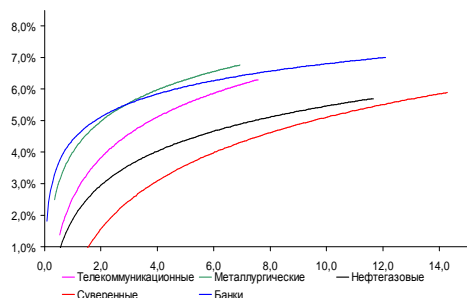
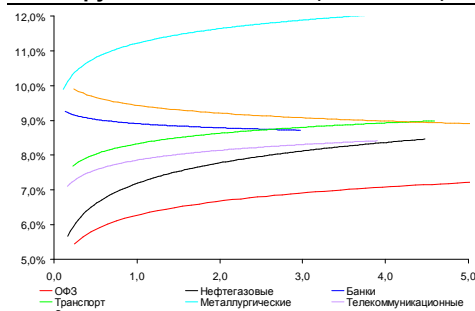


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,88	2,38б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,89	0,81б.п. ↑	
Russia-30	116,77	-0,28% ↓	4,14
Rus-30 spread	126	3б.п. ↑	
Bra-40	113,78	0,13% ↑	9,56
Tur-30	156,14	-0,23% ↓	6,28
Mex-34	117,02	0,29% ↑	5,38
CDS 5 Russia	163,33	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	223	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	179	-7б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	198	2б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	357	8б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,7518	0,06% ↑	8,5 ↑
\$/Руб.	32,8432	0,14% ↑	7,1 ↑
EUR/\$	1,3743	-0,43% ↓	4,1 ↑
Ruble Basket	38,3411	0,07% ↑	-9,0 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,52%	0,25 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,43%	0,04 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,45%	0,03 ↑	
FWD €/Rub 3m	45,7899	0,02% ↑	
FWD €/Rub 6m	46,5078	0,08% ↑	
FWD €/Rub 12m	47,8730	0,04% ↑	
3M Libor	0,2429	-0,10б.п. ↓	
Libor overnight	0,1013	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,56	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	271	-10 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 394	-1,11% ↓	-8,7 ↓
DOW	15 739	-0,66% ↓	20,1 ↑
S&P500	1 776	-0,38% ↓	24,5 ↑
Bovespa	50 122	0,11% ↑	-17,8 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,25	-0,96% ↓	-3,3 ↓
Gold	1227,44	-2,41% ↓	-26,8 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Продажи UST интенсифицировались во второй половине дня, рост ставок базовых активов усиливает давление на суверенную кривую РФ, особенно в длинном её участке. Ликвидность рынка до заседания ФРС останется невысокой. Тем не менее, в случае продолжения роста доходности UST продажи затронут и корпоративные выпуски.

Рублевые облигации

Очередной отзыв лицензий в банковском секторе, хоть и не стал сильным сюрпризом для рынка, окажет сегодня давление на цены рублевого долга. Это негативный сигнал прежде всего для иностранных инвесторов, подтверждающий сохраняющуюся опасность банковского кризиса в России. Дальнейшая динамика будет зависеть от итогов сегодняшнего заседания Банка России. Не исключено, что регулятор прокомментирует активизацию деятельности в сфере банковского надзора и предложит дополнительные инструменты пополнения ликвидности.

Макроэкономика, стр. 3

Владимир Путин призвал собственников российского бизнеса платить налоги в России; НЕЙТРАЛЬНО

На наш взгляд, президентские инициативы – это серьезный тест на способность правительства увеличить налоговые поступления из корпоративного сектора, в частности и госкомпаний. Однако на данный момент наш прогноз роста нефтяных доходов составляет лишь 3% в 2014 г., так как, на наш взгляд, эти изменения вряд ли удастся осуществить в короткий срок.

Корпоративные новости, стр. 3

Банк России отозвал лицензии у Смоленского Банка, Инвестбанка и АБ БПФ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

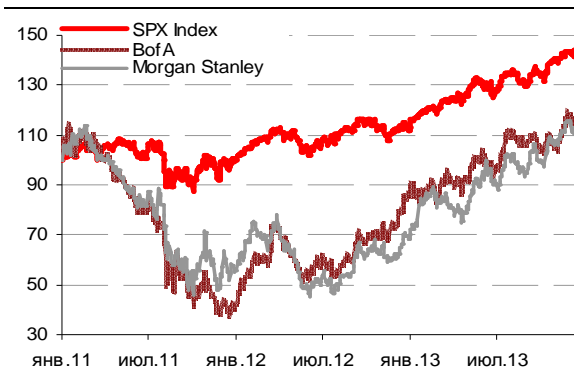
- S&P подтвердило рейтинги России на уровне BBB / A-2, прогноз стабильный
- Казначейство разместило на счета в банках 110 млрд руб при спросе в 252,2 млрд руб
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$3,7 млрд – до \$511,2 млрд
- Совет директоров Ростелекома одобрил объединение сотовых активов в совместное предприятие с компанией Теле2 Россия Холдинг АБ – Т2 РТК Холдинг
- S&P изменило прогноз по рейтингам КБ Ренессанс Кре дит на уровне В+ со "стабильного" на "негативный"
- Росбанк 18 декабря проведет сбор заявок на структурные облигации объемом 1 млрд руб
- Группа ЛСР установила цену выкупа 13 декабря облигаций серий 03 на уровне 100,95% от номинала и серии БО-03 на уровне 100,5% от номинала

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

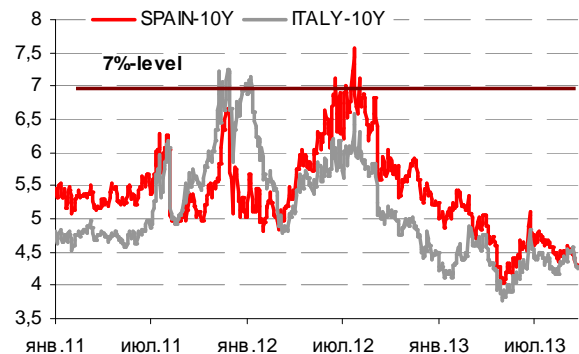
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	15,64	-0,05	↓	BofA CDS 5Y	83	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	9,95	0,45	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	96	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	357	8	↑	Citigroup CDS 5Y	78	0 ↑
Italy CDS 5Y	166	1	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	85	1 ↑
Spain CDS 5Y	148	0	↓	Societe Generale CDS 5Y	101	1 ↑
				Unicredit CDS 5Y	159	0 ↓

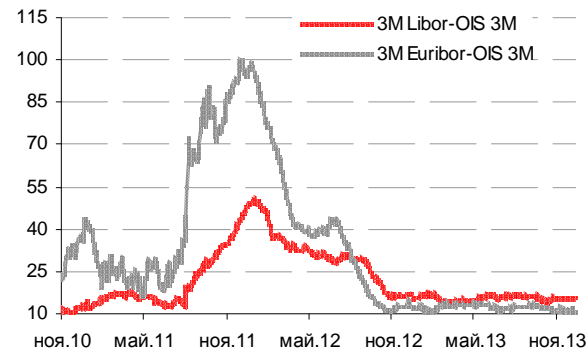
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



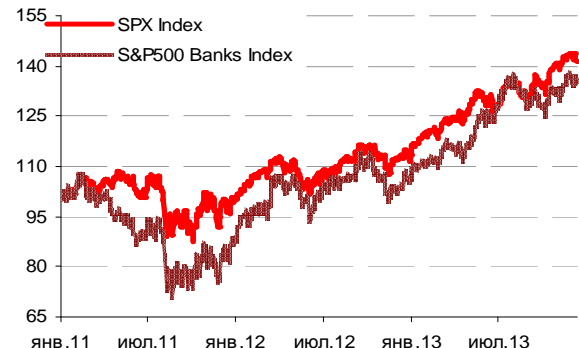
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



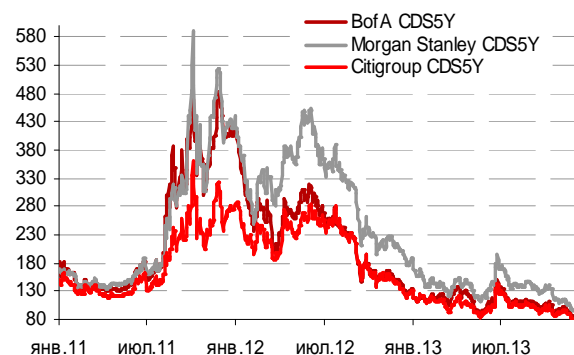
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



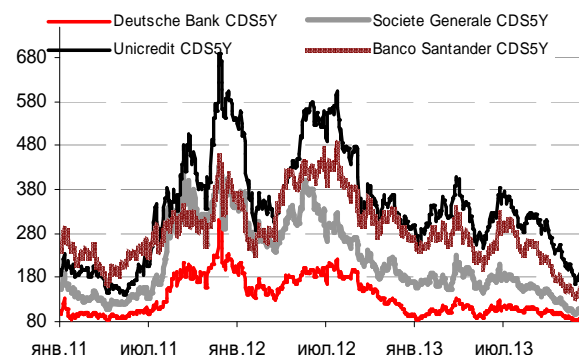
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Макроэкономическая статистика США, выходящая в четверг, усилила ожидания сворачивания стимулирующих мер. Так, рост розничных продаж в ноябре превысил ожидания и составил 0,7%. Продажи UST интенсифицировались во второй половине дня, доходность UST-10 на конец дня составила 2,88% годовых, рост ставок базовых активов усиливает давление на суверенную кривую РФ, особенно в длинном её участке. По итогам четверга суверенные выпуски российских еврооблигаций снизились примерно на 20-50 б.п. Наибольшие потери понес Rus-42, снизившийся на 70 б.п. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 163 б.п. Корпоративный сегмент российских еврооблигаций в четверг оставался крепким. Ликвидность рынка до заседания ФРС останется невысокой. Тем не менее, в случае продолжения роста доходности UST продажи затронут и корпоративные выпуски. В первую очередь под давлением окажутся длинные бумаги нефтегазового сектора, субординированные выпуски банковского сектора и ряд ликвидных длинных выпусков второго эшелона. Сегодня в США выйдут данные по динамике цен производителей за ноябрь.

Рублевые облигации

Очередной отзыв лицензий в банковском секторе, хоть и не стал сильным сюрпризом для рынка, окажет сегодня давление на цены рублевого долга. Это негативный сигнал прежде всего для иностранных инвесторов, подтверждающий сохраняющуюся опасность банковского кризиса в России. Отзыв лицензий предварялся вчерашними заявлениями Михаила Задорнова, заявившего о наличии в ТОП-50 банков, у которых лицензия может быть отозвана в следующем году.

Соответственно, ожидаем, что сегодня сектор ОФЗ и банковские облигации откроются гэпом вниз (в пределах 1 п.п.), дальнейшая динамика будет зависеть от итогов сегодняшнего заседания Банка России. Не исключено, что регулятор прокомментирует активизацию деятельности в сфере банковского надзора и предложит дополнительные инструменты пополнения ликвидности.

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

Макроэкономика

Владимир Путин призвал собственников российского бизнеса платить налоги в России; НЕЙТРАЛЬНО

Вчера в ежегодном послании Федеральному собранию президент Владимир Путин призвал собственников российского бизнеса, зарегистрированного в офшорах, платить налоги в России. Мы согласны с тем, что увеличение налоговых сборов – важная задача для российского бюджета; статистика за 11М13 свидетельствует о том, что нефтяные налоговые поступления в бюджет выросли лишь на 6% г/г в этом году в сравнении с 12% в 2012 г., тогда как 50% бюджетных доходов обеспечивает нефтедобывающий сектор. На наш взгляд, президентские инициативы – это серьезный тест на способность правительства

увеличить налоговые поступления из корпоративного сектора, в частности и госкомпаний. Однако на данный момент наш прогноз роста нефтяных доходов составляет лишь 3% в 2014 г., так как, на наш взгляд, эти изменения вряд ли удастся осуществить в короткий срок.

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

Корпоративные новости

Банк России отозвал лицензии у Смоленского Банка, Инвестбанка и АБ БПФ

Лицензии отозваны с 13 декабря. В частности, Смоленский Банк (1) не обеспечивал своевременное исполнение обязательств, (2) осуществлял сделки, направленные на вывод активов, (3) не исполнял требования надзорного органа о создании адекватных резервов на возможные потери, (4) представлял в Банк России существенно недостоверную отчетность, скрывающую ее реальное финансовое положение, полную утрату собственных средств (капитала) и неспособность своевременно удовлетворять требования своих кредиторов.

ОАО "Смоленский Банк" является участником системы страхования вкладов. Отзыв лицензии на осуществление банковских операций является страховым случаем, предусмотренным Федеральным законом № 177-ФЗ "О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации" в отношении обязательств банка по вкладам населения, определенным в установленном законодательством порядке.

Также приказом Банк России отозвал лицензию на осуществление банковских операций у АКБ "Инвестбанк". Банк в последние два рабочих дня испытывал видимые трудности в исполнении в полном объеме обязательств перед клиентами и вкладчиками. Главной причиной этого является неудовлетворительное качество активов, которые не формировали достаточный денежный поток. ЦБ установил существенную недостоверность отчетности Инвестбанка с точки зрения адекватного отражения рисков. АКБ "Инвестбанк" также является участником системы страхования вкладов.

Кроме того, Банк России отозвал лицензию на осуществление банковских операций у АБ "Банк Проектного Финансирования" (АБ БПФ).

В связи с потерей ликвидности в конце ноября 2013 г БПФ и его структурные подразделения фактически прекратили свою деятельность, что привело к возникновению реальной угрозы кредиторам и вкладчикам банка. Причина состоит в низком качестве активов банка в силу высокорискованной кредитной политики. Отчетность банка адекватно не отражает принятые риски, резервы на возможные потери по ссудной задолженности не сформированы в полном объеме. При этом банк был вовлечен в проведение сомнительных операций. АБ "БПФ" (ЗАО) является участником системы страхования вкладов.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,35	29.04.14	3,63%	103,46	-0,08%	1,08%	3,50%	75	3,3	1,34	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,15	04.04.14	3,25%	104,61	-0,02%	1,81%	3,11%	113	-2,0	3,12	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,76	24.01.14	11,00%	135,58	-0,12%	2,74%	8,11%	159	-0,1	3,71	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,65	16.01.14	3,50%	101,91	-0,08%	3,09%	3,43%	155	-1,9	4,58	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,54	29.04.14	5,00%	107,47	-0,12%	3,67%	4,65%	213	-1,4	5,44	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,98	04.04.14	4,50%	101,57	-0,20%	4,27%	4,43%	203	0,1	6,83	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,81	16.03.14	4,88%	102,05	-0,38%	4,61%	4,78%	173	2,6	7,64	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,37	24.12.13	12,75%	171,02	-0,53%	5,56%	7,46%	268	3,9	8,14	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,97	31.03.14	7,50%	116,77	-0,28%	4,14%	6,42%	126	3,2	4,79	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,28	04.04.14	5,63%	99,40	-0,74%	5,67%	5,66%	177	4,5	13,89	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,29	16.03.14	5,88%	101,29	-0,58%	5,78%	5,80%	189	3,3	13,89	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,63	10.03.14	7,85%	102,98	-0,00%	7,02%	7,62%	--	--	3,51	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,08	16.09.14	3,63%	103,32	-0,06%	3,07%	3,51%	--	--	5,90	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,72	20.10.14	5,06%	108,02	0,01%	2,13%	4,69%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,52	03.02.14	8,75%	98,72	0,12%	9,60%	8,86%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,82	19.05.14	8,75%	107,21	0,05%	4,80%	8,16%	447	-5,1	371	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,21	18.03.14	8,00%	107,22	0,03%	2,18%	7,46%	184	-5,7	109	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,89	22.02.14	6,30%	103,74	0,02%	5,02%	6,07%	433	-3,2	321	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,32	25.03.14	7,88%	111,58	-0,04%	4,51%	7,06%	383	-1,3	270	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,77	26.03.14	7,50%	106,49	0,10%	6,15%	7,04%	460	-5,7	306	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,77	28.04.14	7,75%	107,09	-0,04%	6,52%	7,24%	427	-2,0	285	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,87	25.05.14	5,97%	105,78	0,00%	2,90%	5,64%	256	-2,7	181	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,12	10.05.14	6,02%	103,25	0,06%	4,97%	5,83%	429	-4,3	316	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПБ-18*	24.10.2018	3,88	24.04.14	11,00%	106,21	0,02%	9,38%	10,36%	823	-3,7	664	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,61	14.05.14	9,00%	99,78	-0,05%	9,08%	9,02%	840	-0,5	727	225	USD	B+/ B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	4,13	29.05.14	12,00%	98,88	0,00%	12,29%	12,14%	1114	-3,0	955	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,18	04.03.14	6,47%	105,60	0,01%	1,82%	6,12%	149	-3,5	73	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,06	15.02.14	4,25%	104,67	-0,03%	2,03%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,05	12.04.14	6,00%	106,75	0,01%	3,82%	5,62%	314	-2,9	201	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,94	29.05.14	6,88%	109,41	0,07%	4,52%	6,28%	337	-4,9	178	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,70	22.02.14	6,32%	107,30	-0,12%	4,39%	5,89%	324	0,2	165	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,72	17.04.14	6,95%	102,61	-0,08%	6,55%	6,77%	431	-1,5	228	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,09	31.12.13	6,25%	106,42	0,25%	5,73%	5,87%	285	-4,4	6	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,60	22.05.14	5,45%	107,18	-0,14%	3,48%	5,08%	234	0,8	75	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,91	13.02.14	5,38%	106,65	-0,06%	3,15%	5,04%	247	-0,4	134	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,90	21.02.14	3,04%	100,19	-0,08%	2,98%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,50	21.05.14	4,22%	100,44	-0,19%	4,12%	4,21%	258	0,8	103	850	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,32	09.01.14	6,90%	110,52	-0,15%	5,00%	6,25%	346	-0,8	133	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,67	05.01.14	6,03%	102,81	-0,27%	5,61%	5,86%	336	1,3	133	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,60	21.02.14	4,03%	98,59	-0,14%	4,22%	4,09%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,62	21.05.14	5,94%	100,10	-0,30%	5,93%	5,94%	305	1,7	132	1 150	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,43	22.05.14	6,80%	105,12	-0,35%	6,19%	6,47%	331	1,9	63	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,34	27.05.14	5,13%	104,90	-0,03%	3,04%	4,89%	271	-0,9	123	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,96	15.12.13	6,25%	104,45	0,02%	1,76%	5,98%	143	-5,7	68	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,69	23.03.14	6,50%	107,58	-0,02%	2,13%	6,04%	180	-1,6	105	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,16	17.05.14	5,63%	106,32	-0,06%	3,65%	5,29%	296	-0,5	184	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,36	21.05.14	5,75%	101,13	0,12%	5,49%	5,69%	434	-5,9	239	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,52	30.10.14	3,98%	102,32	0,08%	3,46%	3,89%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,56	03.05.14	7,25%	107,08	-0,01%	5,70%	6,77%	416	-3,4	261	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,15	28.12.13	7,50%	101,43	-0,13%	7,29%	7,39%	614	-1,1	455	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,79	26.03.14	5,00%	101,74	0,34%	4,70%	4,91%	245	-8,6	102	500	USD	BBB/ A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,15	20.03.14	4,77%	96,15	0,00%	5,32%	4,96%	307	-2,7	105	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,77	15.05.14	8,50%	103,50	0,06%	7,75%	8,21%	621	-4,9	466	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,54	01.02.14	7,70%	104,08	-0,07%	6,55%	7,40%	541	-0,9	382	500	USD	BB-/ B1 / BB

МКБ-18с	13.11.2018	4,06	13.05.14	8,70%	97,74	-0,14%	9,28%	8,90%	813	0,5	654	500	USD	/	NR	/	BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,79	25.04.14	7,25%	100,12	-0,12%	7,21%	7,24%	607	0,4	448	500	USD	/	Ba3	/	BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,27	26.04.14	10,00%	105,73	-0,08%	8,64%	9,46%	749	-1,2	555	500	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,37	25.04.14	6,20%	101,27	-0,00%	2,69%	6,12%	235	-3,6	160	500	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,22	08.01.14	11,25%	111,56	-0,03%	6,30%	10,08%	597	-0,9	522	200	USD	/	B1	/	B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,98	25.04.14	8,50%	107,77	-0,10%	5,92%	7,89%	524	0,8	411	400	USD	/	Ba3	/	BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,58	06.05.14	10,20%	107,54	-0,14%	8,54%	9,49%	700	-0,5	545	600	USD	/	B1	/	B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,72	29.03.14	5,01%	102,88	0,04%	3,34%	4,87%	301	-4,8	226	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,11	21.04.14	11,00%	98,66	0,19%	11,65%	11,15%	1132	-11,3	1057	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,28	31.05.14	7,75%	97,08	0,05%	9,09%	7,98%	876	-4,2	729	350	USD	B+/	B2	/	WD
РСХБ-14	14.01.2014	0,09	14.01.14	7,13%	100,44	0,09%	1,92%	7,09%	159	-110,9	84	720	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,13	15.05.14	6,30%	107,15	-0,03%	4,04%	5,88%	336	-1,5	223	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,61	27.12.13	5,30%	103,40	-0,06%	4,37%	5,12%	322	-1,4	163	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,89	29.05.14	7,75%	113,03	-0,13%	4,49%	6,86%	335	0,3	176	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,33	03.06.14	6,00%	102,80	-0,09%	5,54%	5,84%	520	-0,6	373	800	USD	/	Ba3	/	BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,78	16.04.14	8,50%	100,52	-0,15%	8,42%	8,46%	617	-0,5	414	500	USD	/		/	
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,83	16.12.13	7,73%	99,96	-0,11%	7,75%	7,73%	742	4,1	667	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,70	01.06.14	7,56%	97,71	-0,01%	8,45%	7,74%	777	-1,8	664	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,45	11.01.14	9,25%	103,91	-0,05%	7,97%	8,90%	764	-0,6	689	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,51	10.04.14	10,75%	99,84	-0,18%	10,79%	10,77%	964	2,2	805	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,49	07.01.14	5,50%	105,72	-0,02%	1,78%	5,20%	145	-1,2	69	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,03	24.03.14	5,40%	107,71	-0,07%	2,92%	5,01%	224	-0,3	111	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,92	07.02.14	4,95%	106,17	-0,07%	2,88%	4,66%	220	-0,1	108	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,80	28.12.13	5,18%	104,99	-0,14%	4,16%	4,93%	262	-0,6	107	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,46	07.02.14	6,13%	106,09	-0,15%	5,20%	5,77%	295	-0,4	92	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,15	29.04.14	5,13%	95,80	-0,03%	5,73%	5,35%	349	-2,3	146	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,47	23.05.14	5,25%	93,70	-0,25%	6,14%	5,60%	389	0,7	153	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,36	21.04.14	11,50%	101,25	-0,25%	7,77%	11,36%	744	64,4	669	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,62	18.03.14	10,75%	104,37	0,30%	8,03%	10,30%	770	-21,4	694	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,50	06.06.14	14,00%	106,44	0,07%	12,09%	13,15%	1095	-5,2	936	200	USD	/	B3	/	B
ХКФ-14	18.03.2014	0,26	18.03.14	7,00%	101,24	0,01%	2,24%	6,91%	191	-9,4	116	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,64	24.04.14	9,38%	100,31	0,05%	9,30%	9,35%	816	-4,0	657	500	USD	/	B1	/	BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,16	19.04.14	10,50%	99,58	0,09%	10,58%	10,54%	943	-4,7	784	200	USD	/		/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,48	17.04.14	4,88%	97,19	-0,20%	5,40%	5,02%	386	0,2	173	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,20	25.02.14	5,03%	100,84	0,02%	0,81%	4,99%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,88	31.10.14	5,36%	103,62	-0,02%	1,20%	5,18%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,61	31.01.14	8,13%	104,36	-0,02%	1,16%	7,79%	83	-1,4	8	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,41	01.06.14	5,88%	106,40	-0,01%	1,43%	5,52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,07	04.02.14	8,13%	107,56	-0,04%	1,40%	7,55%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,89	29.05.14	5,09%	106,36	0,00%	1,78%	4,79%	145	-2,5	69	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,74	22.05.14	6,21%	110,70	0,03%	2,42%	5,61%	174	-3,7	61	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,01	22.03.14	5,14%	108,62	-0,00%	2,36%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,60	02.11.14	5,44%	110,57	-0,01%	2,55%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,05	15.03.14	3,76%	104,57	0,01%	2,28%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,63	13.02.14	6,61%	114,02	-0,02%	2,97%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,75	11.04.14	8,15%	118,33	-0,00%	3,54%	6,88%	239	-3,2	80	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,44	06.02.14	3,85%	96,82	-0,05%	4,45%	3,98%	290	-2,6	77	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,62	20.03.14	3,39%	100,11	-0,03%	3,37%	3,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,47	07.03.14	6,51%	107,50	-0,17%	5,37%	6,06%	312	-0,1	110	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,94	19.01.14	4,95%	97,01	-0,19%	5,39%	5,10%	314	0,0	112	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,89	21.03.14	4,36%	101,78	-0,14%	4,16%	4,29%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,88	06.02.14	4,95%	89,13	-0,31%	6,11%	5,55%	323	0,8	55	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,64	28.04.14	8,63%	118,39	0,10%	6,93%	7,29%	405	-3,4	137	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,65	16.02.14	7,29%	105,51	-0,28%	6,81%	6,91%	394	0,1	115	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,09	26.04.14	2,93%	99,27	-0,06%	3,11%	2,95%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,23	19.03.14	4,38%	92,20	-0,28%	5,51%	4,75%	326	1,2	124	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,64	27.05.14	6,00%	101,67	-0,31%	5,78%	5,90%	290	1,8	117	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,88	05.05.14	6,38%	104,48	-0,07%	1,32%	6,10%	99	3,9	24	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,20	07.06.14	6,36%	111,73	-0,07%	2,80%	5,69%	212	-0,3	99	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,08	24.04.14	3,42%	101,07	-0,11%	3,15%	3,38%	200	-0,4	42	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,95	05.05.14	7,25%	115,30	-0,12%	4,28%	6,29%	274	-1,1	14	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,76	09.05.14	6,13%	108,33	-0,05%	4,70%	5,65%	245	-1,9	102	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,71	07.06.14	6,66%	109,72	-0,17%	5,22%	6,07%	298	-0,2	95	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,61	24.04.14	4,56%	94,06	-0,26%	5,38%	4,85%	313	0,8	77	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,18	11.03.14	9,88%	105,75	-0,09%	5,04%	9,34%	471	4,5	395	350	USD	B / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,21	04.05.14	7,00%	97,43	-0,14%	7,51%	7,18%	597	-0,8	337	500	USD	B / / B

Новатэк-16	03.02.2016	2,02	03.02.14	5,33%	106,35	-0,05%	2,27%	5,01%	193	0,0	118	600 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,76	03.02.14	6,60%	109,97	-0,21%	4,93%	6,01%	268	0,9	125	650 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,45	13.06.14	4,42%	92,09	-0,28%	5,55%	4,80%	330	1,2	94	1 000 USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,07	06.03.14	3,15%	101,40	-0,16%	2,69%	3,11%	201	2,9	89	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,90	06.03.14	4,20%	92,20	-0,20%	5,38%	4,55%	314	0,3	111	2 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,09	02.02.14	6,25%	105,36	0,02%	1,47%	5,93%	114	-5,0	39	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,36	18.01.14	7,50%	112,33	-0,03%	2,56%	6,68%	223	-1,2	76	1 000 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,97	20.03.14	6,63%	110,45	-0,03%	3,23%	6,00%	255	-1,7	142	800 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,68	13.03.14	7,88%	115,66	0,02%	3,84%	6,81%	270	-3,7	111	1 100 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,02	02.02.14	7,25%	112,89	-0,07%	4,80%	6,42%	326	-2,2	66	500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,23	05.03.14	5,67%	101,01	0,06%	1,21%	5,61%	87	-32,3	12	1 300 USD	BBB/	Baa1	/	/

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,80	10.05.14	8,25%	107,10	-0,02%	4,33%	7,70%	400	-1,3	325	577 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,02	24.04.14	7,40%	104,52	-0,14%	5,90%	7,08%	521	2,3	409	600 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,67	24.04.14	9,50%	109,89	-0,11%	6,84%	8,64%	569	0,0	410	509 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,83	27.04.14	6,75%	100,01	-0,18%	6,74%	6,75%	560	1,7	401	850 USD	B+/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,22	22.04.14	6,50%	93,95	-0,24%	7,72%	6,92%	618	1,3	358	1 000 USD	B+/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,25	23.12.13	7,75%	91,57	0,16%	11,69%	8,46%	1136	-8,6	1061	319 USD	CCC+/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,39	21.01.14	6,50%	105,80	-0,05%	4,13%	6,14%	380	-0,1	232	750 USD	/	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,36	17.04.14	5,63%	97,65	-0,28%	6,07%	5,76%	453	1,8	240	1 000 USD	BB-/	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,81	19.02.14	4,45%	99,42	-0,16%	4,60%	4,48%	346	1,3	187	800 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,05	26.03.14	4,95%	99,01	-0,18%	5,15%	5,00%	361	0,1	101	500 USD	BB+/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,01	30.04.14	4,38%	100,03	-0,19%	4,37%	4,37%	322	1,9	163	750 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,77	28.04.14	5,55%	99,92	-0,21%	5,56%	5,55%	332	0,9	189	1 000 USD	BBB-/	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,01	27.04.14	7,75%	103,08	-0,11%	6,71%	7,52%	603	1,3	490	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,35	19.04.14	9,25%	102,72	-0,14%	1,41%	9,00%	108	32,5	33	375 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,41	26.01.14	6,25%	106,59	0,00%	3,59%	5,86%	326	-2,3	178	500 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,46	25.04.14	6,70%	108,01	-0,14%	4,42%	6,20%	327	0,9	169	1 000 USD	BB+/	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,89	19.03.14	4,45%	99,09	-0,13%	4,69%	4,49%	354	0,4	195	600 USD	BB+/	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,92	17.04.14	5,90%	97,10	-0,20%	6,33%	6,08%	408	0,2	206	750 USD	BB+/	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,52	27.01.14	7,75%	104,82	-0,06%	6,40%	7,39%	525	-1,4	366	500 USD	B+/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	5,15	03.04.14	6,75%	97,18	-0,19%	7,31%	6,95%	577	0,3	317	500 USD	B+/	B1	/	/

Телекоммуникационные

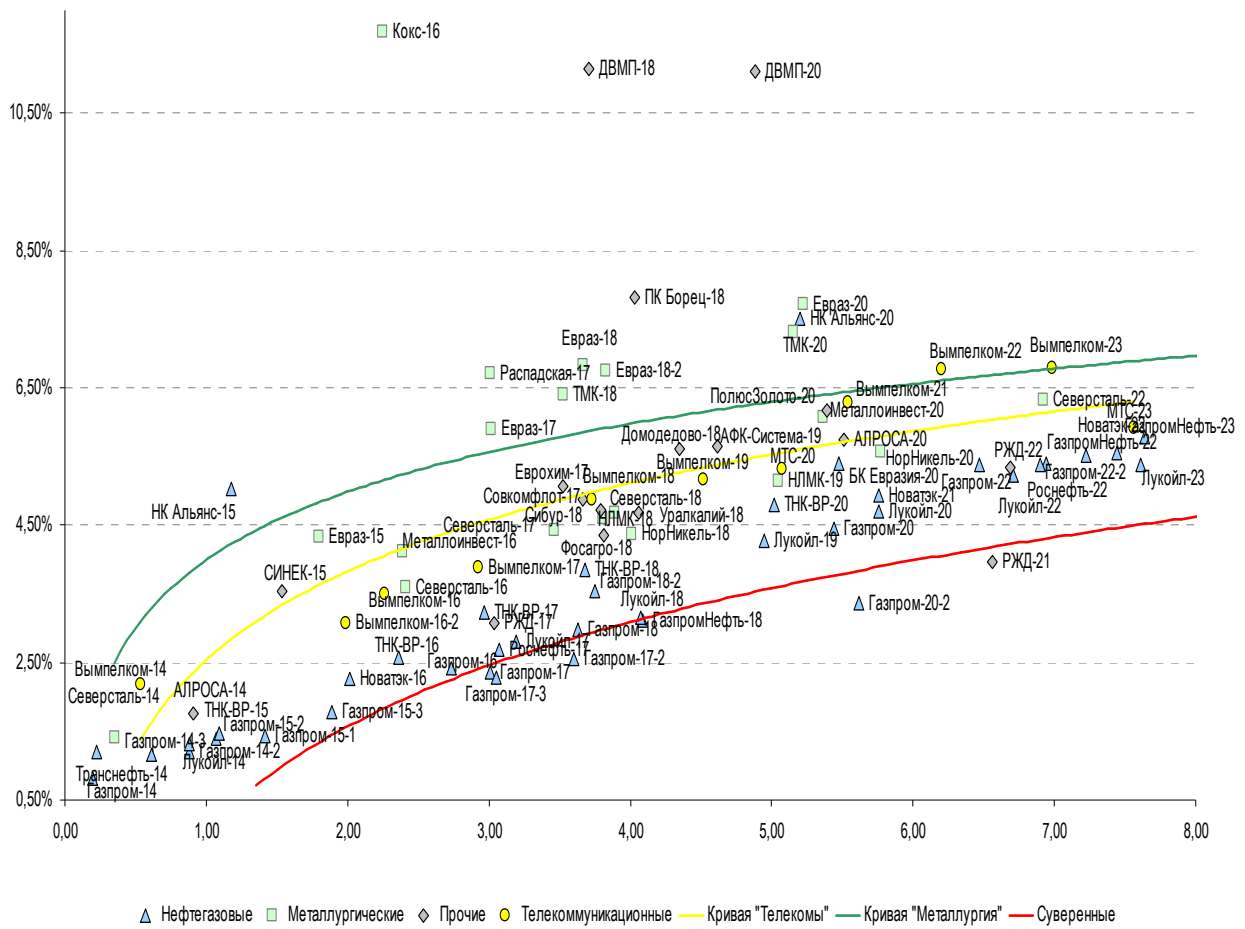
МТС-20	22.06.2020	5,08	22.12.13	8,63%	118,03	-0,06%	5,32%	7,31%	378	-2,4	118	750 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,56	30.05.14	5,00%	93,42	-0,26%	5,92%	5,35%	367	0,8	131	500 USD	BB+/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,54	29.12.13	4,25%	101,11	0,00%	2,19%	4,20%	185	-3,8	110	200 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,27	23.05.14	8,25%	111,01	-0,05%	3,51%	7,43%	318	-0,4	170	600 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,99	02.02.14	6,49%	107,00	-0,06%	3,08%	6,07%	275	0,5	200	500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,93	01.03.14	6,25%	107,09	-0,11%	3,88%	5,84%	320	1,3	208	500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,73	30.04.14	9,13%	116,58	-0,19%	4,87%	7,83%	373	2,0	214	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,52	13.02.14	5,20%	100,12	-0,19%	5,17%	5,19%	363	0,7	208	600 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,54	02.02.14	7,75%	108,32	-0,29%	6,28%	7,15%	474	1,7	261	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,20	01.03.14	7,50%	104,60	-0,38%	6,76%	7,17%	452	3,5	309	1 500 USD	BB/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,98	13.02.14	5,95%	94,27	-0,38%	6,80%	6,31%	455	2,8	253	1 000 USD	BB/	Ba3	/	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,51	03.05.14	7,75%	111,21	-0,35%	5,75%	6,97%	421	2,9	208	1 000 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,91	17.05.14	8,88%	106,51	-0,03%	1,76%	8,33%	143	-0,6	68	500 USD	BB-/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,62	17.05.14	6,95%	105,97	-0,07%	5,66%	6,56%	411	-2,1	256	500 USD	BB/	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,03	26.03.14	7,63%	99,26	-0,14%	7,81%	7,68%	666	0,6	507	420 USD	BB/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,71	02.05.14	8,00%	89,30	0,04%	11,14%	8,96%	1000	-3,9	841	550 USD	BB-/	/	/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,88	02.05.14	8,75%	89,37	0,03%	11,11%	9,79%	957	-4,0	697	325 USD	BB-/	/	/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,35	26.05.14	6,00%	101,64	0,05%	5,62%	5,90%	447	-4,1	252	300 USD	BB+/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,67	12.06.14	5,13%	100,86	-0,09%	4,88%	5,08%	374	-0,4	215	750 USD	BB/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,20	19.03.14	10,00%	97,44	-7,09%	12,21%	10,26%	1188	625,1	1113	101 USD	NR/	/	/	CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,39	29.04.14	5,63%	97,12	-0,07%	6,18%	5,79%	464	-2,2	250	750 USD	BB+/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,04	03.04.14	5,74%	108,32	-0,04%	3,07%	5,30%	239	-1,2	127	1 500 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,56	20.05.14	3,37%	96,28	-0,03%	3,96%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,69	05.04.14	5,70%	102,36	-0,19%	5,34%	5,57%	310	0,2	107	1 400 USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,79	31.01.14	3,91%	97,01	-0,15%	4,72%	4,03%	357	1,0	198	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,53	03.02.14	7,70%	106,56	-0,08%	3,54%	7,23%	321	2,4	246	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,53	27.04.14	5,38%	101,03	-0,11%	5,08%	5,32%	393	0,3	234	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	4,06	30.04.14	3,72%	96,22	-0,05%	4,69%	3,87%	354	-1,6	195	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,81	13.02.14	4,20%	99,40	-0,12%	4,36%	4,23%	321	0,3	162	500 USD	/	Baa3	/	BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

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

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

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

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