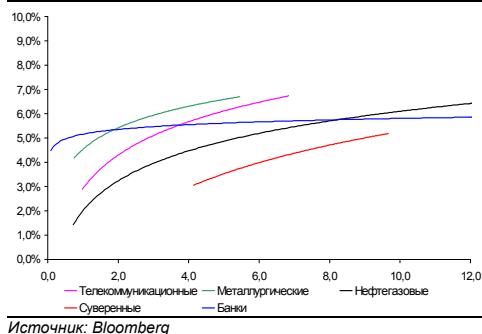
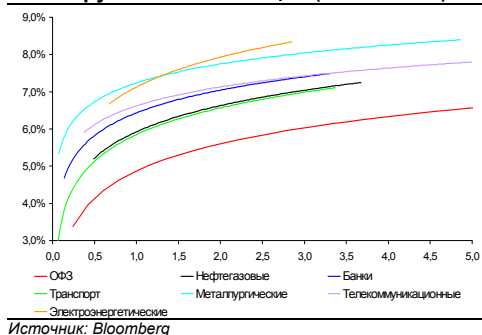


**Рынок валютных облигаций**



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



**Основные индикаторы долгового рынка**

|                                  | Закрытие | Изм.       | Доход%    |
|----------------------------------|----------|------------|-----------|
| <b>Долговой рынок</b>            |          |            |           |
| 10-YR UST, YTM                   | 2,55     | 6,64б.п. ↑ |           |
| 30-YR UST, YTM                   | 3,96     | 7,10б.п. ↑ |           |
| Russia-30                        | 120,77   | -0,15% ↓   | 4,12      |
| Rus-30 spread                    | 158      | -4б.п. ↓   |           |
| Bra-40                           | 139,98   | -0,07% ↓   | 7,61      |
| Tur-30                           | 120,85   | -0,23% ↓   | 5,16      |
| Mex-34                           | 120,90   | 0,04% ↑    | 5,16      |
| CDS 5 Russia                     | 140      | 4б.п. ↑    |           |
| CDS 5 Gazprom                    | 204      | -3б.п. ↓   |           |
| CDS 5 Brazil                     | 101      | 0б.п. ↑    |           |
| CDS 5 Turkey                     | 136      | 0б.п. ↓    |           |
| CDS 5 Portugal                   | 343      | -3б.п. ↓   |           |
| <b>Ключевые показатели</b>       |          |            |           |
| TED Spread                       | 16       | 2б.п. ↑    |           |
| iTraxx Crossover                 | 266      | -8б.п. ↓   |           |
| VIX Index, \$                    | 19       | -0,52% ↓   |           |
| <b>Валютный и денежный рынок</b> |          |            |           |
|                                  |          |            | YTD%      |
| \$/Руб. ЦБР                      | 30,7348  | -0,20% ↓   | 1,8 ↑     |
| \$/Руб.                          | 30,6000  | 0,17% ↑    | 2,2 ↑     |
| EUR/\$                           | 1,3927   | -0,24% ↓   | -2,8 ↓    |
| \$/BRL                           | 1,70     | 1,60% ↑    | -2,7 ↓    |
|                                  |          |            | Imp rate% |
| NDF Rub 3m                       | 30,8175  | -0,09% ↓   | 3,13      |
| NDF Rub 6m                       | 31,0775  | -0,10% ↓   | 3,53      |
| NDF Rub 12m                      | 31,7700  | -0,03% ↓   | 4,20      |
| 3M Libor                         | 0,2884   | 0,00б.п.   |           |
| Libor overnight                  | 0,2269   | 0,23б.п. ↑ |           |
| MIACR, 1d                        | 2,74     | 16б.п. ↑   |           |
| Прямое репо с ЦБ                 | 225      | 187 ↑      |           |
| <b>Фондовые индексы</b>          |          |            |           |
|                                  |          |            | YTD%      |
| RTS                              | 1 596    | -0,53% ↓   | 10,5 ↑    |
| DOW                              | 11 147   | 0,35% ↑    | 6,9 ↑     |
| S&P500                           | 1 180    | 0,18% ↑    | 5,8 ↑     |
| Bovespa                          | 69 652   | -1,07% ↓   | 1,6 ↑     |
| <b>Сырьевые товары</b>           |          |            |           |
| Brent spot                       | 81,18    | -1,75% ↓   | 5,5 ↑     |
| Gold                             | 1324,35  | -1,41% ↓   | 20,8 ↑    |
| Nickel                           | 23 485   | -0,66% ↓   | 27,3 ↑    |

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 2**

**Валютные облигации**

Вчера наблюдался рост спроса на активы с повышенным риском, КО США заметно подешевели. Сегодня участники рынка будут ждать комментариев по ходу заседания G-20, обсуждающих вопросы валютной политики.

**Рублевые облигации**

На рынок рублевого долга вернулся оптимизм. Наблюдается перевложение в длинные бумаги из короткого сегмента кривой. Эмитенты активно предлагают участникам новые выпуски с высокой дюрацией.

**Макроэкономика, стр. 3**

**ЦБ продал \$3.3 млрд, чтобы поддержать рубль в последние несколько недель; НЕГАТИВНО**

Предстоящее погашение корпоративного внешнего долга и покупка зарубежных активов могут убедить ЦБ в необходимости дальнейшей поддержки рубля.

**Корпоративные новости, стр. 3**

**ЛУКОЙЛ на следующей неделе проведет роад-шоу еврооблигаций, номинированных в долларах**

**РусГидро закрыла книгу заявок по рублевым еврооблигациям на 20 млрд руб**

**Россельхозбанк открыл книгу заявок на размещение биржевых облигаций объемом 10 млрд руб**

**ВЭБ закрыл книгу заявок по размещению двух выпусков облигаций суммарным объемом 25 млрд руб**

**Банк Восточный Экспресс разместил биржевые облигации на 2 млрд руб, со ставкой купона 9% годовых**

**ИФК РФА-Инвест разместила облигации серии 02 на 1 млрд руб**

**КИТ Финанс Капитал установил ставку купона по облигациям на 300 млн руб в размере 11%**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

- ЕБРР планирует разместить 28 октября одну облигацию сроком обращения 8 лет на 7 млрд руб
- Иркутскэнерго готовит два выпуска 3-летних биржевых облигаций суммарно на 6 млрд руб
- Moody's изменило прогноз по рейтингу "B1" ТМК с "негативного" на "стабильный"
- ФСФР зарегистрировала проспект облигации ЕБРР серии 08
- Ориентир по ставке купона биржевых облигаций ТМК на 5 млрд руб снижен на 40 б.п. – до 9,0-9,4% годовых

## **РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

---

### **Комментарий по долговому рынку**

#### **Валютные облигации**

Вышедшая вчера в США сильная корпоративная отчетность за 3кв2010, оказала поддержку фондовым рынкам, которые открылись существенным ростом. Однако затем, индексы отыграли практически весь рост, закрывшись на 0,2-0,3% выше предыдущих уровней. Данные по первичным обращениям за пособиями по безработице в США за прошлую неделю превзошли ожидания (сокращение обращений на 23 тыс. против прогнозируемых 7 тыс.), что достигнуто, преимущественно, за счёт пересмотра базы. Но в среднем за месяц наблюдается позитивная динамика по сокращению обращений.

Несмотря на тот факт, что рынки больше не воспринимают вопрос дальнейшего расширения стимулирующих мер как дискуссионный, заявления различных представителей ФРБ, высказывающихся против второго этапа QE, добавляют инвесторам нервозности. На фоне утреннего ралли на фондовых рынках, спрос на безрисковые активы заметно сократился, что вывело доходность UST-10 на уровень 2,55% годовых (+7 б.п.). Российский долг также продолжил корректироваться вниз в цене, Rus-30 опустилась ниже 121% от номинала.

Ближайшие выходные внимание рынков будет приковано к встрече представителей G20. На сегодняшнем заседании будут рассмотрены вопросы валютной политики, в частности – меры, направленные на сдерживание резких колебаний курсов.

#### **Рублевые облигации**

Рынок рублевого долга вчера частично отыграл снижение котировок, наблюдавшееся накануне. Наблюдалось перевложение средств в более длинные выпуски. В частности, облигации Лукойла и короткие бумаги АПРОСы снизились в цене, тогда как покупки наблюдались в длинных выпусках АПРОСы, недавно размещенных бумагах ФСК и ВБД. Значительные объемы сделок прошли по биржевым выпускам НЛМК и облигациям X5, однако здесь сделки происходили на прежних ценовых уровнях. Также отмечался интерес инвесторов к бумагам Аэрофлота, МТС-4. После прошедшего размещения Вымпелкома уже торгующиеся выпуски эмитента снизились в цене на 0,7% на фоне высокой активности.

Невзирая на высокую волатильность международных рынков, настрой российских игроков остается скорее положительным. Однако спрос на длинные выпуски, наблюдавшийся на вчерашних торгах, инвесторы могут удовлетворить в ходе проходящих размещений. Большой объем предложения сместит внимание инвесторов на первичный рынок.

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

---

**Макроэкономика****ЦБ продал \$3.3 млрд, чтобы поддержать рубль в последние несколько недель; НЕГАТИВНО**

Хотя резервы Банка России с начала октября выросли на \$13.6 млрд, это увеличение в основном является следствием валютной переоценки, связанной со снижением курса доллара. Как отметил вчера глава ЦБ, недавно регулятор провел интервенцию в размере \$3.3 млрд, чтобы сдержать ослабление рубля.

Движение курса рубля с середины сентября весьма озадачивает, так как рубль упал с 34.5-35.0 к бивалютной корзине до 35.5-36.0, несмотря на рост сырьевых цен и последующее укрепление основных товарных валют. Теперь, когда цены на нефть взяли паузу после недавнего роста, рубль просел до уровня выше 36 к корзине, что послужило поводом для слухов о том, что ЦБ поддерживает девальвацию рубля для поддержания темпов роста экономики. Таким образом, вчерашний комментарий ЦБ, должен успокоить рынок, опровергнув мнение о его участии в «валютных войнах» и подтвердив, что банк старается сгладить волатильность валютного курса.

К сожалению, комментарий ЦБ не проясняет источников давления на рубль. На первый взгляд, оно объясняется увеличением спроса на иностранную валюту со стороны корпоративного сектора, который в 4Кв10 должен будет погасить примерно \$30 млрд внешнего долга. Однако мы также считаем, что замедление экономического роста может усиливать аппетит некоторых игроков рынка к покупке зарубежных активов, что приводит к снижению предложения иностранной валюты в случае с компаниями-экспортерами или к возникновению усиленного спроса на валюту в случае компаний, работающих на внутреннем рынке. Вместе эти два соображения говорят о том, что Банк России может быть вынужден продолжать интервенции для удержания курса рубля в заявленном диапазоне 32.9-36.9 к корзине.

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

---

**Корпоративные новости****ЛУКОЙЛ на следующей неделе проведет роад-шоу еврооблигаций, номинированных в долларах**

Рoad-шоу пройдет 25-28 октября. Размещение будет проводиться по правилам 144A/Reg S. Организаторами выступают RBS, Barclays Capital, ING.

**РусГидро закрыла книгу заявок по рублевым еврооблигациям на 20 млрд руб**

Срок обращения выпуска составляет 5 лет. Ставка купона по результатам бук-билдинга установлена на уровне 7,875% годовых. Первоначально ориентир по ставке купона составлял 8%.

Выпуск размещен по правилу Reg S. Лид-менеджерами размещения выступили JP Morgan, Газпромбанк, ИК Тройка Диалог. Выпуску присвоены ожидаемые рейтинги на уровне BB+/Ba1/BB+ (S&P, Moody's и Fitch – соответственно).

**Россельхозбанк открыл книгу заявок на размещение биржевых облигаций объемом 10 млрд руб**

К размещению предлагаются облигации серии БО-06 сроком обращения 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по итогам букбилдинга. Ориентир по ставке купона составляет 6.6–6.8% годовых, что соответствует доходности 6.71–6.92%. Сбор заявок продлится до 29 октября. Размещение на ФБ ММВБ состоится 2 ноября. Организатором размещения является ЗАО "ВТБ Капитал".

**ВЭБ закрыл книгу заявок по размещению двух выпусков облигаций суммарным объемом 25 млрд руб**

Ставка купона по облигациям серии 06 с 7-летней офертой установлена на уровне 7,9% годовых при первоначальном ориентире в диапазоне 8,25-8,50%. Ставка купона по 8-му выпуску облигаций ВЭБа к 3-летней оферте установлена на уровне 6,9% годовых (первоначальный диапазон 7,25-7,50%).

Срок обращения облигаций 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Объем эмиссии 6-го выпуска составляет 10 млрд руб, 8-го – 15 млрд руб. Организаторами размещения выступают ИК Тройка Диалог и ВТБ Капитал.

**Банк Восточный Экспресс разместил биржевые облигации на 2 млрд руб, со ставкой купона 9% годовых**

В ходе конкурса было подано более 50 заявок на общую сумму 3,13 млрд руб со значениями ставки купона в диапазоне от 8,75% до 9,75% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 9% годовых.

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: НОМОС-Банк.

**ИФК РФА-Инвест разместила облигации серии 02 на 1 млрд руб**

Размещение проходило в форме аукциона по определению цены. Цена размещения составила 5,72% от номинала. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. В частности, 20% от номинала будет погашено через 2 года с даты размещения, 30% - через 2,5 года. Ставка купона на первый год обращения установлена в размере 8,40% годовых, на 2-ой год – 8,20%, на 3-ий – 8%.

Облигации обеспечены государственной гарантией Республики Саха (Якутия).

**КИТ Финанс Капитал установил ставку купона по облигациям на 300 млн руб в размере 11%**

Срок обращения выпуска составит 3,5 года. Ставка купона установлена на срок до погашения.

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

**ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ**
**Илл. 1: 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 | Спред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|--------------------------|---------------|-------------------|-------------|----------------------------|-------------------|--------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Россия-15            | 04.29.15     | 4,14          | 10.29.10          | 3,63%         | 102,68        | 0,15%      | 2,99%                    | 3,53%         | 218               | -5,3        | 4,08                       | 2 000             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-18            | 07.24.18     | 5,75          | 01.24.11          | 11,00%        | 145,87        | -0,00%     | 4,05%                    | 7,54%         | 222               | -4,9        | 5,63                       | 3 466             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-20            | 04.29.20     | 7,58          | 10.29.10          | 5,00%         | 105,67        | 0,04%      | 4,27%                    | 4,73%         | 244               | -5,3        | 7,42                       | 3 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-28            | 06.24.28     | 9,67          | 12.24.10          | 12,75%        | 185,01        | -0,12%     | 5,29%                    | 6,89%         | 274               | -5,5        | 9,42                       | 2 500             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Россия-30            | 03.31.30     | 6,12          | 03.31.11          | 7,50%         | 120,77        | -0,15%     | 4,12%                    | 6,21%         | 158               | -3,9        | 11,77                      | 1 899             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| <b>Минфин</b>        |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Минфин-11            | 05.14.11     | 0,56          | 05.14.11          | 3,00%         | 100,85        | -0,00%     | 1,45%                    | 2,97%         | 109               | -1,3        | 0,55                       | 1 750             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| <b>Муниципальные</b> |              |               |                   |               |               |            |                          |               |                   |             |                            |                   |        |                           |
| Москва-11            | 10.12.11     | 0,97          | 10.12.11          | 6,45%         | 104,05        | -0,03%     | 2,19%                    | 6,20%         | --                | --          | --                         | 374               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Москва-16            | 10.20.16     | 5,33          | 10.20.11          | 5,06%         | 102,31        | 0,03%      | 4,61%                    | 4,95%         | --                | --          | --                         | 407               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| Беларусь-15          | 08.03.15     | 3,95          | 02.03.11          | 8,75%         | 103,35        | 0,19%      | 7,89%                    | 8,47%         | --                | --          | --                         | 1 000             | USD    | B+ / B1 /                 |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 2: 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-11           | 06.20.11     | 0,64          | 12.20.10          | 9,25%         | 102,94        | -0,06%     | 4,67%                    | 8,99%         | 431               | 6,7         | 62                         | 300               | USD    | / Baa3 / BB               |
| Альфа-12             | 06.25.12     | 1,56          | 12.25.10          | 8,20%         | 105,30        | -0,20%     | 4,86%                    | 7,79%         | 451               | 11,6        | 81                         | 500               | USD    | B+ / Baa1 / BB            |
| Альфа-13             | 06.24.13     | 2,38          | 12.24.10          | 9,25%         | 109,85        | 0,12%      | 5,25%                    | 8,42%         | 489               | -6,4        | 120                        | 400               | USD    | B+ / Baa1 / BB            |
| Альфа-15*            | 12.09.15     | 0,13          | 12.09.10          | 8,63%         | 99,88         | -0,12%     | 8,65%                    | 8,64%         | 830               | 2,3         | 460                        | 225               | USD    | B- / Baa2 / BB-           |
| Альфа-15-2           | 03.18.15     | 3,79          | 03.18.11          | 8,00%         | 104,24        | -0,07%     | 6,87%                    | 7,67%         | 606               | 0,1         | 282                        | 600               | USD    | B+ / Baa1 / BB            |
| Альфа-17*            | 02.22.17     | 1,27          | 02.22.11          | 8,64%         | 100,00        | -0,23%     | 8,63%                    | 8,64%         | 828               | 4,0         | 458                        | 300               | USD    | B- / Baa2 / BB-           |
| Альфа-17-2           | 09.25.17     | 5,45          | 03.25.11          | 7,88%         | 102,04        | 0,13%      | 7,49%                    | 7,72%         | 636               | -5,1        | 344                        | 1 000             | USD    | B+ / Baa1 / BB            |
| Банк Москвы-13       | 05.13.13     | 2,31          | 11.13.10          | 7,34%         | 104,62        | 0,09%      | 5,38%                    | 7,01%         | 502               | -5,0        | 133                        | 500               | USD    | / Baa1 / BBB-/            |
| Банк Москвы-15*      | 11.25.15     | 0,09          | 11.25.10          | 7,50%         | 99,27         | 0,14%      | 7,67%                    | 7,56%         | 732               | -4,1        | 363                        | 300               | USD    | / Baa2 / BB+/-            |
| Банк Москвы-17*      | 05.10.17     | 1,45          | 11.10.10          | 6,81%         | 99,59         | 0,02%      | 6,88%                    | 6,84%         | 653               | -1,1        | 284                        | 400               | USD    | / Baa2 / BB+/-            |
| ВТБ-11               | 10.12.11     | 0,95          | 04.12.11          | 7,50%         | 105,03        | 0,06%      | 2,24%                    | 7,14%         | 188               | -8,5        | -181                       | 450               | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-11-2             | 06.30.11     | 0,69          | 06.30.11          | 8,25%         | 103,91        | 0,02%      | 2,41%                    | 7,94%         | --                | --          | --                         | 900               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-12               | 10.31.12     | 1,87          | 10.31.10          | 6,61%         | 106,76        | 0,12%      | 3,13%                    | 6,19%         | 278               | -7,3        | -92                        | 1 054             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-15-2             | 03.04.15     | 3,86          | 03.04.11          | 6,47%         | 104,96        | 0,08%      | 5,18%                    | 6,16%         | 438               | -3,9        | 113                        | 1 250             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-16               | 02.15.16     | 4,74          | 02.15.11          | 4,25%         | 100,38        | 0,04%      | 4,17%                    | 4,23%         | --                | --          | --                         | 388               | EUR    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-18*              | 05.29.18     | 2,37          | 11.29.10          | 6,88%         | 106,32        | 0,12%      | 5,83%                    | 6,47%         | 548               | -2,9        | 178                        | 1 706             | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВТБ-35               | 06.30.35     | 12,86         | 12.31.10          | 6,25%         | 103,65        | -0,16%     | 5,96%                    | 6,03%         | 342               | -5,3        | 68                         | 693               | USD    | BBB / Baa1 / BBB          |
| ВЭБ-20               | 07.09.20     | 7,23          | 01.09.11          | 6,90%         | 109,17        | 0,02%      | 5,66%                    | 6,32%         | 383               | -5,0        | 139                        | 1 600             | USD    | BBB / / BBB               |
| ГПБ-11               | 06.15.11     | 0,63          | 12.15.10          | 7,97%         | 102,75        | -0,24%     | 3,62%                    | 7,76%         | 327               | 35,6        | -43                        | 300               | USD    | B+ / Baa1 /               |
| ГПБ-13               | 06.28.13     | 2,42          | 12.28.10          | 7,93%         | 107,04        | 0,04%      | 5,09%                    | 7,41%         | 474               | -2,9        | 104                        | 443               | USD    | BB / Baa3 /               |
| ГПБ-14               | 12.15.14     | 3,65          | 12.15.10          | 6,25%         | 102,29        | 0,14%      | 5,62%                    | 6,11%         | 482               | -5,5        | 157                        | 1 000             | USD    | BB / Baa3 /               |
| ГПБ-15               | 09.23.15     | 4,28          | 03.23.11          | 6,50%         | 104,06        | 0,05%      | 5,55%                    | 6,25%         | 474               | -2,8        | 150                        | 948               | USD    | BB / Baa3 /               |
| МБРР-16*             | 03.10.16     | 4,35          | 03.10.11          | 8,88%         | 100,00        | 0,00%      | 8,87%                    | 8,88%         | 774               | -2,6        | 482                        | 60                | USD    | / B2 /                    |
| МДМ-11*              | 07.21.11     | 0,72          | 01.21.11          | 9,75%         | 103,94        | -0,09%     | 4,32%                    | 9,38%         | 397               | 9,6         | 27                         | 200               | USD    | B / Baa3 / BB-            |
| МежпромБ-13          | 02.19.13     | 1,62          | 02.19.11          | 11,00%        | 17,00         | 2,26%      | 130,41%                  | 64,71%        | 13006             | -194,6      | 12636                      | 200               | USD    | D / C / C                 |
| НОМОС-16*            | 10.20.16     | 0,94          | 04.20.11          | 9,75%         | 102,28        | 0,04%      | 9,25%                    | 9,53%         | 889               | -1,7        | 520                        | 125               | USD    | / B1 / BB-                |
| ПромсвязьБ-11        | 10.20.11     | 0,97          | 04.20.11          | 8,75%         | 104,17        | 0,10%      | 4,42%                    | 8,40%         | 407               | -12,5       | 37                         | 225               | USD    | NR / Baa2 / B+            |
| ПромсвязьБ-13        | 07.15.13     | 2,39          | 01.15.11          | 10,75%        | 110,58        | -0,01%     | 6,45%                    | 9,72%         | 610               | -0,5        | 240                        | 150               | USD    | NR / Baa2 / B+            |
| ПромсвязьБ-18*       | 01.31.18     | 2,00          | 01.31.11          | 12,50%        | 110,17        | 0,00%      | 10,46%                   | 11,35%        | 1011              | -0,9        | 641                        | 100               | USD    | NR / Baa3 / B-            |
| ПромсвязьБ-16        | 07.08.16     | 4,31          | 01.08.11          | 11,25%        | 109,27        | 0,09%      | 9,12%                    | 10,30%        | 800               | -4,7        | 508                        | 200               | USD    | / Baa3 / B-               |
| ПСБ-15*              | 09.29.15     | 4,41          | 03.29.11          | 5,01%         | 96,11         | 0,21%      | 5,93%                    | 5,21%         | 480               | -7,4        | 188                        | 400               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| РСХБ-10              | 11.29.10     | 0,10          | 11.29.10          | 6,88%         | 100,58        | 0,07%      | 1,23%                    | 6,84%         | 88                | -84,0       | -281                       | 350               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-13              | 05.16.13     | 2,33          | 11.16.10          | 7,18%         | 107,47        | -0,02%     | 4,08%                    | 6,68%         | 373               | -0,3        | 3                          | 647               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-14              | 01.14.14     | 2,90          | 01.14.11          | 7,13%         | 108,06        | 0,07%      | 4,42%                    | 6,59%         | 389               | -2,5        | 37                         | 720               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-16              | 09.21.16     | 4,92          | 03.21.11          | 6,97%         | 100,34        | 0,09%      | 6,90%                    | 6,95%         | 577               | -4,5        | 285                        | 500               | USD    | / Baa2 / BBB-             |
| РСХБ-17              | 05.15.17     | 5,38          | 11.15.10          | 6,30%         | 106,02        | 0,24%      | 5,20%                    | 5,94%         | 408               | -7,1        | 116                        | 1 167             | USD    | / Baa1 / BBB              |
| РСХБ-18              | 05.29.18     | 5,86          | 11.29.10          | 7,75%         | 114,27        | 0,26%      | 5,43%                    | 6,78%         | 360               | -9,3        | 138                        | 980               | USD    | / Baa1 / BBB              |
| Русский Стандарт-11  | 05.05.11     | 0,52          | 11.05.10          | 8,63%         | 101,38        | 0,25%      | 5,97%                    | 8,51%         | 562               | -49,2       | 193                        | 350               | USD    | B+ / Baa3 /               |
| Русский Стандарт-15* | 12.16.15     | 4,10          | 12.16.10          | 8,88%         | 97,29         | -0,18%     | 9,55%                    | 9,12%         | 874               | 2,9         | 550                        | 200               | USD    | B- / B1 /                 |
| Русский Стандарт-16* | 12.01.16     | 1,04          | 12.01.10          | 9,75%         | 99,25         | 0,00%      | 9,91%                    | 9,82%         | 956               | -0,8        | 586                        | 200               | USD    | B- / B1 /                 |
| Сбербанк-11          | 11.14.11     | 1,02          | 11.14.10          | 5,93%         | 104,02        | 0,02%      | 2,08%                    | 5,70%         | 173               | -3,4        | -197                       | 750               | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-13          | 05.15.13     | 2,35          | 11.15.10          | 6,48%         | 106,57        | 0,14%      | 3,77%                    | 6,08%         | 341               | -7,0        | -28                        | 500               | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-13-2        | 07.02.13     | 2,48          | 01.02.11          | 6,47%         | 106,57        | 0,09%      | 3,88%                    | 6,07%         | 335               | -3,9        | -17                        | 500               | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-15          | 07.07.15     | 4,16          | 01.07.11          | 5,50%         | 103,44        | 0,17%      | 4,67%                    | 5,32%         | 387               | -5,9        | 63                         | 1 500             | USD    | / A3 / BBB                |
| Сбербанк-17          | 03.24.17     | 5,49          | 03.24.11          | 5,40%         | 100,41        | 0,04%      | 5,32%                    | 5,38%         | 420               | -3,3        | 128                        | 1 250             | USD    | / A3 / BBB                |

|                  |          |      |          |        |        |        |        |        |     |      |     |     |     |     |     |   |
|------------------|----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|-----|------|-----|-----|-----|-----|-----|---|
| УРСА-11*         | 12.30.11 | 1,11 | 12.30.10 | 12,00% | 107,88 | -0,01% | 5,07%  | 11,12% | 472 | -1,2 | 102 | 130 | USD | /   | Ba3 | / |
| УРСА-11-2        | 11.16.11 | 0,99 | 11.16.10 | 8,30%  | 103,86 | 0,10%  | 4,50%  | 7,99%  | --  | --   | --  | 220 | EUR | /   | Ba2 | / |
| ТранскапиталБ-17 | 07.18.17 | 4,88 | 01.18.11 | 10,51% | 101,19 | 0,00%  | 10,26% | 10,39% | 913 | -2,6 | 621 | 100 | USD | /   | B2  | / |
| ТранскредитБ-11  | 06.25.11 | 0,65 | 12.25.10 | 9,00%  | 103,89 | 0,03%  | 3,12%  | 8,66%  | 276 | -8,2 | -93 | 350 | USD | BB/ | Ba1 | / |
| ХКФ-11           | 06.20.11 | 0,64 | 12.20.10 | 11,00% | 104,33 | -0,09% | 4,27%  | 10,54% | 392 | 10,3 | 23  | 265 | USD | B+/ | Ba3 | / |

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

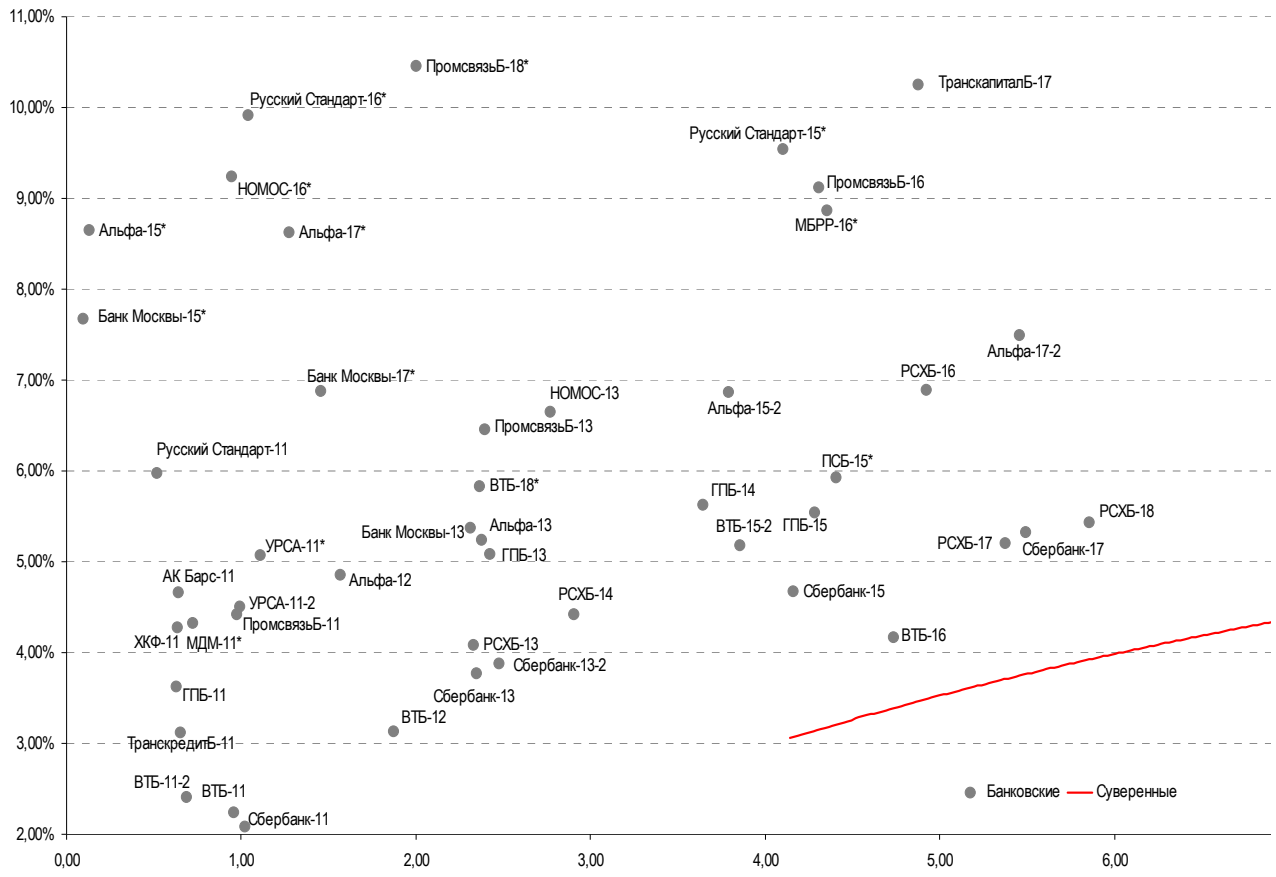
\* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

### Илл. 3: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

|                             | Дата погаш-я | Дюра-ция, лет | Дата ближ. купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изме-нение | Доход-сть к оферте/погаш-ю | Текущ дох-сть | Спред по дю-рации | Спред к сувер. евро-облиг. Изм. | Сред к сувер. евро-облиг. | Объем выпуска млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch |
|-----------------------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|------------|----------------------------|---------------|-------------------|---------------------------------|---------------------------|-------------------|--------|----------------------------|
| <b>Нефтегазовые</b>         |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |                                 |                           |                   |        |                            |
| Газпром-12                  | 12.09.12     | 2,01          | 12.09.10          | 4,56%         | 103,75        | -0,05%     | 2,72%                      | 4,40%         | --                | --                              | --                        | 1 000             | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-13-1                | 03.01.13     | 2,16          | 03.01.11          | 9,63%         | 114,12        | 0,08%      | 3,34%                      | 8,43%         | 299               | -5,3                            | -70                       | 1 750             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-13-2                | 07.22.13     | 1,16          | 01.22.11          | 4,51%         | 103,40        | 0,04%      | 1,52%                      | 4,36%         | 117               | -4,6                            | -253                      | 362               | USD    | / /                        |
| Газпром-13-3                | 07.22.13     | 1,29          | 01.22.11          | 5,63%         | 104,12        | -0,10%     | 2,38%                      | 5,40%         | 202               | 6,4                             | -167                      | 131               | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-13-4                | 04.11.13     | 2,31          | 04.11.11          | 7,34%         | 109,38        | 0,01%      | 3,35%                      | 6,71%         | 300               | -1,5                            | -69                       | 400               | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-13-5                | 07.31.13     | 2,53          | 01.31.11          | 7,51%         | 110,93        | -0,01%     | 3,35%                      | 6,77%         | 282               | 0,2                             | -70                       | 500               | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-14                  | 02.25.14     | 3,07          | 02.25.11          | 5,03%         | 104,07        | -0,09%     | 3,71%                      | 4,83%         | --                | --                              | --                        | 780               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-14-2                | 10.31.14     | 3,55          | 10.31.10          | 5,36%         | 104,86        | -0,07%     | 4,03%                      | 5,12%         | --                | --                              | --                        | 700               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-14-3                | 10.31.14     | 3,31          | 01.31.11          | 8,13%         | 114,09        | -0,04%     | 4,06%                      | 7,12%         | 353               | 0,9                             | 1                         | 1 250             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-15-1                | 06.01.15     | 4,10          | 06.01.11          | 5,88%         | 105,45        | -0,09%     | 4,53%                      | 5,57%         | --                | --                              | --                        | 1 000             | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-15-2                | 02.04.15     | 3,64          | 02.04.11          | 8,13%         | 114,24        | 0,02%      | 4,40%                      | 7,11%         | --                | --                              | --                        | 850               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-16                  | 11.22.16     | 5,07          | 11.22.10          | 6,21%         | 107,28        | 0,05%      | 4,82%                      | 5,79%         | 369               | -3,6                            | 77                        | 1 350             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-17                  | 03.22.17     | 5,48          | 03.22.11          | 5,14%         | 102,49        | -0,09%     | 4,67%                      | 5,01%         | --                | --                              | --                        | 500               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-17-2                | 11.02.17     | 5,75          | 11.02.10          | 5,44%         | 103,34        | -0,06%     | 4,87%                      | 5,26%         | --                | --                              | --                        | 500               | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-18                  | 02.13.18     | 5,85          | 02.13.11          | 6,61%         | 109,44        | 0,01%      | 5,02%                      | 6,04%         | --                | --                              | --                        | 1 200             | EUR    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-18-2                | 04.11.18     | 5,88          | 04.11.11          | 8,15%         | 117,51        | 0,13%      | 5,28%                      | 6,93%         | 345               | -7,1                            | 123                       | 1 100             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-20                  | 02.01.20     | 3,03          | 02.01.11          | 7,20%         | 108,05        | -0,23%     | 4,47%                      | 6,66%         | 395               | 7,4                             | 42                        | 725               | USD    | BBB+/ / A-                 |
| Газпром-22                  | 03.07.22     | 8,27          | 03.07.11          | 6,51%         | 107,12        | -0,09%     | 5,65%                      | 6,08%         | 311               | -7,8                            | 138                       | 1 300             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-24                  | 04.28.24     | 11,42         | 10.28.10          | 8,63%         | 127,38        | 0,02%      | 6,36%                      | 6,77%         | 382               | -4,4                            | 108                       | 1 200             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Газпром-37                  | 08.16.37     | 12,66         | 02.16.11          | 7,29%         | 110,97        | -0,36%     | 6,42%                      | 6,57%         | 388               | -3,7                            | 114                       | 1 250             | USD    | BBB/ Baa1 / BBB            |
| Лукойл-14                   | 11.05.14     | 3,54          | 11.05.10          | 6,38%         | 108,07        | -0,16%     | 4,18%                      | 5,90%         | 338               | 2,8                             | 13                        | 900               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-17                   | 06.07.17     | 5,43          | 12.07.10          | 6,36%         | 107,18        | 0,21%      | 5,07%                      | 5,93%         | 394               | -6,6                            | 102                       | 500               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-19                   | 11.05.19     | 6,72          | 11.05.10          | 7,25%         | 111,41        | -0,18%     | 5,62%                      | 6,51%         | 379               | -2,1                            | 150                       | 600               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| Лукойл-22                   | 06.07.22     | 8,20          | 12.07.10          | 6,66%         | 106,33        | -0,30%     | 5,89%                      | 6,26%         | 335               | -2,9                            | 163                       | 500               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-11                   | 07.18.11     | 0,72          | 01.18.11          | 6,88%         | 103,31        | 0,11%      | 2,32%                      | 6,65%         | 197               | -18,0                           | -173                      | 500               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-12                   | 03.20.12     | 1,37          | 03.20.11          | 6,13%         | 104,25        | 0,00%      | 3,02%                      | 5,88%         | 267               | -1,4                            | -102                      | 500               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-13                   | 03.13.13     | 2,23          | 03.13.11          | 7,50%         | 108,67        | 0,11%      | 3,68%                      | 6,90%         | 332               | -6,0                            | -37                       | 600               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-15                   | 02.02.15     | 3,79          | 02.02.11          | 6,25%         | 106,62        | 0,00%      | 4,53%                      | 5,86%         | 373               | -1,8                            | 48                        | 500               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-16                   | 07.18.16     | 4,75          | 01.18.11          | 7,50%         | 112,08        | -0,01%     | 5,05%                      | 6,69%         | 392               | -2,4                            | 100                       | 1 000             | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-17                   | 03.20.17     | 5,34          | 03.20.11          | 6,63%         | 107,50        | 0,07%      | 5,23%                      | 6,16%         | 410               | -4,1                            | 118                       | 800               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-18                   | 03.13.18     | 5,82          | 03.13.11          | 7,88%         | 114,41        | -0,05%     | 5,48%                      | 6,88%         | 365               | -3,9                            | 143                       | 1 100             | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| ТНК-ВР-20                   | 02.02.20     | 6,95          | 02.02.11          | 7,25%         | 110,65        | 0,00%      | 5,75%                      | 6,55%         | 392               | -4,8                            | 148                       | 500               | USD    | BBB- / Baa2 / BBB-         |
| Транснефть-12               | 06.27.12     | 1,63          | 06.27.11          | 5,38%         | 103,69        | -0,05%     | 3,09%                      | 5,19%         | --                | --                              | --                        | 700               | EUR    | BBB/ Baa1 /                |
| Транснефть-12-2             | 06.27.12     | 1,60          | 12.27.10          | 6,10%         | 106,00        | -0,03%     | 2,43%                      | 5,76%         | 208               | 0,2                             | -161                      | 500               | USD    | BBB/ Baa1 /                |
| Транснефть-14               | 03.05.14     | 3,10          | 03.05.11          | 5,67%         | 106,59        | 0,03%      | 3,58%                      | 5,32%         | 305               | -1,2                            | -47                       | 1 300             | USD    | BBB/ Baa1 /                |
| <b>Металлургические</b>     |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |                                 |                           |                   |        |                            |
| Евраз-13                    | 04.24.13     | 2,22          | 10.24.10          | 8,88%         | 107,48        | 0,00%      | 5,63%                      | 8,26%         | 528               | -1,1                            | 158                       | 1 156             | USD    | B/ B2 / B+                 |
| Евраз-15                    | 11.10.15     | 4,12          | 11.10.10          | 8,25%         | 107,18        | -0,07%     | 6,56%                      | 7,70%         | 575               | -0,1                            | 251                       | 577               | USD    | B/ B2 / B+                 |
| Евраз-18                    | 04.24.18     | 5,45          | 10.24.10          | 9,50%         | 113,73        | 0,17%      | 7,11%                      | 8,35%         | 598               | -5,8                            | 306                       | 511               | USD    | B/ B2 / B+                 |
| Распадская-12               | 05.22.12     | 1,48          | 11.22.10          | 7,50%         | 103,97        | -0,01%     | 4,86%                      | 7,21%         | 451               | -0,6                            | 81                        | 300               | USD    | / B1 / B+ / -              |
| Северсталь-13               | 07.29.13     | 2,46          | 01.29.11          | 9,75%         | 111,44        | 0,06%      | 5,25%                      | 8,75%         | 473               | -2,7                            | 120                       | 1 250             | USD    | BB-/ Ba3 / B+              |
| Северсталь-14               | 04.19.14     | 3,09          | 04.19.11          | 9,25%         | 111,70        | 0,06%      | 5,52%                      | 8,28%         | 500               | -2,4                            | 147                       | 375               | USD    | BB-/ Ba3 / B+              |
| ТМК-11                      | 07.29.11     | 0,75          | 01.29.11          | 10,00%        | 104,09        | -0,02%     | 4,51%                      | 9,61%         | 415               | -0,3                            | 46                        | 187               | USD    | B/ B1 /                    |
| <b>Телекоммуникационные</b> |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |                                 |                           |                   |        |                            |
| МТС-12                      | 01.28.12     | 1,21          | 01.28.11          | 8,00%         | 105,98        | -0,01%     | 3,14%                      | 7,55%         | 279               | -1,1                            | -91                       | 400               | USD    | BB/ Baa2 / BB+             |
| МТС-20                      | 06.22.20     | 6,83          | 12.22.10          | 8,63%         | 117,23        | -0,11%     | 6,22%                      | 7,36%         | 439               | -3,2                            | 210                       | 750               | USD    | BB/(P)Baa2/ BB+            |
| Вымпелком-11                | 10.22.11     | 0,98          | 04.22.11          | 8,38%         | 105,49        | 0,03%      | 2,77%                      | 7,94%         | 242               | -5,3                            | -128                      | 185               | USD    | BB+ / Baa2 / -             |
| Вымпелком-13                | 04.30.13     | 2,25          | 10.31.10          | 8,38%         | 108,26        | -0,00%     | 4,86%                      | 7,74%         | 450               | -1,1                            | 81                        | 801               | USD    | BB+ / Baa2 / -             |
| Вымпелком-16                | 05.23.16     | 4,50          | 11.23.10          | 8,25%         | 110,14        | 0,02%      | 6,08%                      | 7,49%         | 495               | -3,1                            | 203                       | 600               | USD    | BB+ / Baa2 / -             |
| Вымпелком-18                | 04.30.18     | 5,54          | 10.31.10          | 9,13%         | 114,88        | -0,11%     | 6,59%                      | 7,94%         | 546               | -0,7                            | 254                       | 1 000             | USD    | BB+ / Baa2 / -             |
| <b>Прочие</b>               |              |               |                   |               |               |            |                            |               |                   |                                 |                           |                   |        |                            |
| АФК-Система-11              | 01.28.11     | 0,27          | 01.28.11          | 8,88%         | 102,09        | 0,00%      | 0,98%                      | 8,69%         | 63                | -8,6                            | -307                      | 93                | USD    | BB/ Ba3 / BB-              |
| АПРОСА, 2014                | 11.17.14     | 3,42          | 11.17.10          | 8,88%         | 111,06        | 0,00%      | 5,78%                      | 7,99%         | 498               | -1,9                            | 174                       | 500               | USD    | BB-/ Ba3 / BB-             |
| Еврохим                     | 03.21.12     | 1,36          | 03.21.11          | 7,88%         | 104,20        | 0,03%      | 4,77%                      | 7,56%         | 441               | -3,3                            | 72                        | 300               | USD    | BB/ / BB                   |
| КЗОС-11                     | 03.19.15     | 3,60          | 03.19.11          | 10,00%        | 91,44         | -1,81%     | 12,58%                     | 10,94%        | 1178              | 51,8                            | 854                       | 101               | USD    | NR/ / C                    |
| НКНХ-15                     | 12.22.15     | 4,17          | 12.22.10          | 8,50%         | 98,97         | 0,00%      | 8,75%                      | 8,59%         | 794               | -1,6                            | 470                       | 31                | USD    | / / B                      |
| НМТП-12                     | 05.17.12     | 1,47          | 11.17.10          | 7,00%         | 103,45        | -0,03%     | 4,69%                      | 6,77%         | 434               | 0,6                             | 64                        | 300               | USD    | BB+ / Baa1 / -             |
| СИНЕК-15                    | 08.03.15     | 4,05          | 02.03.11          | 7,70%         | 106,50        | 0,14%      | 6,11%                      | 7,23%         | 531               | -5,3                            | 206                       | 250               | USD    | / Baa1 / BBB-              |

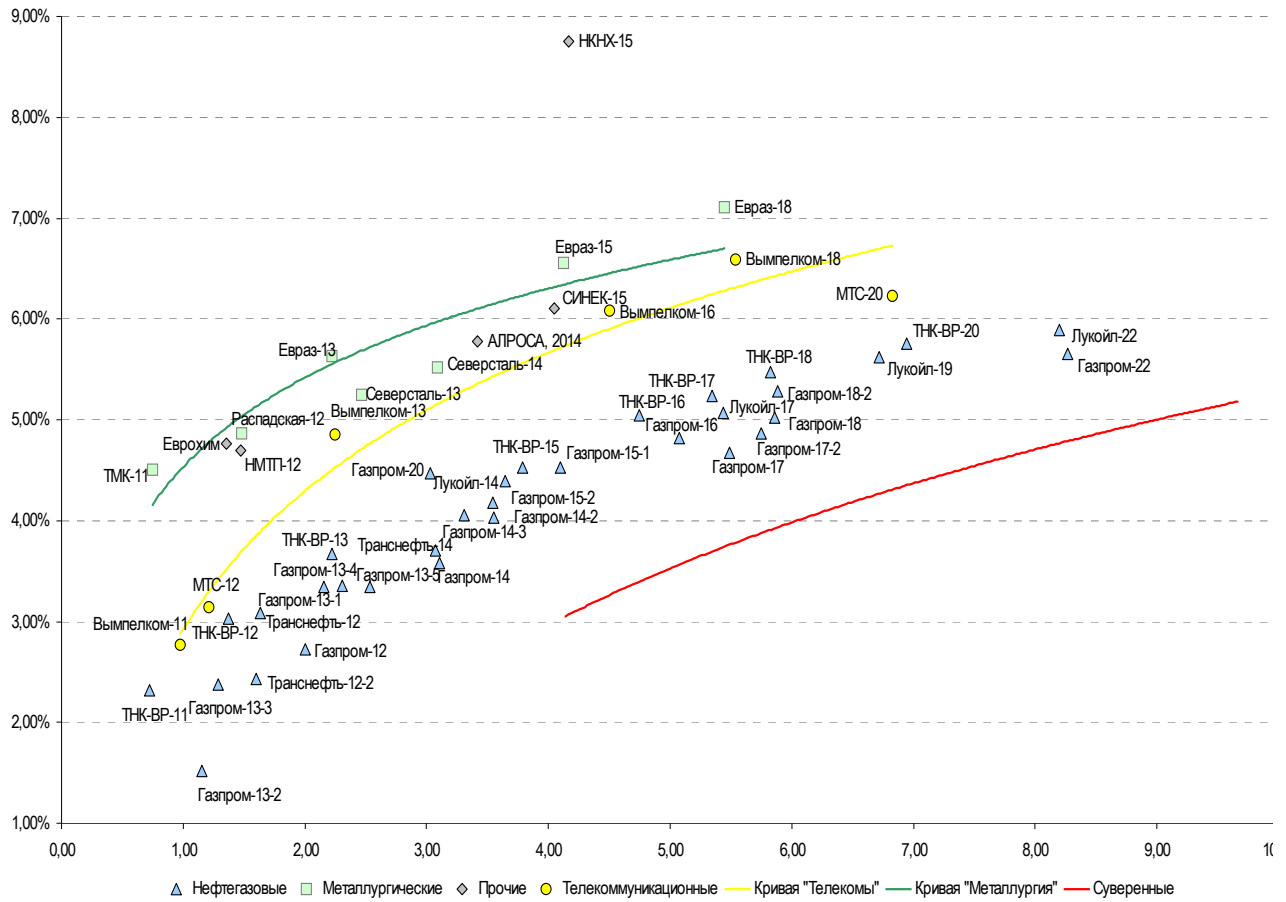
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 4: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

**Илл. 5: Доходность российских корпоративных еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Информация

|   |  |
|---|--|
| <b>Альфа-Банк (Москва)</b>                                | Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12  |
| <b>Управление<br/>долговых ценных бумаг и деривативов</b> | Саймон Вайн, Руководитель Управления<br>(+7 495) 745-7896  |
| <b>Торговые операции</b>                                  | Олег Артеменко, директор по финансированию<br>(7 495) 785-74 05<br>Константин Зайцев, директор по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 08<br>Михаил Грачев, директор по торговым операциям<br>(7 495) 785-74 04<br>Сергей Осмачек, трейдер<br>(7 495) 783 51 02<br>Игорь Панков, директор по продажам<br>(7 495) 786-48 92<br>Владислав Корзан, вице-президент по продажам<br>(7 495) 783-51 03<br>Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 7050)<br>Ольга Паркина, вице-президент по продажам<br>(7 495) 785-74 09<br>Егор Романченко, специалист по продажам<br>(7 495) 786-48 97 |
| <b>Аналитическая поддержка</b>                            | Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 8523)<br>Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 7669)<br>Денис Воднев, старший кредитный аналитик<br>(7 495) 792-58 47<br>Станислав Боженко, Ph.D старший кредитный аналитик<br>(7 495) 974-25 15 (доб. 7121)   |
| <b>Долговой рынок капитала</b>                            | Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала<br>(7 495) 974-2515 доб. 6368/3437<br>Мария Широкова, вице-президент по продажам на долговом<br>рынке капитала (7 495) 755-59 26<br>Наталья Юркова, Старший менеджер (7 495) 785-9671  |

© Альфа-Банк, 2010 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 Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.