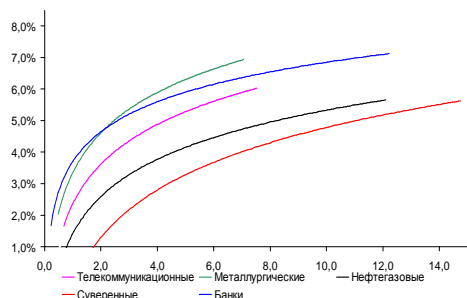
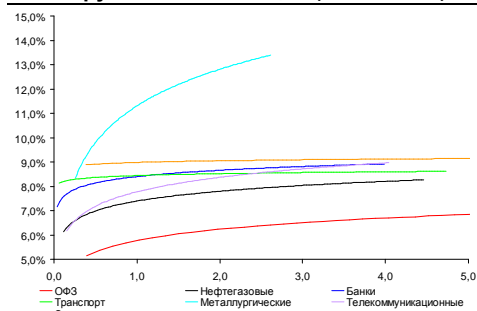


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,60	2,376.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,67	2,866.п. ↑	
Russia-30	119,03	-0,04% ↓	3,82
Rus-30 spread	122	-26.п. ↓	
Bra-40	117,54	0,14% ↑	9,22
Tur-30	165,01	-0,31% ↓	5,68
Mex-34	122,00	-0,39% ↓	5,04
CDS 5 Russia	152,46	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	218	16.п. ↑	
CDS 5 Brazil	160	106.п. ↑	
CDS 5 Turkey	177	06.п. ↑	
CDS 5 Portugal	382	-66.п. ↓	

Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,9013	0,17% ↑	5,7 ↑
\$/Руб.	31,9663	0,04% ↑	4,5 ↑
EUR/\$	1,3668	-0,14% ↓	3,6 ↑
Ruble Basket	37,2747	0,15% ↑	-6,2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,24%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,20%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,19%	0,02 ↑	
FWD €/Rub 3m	44,3743	0,46% ↑	
FWD €/Rub 6m	45,0274	0,46% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,3031	0,46% ↑	
3M Libor	0,2386	-0,206.п. ↓	
Libor overnight	0,1066	0,116.п. ↓	
MosPrime	6,32	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	290	100 ↑	

Фондовые индексы

		Изм.	YTD%
RTS	1 514	-0,15% ↓	-0,7 ↓
DOW	15 392	-0,05% ↓	17,5 ↑
S&P500	1 745	0,01% ↑	22,3 ↑
Bovespa	56 077	1,26% ↑	-8,0 ↓

Сырьевые товары

Brent spot	110,09	-0,15% ↓	-1,7 ↓
Gold	1315,76	0,19% ↑	-21,5 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский рынок остается стабильным. В начале текущей недели позитивный настрой сохраняется, хотя уровень котировок, вероятно, не изменится до сегодняшней публикации официального отчета по рынку труда США за сентябрь, выход которого был отложен из-за приостановки работы правительства.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга стабилизировался, отыграв новости прошлой недели. Сегодня инвесторы будут следить за аукционом недельного РЕПО. Вечером воздействие на рынок могут оказать выходящие в США данные по рынку труда.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство оценивает сентябрьский рост ВВП в 1,5% г/г; НЕОДНОЗНАЧНО

Корпоративные новости, стр. 4

ВТБ может разместить евробонды в швейцарских франках с доходностью 240 б.п. к мид-свопам

Казначейство планирует 23-29 октября покупки иностранной валюты на 10 млрд руб

Банк Петрокоммерц закрыл книгу по облигациям серии 09 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,95%

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

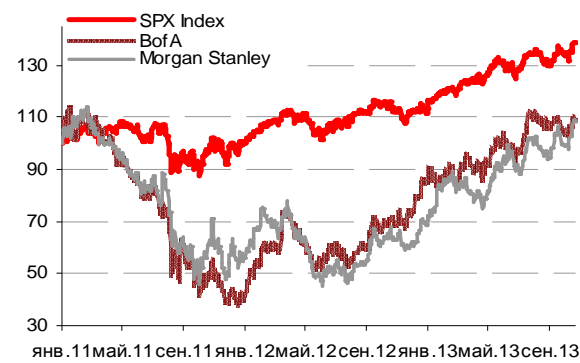
- ЦБ снизил объем целевых валютных интервенций до \$60 млн в день
- Минфин 23 октября проведет аукционы по размещению 7-летних ОФЗ 26214 на 20 млрд руб и 15-летних ОФЗ 26212 на 10 млрд руб
- Ставка 11-го купона по облигациям "ХКФ Банка" серии БО-01 составит 8,8% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

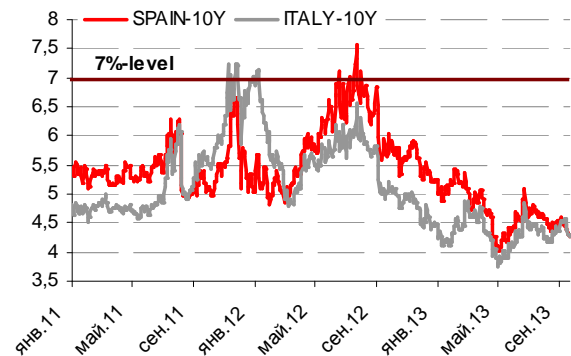
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	14,96	-0,10 ↓	BofA CDS 5Y	92	1 ↑
3M Euribor - OIS 3M	11,50	-0,10 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	115	0 ↓
Portugal CDS 5Y	382	-6 ↓	Citigroup CDS 5Y	85	0 ↑
Italy CDS 5Y	208	-1 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	98	0 ↓
Spain CDS 5Y	194	-1 ↓	Societe Generale CDS 5Y	126	0 ↓
			Unicredit CDS 5Y	242	1 ↑

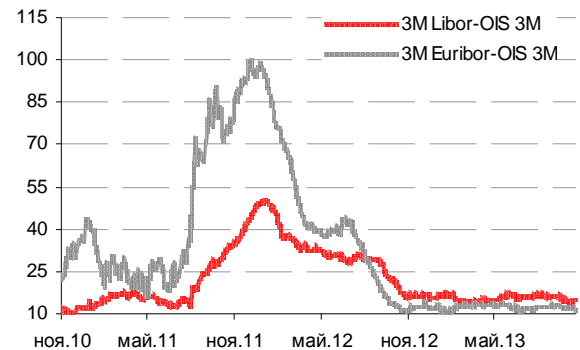
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



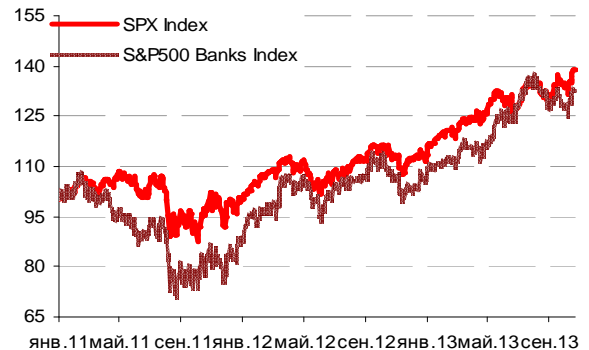
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



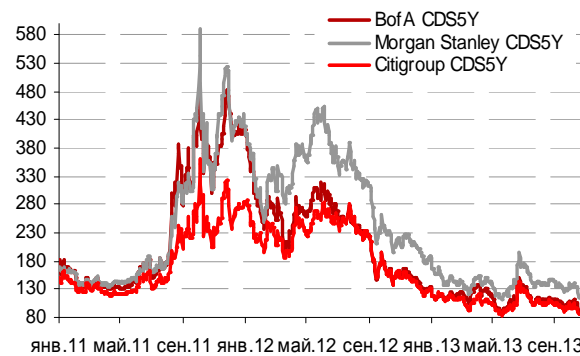
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



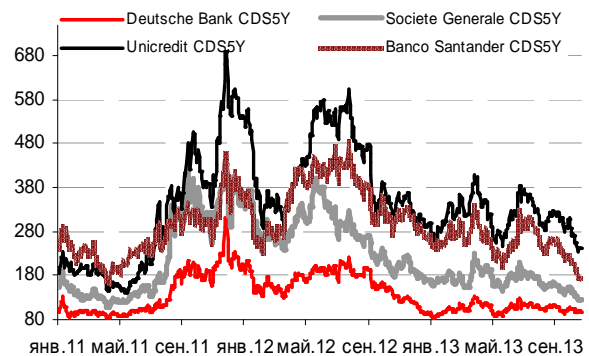
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский рынок остается стабильным, цены в начале недели не изменились существенно. Пока инвесторы оценивают ущерб, нанесенный американской экономике 16-дневным простоем правительства, и возможное ухудшение макропоказателей. Агентство Moody's заявило, что негативное влияние на ВВП США ограничится несколькими десятками процента, в то время, как S&P оценило последствия фискального кризиса не менее чем в 0,6%. Очевидно, что до конца года ФРС не будет предпринимать решительные шаги по сокращению QE3 из-за возникших для экономики рисков. Дополнительная ликвидность в системе поддержит покупательную способность инвесторов. Более того, многие аналитики теперь склоняются к мысли, что и в 1Кв14г приступить к сворачиванию программ стимулирования будет затруднительно и нецелесообразно.

Продажи домов на вторичном рынке жилья в США в сентябре 2013 года упали на 1,9%м/м - до 5,29 млн домов в пересчете на годовые темпы (при этом данные за предыдущий месяц были пересмотрены вниз). Рост ставок, сказавшийся на доступности жилья, отразился в показателях продаж. В начале текущей недели позитивный настрой сохраняется, хотя уровень котировок, вероятно, не изменится до сегодняшней публикации официального отчета по рынку труда за сентябрь, выход которого был отложен из-за приостановки работы правительства США.

Рублевые облигации

Рынок рублевого долга стабилизировался, отыграв новости прошлой недели. В корпоративном сегменте движение котировок происходило в пределах 0,1%. Возросший объем обусловлен сделками с МТС, на долю которых пришлось порядка 2 млрд руб биржевых оборотов,. Также активно торгуются облигации нефтегазового сектора.

Сегодня инвесторы будут следить за аукционом недельного РЕПО. Вечером воздействие на рынок могут оказать выходящие в США данные по рынку труда. Анонсированные Минфином планы по запуску программы покупки валюты за счет средств нефтегазовых доходов не окажут воздействия на валютный рынок, поскольку будут проходить вне биржи – через операции с ЦБ и по официальному курсу.

Илл 7: Новые выпуски рублевых облигаций

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
ФСК ЭЭС -29	20 000	17.10.13	17.10.13	21.10.13	35 лет	инфрастр	7.10%
КБ Дельта Кредит БО-05	5 000	15.10.13	15.10.13	21.10.13	3 года	8,30-8,50%	
Смоленская Обл	3 000	14.10.13	15.10.13	21.10.13	5 лет	8,80-9,20%	8,90%
Газпромбанк БО-07	10 000	16.10.13	16.10.13	22.10.13	1,5 года	7,70-7,85%	7,70%
Банк ЗЕНИТ-11	5 000	16.10.13	18.10.13	22.10.13	1 год	8,00-8,25%	8,15%
Банк Москвы БО-04	10 000	16.10.13	16.10.13	22.10.13	2 года	7,70%	7,70%
ГЕОТЭК Сейсморазведки-1	3 000	16.10.13	17.10.13	23.10.13	3 года	10,50-11,00%	10,50%
Разгуляй Финанс БО-02	2 000			23.10.13	1 год	11,00-11,50%	
Воронежская Область	5 000			24.10.13	5 лет	8,10-8,47%	
Альфа-Банк	10 000	21.10.13	22.10.13	24.10.13	3 года	8,10-8,50%	
Банк Петрокоммерц-9	5 000	17.10.13	21.10.13	24.10.13	1,5 года	8,95-9,25%	8,95%
МКБ БО-06	5 000	21.10.13	22.10.13	24.10.13	2 года	8,90-9,20%	
МКБ БО-09	3 000	21.10.13	22.10.13	24.10.13	3 года	9,20-9,50%	

РЖД-Развитие вокзалов1	250	21.10.13	23.10.13	25.10.13	1 год	
Домашние деньги БО1	1 000	21.10.13	25.10.13	29.10.13	1 год	18-19%
Х5 Финанс Бо-03	5 000	28.10.13	28.10.13	30.10.13	3 года	8,90-9,10%
АйМаниБанк	1 500	28.10.13	29.10.13	31.10.13	1 год	
Новосибирская Область	5 000		31.10.13		5 лет	7,95-8,20%

Источник: данные организаторов и информационных агентств

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

Макроэкономика

Правительство оценивает сентябрьский рост ВВП в 1,5% г/г; НЕОДНОЗНАЧНО

Министр экономического развития Алексей Улюкаев вчера оценил сентябрьский рост ВВП в 1,5% г/г после того как в августе он вырос на 1,6% г/г и на 1,8% г/г в июле. Исходя из оценки правительства, ВВП за 3К13 вырос на 1,6% г/г. Это чуть выше 1,2% г/г в 2К13, однако ниже нашего первоначального прогноза роста на 1,8% г/г.

С другой стороны, показатель за сентябрь представляется неоправданно позитивным, так как рост розничной торговли заметно замедлился – с 4,0-4,4% этим летом до 3,0% г/г в сентябре, инвестиции продолжали снижаться, а факторы роста запасов, такие как рост промпроизводства и импорта, оказались слабыми. В связи с этим мы с некоторой осторожностью воспринимаем оценку правительства и не исключаем, что оценка ВВП за 3К13 Росстата, которая будет опубликована в середине ноября, окажется ниже правительственных 1,6% г/г. Таким образом, мы подтверждаем наш недавно пониженный прогноз роста ВВП в 2013 г на 1,5%.

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

Корпоративные новости

ВТБ может разместить евробонды в швейцарских франках с доходностью 240 б.п. к мид- свопам

Банк ВТБ может разместить еврооблигации в швейцарских франках с доходностью 240 б.п. к мид-свопам в этой валюте. Срок обращения бумаг составит 4,5 года. Организаторы: ВТБ Капитал, Commerzbank и Credit Suisse.

Казначейство планирует 23-29 октября покупки иностранной валюты на 10 млрд руб

Федеральное казначейство РФ с 23 октября начнет осуществление операций по новому порядку покупки (продажи) иностранной валюты. В частности, в период с 23 по 29 октября за счет средств федерального бюджета казначейство намерено ежедневно покупать доллары США на 900 млн руб, евро также на 900 млн руб и фунты стерлингов на 200 млн руб. Общий объем планируемых покупок иностранной валюты запланирован в размере 10 млрд руб. Операции будут проводиться с Банком России по официальному курсу.

В случае принятия решения о перечислении в Резервный фонд (Фонд национального благосостояния) по итогам отчетного года дополнительных нефтегазовых доходов федерального бюджета, за счет которых была куплена иностранная валюта, указанная иностранная валюта будет переведена Федеральным казначейством со счетов в иностранных валютах на счета Резервного фонда (Фонда национального благосостояния) в иностранных валютах.

Банк Петрокоммерц закрыл книгу по облигациям серии 09 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,95% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 24 октября. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты определена по нижней границе прогнозного диапазона, на уровне 8,95% годовых, что соответствует доходности в размере 9,15%.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: 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	1,47	29.10.13	3,63%	104,11	-0,05%	0,89%	3,48%	58	2,5	1,46	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,29	04.04.14	3,25%	104,67	0,07%	1,85%	3,10%	123	-3,2	3,26	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,91	24.01.14	11,00%	137,90	0,06%	2,50%	7,98%	148	-3,4	3,86	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,79	16.01.14	3,50%	102,75	-0,00%	2,93%	3,41%	158	-1,7	4,72	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,57	29.10.13	5,00%	109,08	-0,12%	3,43%	4,58%	208	0,3	5,47	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,14	04.04.14	4,50%	103,98	-0,24%	3,94%	4,33%	196	2,0	7,00	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,98	16.03.14	4,88%	104,14	-0,27%	4,36%	4,68%	175	1,1	7,81	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,57	24.12.13	12,75%	174,67	-0,23%	5,34%	7,30%	274	0,3	8,34	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,15	31.03.14	7,50%	119,03	-0,04%	3,82%	6,30%	122	-1,6	4,97	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,74	04.04.14	5,63%	104,21	-0,32%	5,34%	5,40%	167	-0,7	14,36	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,72	16.03.14	5,88%	105,44	-0,37%	5,50%	5,57%	183	-0,3	14,33	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,78	10.03.14	7,85%	104,17	0,02%	6,73%	7,54%	--	--	3,65	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,22	16.09.14	3,63%	103,07	-0,09%	3,12%	3,52%	--	--	6,03	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,86	20.10.14	5,06%	107,96	-0,00%	2,28%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,66	03.02.14	8,75%	100,24	0,02%	8,59%	8,73%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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	19.11.13	8,75%	107,79	-0,04%	4,76%	8,12%	444	1,2	387	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,35	18.03.14	8,00%	107,11	0,03%	2,80%	7,47%	249	-3,8	191	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,04	22.02.14	6,30%	104,93	0,02%	4,68%	6,00%	406	-1,9	284	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,46	25.03.14	7,88%	111,81	0,10%	4,55%	7,04%	353	-4,7	271	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,90	26.03.14	7,50%	105,91	0,27%	6,29%	7,08%	494	-7,6	336	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,72	28.10.13	7,75%	108,97	0,02%	6,24%	7,11%	425	-1,8	280	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,96	25.11.13	5,97%	105,66	0,00%	3,15%	5,65%	283	-1,0	225	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,17	10.11.13	6,02%	103,19	-0,03%	5,03%	5,83%	441	-0,3	318	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,82	24.10.13	11,00%	106,08	0,00%	9,45%	10,37%	843	-1,7	695	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,32	04.03.14	6,47%	105,67	0,01%	2,23%	6,12%	191	-1,9	133	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,20	15.02.14	4,25%	104,06	0,07%	2,42%	4,08%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,19	12.04.14	6,00%	106,85	-0,01%	3,87%	5,62%	325	-0,7	203	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,96	29.11.13	6,88%	109,76	0,02%	4,50%	6,26%	348	-2,2	200	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,84	22.02.14	6,32%	107,71	0,02%	4,34%	5,86%	332	-2,3	184	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,86	17.04.14	6,95%	102,52	0,03%	6,57%	6,78%	459	-1,9	263	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,23	31.12.13	6,25%	106,25	-0,09%	5,74%	5,88%	314	-1,6	41	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,66	22.11.13	5,45%	108,13	0,04%	3,31%	5,04%	229	-2,6	81	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,06	13.02.14	5,38%	107,30	0,07%	3,04%	5,01%	242	-3,4	119	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,04	21.02.14	3,04%	100,13	-0,04%	3,00%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,48	09.01.14	6,90%	113,00	0,00%	4,63%	6,11%	327	-2,0	119	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,85	05.01.14	6,03%	106,43	0,16%	5,10%	5,66%	312	-3,9	116	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,74	21.02.14	4,03%	98,63	-0,07%	4,21%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,39	22.11.13	6,80%	109,38	0,13%	5,71%	6,22%	311	-3,9	37	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,42	27.11.13	5,13%	105,91	0,04%	2,75%	4,84%	244	-2,5	91	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,10	15.12.13	6,25%	104,73	-0,01%	2,05%	5,97%	174	-0,5	116	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,83	23.03.14	6,50%	107,29	0,07%	2,58%	6,06%	227	-4,7	169	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,22	17.11.13	5,63%	106,16	0,04%	3,76%	5,30%	314	-2,4	192	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,54	03.11.13	7,25%	106,42	-0,04%	5,87%	6,81%	452	-1,0	294	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,29	28.12.13	7,50%	101,05	0,04%	7,35%	7,42%	633	-2,2	485	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,92	26.03.14	5,00%	100,41	0,23%	4,93%	4,98%	294	-5,4	149	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,29	20.03.14	4,77%	95,55	0,00%	5,40%	4,99%	342	-1,4	146	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,70	15.11.13	8,50%	100,76	-2,00%	8,34%	8,44%	698	41,3	541	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,68	01.02.14	7,70%	103,98	0,08%	6,61%	7,41%	559	-3,9	412	500	USD	BB-/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,03	13.11.13	8,70%	98,32	-0,03%	9,12%	8,85%	810	-0,7	662	500	USD	/ NR / B+
НОМОС-18	25.04.2018	3,79	25.10.13	7,25%	100,97	0,01%	6,99%	7,18%	598	-1,7	450	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,21	26.10.13	10,00%	105,33	0,18%	8,76%	9,49%	774	-5,9	626	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,49	25.10.13	6,20%	101,75	-0,12%	2,70%	6,09%	239	21,7	181	500	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,37	08.01.14	11,25%	112,37	0,01%	6,21%	10,01%	590	-1,2	532	200	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,01	25.10.13	8,50%	108,06	-0,01%	5,92%	7,87%	530	-1,0	408	400	USD	/ Baa3 / BB-

ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,51	06.11.13	10,20%	107,70	0,37%	8,54%	9,47%	719	-9,9	561	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,87	29.03.14	5,01%	102,71	0,01%	3,55%	4,88%	323	-1,0	265	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,50	21.04.14	11,00%	83,50	0,00%	19,68%	13,17%	1936	0,4	1878	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,34	30.11.13	7,75%	98,98	0,26%	8,19%	7,83%	787	-11,4	729	350	USD	B+/	B2	/B
РСХБ-14	14.01.2014	0,23	14.01.14	7,13%	101,36	-0,01%	1,10%	7,03%	78	-1,9	21	720	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,18	15.11.13	6,30%	108,49	0,01%	3,73%	5,81%	311	-1,5	189	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,75	27.12.13	5,30%	104,36	0,01%	4,15%	5,08%	313	-2,0	165	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,90	29.11.13	7,75%	113,89	-0,19%	4,38%	6,80%	336	3,1	189	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,40	03.12.13	6,00%	102,00	-0,06%	5,67%	5,88%	536	0,5	383	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,93	16.04.14	8,50%	101,05	0,23%	8,34%	8,41%	636	-4,8	440	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,97	16.12.13	7,73%	100,78	0,06%	7,33%	7,67%	701	-3,6	643	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,75	01.12.13	7,56%	99,81	0,02%	7,63%	7,58%	700	-1,8	578	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,59	11.01.14	9,25%	104,95	0,04%	7,69%	8,81%	737	-1,7	679	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,67	10.04.14	10,75%	103,49	0,06%	9,77%	10,39%	875	-3,5	727	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,63	07.01.14	5,50%	106,24	-0,01%	1,77%	5,18%	146	-0,2	88	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,17	24.03.14	5,40%	108,38	0,04%	2,81%	4,98%	219	-2,4	97	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,06	07.02.14	4,95%	106,78	0,10%	2,78%	4,64%	216	-4,4	93	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,95	28.12.13	5,18%	107,05	0,23%	3,79%	4,84%	244	-6,4	86	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,63	07.02.14	6,13%	108,92	0,20%	4,81%	5,62%	282	-4,6	86	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,10	29.10.13	5,13%	95,45	0,22%	5,78%	5,37%	380	-4,6	184	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,40	23.11.13	5,25%	93,40	0,13%	6,17%	5,62%	419	-3,1	223	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,50	21.04.14	11,50%	103,86	-0,00%	3,59%	11,07%	327	-4,1	270	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,76	18.03.14	10,75%	108,33	-0,08%	6,05%	9,92%	573	3,5	515	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,47	06.12.13	14,00%	113,18	-0,10%	10,33%	12,37%	931	1,1	849	200	USD	/	B3	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,24	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,52%	8,19%	889	-0,9	767	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,41	18.03.14	7,00%	101,64	0,01%	2,88%	6,89%	257	-6,8	199	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,62	24.10.13	9,38%	103,39	0,00%	8,68%	9,07%	766	-1,7	618	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,30	19.04.14	10,50%	100,62	-0,04%	10,38%	10,44%	936	-0,7	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. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,63	17.04.14	4,88%	98,63	0,18%	5,13%	4,94%	377	-5,1	169	600	USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,34	25.02.14	5,03%	101,40	-0,03%	0,88%	4,96%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,97	31.10.13	5,36%	104,30	-0,09%	1,11%	5,14%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,75	31.01.14	8,13%	105,56	-0,02%	0,88%	7,70%	56	-0,4	-1	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,56	01.06.14	5,88%	107,14	0,00%	1,35%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,21	04.02.14	8,13%	108,72	-0,01%	1,22%	7,47%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,99	29.11.13	5,09%	106,18	-0,02%	2,07%	4,80%	175	0,3	118	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,80	22.11.13	6,21%	110,46	0,03%	2,66%	5,62%	204	-2,4	81	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,15	22.03.14	5,14%	109,35	0,05%	2,26%	4,70%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,57	02.11.13	5,44%	110,89	-0,02%	2,56%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,19	15.03.14	3,76%	104,99	-0,02%	2,21%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,78	13.02.14	6,61%	115,30	-0,01%	2,78%	5,73%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,89	11.04.14	8,15%	118,28	0,10%	3,67%	6,89%	265	-4,4	118	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,59	06.02.14	3,85%	98,46	0,10%	4,13%	3,91%	278	-3,6	70	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-1	20.03.2020	5,76	20.03.14	3,39%	100,26	0,02%	3,34%	3,38%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,63	07.03.14	6,51%	109,83	0,20%	5,06%	5,93%	307	-4,6	111	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,11	19.01.14	4,95%	99,55	0,12%	5,01%	4,97%	303	-3,1	107	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,04	21.03.14	4,36%	102,54	-0,06%	4,08%	4,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,07	06.02.14	4,95%	90,80	0,15%	5,91%	5,45%	331	-3,9	57	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,59	28.10.13	8,63%	123,10	-0,03%	6,56%	7,01%	396	-2,1	122	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,09	16.02.14	7,29%	111,05	-0,25%	6,38%	6,56%	378	-0,3	104	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,23	26.04.14	2,93%	98,86	0,04%	3,21%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,39	19.03.14	4,38%	94,49	0,01%	5,15%	4,63%	317	-1,6	121	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	0,99	05.11.13	6,38%	105,37	-0,03%	1,14%	6,05%	83	0,8	25	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,25	07.12.13	6,36%	112,17	-0,02%	2,80%	5,67%	218	-0,6	95	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,15	24.10.13	3,42%	101,39	-0,10%	3,08%	3,37%	206	0,8	59	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,94	05.11.13	7,25%	116,41	-0,04%	4,15%	6,23%	279	-1,1	122	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,75	09.11.13	6,13%	109,36	-0,01%	4,56%	5,60%	257	-1,4	112	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,68	07.12.13	6,66%	112,27	0,06%	4,89%	5,93%	291	-2,4	95	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,60	24.10.13	4,56%	95,88	-0,24%	5,12%	4,76%	313	1,7	76	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,32	11.03.14	9,88%	107,14	-0,00%	4,49%	9,22%	418	-1,1	360	350	USD	B/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,19	04.11.13	7,00%	100,29	0,00%	6,94%	6,98%	559	-1,9	313	500	USD	B/ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,16	03.02.14	5,33%	107,07	0,02%	2,13%	4,97%	182	-1,9	124	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,91	03.02.14	6,60%	111,72	-0,03%	4,68%	5,91%	270	-0,9	125	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,45	13.12.13	4,42%	94,89	0,18%	5,13%	4,66%	314	-3,9	119	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,21	06.03.14	3,15%	100,97	0,06%	2,84%	3,12%	222	-3,1	100	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	7,06	06.03.14	4,20%	93,71	-0,10%	5,13%	4,48%	315	0,0	119	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,23	02.02.14	6,25%	106,11	-0,02%	1,41%	5,89%	109	0,0	51	500	USD	BBB/ Baa2 / B-/ BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,50	18.01.14	7,50%	112,70	-0,01%	2,66%	6,65%	204	-1,0	81	1 000 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,11	20.03.14	6,63%	110,96	0,01%	3,21%	5,97%	258	-1,7	136	800 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,82	13.03.14	7,88%	117,02	-0,02%	3,64%	6,73%	263	-1,2	115	1 100 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,17	02.02.14	7,25%	114,69	-0,08%	4,53%	6,32%	318	-0,4	72	500 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,37	05.03.14	5,67%	101,86	0,00%	0,61%	5,57%	29	-4,1	-28	1 300 USD	BBB / Baa1 /

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,87	10.11.13	8,25%	107,77	-0,01%	4,25%	7,66%	393	-0,2	336	577 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,05	24.10.13	7,40%	103,96	0,00%	6,13%	7,12%	551	-1,3	428	600 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,65	24.10.13	9,50%	110,06	0,08%	6,87%	8,63%	585	-3,8	437	509 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,84	27.10.13	6,75%	99,99	0,17%	6,75%	6,75%	573	-5,9	426	850 USD	B+ / B1 / BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,37	22.04.14	6,50%	94,41	0,13%	7,61%	6,89%	625	-4,3	417	1 000 USD	B+ / / BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,39	23.12.13	7,75%	93,67	0,00%	10,52%	8,27%	1021	-0,2	868	319 USD	CCC+ / B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,53	21.01.14	6,50%	107,01	0,04%	3,78%	6,07%	316	-3,0	194	750 USD	/ Baa2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,51	17.04.14	5,63%	99,06	0,14%	5,80%	5,68%	445	-4,3	237	1 000 USD	BB- / Baa2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,95	19.02.14	4,45%	99,51	0,07%	4,57%	4,47%	356	-3,2	208	800 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,19	26.03.14	4,95%	99,16	0,08%	5,12%	4,99%	376	-3,4	130	500 USD	BB+ / Baa3 / BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,07	31.10.13	4,38%	100,03	0,33%	4,37%	4,37%	335	-9,8	187	750 USD	BBB- / Baa2 / BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,04	27.10.13	7,75%	103,28	-0,01%	6,69%	7,50%	606	-0,9	484	400 USD	/ B2 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,49	19.04.14	9,25%	104,09	-0,03%	0,90%	8,89%	58	1,1	1	375 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,55	26.01.14	6,25%	107,32	0,02%	3,45%	5,82%	283	-2,3	160	500 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,49	25.10.13	6,70%	107,78	-0,05%	4,56%	6,22%	354	-0,3	271	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,03	19.03.14	4,45%	99,22	-0,04%	4,65%	4,48%	363	-0,6	215	600 USD	BB+ / NR / BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,07	17.04.14	5,90%	98,09	-0,13%	6,18%	6,01%	420	0,4	224	750 USD	BB+ / Baa1 / BB
ТМК-18	27.01.2018	3,67	27.01.14	7,75%	105,49	-0,04%	6,26%	7,35%	524	-0,6	376	500 USD	B+ / B1 /
ТМК-20	03.04.2020	5,30	03.04.14	6,75%	97,50	0,03%	7,24%	6,92%	589	-2,5	342	500 USD	B+ / B1 /

Телекоммуникационные

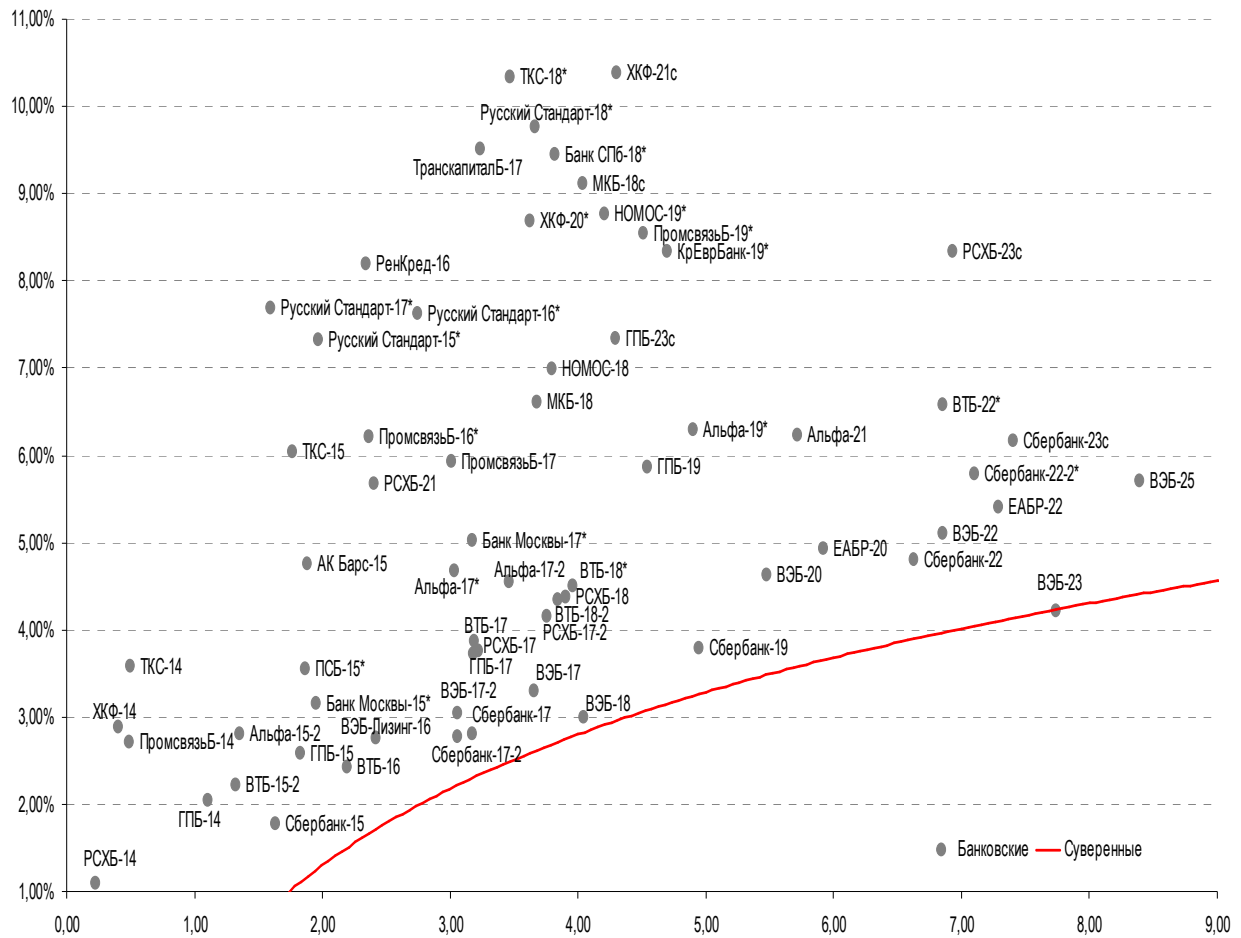
МТС-20	22.06.2020	5,23	22.12.13	8,63%	120,12	0,10%	5,03%	7,18%	368	-3,8	122	750 USD	BB+ / Baa2 / BB+
МТС-23	30.05.2023	7,53	30.11.13	5,00%	95,14	0,20%	5,66%	5,26%	368	-4,1	172	500 USD	BB+ / Baa2 / BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,68	29.12.13	4,25%	101,41	-0,09%	2,17%	4,19%	185	12,1	128	200 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-16	23.05.2016	2,32	23.11.13	8,25%	111,48	0,05%	3,56%	7,40%	325	-3,1	267	600 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,13	02.02.14	6,49%	106,98	0,06%	3,28%	6,07%	297	-3,5	239	500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-17	01.03.2017	3,07	01.03.14	6,25%	106,81	-0,00%	4,06%	5,86%	344	-1,2	222	500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-18	30.04.2018	3,73	31.10.13	9,13%	117,78	0,02%	4,71%	7,75%	369	-2,2	222	1 000 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-19	13.02.2019	4,66	13.02.14	5,20%	100,72	0,12%	5,04%	5,16%	369	-4,4	211	600 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-21	02.02.2021	5,70	02.02.14	7,75%	110,24	0,05%	5,99%	7,03%	401	-2,3	256	1 000 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-22	01.03.2022	6,38	01.03.14	7,50%	107,81	0,17%	6,29%	6,96%	430	-4,3	234	1 500 USD	BB / Baa3 /
Вымпелком-23	13.02.2023	7,16	13.02.14	5,95%	96,96	0,15%	6,39%	6,14%	440	-3,5	245	1 000 USD	BB / Baa3 /

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,48	03.11.13	7,75%	113,08	0,09%	5,48%	6,85%	413	-3,5	205	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB
АПРОСА-14	17.11.2014	1,01	17.11.13	8,88%	107,81	-0,01%	1,48%	8,23%	117	-1,7	59	500 USD	BB- / Baa3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,62	17.11.13	6,95%	107,22	0,24%	5,43%	6,48%	408	-7,1	250	500 USD	BB / / BB-
ГК Борец-18	26.09.2018	4,18	26.03.14	7,63%	99,70	0,13%	7,70%	7,65%	668	-4,8	520	420 USD	BB / B1 /
ДВМП-18	02.05.2018	3,68	02.11.13	8,00%	88,74	0,18%	11,24%	9,01%	1022	-6,3	874	550 USD	BB- / / B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,78	02.11.13	8,75%	88,58	0,04%	11,27%	9,88%	991	-2,5	834	325 USD	BB- / / B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,72	12.12.13	5,13%	100,66	-0,01%	4,95%	5,09%	393	-1,3	245	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,34	19.03.14	10,00%	97,44	0,00%	12,01%	10,26%	1170	-0,1	1112	101 USD	NR / / CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,40	29.10.13	5,63%	99,75	0,56%	5,67%	5,64%	432	-12,1	224	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,18	03.04.14	5,74%	108,07	-0,01%	3,25%	5,31%	262	-0,9	140	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,70	20.05.14	3,37%	96,06	0,05%	3,98%	3,51%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,85	05.04.14	5,70%	105,12	0,14%	4,95%	5,42%	297	-3,6	101	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,94	31.01.14	3,91%	98,21	0,08%	4,38%	3,99%	336	-3,5	188	1 000 USD	/ Baa1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,68	03.02.14	7,70%	106,50	-0,56%	3,88%	7,23%	357	32,6	299	250 USD	/ Baa1 / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,58	27.10.13	5,38%	103,03	0,12%	4,54%	5,22%	352	-5,0	269	800 USD	/ Baa3 / BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,12	31.10.13	3,72%	96,67	0,07%	4,55%	3,85%	353	-3,1	205	650 USD	/ Baa3 / ⁺ / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,96	13.02.14	4,20%	100,34	0,17%	4,12%	4,19%	310	-5,8	162	500 USD	/ Baa3 / / BB+

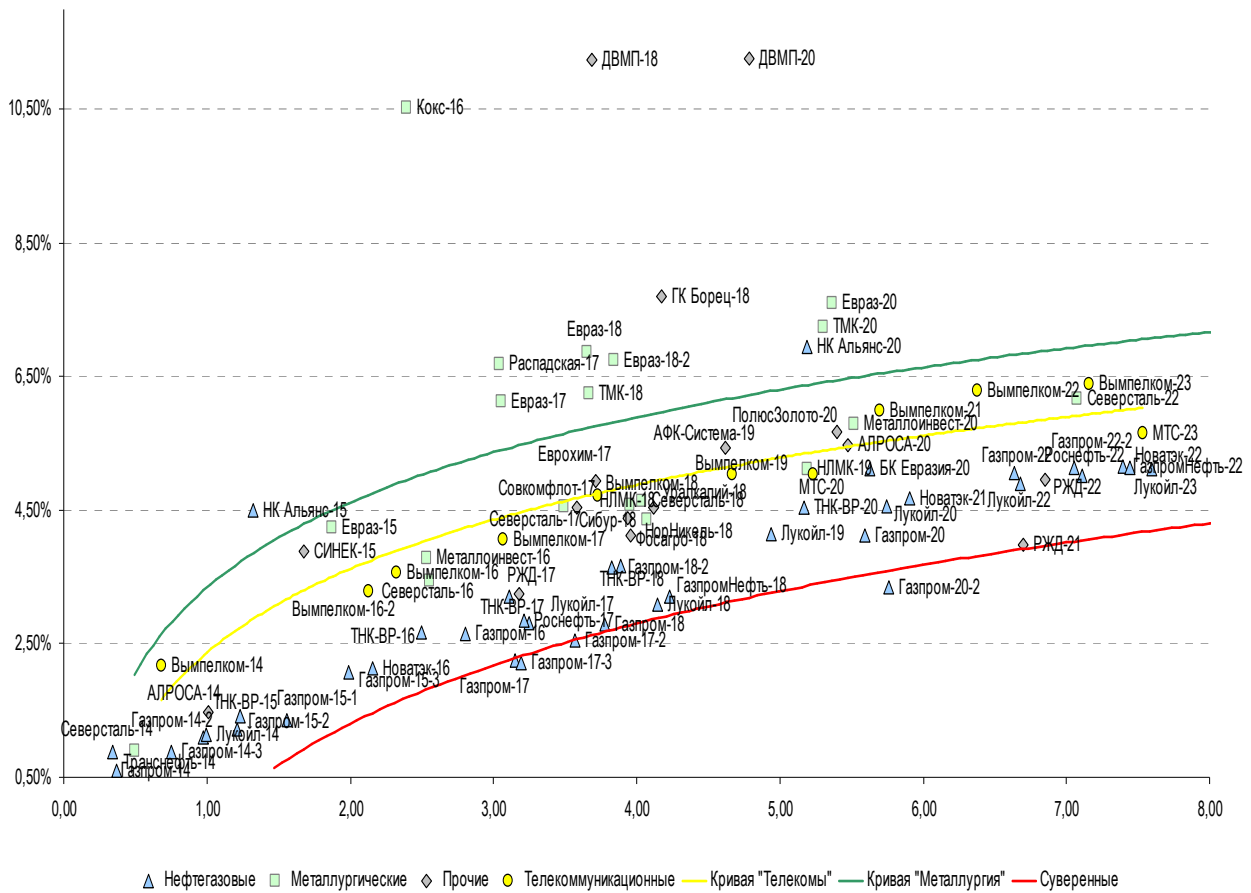
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 12: 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 несут 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-груп, 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.