	4,26%	6,27%	289	-1,9	29	600	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,82	09.05.14	6,13%	108,51	-0,10%	4,68%	5,64%	257	-4,0	115	1 000	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,58	07.12.13	6,66%	110,47	-0,31%	5,13%	6,02%	302	-0,9	102	500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,68	24.04.14	4,56%	94,14	-0,19%	5,36%	4,85%	256	-6,7	92	1 500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,24	11.03.14	9,88%	106,52	-0,20%	4,66%	9,27%	438	16,4	370	350	USD	B /*	/B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,29	04.05.14	7,00%	100,28	-0,19%	6,95%	6,98%	557	1,2	297	500	USD	B /*	/B
Новатэк-16	03.02.2016	2,08	03.02.14	5,33%	106,24	-0,10%	2,40%	5,01%	212	5,3	144	600	USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,82	03.02.14	6,60%	111,05	-0,33%	4,77%	5,95%	266	-0,1	124	650	USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,35	13.12.13	4,42%	93,14	-0,64%	5,39%	4,75%	328	3,1	129	1 000	USD	BBB-/	Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,13	06.03.14	3,15%	101,15	0,00%	2,78%	3,11%	221	0,2	100	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB-

Роснефть-22	06.03.2022	6,97	06.03.14	4,20%	92,87	-0,56%	5,27%	4,52%	316	2,6	117	2 000 USD	BBB / Baa1	/ BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,15	02.02.14	6,25%	105,75	0,02%	1,39%	5,91%	111	-1,9	43	500 USD	BBB / Baa2 / *	/ BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,42	18.01.14	7,50%	112,18	-0,04%	2,72%	6,69%	244	2,2	93	1 000 USD	BBB / Baa2 / *	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,03	20.03.14	6,63%	110,52	-0,04%	3,26%	5,99%	270	1,2	148	800 USD	BBB / Baa2 / *	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,74	13.03.14	7,88%	115,95	-0,14%	3,82%	6,79%	283	1,9	114	1 100 USD	BBB / Baa2 / *	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,08	02.02.14	7,25%	113,76	-0,15%	4,67%	6,37%	329	0,4	70	500 USD	BBB / Baa2 / *	/ BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,29	05.03.14	5,67%	101,27	-0,07%	1,26%	5,60%	98	19,7	30	1 300 USD	BBB / Baa1	/
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	1,86	10.05.14	8,25%	107,29	0,02%	4,35%	7,69%	407	-0,4	339	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,08	24.04.14	7,40%	104,24	0,04%	6,01%	7,10%	544	-1,3	422	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,73	24.04.14	9,50%	109,94	-0,01%	6,85%	8,64%	586	-1,6	417	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,89	27.04.14	6,75%	99,86	-0,05%	6,79%	6,76%	579	-0,3	410	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,28	22.04.14	6,50%	94,31	-0,09%	7,64%	6,89%	626	-0,7	367	1 000 USD	B+ /	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,30	23.12.13	7,75%	90,14	-0,36%	12,31%	8,60%	1203	17,4	1135	319 USD	CCC+ / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,45	21.01.14	6,50%	106,10	0,01%	4,06%	6,13%	349	-0,5	227	750 USD	/ Baa2	/ BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,43	17.04.14	5,63%	98,20	-0,08%	5,97%	5,73%	459	-0,9	243	1 000 USD	BB- / Baa2	/ BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,87	19.02.14	4,45%	99,28	0,02%	4,64%	4,48%	364	-2,1	195	800 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,11	26.03.14	4,95%	98,90	0,02%	5,17%	5,01%	379	-2,8	120	500 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,07	30.04.14	4,38%	99,74	0,02%	4,44%	4,39%	344	-2,1	175	750 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,83	28.04.14	5,55%	99,55	-0,05%	5,63%	5,58%	352	-4,7	210	1 000 USD	BBB- / Baa2	/
Распадская-17	27.04.2017	3,07	27.04.14	7,75%	103,10	-0,04%	6,72%	7,52%	615	1,6	494	400 USD	/ B2	/ B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,41	19.04.14	9,25%	103,24	-0,05%	1,31%	8,96%	103	7,3	35	375 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,47	26.01.14	6,25%	106,52	-0,03%	3,67%	5,87%	310	1,1	188	500 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,52	25.04.14	6,70%	107,10	0,01%	4,70%	6,26%	370	-1,9	201	1 000 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,95	19.03.14	4,45%	98,63	0,09%	4,80%	4,51%	380	-3,9	212	600 USD	BB+ / NR	/ BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,98	17.04.14	5,90%	96,74	-0,08%	6,38%	6,10%	427	-4,5	228	750 USD	BB+ / Baa1	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	3,59	27.01.14	7,75%	104,92	0,03%	6,39%	7,39%	539	-2,4	370	500 USD	B+ / B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,22	03.04.14	6,75%	98,04	-0,01%	7,14%	6,88%	576	-2,2	317	500 USD	B+ / B1	/
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,14	22.12.13	8,63%	118,57	-0,24%	5,25%	7,27%	388	2,0	128	750 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	7,43	30.11.13	5,00%	93,87	-0,22%	5,85%	5,33%	374	-2,7	175	500 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,60	29.12.13	4,25%	101,15	-0,00%	2,33%	4,20%	205	0,5	137	200 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,24	23.11.13	8,25%	110,88	-0,08%	3,66%	7,44%	339	4,0	271	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,05	02.02.14	6,49%	106,82	-0,01%	3,25%	6,08%	297	1,1	229	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,99	01.03.14	6,25%	106,75	-0,03%	4,03%	5,86%	347	1,0	225	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,79	30.04.14	9,13%	116,27	-0,22%	4,99%	7,85%	400	4,0	231	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,58	13.02.14	5,20%	99,94	0,02%	5,21%	5,20%	384	-2,9	220	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,60	02.02.14	7,75%	107,92	-0,15%	6,36%	7,18%	498	0,2	283	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,27	01.03.14	7,50%	104,63	-0,22%	6,76%	7,17%	465	-2,1	323	1 500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,05	13.02.14	5,95%	94,57	-0,36%	6,75%	6,29%	464	-0,4	265	1 000 USD	BB / Baa3	/
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,57	03.05.14	7,75%	111,86	-0,03%	5,66%	6,93%	429	-1,9	213	1 000 USD	BB- / Baa3	/ BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,97	17.05.14	8,88%	106,75	-0,07%	1,95%	8,31%	167	6,1	99	500 USD	BB- / Baa3	/ BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,68	17.05.14	6,95%	105,61	-0,02%	5,74%	6,58%	437	-2,2	273	500 USD	BB /	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,09	26.03.14	7,63%	99,07	-0,03%	7,86%	7,70%	686	-0,8	517	420 USD	BB / B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,77	02.05.14	8,00%	89,52	0,09%	11,04%	8,94%	1005	-4,1	836	550 USD	BB- /	/ B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,94	02.05.14	8,75%	88,87	-0,10%	11,22%	9,85%	984	-0,3	725	325 USD	BB- /	/ B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,28	26.11.13	6,00%	100,86	0,15%	5,80%	5,95%	480	-5,3	279	300 USD	/	/ BB+e
Еврохим-17	12.12.2017	3,64	12.12.13	5,13%	101,17	0,04%	4,80%	5,07%	381	-2,8	212	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,26	19.03.14	10,00%	104,44	0,00%	6,45%	9,58%	617	0,3	549	101 USD	NR /	/ CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,46	29.04.14	5,63%	98,65	-0,31%	5,88%	5,70%	450	3,3	235	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,10	03.04.14	5,74%	108,22	0,06%	3,15%	5,30%	258	-1,7	136	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,62	20.05.14	3,37%	96,10	0,01%	3,98%	3,51%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,76	05.04.14	5,70%	103,17	-0,15%	5,23%	5,53%	312	-3,4	112	1 400 USD	BBB / Baa1	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,85	31.01.14	3,91%	97,09	-0,06%	4,69%	4,03%	369	0,0	200	1 000 USD	/ Baa1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,60	03.02.14	7,70%	105,88	0,38%	4,08%	7,27%	380	-23,5	312	250 USD	/ Baa1	/ BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,59	27.04.14	5,38%	101,83	0,01%	4,86%	5,28%	386	-1,9	217	800 USD	/ Baa3	/ BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,12	30.04.14	3,72%	95,90	-0,03%	4,76%	3,88%	376	-1,0	207	650 USD	/ Baa3	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,87	13.02.14	4,20%	99,90	-0,01%	4,23%	4,21%	323	-1,4	154	500 USD	/ Baa3	/ BB+

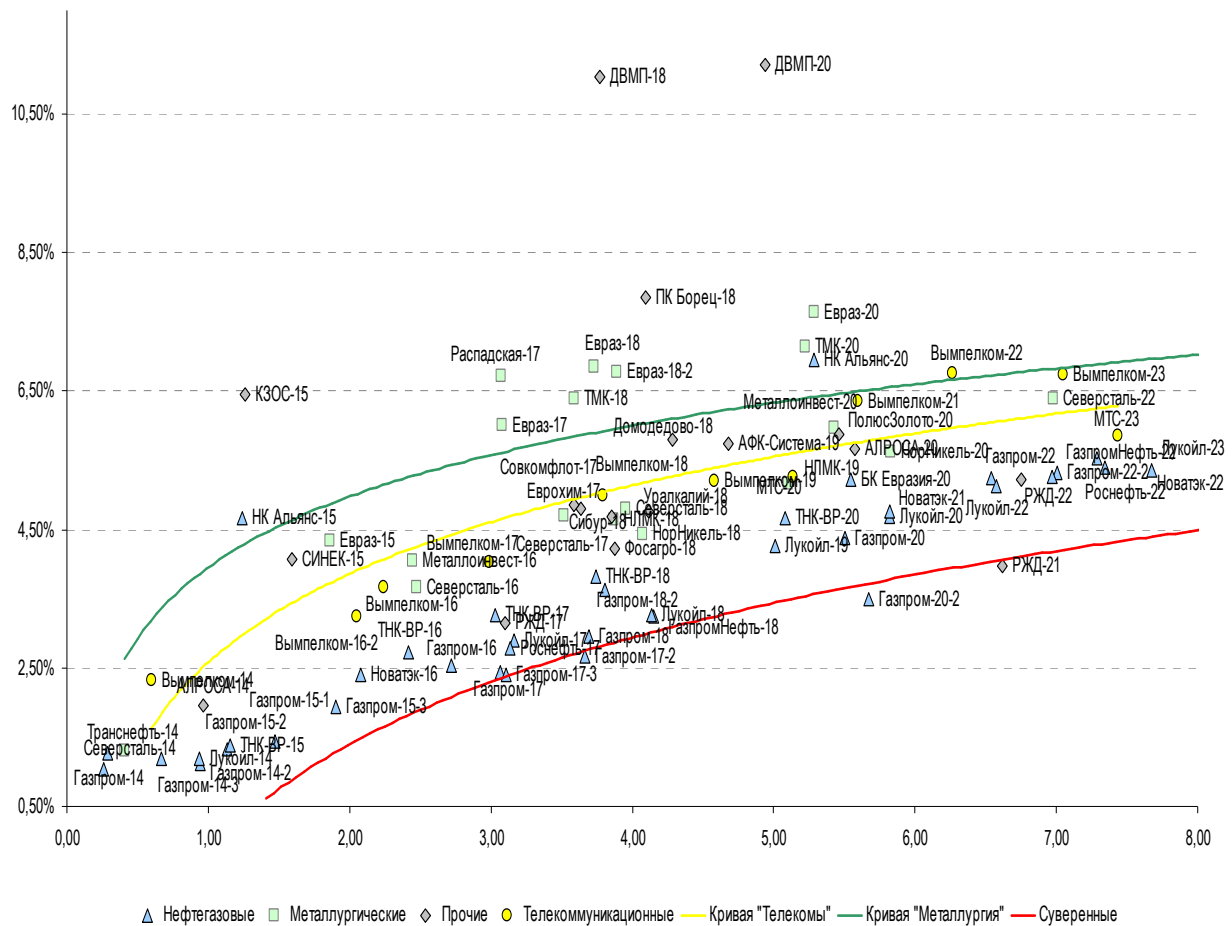
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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
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, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforta несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alforta в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.