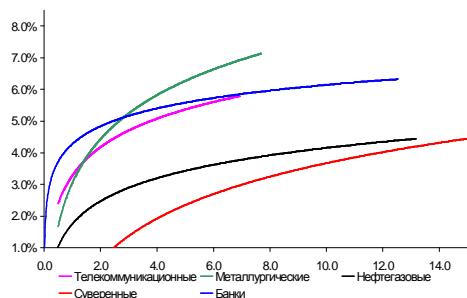
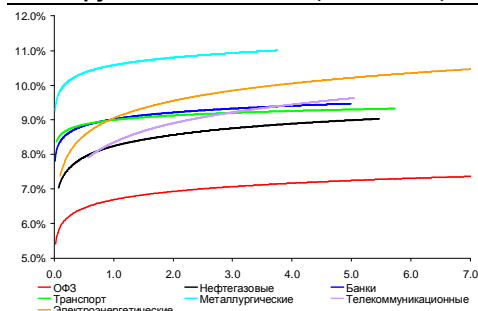


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1.76	-5.62б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2.90	-6.80б.п. ↓	
Russia-30	126.94	-0.51% ↓	2.83
Rus-30 spread	108	15б.п. ↑	
Bra-40	127.85	0.08% ↑	8.39
Tur-30	189.37	-0.95% ↓	4.41
Mex-34	144.64	0.44% ↑	3.75
CDS 5 Russia	159.59	14б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	220	14б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	110	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	169	9б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	430	1б.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	241	13б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	31.1171	0.68% ↑	3.1 ↑
\$/Руб.	31.3837	0.76% ↑	-2.6 ↓
EUR/\$	1.2986	-0.57% ↓	0.2 ↑
Ruble Basket	35.6015	0.57% ↑	2.4 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6.35%	0.05 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6.35%	0.11 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6.22%	0.07 ↑	
FWD €/Rub 3m	41.4617	1.48% ↑	
FWD €/Rub 6m	42.1037	1.49% ↑	
FWD €/Rub 12m	43.4080	1.53% ↑	
3M Libor	0.3153	-0.05б.п. ↓	
Libor overnight	0.1535	0.15б.п. ↑	
MosPrime	6.32	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	149	-10 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 457	-2.73% ↓	5.6 ↑
DOW	13 103	-1.82% ↓	7.2 ↑
S&P500	1 413	-1.44% ↓	12.4 ↑
Bovespa	57 690	-1.72% ↓	1.6 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	109.73	-0.91% ↓	2.0 ↑
Gold	1709.63	-1.02% ↓	8.5 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Ситуация в Испании остается главным раздражителем рынка, негативно влияя на его динамику. Агентство Moody's, сохранив рейтинг Испании на инвестиционном уровне, понизило рейтинги 5 испанских регионов, вновь дестабилизировав ценовые уровни для европейских долгов. На российском рынке еврооблигаций инвесторы, видя исторические максимумы по большинству выпусков, а также локальное ухудшение внешнего фона, решили зафиксировать полученную прибыль, и в последние дни мы наблюдаем ценовую коррекцию вниз, не подкрепленную высокими торговыми объемами. Вышедшие утром в Китае данные, вероятно, помогут развернуть динамику или хотя бы замедлить снижение рынка – цены на нефть отыгрывают предыдущее снижение, "аппетит к риску" с утра восстанавливается.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера наблюдалась коррекция цен. Лидерами снижения котировок выступали длинные ОФЗ, потерявшие в ходе торгов 0,5-1,0%. Поводами для коррекции послужил как продолжительный рост цен, наблюдавшийся с начала месяца, так и обесценение рубля, усилившееся вчера во второй половине дня на фоне снижения евро к доллару США. Наблюдающаяся коррекция, на наш взгляд, не является сменой тренда. Ситуация на первичном рынке корпоративного долга демонстрирует сохраняющийся высокий интерес игроков к новым выпускам, несмотря на рекордные объемы размещения.

Корпоративные новости, стр. 5

Республика Карелия разместила облигации на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,15% годовых

Банк Интеза закрыл книгу по облигациям серии БО-01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых
ЮниКредит Банк проведет сегодня сбор заявок еще на один выпуск облигаций серии БО-05 на 5 млрд руб

Ростелеком планирует 31 октября начать сбор заявок по размещению облигаций серий 15 и 17 суммарно на 15 млрд руб

О'КЕЙ планирует 6 ноября открыть книгу заявок по облигациям серий 01 и 02 на сумму 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

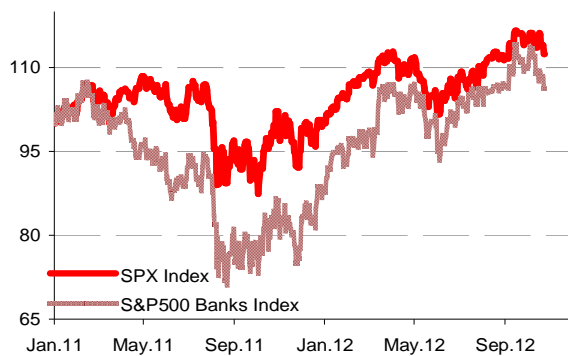
- Moody's понизило рейтинг Юниаструм Банка с "B2" до "Саа1"
- Минфин сегодня проведет аукцион по размещению 7-летних ОФЗ 26208 на 30 млрд руб с доходностью 7,12-7,17% годовых
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Резервной трастовой компании серии 04
- Газпром капитал 8 ноября досрочно погасит облигации объемом 15 млрд руб
- Крайинвестбанк выкупил по оферте 69% выпуска облигаций серии БО-01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

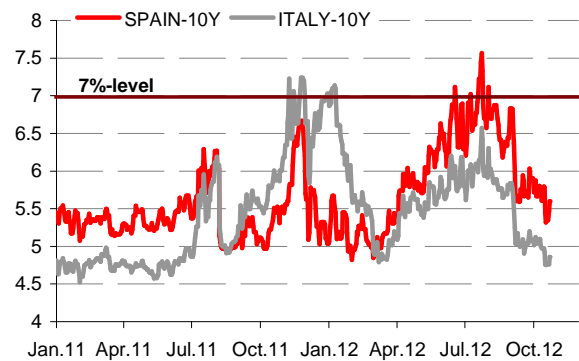
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	17.28	-0.05 ↓	BofA CDS 5Y	157	5 ↑
3M Euribor - OIS 3M	11.15	-0.15 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	215	9 ↑
Portugal CDS 5Y	430	1 ↑	Citigroup CDS 5Y	160	9 ↑
Italy CDS 5Y	255	18 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	134	4 ↑
Spain CDS 5Y	313	34 ↑	Societe Generale CDS 5Y	187	8 ↑
			Unicredit CDS 5Y	329	13 ↑

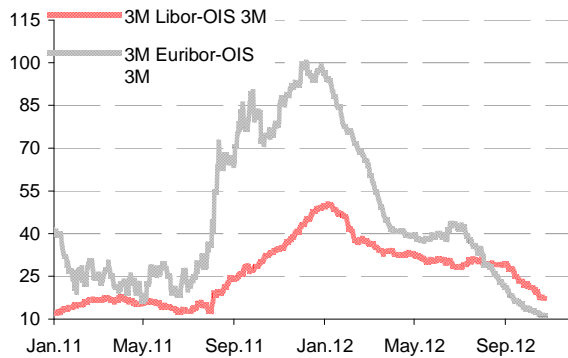
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



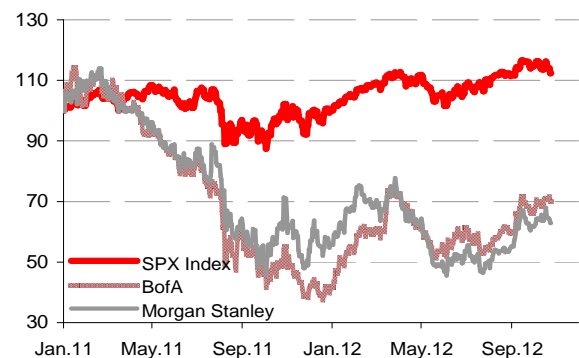
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



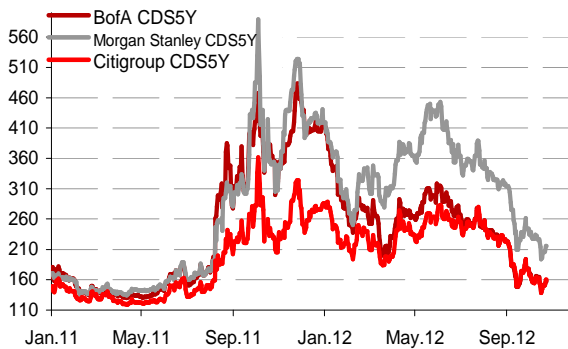
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



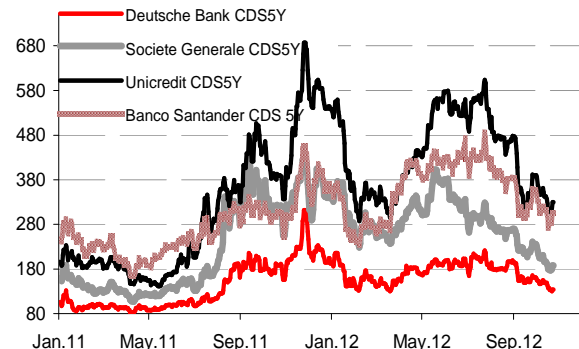
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Ситуация в Испании остается главным раздражителем рынка, негативно влияя на его динамику. Агентство Moody's, сохранив рейтинг Испании на инвестиционном уровне, понизило рейтинги 5 испанских регионов, вновь дестабилизировав ценовые уровни для европейских долгов. Пересмотр рейтингов негативно сказывается на доходности испанских облигаций, подталкивая Испанию, несмотря на не раз высказываемое политическими лидерами нежелание, к запросу финансовой помощи от ЕС. Вчера Испания проводила размещение векселей и, несмотря на сохраняющийся спрос, доходность размещения выросла.

Российский рынок еврооблигаций в октябре чувствовал себя уверенно, поддерживаемый сохраняющимся интересом инвесторов к долгам стран EM, предполагающим более высокую доходность. В то же время, инвесторы, видя исторические максимумы по большинству выпусков, а также локальное ухудшение внешнего фона, решили зафиксировать полученную прибыль, и в последние дни на российском внешнедолговом рынке мы наблюдаем ценовую коррекцию вниз, не подкрепленную существенными торговыми объемами. Риск на Россию CDS 5Y вырос на 10 б.п. – до 160 б.п. Котировки бенчмарка Rus-30 снизились на 0,5 п.п. – до 126,9% от номинала. Схожая динамика наблюдалась и в корпоративном сегменте – бумаги с короткой дюрацией потеряли в цене ¼ п.п., ликвидные длинные выпуски снизились примерно на 1%. Спрос на защитные активы привел по итогам дня к снижению доходности UST-10 до 1,76% годовых (-6 б.п.).

Вышедшие утром в Китае данные, вероятно, помогут развернуть динамику или хотя бы замедлить снижение рынка – цены на нефть отыгрывают предыдущее снижение, “аппетит к риску” с утра восстанавливается. Так, предварительный индекс менеджеров закупок (PMI) в производственном секторе КНР от HSBC вырос в октябре до 49,1 пункта с сентябрьских 47,9 пункта, указывая на постепенный рост экономической активности, что может позитивно сказаться на показателях следующего квартала. Сегодня председатель ЕЦБ М.Драги выступит в парламенте ФРГ с докладом о кризисе. Минторг США обнародует данные о продажах новых домов в сентябре, а также завершится заседание ФРС США, от которого пока не ожидается каких-либо нововведений. Тем не менее, стоит обратить внимание на риторику регулятора. Практически всю неделю ФРС США будет присутствовать на рынке как покупатель суверенных выпусков на длинном конце кривой. Германия в среду проведет аукцион по 10-летним бумагам. AT&T, Boeing, Delta Air Lines, EMC, LG Electronics, SAP, Telenor, Symantec, US Airways, Volkswagen, Volvo обнародуют финансовые результаты за прошедший квартал.

Рублевые облигации

На рынке рублевого долга вчера наблюдалась коррекция цен. Лидерами снижения котировок выступали длинные ОФЗ, потерявшие в ходе торгов 0,5-1,0%. Поводами для коррекции послужил как продолжительный рост цен, наблюдавшийся с начала месяца, так и обесценение рубля, усилившееся вчера во второй половине дня на фоне снижения евро к доллару США. В корпоративном сегменте движение котировок было менее выраженным и не превысило ¼ п.п.

Наблюдающаяся коррекция, на наш взгляд, не является сменой тренда. Ситуация на первичном рынке корпоративного долга демонстрирует сохраняющийся высокий интерес игроков к новым выпускам, несмотря на рекордные объемы размещения. (Так, суммарный объем новых выпусков в октябре обещает превысить 280 млрд руб.) Эмитенты 1-го круга – с инвестиционными рейтингами, чьи бумаги потенциально могут быть интересны нерезидентам после запуска системы расчетов Euroclear продолжают снижать стоимость привлечения средств в процессе сбора заявок по новым бумагам, увеличивая одновременно объемы предложения (Роснефть, Почта России, Юникредитбанк и др).

Сегодняшний аукцион по 7-летним ОФЗ вновь станет индикатором для инвесторов о наличии спроса со стороны иностранного капитала и продолжительности коррекции в рублевом сегменте долга.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
ФСК-25	15 000			02.10.12	4 года	8,50-8,75%	8,60%
УБРИР-БО1	2 000			02.10.12	1 год	12,25-12,75%	12,50%
ВТБ БО-19	30 000			04.10.12	3 года		8,41%
ВТБ БО-20							
Х5 Ф БО-01	5 000			04.10.12	3 года	9,5-9,9%	9,50%
КАМАЗ БО-03	2 000			04.10.12	3 года	10,25-10,75%	10,50%
ФК Открытие-3	7 000			05.10.12	1 год	10,25-10,75%	10,25%
СПб Банк БО-08	5 000			08.10.12	1 год	9,15-9,65%	9,50%
Кредит Европа БО-03	5 000	02.10.12	05.10.12	09.10.12	1 год	9,75-10,25%	9,80%
Меткомбанк БО-05	1 500	25.09.12	04.10.12	09.10.12	1 год	12,00-12,25%	11,75%
Новикомбанк БО-04	2 000	04.10.12	09.10.12	11.10.12	1 год	10,0-10,5%	10,25%
Мегафон-5	10 000	03.10.12	04.10.12	11.10.12	2 года	8,20-8,45%	8,05%
ВЭБ-18	10 000	01.10.12	10.10.12	12.10.12	3 года		8,55%
НОВАТЭК БО-02							
БО-03 и БО-04	20 000	08.10.12	09.10.12	15.10.12	3 года	8,60-8,85%	8,35%
Акрон БО-01	5 000	10.10.12	12.10.12	16.10.12	3 года	9,75-10,25%	9,75%
Татфондбанк БО-06	2 000	09.10.12	12.10.12	16.10.12	1 год	12,75-13,00%	13,00%
РСГ-Финанс-2	2 500	03.10.12	12.10.12	16.10.12	1,5 года	13,25-13,75%	13,75%
МРСК Центра БО-01	4 000	09.10.12	15.10.12	17.10.12	3 года	9,0-9,5%	8,95%
Газпромбанк-10-12	30 000	12.10.12	12.10.12	18.10.12	3 года	8,50-8,90%	8,50%
ВЭБ-19	10 000	11.10.12	11.10.12	18.10.12	3 года		8,55%
Банк Ак Барс – БО-01	5 000	08.10.12	16.10.12	18.10.12	1 год	9,25-9,75%	9,65%
Газпромбанк-07	10 000	15.10.12	16.10.12	22.10.12	3 года		8,50%
РСХБ-17	10 000	16.10.12	18.10.12	23.10.12	2 года	8,45-8,65%	8,35%
ФСК-21	10 000	16.10.12	19.10.12	24.10.12	4,5 года	8,8-8,9%	8,75%
ФСК-БО1	10 000	16.10.12	19.10.12	24.10.12	2,5 года	8,2-8,4%	8,10%
РСХБ-18	5 000	19.10.12	19.10.12	25.10.12			8,35%
Красноярский Край	16 910			25.10.12	5 лет	8,82-9,30%	
КБ Российский Капитал 3	3 000	16.10.12	19.10.12	25.10.12	1 год	10,50-11,00%	10,80%
Банк Интеза БО-01	3 000	16.10.12	23.10.12	25.10.12	1,5 года	9,5-10,0%	9,75%
Почта России 02-04	9 000	22.10.12	23.10.12	26.10.12	3 года	8,70-8,90%	
Юникредитбанк Б-04	5 000	22.10.12	24.10.12	26.10.12	2 года	9,20-9,50%	
ЛСР-4	5 000			26.10.12	2 года	11,50-11,75%	
Внешпромбанк	3 000	22.10.12	24.10.12	26.10.12	1 год	11,75-12,25%	
НК Роснефть-4,-5	20 000	22.10.12	23.10.12	29.10.12	5 лет	8,80-9,10%	
МОЭСК-БО2	5 000	22.10.12	25.10.12	29.10.12			
Юникредитбанк Б-05	5 000	24.10.12	24.10.12	30.10.12	2 года	9,00-9,20%	
Русфинансбанк-БО3	4 000	29.10.12	30.10.12	02.11.12	2 года	9,50-10,00%	
АК Алроса БО-01,-02	10 000	23.10.12	31.10.12	02.11.12	3 года		
Ростелеком-15, -17	15 000	31.10.12	01.11.12	07.11.12	3 года	8,45-8,70%	
О'КЕЙ -1, -2	5 000	06.11.12	08.11.12	13.11.12	3 года	10,00-10,35%	

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

Корпоративные новости**Республика Карелия разместила облигации на 1,5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,15% годовых**

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил более 3 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 20% от номинала в даты выплат 6-го и 9-го купонов и 15% от номинала – при выплате 13-14-го купонов.

Ставка купона на первый год обращения по итогам бук-билдинга установлена в середине маркетируемого диапазона, на уровне 9,15% годовых. Ставки последующих купонов рассчитываются по механизму степ-даун исходя из ставки 1-го купона. Организатором размещения выступает Сбербанк КИБ.

Банк Интеза закрыл книгу по облигациям серии БО-01 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ пройдет 25 октября. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена в середине маркетируемого диапазона – на уровне 9,75% годовых, что соответствует доходности в размере 9,99%. Организаторы займа: Сбербанк КИБ, Банк Зенит и Промсвязьбанк.

ЮниКредит Банк проведет сегодня сбор заявок еще на один выпуск облигаций серии БО-05 на 5 млрд руб

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 30 октября. Выпуск имеет параметры, аналогичные облигациям эмитента серии БО-04, книга по которому закрывается сегодня. Так, срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Эмитент понизил перед закрытием книги диапазон ставки купона на срок до оферты до 9,0-9,2% годовых с 9,2-9,5% ранее.

Ростелеком планирует 31 октября начать сбор заявок по размещению облигаций серий 15 и 17 суммарно на 15 млрд руб

Закрытие книги запланировано на 1 ноября. Техническое размещение займов на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 7 ноября. Объем эмиссии облигаций серии 15 составляет 5 млрд руб, серии 17 – 10 млрд руб. Срок обращения выпусков – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода, предусмотрены 3-летние оферты на выкуп облигаций по номиналу. Выпуски имеют амортизационную структуру погашения.

Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 8,45-8,70% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,63-8,89% годовых. Организаторы займов: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Сбербанк КИБ.

О'КЕЙ планирует 6 ноября открыть книгу заявок по облигациям серий 01 и 02 на сумму 5 млрд руб

Заккрытие книги заявок предварительно запланировано на 8 ноября. Техническое размещение займов на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 13 ноября. Объем эмиссии облигаций серии 01 составит 2 млрд руб, серии 02 – 3 млрд руб. Срок обращения выпусков составит 5 лет, предусмотрена 3-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам букбилдинга. Ориентир ставки купона находится в диапазоне 10,00-10,35% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,25-10,62%.

Выпуск обеспечен офертой от O'KEY Group S.A. (Fitch «B+») и поручительством ЗАО «ДОРИНДА». Организатором выступает ВТБ Капитал. Выпуск полностью соответствует требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2.39	29.10.12	3.63%	106.33	-0.13%	1.07%	3.41%	78	6.7	2.38	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4.18	04.04.13	3.25%	106.35	-0.15%	1.76%	3.06%	117	4.5	4.14	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4.59	24.01.13	11.00%	147.96	-0.01%	2.10%	7.43%	133	1.2	4.54	3 466	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6.32	29.10.12	5.00%	116.53	-0.41%	2.57%	4.29%	135	8.2	6.24	3 500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7.89	04.04.13	4.50%	112.62	-0.37%	2.96%	4.00%	120	10.4	7.78	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9.28	24.12.12	12.75%	198.32	-0.10%	4.15%	6.43%	239	6.7	9.09	2 500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5.63	31.03.13	7.50%	126.94	-0.51%	2.83%	5.91%	108	14.8	11.49	1 644	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15.93	04.04.13	5.63%	120.24	-0.81%	4.39%	4.68%	149	12.0	15.59	3 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4.49	10.03.13	7.85%	106.99	-0.34%	6.30%	7.34%	--	--	4.35	90 000	RUB	BBB+/ Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3.72	20.10.13	5.06%	107.86	0.05%	2.95%	4.69%	--	--	--	407	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2.48	03.02.13	8.75%	100.12	-0.80%	8.69%	8.74%	--	--	--	1 000	USD	B-/ B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Альфа-13	24.06.2013	0.65	24.12.12	9.25%	104.53	-0.15%	2.35%	8.85%	206	21.1	129	392	USD	BB/ Ba1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2.22	18.03.13	8.00%	108.94	-0.26%	4.05%	7.34%	376	13.2	298	600	USD	BB/ Ba1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3.82	22.02.13	6.30%	99.88	-0.17%	6.33%	6.31%	574	5.4	457	300	USD	B+/ Ba2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4.19	25.03.13	7.88%	109.99	-0.37%	5.53%	7.16%	494	9.7	377	1 000	USD	BB/ Ba1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5.52	26.03.13	7.50%	103.33	-0.38%	6.89%	7.26%	612	8.4	405	750	USD	B+/ Ba2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6.28	28.10.12	7.75%	109.92	-0.66%	6.23%	7.05%	501	12.4	366	1 000	USD	BB/ Ba1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0.54	13.11.12	7.34%	103.00	0.01%	1.85%	7.12%	156	-3.0	78	500	USD	/ Ba2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2.80	25.11.12	5.97%	103.39	-0.25%	4.77%	5.77%	436	10.2	371	300	USD	/ Ba3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3.94	10.11.12	6.02%	101.23	-0.21%	5.71%	5.95%	512	6.3	395	400	USD	/ Ba3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0.02	31.10.12	6.61%	100.05	-0.01%	2.95%	6.61%	266	10.9	188	1 054	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2.22	04.03.13	6.47%	106.98	-0.23%	3.36%	6.04%	307	11.7	230	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3.08	15.02.13	4.25%	104.63	-0.12%	2.76%	4.06%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3.99	12.04.13	6.00%	105.23	-0.65%	4.69%	5.70%	410	17.4	293	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0.58	29.11.12	6.88%	108.72	-0.49%	5.07%	6.32%	477	12.3	400	1 706	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4.59	22.02.13	6.32%	106.12	-0.42%	4.99%	5.95%	422	10.6	289	750	USD	BBB/ Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7.40	17.04.13	6.95%	103.37	-1.25%	6.49%	6.72%	527	19.4	353	1 500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-e
ВТБ-35	30.06.2035	12.52	31.12.12	6.25%	106.73	-0.18%	5.72%	5.86%	396	7.1	157	693	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4.44	22.11.12	5.45%	110.29	-0.22%	3.24%	4.94%	247	6.0	114	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3.88	13.02.13	5.38%	109.33	-0.23%	3.04%	4.92%	246	6.6	128	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6.16	09.01.13	6.90%	118.98	-0.40%	4.01%	5.80%	280	8.4	145	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7.51	05.01.13	6.03%	112.90	-0.42%	4.38%	5.34%	316	7.5	142	1 000	USD	BBB/ Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9.04	22.11.12	6.80%	119.39	-0.51%	4.79%	5.70%	303	11.2	64	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3.27	27.11.12	5.13%	104.74	-0.16%	3.70%	4.89%	330	6.0	264	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0.66	28.12.12	7.93%	104.06	-0.03%	1.87%	7.62%	158	4.3	81	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2.00	15.12.12	6.25%	106.12	-0.10%	3.27%	5.89%	298	6.1	220	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2.70	23.03.13	6.50%	107.87	-0.13%	3.63%	6.03%	322	6.1	256	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4.01	17.11.12	5.63%	104.38	-0.27%	4.55%	5.39%	397	7.5	279	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5.19	03.11.12	7.25%	106.51	-0.34%	6.03%	6.81%	526	7.9	320	500	USD	BB+/ Ba1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	8.00	20.03.13	4.77%	102.20	-1.11%	4.49%	4.66%	273	19.8	153	500	USD	BBB/ A3 / BBB
НОМОС-13	21.10.2013	0.98	21.04.13	6.50%	102.49	-0.14%	3.91%	6.34%	362	15.5	285	400	USD	/ Ba3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4.72	26.10.12	10.00%	101.21	-0.44%	9.74%	9.88%	898	10.6	764	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0.70	15.01.13	10.75%	104.91	-0.07%	3.80%	10.25%	351	8.8	274	150	USD	NR/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1.42	25.10.12	6.20%	101.21	-0.04%	5.35%	6.13%	506	4.8	429	500	USD	/ Ba2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3.92	31.01.13	12.50%	102.44	-0.04%	11.85%	12.20%	1127	2.1	1009	100	USD	NR/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3.07	08.01.13	11.25%	108.57	-0.20%	8.50%	10.36%	809	7.6	743	200	USD	/ Ba2 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3.68	25.10.12	8.50%	100.81	-0.08%	8.28%	8.43%	770	3.1	652	400	USD	/ Ba3 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2.75	29.03.13	5.01%	100.75	-0.09%	4.73%	4.97%	433	4.5	367	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2.92	21.04.13	11.00%	79.38	0.00%	19.40%	13.86%	1899	1.8	1834	325	USD	B+/ B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0.54	16.11.12	7.18%	103.16	-0.06%	1.50%	6.96%	121	10.0	43	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1.17	14.01.13	7.13%	105.99	-0.06%	2.13%	6.72%	184	5.6	106	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	3.97	15.11.12	6.30%	111.56	-0.70%	3.53%	5.65%	295	18.4	177	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4.55	27.12.12	5.30%	107.88	-0.54%	3.61%	4.91%	285	13.0	151	1 300	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4.62	29.11.12	7.75%	119.88	-0.38%	3.77%	6.46%	301	9.4	167	980	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-21	03.06.2021	3.23	03.12.12	6.00%	105.17	-0.44%	5.25%	5.71%	484	7.8	418	800	USD	/ Baa2 / BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2.77	16.12.12	7.73%	99.04	-0.34%	8.08%	7.81%	767	13.8	701	200	USD	B-/ B1 /

Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3.48	01.12.12	7.56%	96.17	0.13%	8.69%	7.86%	810	-2.7	693	200	USD	B-/	B1	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.41	11.01.13	9.25%	104.38	-0.44%	8.11%	8.86%	782	13.3	704	350	USD	B+/-	Ba3	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2.36	10.04.13	10.75%	103.48	-0.32%	9.91%	10.39%	962	9.6	884	350	USD	B-/		/B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0.54	15.11.12	6.48%	102.93	0.01%	1.20%	6.30%	91	-2.0	13	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0.67	02.01.13	6.47%	103.31	-0.05%	1.62%	6.26%	133	7.7	55	500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2.52	07.01.13	5.50%	107.75	-0.21%	2.51%	5.10%	211	9.4	145	1 500	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3.99	24.03.13	5.40%	108.26	-0.25%	3.37%	4.99%	279	7.0	161	1 250	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3.89	07.02.13	4.95%	106.39	-0.20%	3.34%	4.65%	275	6.0	158	1 300	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5.68	28.12.12	5.18%	106.47	-0.50%	4.06%	4.87%	330	10.1	123	1 000	USD	/	A3	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7.26	07.02.13	6.13%	111.79	-1.08%	4.55%	5.48%	334	16.9	159	1 500	USD	/	A3	/BBB
ТКС-14	21.04.2014	1.41	21.04.13	11.50%	102.63	-0.06%	9.57%	11.21%	928	5.8	850	175	USD	/	B2	/B
ТКС-15	18.09.2015	2.54	18.03.13	10.75%	100.48	-0.30%	10.55%	10.70%	1014	13.4	948	250	USD	/	B2	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3.94	18.01.13	7.74%	92.45	0.00%	9.76%	8.37%	918	1.0	800	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	1.35	18.03.13	7.00%	103.59	-0.10%	4.33%	6.76%	403	8.6	326	500	USD	NR/	Ba3	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

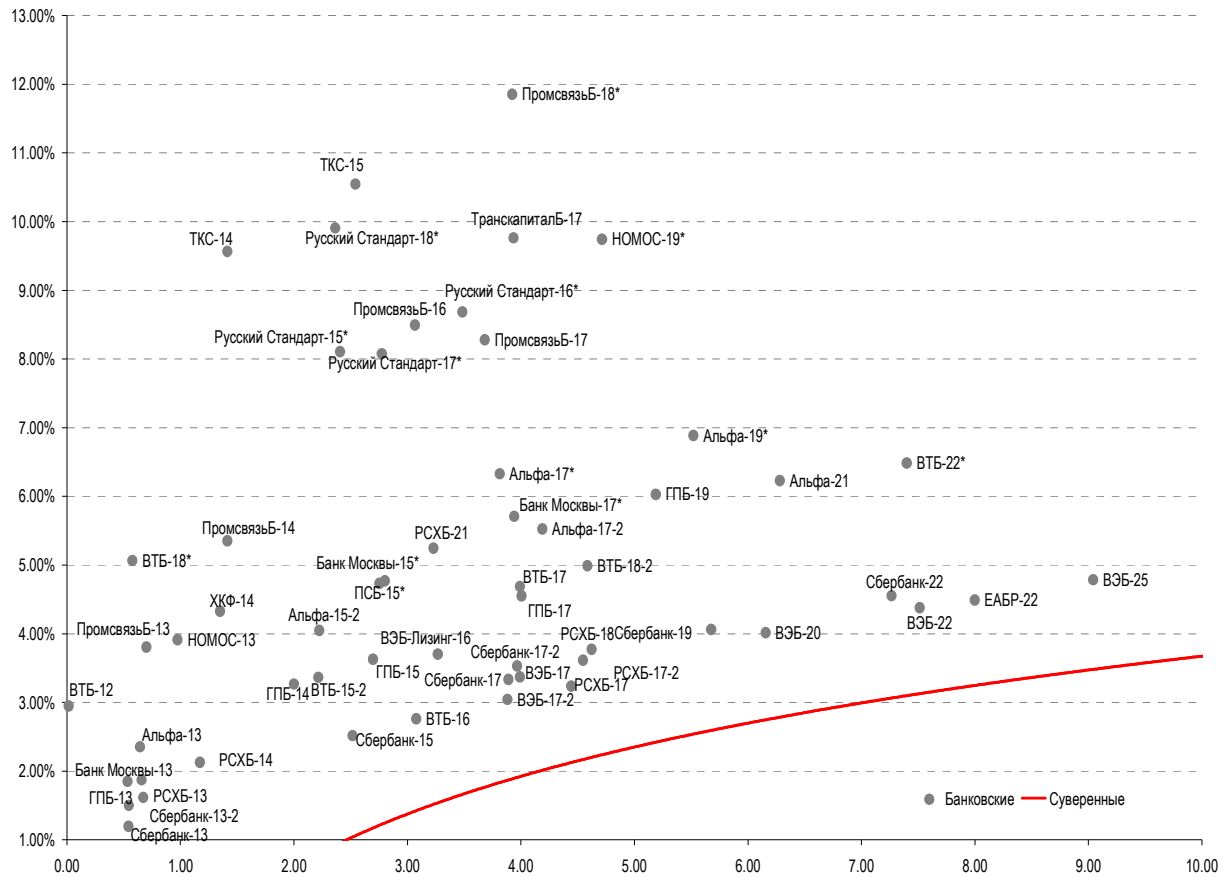
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферту/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-12	09.12.2012	0.13	09.12.12	4.56%	100.44	-0.02%	1.03%	4.54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0.35	01.03.13	9.63%	102.99	-0.08%	1.10%	9.35%	81	17.3	4	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0.50	22.01.13	4.51%	101.61	-0.07%	1.20%	4.43%	91	13.2	14	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0.49	22.01.13	5.63%	102.15	-0.10%	1.17%	5.51%	88	18.9	10	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0.46	11.04.13	7.34%	102.87	0.06%	1.12%	7.14%	83	-15.4	5	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0.75	31.01.13	7.51%	104.86	-0.02%	1.13%	7.16%	83	1.7	6	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1.29	25.02.13	5.03%	104.90	-0.00%	1.30%	4.80%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1.87	31.10.12	5.36%	107.02	-0.02%	1.79%	5.01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1.66	31.01.13	8.13%	109.93	-0.03%	2.35%	7.39%	206	2.8	129	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2.45	01.06.13	5.88%	109.02	-0.07%	2.26%	5.39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2.08	04.02.13	8.13%	113.31	-0.04%	2.07%	7.17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2.86	29.11.12	5.09%	107.47	-0.12%	2.57%	4.74%	216	5.3	150	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3.61	22.11.12	6.21%	112.19	-0.11%	3.01%	5.54%	243	3.8	125	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3.97	22.03.13	5.14%	109.31	-0.09%	2.86%	4.70%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4.35	02.11.12	5.44%	111.16	-0.10%	3.01%	4.89%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4.05	15.03.13	3.76%	103.38	-0.09%	2.92%	3.63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4.53	13.02.13	6.61%	116.58	-0.19%	3.16%	5.67%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4.61	11.04.13	8.15%	123.15	-0.27%	3.46%	6.61%	269	7.0	136	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5.90	01.02.13	7.20%	112.27	-0.20%	3.13%	6.41%	191	8.3	29	400	USD	BBB+/ /A-
Газпром-22	07.03.2022	7.31	07.03.13	6.51%	118.31	-0.56%	4.13%	5.50%	292	9.7	118	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7.81	19.01.13	4.95%	106.24	-0.78%	4.16%	4.66%	295	11.9	120	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11.59	28.10.12	8.63%	144.11	-0.25%	5.20%	5.98%	344	7.7	104	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13.15	16.02.13	7.29%	129.02	-0.27%	5.19%	5.65%	344	7.7	80	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8.11	19.03.13	4.38%	100.55	-0.38%	4.31%	4.35%	255	10.4	135	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1.89	05.11.12	6.38%	108.84	-0.02%	1.91%	5.86%	162	2.0	85	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4.03	07.12.12	6.36%	114.30	-0.45%	3.01%	5.56%	243	11.8	126	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5.62	05.11.12	7.25%	121.05	-0.47%	3.81%	5.99%	304	9.5	98	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6.43	09.11.12	6.13%	113.76	-0.88%	4.10%	5.38%	288	15.6	153	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7.35	07.12.12	6.66%	121.50	-0.53%	3.95%	5.48%	273	9.0	99	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3.03	03.02.13	5.33%	107.95	-0.29%	2.77%	4.93%	236	10.8	170	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6.59	03.02.13	6.60%	118.13	-0.35%	4.01%	5.59%	279	7.2	144	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0.39	13.03.13	7.50%	102.69	-0.06%	0.51%	7.30%	22	13.4	-55	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2.13	02.02.13	6.25%	108.54	-0.29%	2.37%	5.76%	207	14.7	130	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3.30	18.01.13	7.50%	115.58	-0.65%	3.05%	6.49%	264	20.8	129	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3.91	20.03.13	6.63%	114.60	-0.48%	3.06%	5.78%	247	13.2	130	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4.56	13.03.13	7.88%	121.51	-0.94%	3.46%	6.48%	269	22.1	136	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5.86	02.02.13	7.25%	121.49	-0.85%	3.83%	5.97%	262	16.3	100	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1.32	05.03.13	5.67%	105.98	-0.02%	1.23%	5.35%	94	2.7	17	1 300	USD	BBB/ Baa1 /
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0.50	24.04.13	8.88%	103.36	-0.05%	2.09%	8.59%	180	8.5	102	534	USD	B+/- B1 / BB-
Евраз-15	10.11.2015	2.68	10.11.12	8.25%	109.30	-0.48%	4.92%	7.55%	451	18.9	385	577	USD	B+/- B1 / BB-
Евраз-17	24.04.2017	3.92	24.04.13	7.40%	104.35	-0.92%	6.28%	7.09%	569	25.0	452	600	USD	B+/- B1 / BB-
Евраз-18	24.04.2018	4.49	24.04.13	9.50%	114.04	-0.55%	6.43%	8.33%	566	-4.8	433	509	USD	B+/- B1 / BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4.55	27.10.12	6.75%	101.59	-0.88%	6.40%	6.64%	564	20.7	430	850	USD	B+/- B1 / BB-
Кокс-16	23.06.2016	3.16	23.12.12	7.75%	95.01	-0.41%	9.39%	8.16%	898	14.5	832	350	USD	B-/ B3 /
Металлоинвест-16	21.07.2016	3.34	21.01.13	6.50%	103.44	-0.95%	5.47%	6.28%	506	30.0	371	750	USD	/ Baa3 / BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5.92	26.03.13	4.95%	100.10	-0.61%	4.93%	4.94%	372	12.5	210	500	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3.77	27.10.12	7.75%	104.98	-0.16%	6.46%	7.38%	587	5.0	470	400	USD	/ B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0.74	29.01.13	9.75%	106.19	-0.08%	1.56%	9.18%	127	8.9	49	544	USD	BB+/- Baa1 / BB
Северсталь-14	19.04.2014	1.42	19.04.13	9.25%	110.12	-0.07%	2.28%	8.40%	199	5.6	122	375	USD	BB+/- Baa1 / BB
Северсталь-16	26.07.2016	3.37	26.01.13	6.25%	105.75	-0.72%	4.56%	5.91%	416	22.7	280	500	USD	BB+/- Baa1 / BB
Северсталь-17	25.10.2017	4.23	25.10.12	6.70%	107.68	-0.81%	4.95%	6.22%	436	19.9	319	1 000	USD	BB+/- Baa1 / BB

Северсталь-22	17.10.2022	7.67	17.04.13	5.90%	100.00	-0.47%	5.90%	5.90%	468	8.2	294	750 USD	BB+/	Ba1	/BBe
ТМК-18	27.01.2018	4.36	27.01.13	7.75%	103.57	-0.42%	6.92%	7.48%	634	10.8	516	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5.84	22.12.12	8.63%	123.77	-0.13%	4.87%	6.97%	365	4.0	204	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0.50	31.10.12	8.38%	102.88	-0.15%	2.72%	8.14%	243	27.9	165	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1.63	29.12.12	4.36%	101.00	-0.07%	3.75%	4.32%	345	5.9	268	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3.10	23.11.12	8.25%	112.09	-0.10%	4.55%	7.36%	414	4.3	348	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2.97	02.02.13	6.49%	106.90	-0.34%	4.21%	6.07%	380	12.7	315	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3.86	01.03.13	6.25%	104.89	-0.58%	4.99%	5.96%	440	16.0	323	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4.39	31.10.12	9.13%	118.18	-0.46%	5.28%	7.72%	451	11.5	318	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6.26	02.02.13	7.75%	109.66	-0.64%	6.23%	7.07%	502	12.2	367	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6.92	01.03.13	7.50%	107.54	-0.59%	6.42%	6.98%	520	10.5	385	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	6.07	03.11.12	7.75%	114.78	-0.61%	5.45%	6.75%	424	11.9	288	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1.87	17.11.12	8.88%	111.26	-0.21%	3.19%	7.98%	290	12.0	212	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5.27	17.11.12	6.95%	106.42	-0.27%	5.76%	6.53%	499	6.5	293	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2.18	19.03.13	10.00%	100.38	0.12%	9.81%	9.96%	952	-4.2	875	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2.63	09.11.12	9.75%	105.06	0.00%	7.86%	9.28%	745	1.2	679	150 USD	B/	/	/
НКНХ-15	22.12.2015	2.77	22.12.12	8.50%	101.88	-0.33%	7.81%	8.34%	741	-3.2	675	31 USD	/	Ba3	/B+
РЖД-17	03.04.2017	4.00	03.04.13	5.74%	111.79	-0.33%	2.89%	5.13%	231	9.1	113	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7.55	05.04.13	5.70%	112.34	-0.56%	4.11%	5.07%	289	9.4	115	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2.52	03.02.13	7.70%	107.19	-0.35%	4.89%	7.18%	449	15.2	383	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4.35	27.10.12	5.38%	101.66	-0.34%	5.00%	5.29%	441	8.6	324	800 USD	/	Ba2	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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