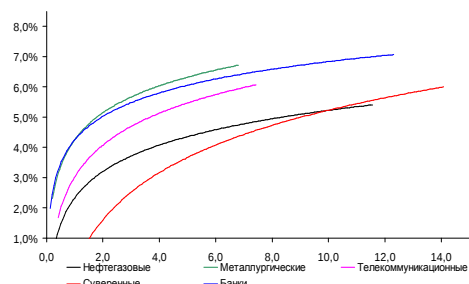
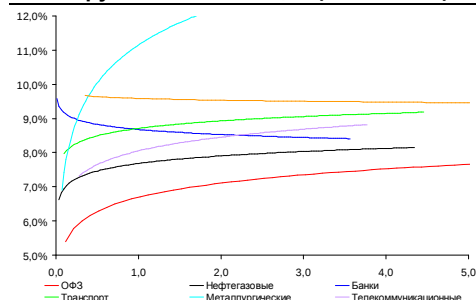


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,68	-7,216.п.	↓
30-YR UST, YTM	3,62	-5,726.п.	↓
Russia-30	115,70	-0,42%	↓ 4,27
Rus-30 spread	160	166.п.	↑
Bra-40	113,83	0,03%	↑ 9,56
Tur-30	152,88	0,31%	↑ 6,50
Mex-34	117,13	-0,67%	↓ 5,37
CDS 5 Russia	192,12	126.п.	↑
CDS 5 Gazprom	246	146.п.	↑
CDS 5 Brazil	208	86.п.	↑
CDS 5 Turkey	254	-36.п.	↓
CDS 5 Portugal	282	-16.п.	↓
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Pyб. ЦБР	34,5633	-0,18%	↓ 14,5 ↑
\$/Pyб.	35,1788	0,26%	↑ 6,6 ↑
EUR/\$	1,3649	-0,10%	↓ -1,0 ↓
Ruble Basket	40,8931	1,17%	↑ -6,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	7,13%	0,41	↑
NDF \$/Rub 12M	7,13%	0,43	↑
NDF \$/Rub 3Y	7,18%	0,42	↑
FWD €/Rub 3m	48,7120	0,95%	↑
FWD €/Rub 6m	49,5442	1,06%	↑
FWD €/Rub 12m	51,1955	1,29%	↑
3M Libor	0,2356	-0,056.п.	↓
Libor overnight	0,0847	0,096.п.	↑
MosPrime	6,52	06.п.	↓
Прямое репо с ЦБ, млрд	60	-256	↓
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 308	-1,84%	↓ -8,9 ↓
DOW	15 739	-1,19%	↓ -5,1 ↓
S&P500	1 774	-1,02%	↓ -4,0 ↓
Bovespa	47 557	-0,59%	↓ -7,7 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,80	0,35%	↑ -1,8 ↓
Gold	1263,41	1,03%	↑ 4,8 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок находился весь день под давлением. Решение ФРС о сокращении программы QE еще на \$10 млрд вкупе со макроэкономической статистикой Китая сформировали неблагоприятный внешний фон для развивающихся рынков. Сегодня, вероятно, снижение цен продолжится, захватив не только суверенный, но и корпоративный сегмент.

Рублевые облигации

На рынке ОФЗ в отсутствии поддержки со стороны госбанков, котировки длинных выпусков упали более, чем на 1%. Серьезное давление ощущалось в рублевых еврооблигациях, где продавцами выступали иностранные инвесторы. Степень дальнейшего обесценения рубля будет зависеть от действий ЦБ и возможных уровней поддержки.

Макроэкономика, стр. 4

Валютный курс вчера превзошел отметку 35 руб. за доллар; НЕГАТИВНО

Наш ориентир на конец года 35 руб за доллар явно под угрозой.

Корпоративные новости, стр. 4

ЦБ РФ объявил порядок проведения операций "тонкой настройки" по предоставлению ликвидности

ЦБ 10 февраля проведет аукцион по предоставлению кредитов под нерыночные активы

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

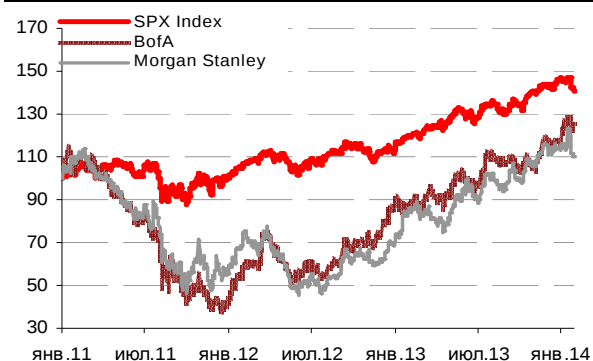
- Центробанк ЮАР неожиданно повысил базовую процентную ставку с 5% до 5,5% годовых
- S&P понизило прогноз по рейтингам ЕАБР до "негативного"
- Росстат: Инфляция в РФ с 21 по 27 января составила 0,1%, с начала года - 0,5%
- Минфин РФ в феврале направит на обслуживание гособлигаций более 52,6 млрд руб
- ЦБ РФ сдвинул границы коридора бивалютной корзины на 25 копеек вверх до 33,95-40,95 руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

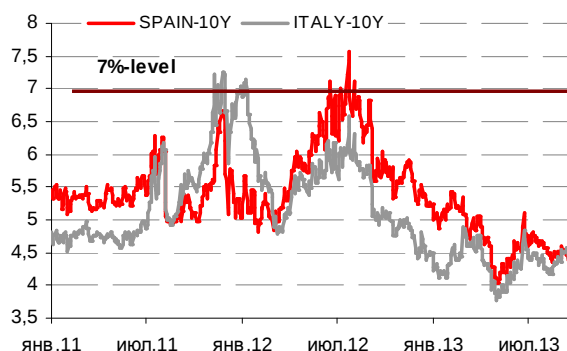
Ключевые кризисные индикаторы

	заккрытие, б.п.	Δ		заккрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	14,86	-0,15 ↓	BofA CDS 5Y	94	4 ↑
3M Euribor - OIS 3M	11,70	0,00	Morgan Stanley CDS 5Y	105	5 ↑
			Citigroup CDS 5Y	97	7 ↑
Portugal CDS 5Y	282	-1 ↓	Deutsche Bank CDS 5Y	98	5 ↑
Italy CDS 5Y	166	1 ↑	Societe Generale CDS 5Y	112	3 ↑
Spain CDS 5Y	129	-1 ↓	Unicredit CDS 5Y	176	5 ↑

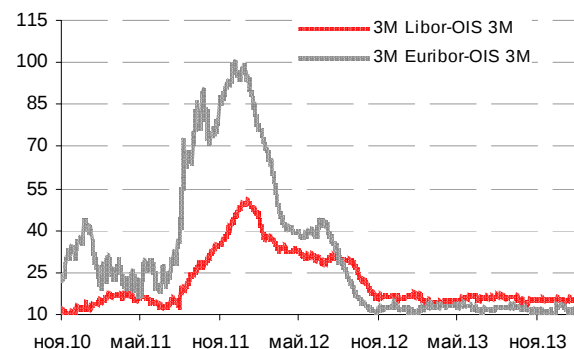
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



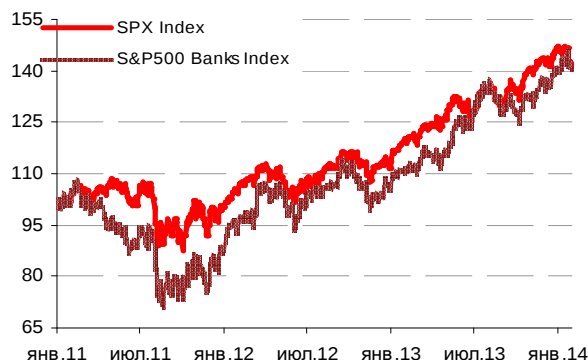
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



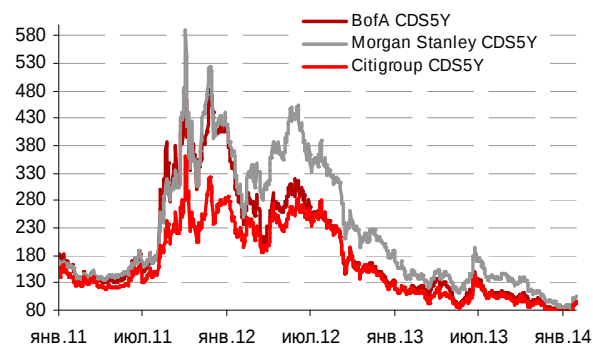
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



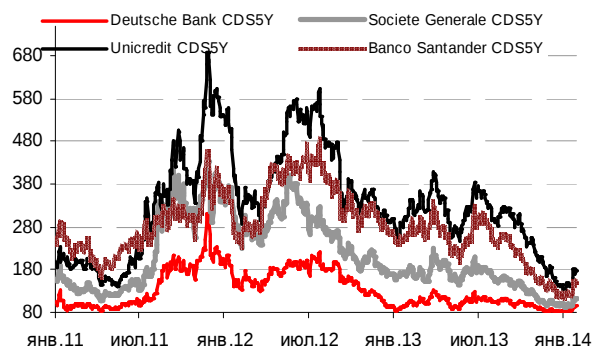
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Большую часть дня рынки находились в ожидании решения ФРС США. Тем не менее, российский рынок внешнего долга, как и другие развивающиеся рынки, находился под давлением. Обесценение валют развивающихся стран и общая волатильность, породили локальный виток “бегства в качество” – доходность UST-10 опустилась до уровней ноября (2,68% годовых). На решение ФРС США об очередном сокращении программы QE на \$10 млрд фондовые рынки отреагировали падением. По итогам дня суверенные выпуски РФ снизились на 50-150 б.п., в корпоративном сегменте снижение составило в среднем 50 б.п. (за исключением банковского сектора, где цены пока не переставились на новые уровни). Риск на Россию CDS 5Y вырос сразу на 12 б.п. – до 192 б.п. Сегодня, вероятно, снижение цен продолжится, захватив корпоративный сегмент.

К сегодняшнему утру внешний фон продолжил ухудшаться – так, финальное значение индекса PMI HSBC Китая в январе оказалось на минимуме за 6 месяцев (49, 5 пункта против предварительной оценки на уровне 49,6 пункта). Сегодня в США же выйдут предварительные данные по ВВП за 4кв13г. С конца недели биржи материкового Китая и Гонконга будут закрыты в связи с празднованием Нового года по Лунному календарю. Amazon.com, Banco Santander, Colgate-Palmolive, ConocoPhillips, Exxon Mobil, Google, LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton, Nomura Holdings, Toshiba, Visa обнародуют финансовую отчетность за предыдущий квартал.

Рублевые облигации

В первой половине дня рынок рублевого долга находился в боковом тренде. Однако к вечеру с усилением давления на рубль в долговой сектор также вернулись продавцы. На рынке ОФЗ в отсутствии поддержки со стороны госбанков, котировки длинных выпусков упали более, чем на 1%. Серьезное давление ощущалось в рублевых еврооблигациях, где продавцами выступали иностранные инвесторы.

Результаты заседания ФРС, на котором было решено продолжить сокращение объема выкупа активов еще на \$10 млрд, сегодня станут определяющими как для валютного рынка (ЦБ на сегодняшнее утро сдвинул бивалютную корзину сразу на 25 коп), так и для активов, номинированных в рублях. Степень дальнейшего обесценения рубля будет зависеть от действий ЦБ и возможных уровнях поддержки. Рублевый долг сегодня будет отыгрывать итоги заседания ФРС, показывая новые максимумы по доходности.

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

Макроэкономика**Валютный курс вчера превзошел отметку 35 руб за доллар; НЕГАТИВНО**

После относительно позитивного начала дня, когда рубль укрепился на фоне значительного повышения процентных ставок в Турции, во второй половине торгов настроения на рынке ухудшились. Из-за значительного повышения спроса на валюту обменный курс ослаб более чем до 35 руб за доллар и приблизился к 41 руб к бивалютной корзине, превысив границу коридора ЦБ 40,70 руб. В итоге вчера регулятор продал по разным оценкам до \$2 млрд.

Решение ФРС США о дальнейшем сворачивании QE3 может усилить давление, еще больше усложнив ситуацию для ЦБ. С начала года регулятор продал примерно \$6 млрд. Это указывает на то, что рыночный курс по-прежнему отклоняется от своей фундаментальной стоимости, сейчас составляющей примерно 37 руб за доллар.

Сегодняшняя статья в газете "Ведомости" свидетельствует о том, что правительство обеспокоено ситуацией на валютном рынке: если ранее некоторые чиновники воспринимали текущую ситуацию лишь как усиление волатильности рубля, сейчас часть из них считают, что ЦБ следует отложить намеченное ранее на 2015 г свободное плавание рубля. Мы считаем, что в обстановке ожидаемой слабости текущего счета, попытка предотвратить ослабление рубля была бы опасным шагом, однако в любом случае рубль будет испытывать давление в этом году, и наш ориентир на конец года 35 руб за доллар явно под угрозой.

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

Корпоративные новости**ЦБ РФ объявил порядок проведения операций "тонкой настройки" по предоставлению ликвидности**

Банк России сообщил о порядке проведения операций "тонкой настройки" по предоставлению ликвидности, которые будут введены с 3 февраля 2014 г одновременно с отменой ежедневных аукционов РЕПО на срок 1 день. При этом Банк России продолжит проведение операций РЕПО на фиксированных условиях на 1-дневный срок.

Операции "тонкой настройки" будут проводиться в форме аукционов РЕПО на сроки от 1 до 6 дней с минимальной ставкой, равной ключевой ставке ЦБР. Сделки РЕПО могут совершаться на ММВБ, СПВБ, а также с использованием Bloomberg.

Банк России будет сообщать о решении провести аукцион "тонкой настройки" и его сроке в день проведения не позднее 10:00. Предоставление средств будет осуществляться в день заключения сделки. Решение будет приниматься исходя из сводного прогноза ликвидности банковского сектора. Хотя основной объем ликвидности будет предоставляться с помощью недельных аукционов РЕПО, ЦБ продолжит осуществлять ежедневный мониторинг и прогнозирование уровня ликвидности.

По оценкам Банка России, после завершения адаптации банков к изменениям в системе инструментов денежно-кредитной политики

потребность в проведении операций "тонкой настройки" будет возникать в среднем не чаще 2–3 раз в месяц.

Еще одним нововведением ЦБ станет возможность с 3 февраля использовать активы, выходящие из под залога ЦБ по другим кредитам – в тот же день.

Указанные операции будут осуществляться при выполнении ряда условий, в частности, при совпадении даты предоставления кредита Банка России, в залог по которому передаются активы, и даты погашения кредита, в залоге по которому находятся активы, а также при условии, что заявление на получение кредита Банка России по фиксированной процентной ставке получено Банком России не позднее рабочего дня, предшествующего дню предоставления кредита Банка России.

ЦБ 10 февраля проведет аукцион по предоставлению кредитов под нерыночные активы

Банк России 10 февраля и 6 марта 2014 года проведет аукционы по предоставлению банкам кредитов, обеспеченных нерыночными активами, по плавающей процентной ставке на срок 3 месяца. Максимальный объем предоставляемых средств на аукционе 10 февраля 2014 года - 200 млрд руб.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,22	29.04.14	3,63%	103,38	0,01%	0,89%	3,51%	54	1,5	1,22	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,02	04.04.14	3,25%	104,68	0,00%	1,73%	3,10%	103	5,2	2,99	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,78	24.07.14	11,00%	135,25	0,09%	2,62%	8,13%	147	4,3	3,73	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,59	16.07.14	3,50%	101,35	-0,36%	3,20%	3,45%	169	16,3	4,52	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,41	29.04.14	5,00%	106,80	-0,43%	3,77%	4,68%	226	16,4	5,31	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,84	04.04.14	4,50%	100,57	-0,78%	4,42%	4,47%	228	21,3	6,69	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,67	16.03.14	4,88%	101,04	-1,02%	4,74%	4,82%	206	20,7	7,49	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,53	24.06.14	12,75%	169,17	-0,55%	5,66%	7,54%	298	13,8	8,29	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,82	31.03.14	7,50%	115,70	-0,42%	4,27%	6,48%	160	15,9	4,64	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,08	04.04.14	5,63%	98,31	-1,49%	5,75%	5,72%	213	16,4	13,69	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,09	16.03.14	5,88%	100,31	-1,64%	5,85%	5,86%	224	17,5	13,69	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,49	10.03.14	7,85%	101,27	-0,62%	7,48%	7,75%	--	--	3,37	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,95	16.09.14	3,63%	103,49	-0,09%	3,03%	3,50%	--	--	5,77	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,59	20.10.14	5,06%	107,82	-0,10%	2,07%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,39	03.02.14	8,75%	101,83	-0,14%	7,44%	8,59%	--	--	--	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	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,69	19.05.14	8,75%	106,67	0,01%	4,84%	8,20%	448	1,4	394	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,08	18.03.14	8,00%	106,63	0,02%	2,05%	7,50%	169	-0,8	115	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,76	22.02.14	6,30%	104,16	-0,10%	4,82%	6,05%	412	8,8	309	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,19	25.03.14	7,88%	111,60	-0,22%	4,40%	7,06%	370	12,1	267	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,64	26.03.14	7,50%	106,63	0,06%	6,09%	7,03%	458	7,2	289	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,65	28.04.14	7,75%	108,78	-0,17%	6,22%	7,12%	408	12,6	246	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,74	25.05.14	5,97%	105,33	0,01%	2,93%	5,66%	257	1,9	204	300	USD	/ Baa3 / BB+
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,99	10.05.14	6,02%	103,64	-0,05%	4,80%	5,81%	410	6,9	307	400	USD	/ Baa3 / BB+
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,75	24.04.14	11,00%	107,36	0,09%	9,05%	9,05%	790	4,6	643	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,48	14.05.14	9,00%	99,61	-0,01%	9,15%	10,24%	845	5,6	742	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,01	29.05.14	12,00%	99,63	0,12%	12,09%	12,04%	1094	4,0	947	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,05	04.03.14	6,47%	105,09	-0,07%	1,75%	6,15%	139	8,6	86	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-16	15.02.2016	1,93	15.02.14	4,25%	104,77	0,01%	1,85%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-17	12.04.2017	2,92	12.04.14	6,00%	106,83	-0,09%	3,72%	5,62%	301	8,1	199	2 000	USD	/ Baa2 / BBB-
ВТБ-18*	29.05.2018	3,81	29.05.14	6,88%	109,42	-0,17%	4,46%	6,28%	331	11,5	184	1 514	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,57	22.02.14	6,32%	107,57	-0,12%	4,26%	5,87%	312	10,3	165	698	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВТБ-22*	17.10.2022	6,57	17.04.14	6,95%	101,41	-0,26%	6,73%	6,85%	459	13,7	232	1 500	USD	BBB- / Baa1 / BB+
ВТБ-35	30.06.2035	12,32	30.06.14	6,25%	106,35	0,17%	5,73%	5,88%	305	5,8	-2	693	USD	BBB / Baa2 / BBB-
ВЭБ-17	22.11.2017	3,47	22.05.14	5,45%	106,70	-0,11%	3,55%	5,11%	241	10,3	94	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,78	13.02.14	5,38%	105,92	-0,23%	3,31%	5,07%	260	13,3	158	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,77	21.02.14	3,04%	100,19	-0,12%	2,98%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,37	21.05.14	4,22%	99,92	-0,20%	4,24%	4,23%	273	13,1	104	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,35	09.07.14	6,90%	109,62	-0,27%	5,13%	6,30%	362	13,5	136	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,73	05.07.14	6,03%	102,29	-0,23%	5,68%	5,89%	354	13,2	126	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,47	21.02.14	4,03%	98,60	-0,02%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,49	21.05.14	5,94%	100,00	-0,30%	5,94%	5,94%	380	13,8	120	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,29	22.05.14	6,80%	104,56	-0,29%	6,25%	6,50%	357	10,7	59	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,21	27.05.14	5,13%	104,96	0,13%	2,90%	4,88%	254	-3,4	117	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,86	15.06.14	6,25%	103,99	-0,07%	1,64%	6,01%	128	9,7	74	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,56	23.03.14	6,50%	107,09	-0,04%	2,10%	6,07%	174	4,4	120	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,03	17.05.14	5,63%	106,08	-0,02%	3,65%	5,30%	295	5,9	192	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,23	21.05.14	5,75%	102,00	-0,12%	5,27%	5,64%	412	10,1	207	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,39	30.10.14	3,98%	103,44	-0,03%	3,19%	3,85%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,43	03.05.14	7,25%	108,79	-0,01%	5,31%	6,66%	380	8,7	211	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,18	28.06.14	7,50%	103,30	-0,02%	7,03%	7,26%	588	7,5	441	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,66	26.03.14	5,00%	102,09	0,00%	4,63%	4,90%	249	9,7	86	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,05	20.03.14	4,77%	98,55	0,95%	4,97%	4,84%	284	-3,8	56	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,62	15.05.14	8,50%	101,38	-0,55%	8,19%	8,38%	668	20,7	499	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,40	01.02.14	7,70%	102,72	0,01%	6,91%	7,50%	576	6,9	518	500	USD	BB- / B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	3,93	13.05.14	8,70%	97,63	0,08%	9,32%	8,91%	817	5,2	670	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,66	25.04.14	7,25%	100,29	0,08%	7,16%	7,23%	602	5,1	455	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,13	26.04.14	10,00%	104,94	-0,18%	8,80%	9,53%	765	11,6	618	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,24	25.04.14	6,20%	100,51	0,14%	3,94%	6,17%	359	-57,4	305	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,20	08.07.14	11,25%	111,24	-0,09%	6,21%	10,11%	585	6,3	448	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,85	25.04.14	8,50%	107,78	0,00%	5,82%	7,89%	512	5,1	409	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,45	06.05.14	10,20%	107,47	0,02%	8,53%	9,49%	702	8,0	532	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,59	29.03.14	5,01%	102,62	0,01%	3,38%	4,88%	302	2,0	248	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,98	21.04.14	11,00%	98,56	0,00%	11,74%	11,16%	1138	2,8	1084	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,15	31.05.14	7,75%	96,24	-0,22%	9,58%	8,05%	922	13,8	785	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	3,00	15.05.14	6,30%	106,69	-0,16%	4,10%	5,90%	340	10,6	237	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,57	27.06.14	5,30%	103,61	-0,10%	4,28%	5,11%	314	9,9	167	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,76	29.05.14	7,75%	112,42	-0,26%	4,55%	6,89%	341	14,0	194	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,20	03.06.14	6,00%	102,83	-0,27%	5,52%	5,83%	517	7,3	379	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,67	16.04.14	8,50%	101,85	-0,09%	8,22%	8,35%	608	11,1	380	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,77	16.06.14	7,73%	100,06	-0,13%	7,69%	7,73%	733	10,2	679	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,57	01.06.14	7,56%	98,65	0,27%	8,10%	7,66%	739	-5,4	637	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,38	11.07.14	9,25%	104,07	0,02%	7,87%	8,89%	752	2,0	698	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,38	10.04.14	10,75%	100,15	0,09%	10,69%	10,73%	999	2,5	896	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,40	07.07.14	5,50%	105,77	-0,01%	1,43%	5,20%	107	2,7	53	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,90	24.03.14	5,40%	107,43	-0,04%	2,91%	5,03%	221	6,5	118	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,79	07.02.14	4,95%	105,81	-0,08%	2,93%	4,68%	222	8,0	120	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,79	28.06.14	5,18%	105,11	-0,04%	4,12%	4,93%	261	9,4	-16	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,32	07.02.14	6,13%	105,24	-0,33%	5,31%	5,82%	317	15,0	90	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,02	29.04.14	5,13%	95,06	-0,20%	5,85%	5,39%	371	12,6	144	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,33	23.05.14	5,25%	93,41	-0,24%	6,19%	5,62%	405	13,1	145	1 000	USD	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,23	21.04.14	11,50%	101,73	-0,01%	3,62%	11,30%	326	-0,4	273	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,49	18.03.14	10,75%	105,68	-0,18%	7,00%	10,17%	664	14,5	610	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,39	06.06.14	14,00%	110,01	0,11%	11,03%	12,73%	1033	2,0	930	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,13	18.03.14	7,00%	100,63	-0,12%	2,24%	6,96%	188	78,3	135	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,51	24.04.14	9,38%	101,05	0,06%	9,15%	9,28%	800	5,9	653	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,03	19.04.14	10,50%	100,04	0,16%	10,49%	10,50%	934	4,1	787	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые													
БК Евразия-20	17.04.2020	5,34	17.04.14	4,88%	96,61	-0,99%	5,53%	5,05%	401	27,4	176	600 USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,07	25.02.14	5,03%	100,26	-0,01%	1,17%	5,02%	--	--	--	780 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,75	31.10.14	5,36%	103,02	-0,05%	1,29%	5,21%	--	--	--	700 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,48	31.01.14	8,13%	103,48	-0,05%	1,13%	7,85%	77	9,1	24	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,28	01.06.14	5,88%	105,82	-0,04%	1,44%	5,55%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,94	04.02.14	8,13%	106,80	-0,05%	1,32%	7,61%	--	--	--	850 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,76	29.05.14	5,09%	106,51	-0,01%	1,47%	4,78%	112	2,6	58	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,61	22.05.14	6,21%	110,76	-0,04%	2,24%	5,61%	154	6,6	51	1 350 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,88	22.03.14	5,14%	108,63	-0,06%	2,26%	4,73%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,47	02.11.14	5,44%	110,54	-0,10%	2,46%	4,92%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,92	15.03.14	3,76%	104,69	-0,08%	2,18%	3,59%	--	--	--	1 400 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,50	13.02.14	6,61%	114,19	-0,11%	2,83%	5,78%	--	--	--	1 200 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,61	11.04.14	8,15%	117,07	-0,42%	3,71%	6,96%	257	18,5	110	1 100 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,31	06.02.14	3,85%	96,47	-0,28%	4,53%	3,99%	302	13,8	76	800 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,49	20.03.14	3,39%	100,06	-0,14%	3,38%	3,39%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,33	07.03.14	6,51%	106,83	-0,37%	5,46%	6,09%	332	15,6	104	1 300 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,98	19.07.14	4,95%	96,40	-0,62%	5,49%	5,13%	335	18,8	107	1 000 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,75	21.03.14	4,36%	101,32	-0,15%	4,21%	4,31%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,72	06.02.14	4,95%	88,01	-0,64%	6,25%	5,62%	357	13,9	59	900 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,55	28.04.14	8,63%	119,44	-0,91%	6,84%	7,22%	416	16,0	118	1 200 USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,55	16.02.14	7,29%	105,96	-0,90%	6,78%	6,88%	410	15,0	103	1 250 USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,96	26.04.14	2,93%	99,50	-0,16%	3,06%	2,95%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,09	19.03.14	4,38%	91,69	-0,64%	5,60%	4,77%	346	18,9	118	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,50	27.05.14	6,00%	101,18	-0,35%	5,84%	5,93%	370	65,7	110	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,75	05.05.14	6,38%	103,99	0,00%	1,12%	6,13%	76	0,9	22	900 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,07	07.06.14	6,36%	111,52	-0,14%	2,73%	5,70%	203	9,5	100	500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,94	24.04.14	3,42%	100,21	-0,27%	3,36%	3,41%	221	14,0	74	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,82	05.05.14	7,25%	114,92	-0,35%	4,30%	6,31%	279	15,8	3	600 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,62	09.05.14	6,13%	107,49	-0,63%	4,82%	5,70%	268	21,0	105	1 000 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,57	07.06.14	6,66%	109,18	-0,41%	5,28%	6,10%	314	16,0	87	500 USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,47	24.04.14	4,56%	93,33	-0,67%	5,49%	4,89%	335	18,8	75	1 500 USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,05	11.03.14	9,88%	105,98	-0,01%	4,31%	9,32%	395	2,4	341	350 USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,08	04.05.14	7,00%	98,27	-0,09%	7,35%	7,12%	584	10,3	307	500 USD	B / / B
Новатэк-16	03.02.2016	1,89	03.02.14	5,33%	106,11	-0,03%	2,20%	5,02%	184	4,0	131	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,62	03.02.14	6,60%	109,51	-0,16%	4,98%	6,03%	284	12,5	121	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,32	13.06.14	4,42%	92,65	-0,44%	5,48%	4,77%	334	15,8	74	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,94	06.03.14	3,15%	101,06	-0,31%	2,79%	3,12%	208	16,0	106	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,76	06.03.14	4,20%	91,55	-0,65%	5,50%	4,59%	337	19,4	109	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,96	02.02.14	6,25%	105,02	-0,07%	1,21%	5,95%	85	8,7	32	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,30	18.07.14	7,50%	111,97	-0,28%	2,47%	6,70%	211	14,5	74	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,84	20.03.14	6,63%	110,40	-0,39%	3,12%	6,00%	242	18,9	139	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,55	13.03.14	7,88%	115,04	-0,52%	3,89%	6,85%	274	21,4	127	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,89	02.02.14	7,25%	113,11	-0,29%	4,72%	6,41%	321	14,2	44	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,10	05.03.14	5,67%	100,38	-0,12%	1,76%	5,65%	140	112,2	86	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,67	10.05.14	8,25%	106,31	-0,09%	4,51%	7,76%	415	7,7	362	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,89	24.04.14	7,40%	103,86	-0,14%	6,06%	7,13%	536	10,0	433	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,53	24.04.14	9,50%	108,83	-0,54%	7,05%	8,73%	590	22,4	443	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,69	27.04.14	6,75%	99,30	-0,32%	6,94%	6,80%	579	15,9	432	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,08	22.04.14	6,50%	93,07	-0,56%	7,93%	6,98%	642	19,9	366	1 000 USD	B+/		/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,21	23.06.14	7,75%	93,94	-0,18%	10,67%	8,25%	1032	11,7	894	319 USD	CCC+/	B3	/	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,33	21.07.14	6,50%	105,59	-0,04%	4,10%	6,16%	374	4,2	237	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,23	17.04.14	5,63%	97,02	-0,26%	6,21%	5,80%	470	13,5	244	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,68	19.02.14	4,45%	99,23	-0,13%	4,66%	4,48%	351	10,8	204	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,91	26.03.14	4,95%	98,94	-0,15%	5,17%	5,00%	366	11,6	89	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,88	30.04.14	4,38%	99,55	-0,32%	4,49%	4,39%	334	15,5	187	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,64	28.04.14	5,55%	99,70	-0,31%	5,60%	5,57%	346	15,4	183	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,88	27.04.14	7,75%	102,45	-0,29%	6,89%	7,56%	618	15,4	516	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,22	19.04.14	9,25%	101,64	-0,04%	1,70%	9,10%	135	13,2	81	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,35	26.07.14	6,25%	106,54	-0,02%	3,48%	5,87%	312	3,4	175	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,33	25.04.14	6,70%	107,29	-0,24%	4,55%	6,24%	385	12,5	282	1 000 USD	BB-/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,76	19.03.14	4,45%	99,54	-0,25%	4,57%	4,47%	342	13,8	196	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,79	17.04.14	5,90%	97,46	-0,36%	6,28%	6,05%	414	15,2	187	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,52	27.07.14	7,75%	105,16	-0,16%	6,27%	7,37%	512	11,8	365	500 USD	B+/	B1	/	
ТМК-20	03.04.2020	5,02	03.04.14	6,75%	97,33	0,30%	7,29%	6,94%	578	2,5	302	500 USD	B+/	B1	/	

Телекоммуникационные

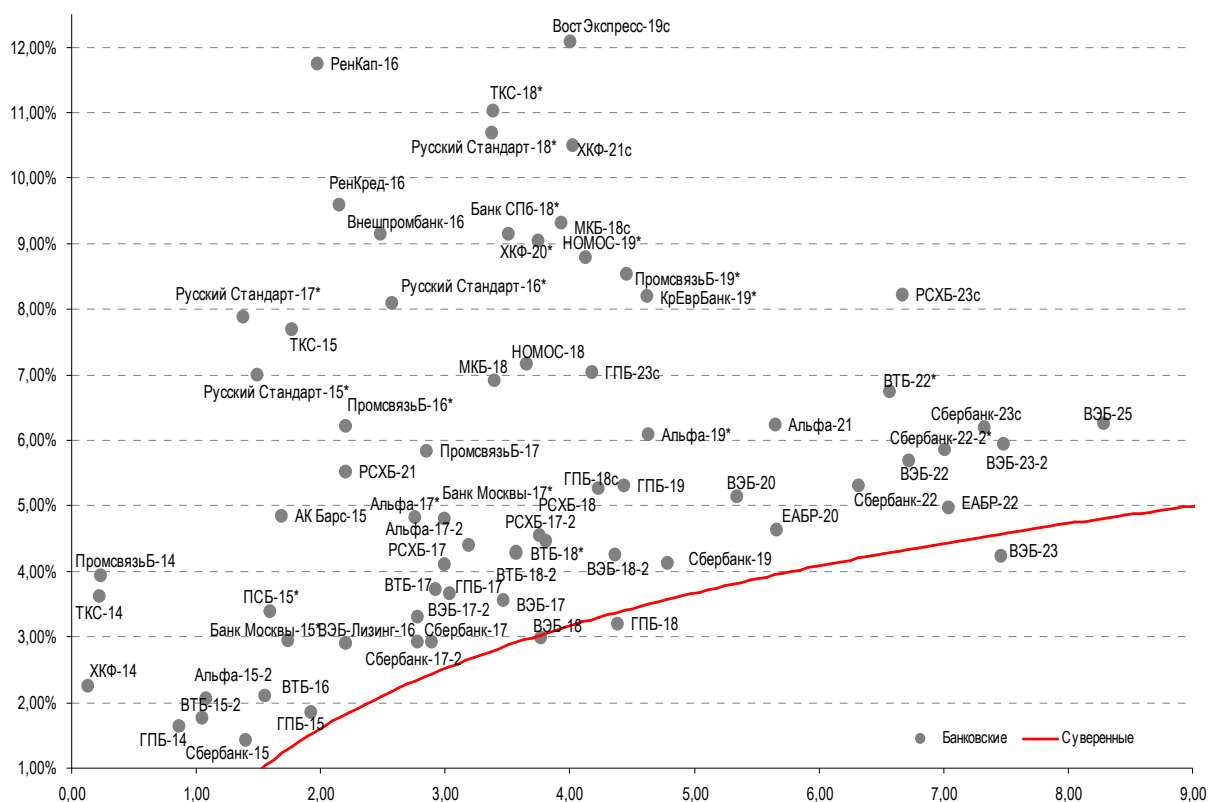
МТС-20	22.06.2020	5,13	22.06.14	8,63%	118,27	-0,26%	5,22%	7,29%	371	13,5	146	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,44	30.05.14	5,00%	93,65	-0,19%	5,89%	5,34%	375	12,4	115	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,41	29.03.14	4,25%	100,64	-0,00%	2,68%	4,22%	232	2,7	178	200 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,14	23.05.14	8,25%	110,68	-0,17%	3,41%	7,45%	305	10,2	168	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,86	02.02.14	6,49%	106,76	-0,03%	2,99%	6,08%	264	3,6	210	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-17	01.03.2017	2,80	01.03.14	6,25%	106,91	-0,10%	3,86%	5,85%	315	8,8	213	500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,60	30.04.14	9,13%	116,20	-0,40%	4,86%	7,85%	371	18,2	224	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,39	13.02.14	5,20%	100,42	-0,37%	5,10%	5,18%	359	16,8	190	600 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,42	02.02.14	7,75%	109,06	-0,27%	6,14%	7,10%	463	13,4	237	1 000 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,08	01.03.14	7,50%	104,94	-0,91%	6,70%	7,15%	456	24,7	293	1 500 USD	BB/	Ba3	/	
Вымпелком-23	13.02.2023	6,86	13.02.14	5,95%	94,80	-1,05%	6,73%	6,28%	459	25,2	231	1 000 USD	BB/	Ba3	/	

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,38	03.05.14	7,75%	111,50	-0,17%	5,67%	6,95%	416	11,5	191	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,78	17.05.14	8,88%	105,65	-0,01%	1,70%	8,40%	135	1,5	81	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,49	17.05.14	6,95%	106,50	-0,19%	5,52%	6,53%	401	12,6	231	500 USD	BB/		/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,91	26.03.14	7,63%	100,90	-0,11%	7,39%	7,56%	624	10,1	477	420 USD	BB/	B1	/	
ДВМП-18	02.05.2018	3,59	02.05.14	8,00%	91,52	-0,12%	10,52%	8,74%	937	10,8	790	550 USD	BB-/		/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,77	02.05.14	8,75%	91,58	-0,16%	10,62%	9,55%	911	12,1	635	325 USD	BB-/		/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,22	26.05.14	6,00%	102,35	-0,16%	5,44%	5,86%	429	11,0	223	300 USD	BB+/		/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,54	12.06.14	5,13%	100,95	-0,06%	4,85%	5,08%	370	8,9	224	750 USD	BB/		/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,07	19.03.14	10,00%	104,69	-0,06%	5,67%	9,55%	531	7,3	478	101 USD	NR/		/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,26	29.04.14	5,63%	97,42	-0,25%	6,13%	5,77%	462	13,3	236	750 USD	BB+/		/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,91	03.04.14	5,74%	108,06	-0,14%	3,05%	5,31%	235	10,1	132	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,43	20.05.14	3,37%	97,35	-0,21%	3,79%	3,47%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,55	05.04.14	5,70%	101,64	-0,16%	5,45%	5,61%	331	12,2	103	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,66	31.01.14	3,91%	97,47	-0,30%	4,61%	4,02%	347	15,4	200	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,40	03.02.14	7,70%	105,72	-0,75%	3,76%	7,28%	341	55,0	287	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,40	27.04.14	5,38%	100,61	-0,13%	5,19%	5,34%	404	10,9	346	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,93	30.04.14	3,72%	97,12	-0,34%	4,47%	3,83%	333	16,0	186	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,68	13.02.14	4,20%	99,52	-0,26%	4,34%	4,22%	319	14,3	172	500 USD	/	Baa3	/	BB+

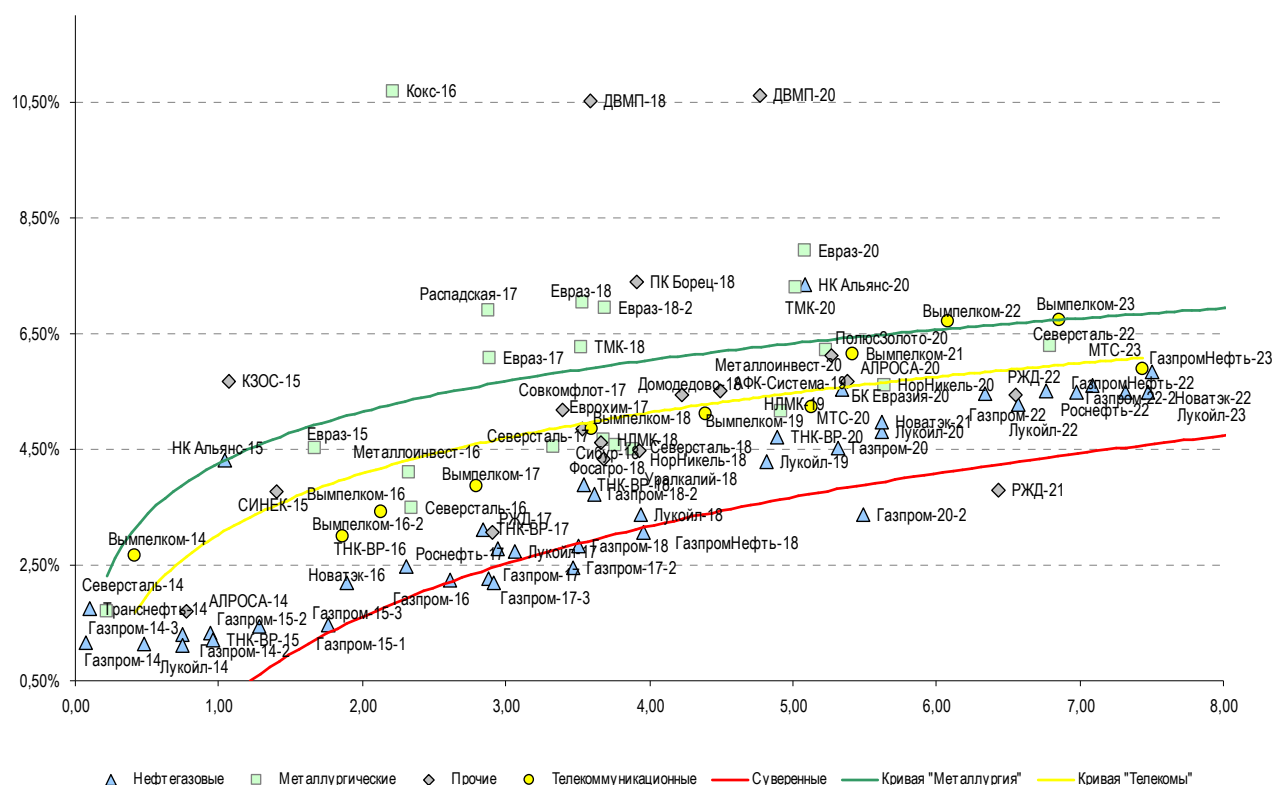
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление	Саймон Вайн, Руководитель Управления
долговых ценных бумаг и деривативов	(+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, 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, 2014 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 Alforma Capital Markets, Inc. (далее «Alforma»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alforma 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 Alforma в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.