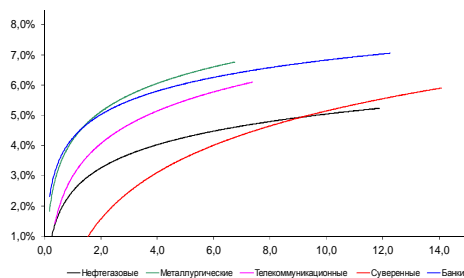
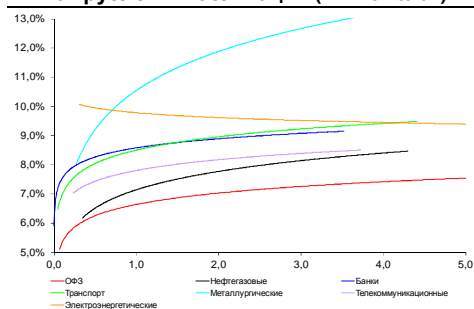


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,74	1,08б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,70	1,40б.п. ↑	
Russia-30	116,19	0,06% ↑	4,16
Rus-30 spread	142	-3б.п. ↓	
Bra-40	113,88	-0,01% ↓	9,55
Tur-30	155,48	-0,88% ↓	6,30
Mex-34	119,69	-0,22% ↓	5,18
CDS 5 Russia	184,01	-4б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	242	-5б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	186	-4б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	244	-4б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	35,2559	1,13% ↑	16,8 ↑
\$/Руб.	35,1228	-0,12% ↓	6,4 ↑
EUR/\$	1,3707	0,27% ↑	-0,6 ↓
Ruble Basket	40,9823	0,16% ↑	-6,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	7,07%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,12%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,05%	0,13 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	49,2328	2,41% ↑	
FWD €/Rub 6m	50,0932	2,45% ↑	
FWD €/Rub 12m	51,8111	2,53% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2359	0,00б.п.	
Libor overnight	0,0856	0,09б.п. ↑	
MosPrime	6,23	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	4	0 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 343	1,63% ↑	-7,1 ↓
DOW	16 154	0,79% ↑	-2,5 ↓
S&P500	1 839	0,48% ↑	-0,5 ↓
Bovespa	48 201	0,81% ↑	-6,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,06	-0,16% ↓	-1,6 ↓
Gold	1325,87	2,09% ↑	10,0 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Нейтральный новостной фон в конце недели вкупе с боковой динамикой UST предопределили динамику российского внешнедолгового рынка в пятницу - цены не изменились существенно, в ряде длинных выпусков наблюдалось слабо выраженное позитивное движение. Сегодня активность рынка останется невысокой – биржи США и Канады закрыты в связи с праздничными днями.

Рублевые облигации

В пятницу рынок рублевого долга открылся вниз под давлением возобновившейся девальвации рубля. Однако заседание Банка России в середине дня приостановило продажи.

Макроэкономика, стр. 3

ЦБ оставил ключевую ставку на уровне 5,50%; пообещал повысить при росте инфляционных рисков; ПОЗИТИВНО

В то же время, регулятор учитывает, что замедление экономического роста является фактором, сдерживающим рост цен, поэтому немедленной реакции в форме повышения ставок не требуется.

Склонность к валютным вкладам возросла, однако рост корпоративных кредитов остается сильным; НЕОДНОЗНАЧНО

В целом, банковская статистика за январь не особенно негативна и, судя по всему, указывает на то, что индикаторы экономического роста, которые будут опубликованы в конце этой недели, окажутся лучше ожиданий.

Корпоративные новости, стр. 4

ЦБ вводит с 17 февраля дополнительные инструменты «тонкой настройки» по абсорбированию ликвидности

Минфин на этой неделе объявит о параметрах покупки валюты для пополнения Резервного фонда

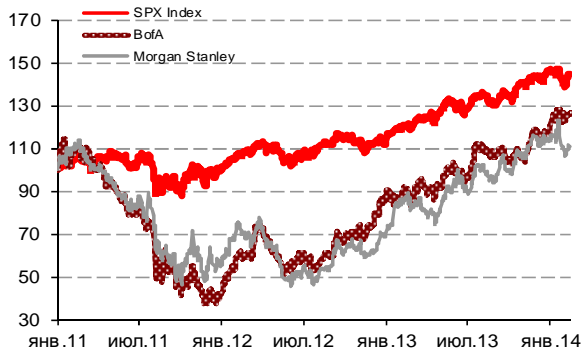
Роснефть закрыла книгу по облигациям БО-01 и БО-07 на 35 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,90% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

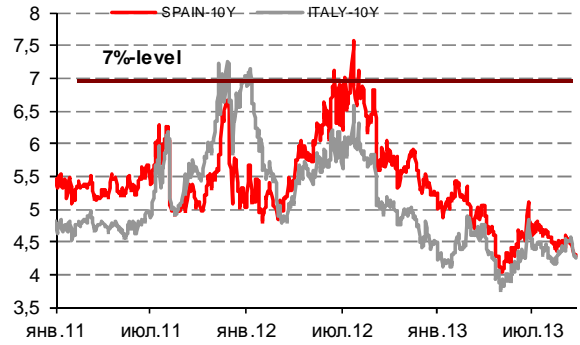
- Обама подписал закон о повышении потолка госдолга США
- Сбербанк из-за слабого рынка перенес размещение субординированных еврооблигаций на текущую неделю
- ЦБ РФ сдвинул границы коридора бивалютной корзины на 5 копеек вверх до 34,65 - 41,65 руб
- Федеральное казначейство РФ на текущей неделе предложит банкам 115 млрд руб
- S&P присвоило Русфинанс Банку рейтинги "BBB-/A-3", прогноз "стабильный"
- S&P поместило рейтинг АК АЛРОСА на уровне "BB-" на пересмотр с возможностью понижения
- Ставка 10-го купона по облигациям ИНГ Банк (Евразия) серии 02 составит 8,54% годовых
- СФР зарегистрировала выпуски облигаций "Т2 Рус Холдинг" серий 01-03 объемом 20 млрд руб
- СФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ХОРУС Финанс объемом 5 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

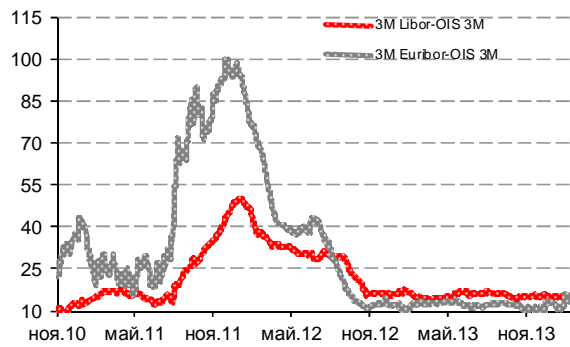
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



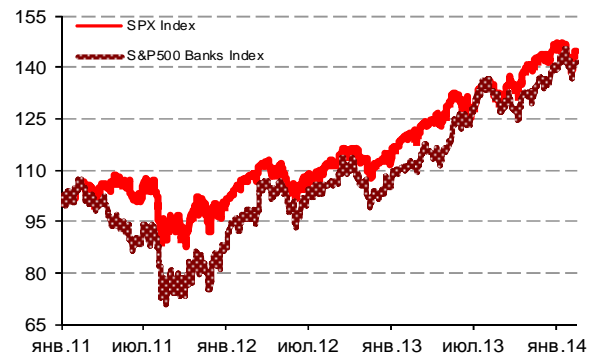
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Нейтральный новостной фон в конце недели вкупе с боковой динамикой UST предопределили динамику российского внешнедолгового рынка в пятницу - цены не изменились существенно, в ряде длинных выпусков наблюдалось слабо выраженное позитивное движение (длинные суверенные выпуски, ряд выпусков телекоммуникационного и нефтегазового секторов). Сегодня активность рынка останется невысокой – биржи США и Канады закрыты в связи с праздничными днями. Наиболее интересными событиями ближайших дней станут выход цифр по потребительской инфляции США за январь, а также публикация протокола заседания ФРС США в середине недели.

Рублевые облигации

В пятницу рынок рублевого долга открылся вниз под давлением возобновившейся девальвации рубля. Однако заседание Банка России в середине дня приостановило продажи. Хотя ЦБ не принял кардинально новых решений, его заявление было интерпретировано участниками ЦБ как сигнал, что регулятор не поддерживает девальвационные процессы. В целом, Банк России указал, что пока нет причин для ужесточения денежно-кредитной политики, однако он готов пойти на это в случае угрозы целевому показателю инфляции.

В корпоративном секторе активность в пятницу оставалась невысокой. Прошедшее размещение Роснефти, хотя и носило технический характер, задает для эмитентов новые ориентиры стоимости привлечения средств.

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

Макроэкономика

ЦБ оставил ключевую ставку на уровне 5,50%; пообещал повысить при росте инфляционных рисков; ПОЗИТИВНО

Хотя изменений в ставках ЦБ на заседании в пятницу не произошло, приятным сюрпризом стали комментарии регулятора. В частности, глава ЦБ Эльвира Набиуллина отметила, что вклад девальвации рубля с начала года в годовой показатель инфляции можно оценить на уровне 0,5 п.п., что примерно соответствует и нашим оценкам.

В результате в своем заявлении Банк России указал, что дальнейшее давление на рубль остается ключевым риском в терминах инфляции, способным вынудить ЦБ пойти на ужесточение денежно-кредитной политики и повышение процентных ставок. В частности, в соответствии с его комментариями, курсовая политика текущего года зависит от следующих факторов: 1) политика ФРС и ЕЦБ, 2) темпы роста экономики и риски в финансовом секторе Китая, 3) ребалансировка портфелей инвесторами, 4) конъюнктура мировых товарных рынков.

Мы считаем, что комментарий не предполагает готовности ЦБ повысить ставки в ближайшее время – замедление экономического роста является фактором, сдерживающим рост цен. На наш взгляд, комментарий ЦБ очень позитивен как с точки зрения доверия к политике регулятора, так и для рынка.

Склонность к валютным вкладам возросла, однако рост корпоративных кредитов остается сильным; НЕОДНОЗНАЧНО

Опубликованная ЦБ в пятницу статистика по банковскому сектору оказалась не столь негативной, как можно было ожидать. К негативным моментам можно отнести резкий рост валютного фондирования банков в январе на \$14 млрд в сравнении с увеличением на \$6 млрд в январе 2013 г и на \$31 млрд за весь 2013 г. Впрочем, снижение рублевого фондирования как в розничном, так и в корпоративном сегментах сопоставимо с январским трендом прошлого года и не может быть связано с дестабилизацией валютного рынка или серьезным ухудшением макро обстановки. Кроме того, основной вклад в рост валютного фондирования наблюдался со стороны компаний: их валютные счета выросли на \$12 млрд, тогда как в январе 2013 г – на \$6 млрд. Розничные вклады увеличились лишь на \$2 млрд в январе, что очень близко к росту на \$1 млрд в январе прошлого года и указывает на весьма сдержанную реакцию населения на нестабильность курса рубля.

Как мы уже говорили пару дней назад, позитивным в январской статистике является достаточно сильное ускорение роста корпоративных кредитов до 16% г/г с 13% г/г в декабре. Пока не ясно, отражает ли повышение спроса на кредиты усиление экономической активности или намерение компаний увеличить долг за счет рублевых займов, создавая при этом подушки безопасности в валюте. В целом, банковская статистика за январь не особенно негативна и, судя по всему, указывает на то, что индикаторы экономического роста, которые будут опубликованы в конце этой недели, окажутся лучше ожиданий.

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

Корпоративные новости**ЦБ вводит с 17 февраля дополнительные инструменты «тонкой настройки» по абсорбированию ликвидности**

Предполагается с 17 февраля проводить депозитные аукционы на срок 1-6 дней. Максимальная ставка депозитов соответствует ключевой ставке Банка России (5,50% годовых в настоящее время). Решение о проведении депозитного аукциона и его параметрах ЦБ будет сообщать в день его проведения.

Минфин на этой неделе объявит о параметрах покупки валюты для пополнения Резервного фонда

По итогам 2013 г правительство должно перечислить в фонд 207 млрд руб. Платеж осуществляется в валюте и должен быть завершен до 1 апреля. В связи с этим у Минфина возникает необходимость конвертации рублей.

Конвертация может быть осуществлена как на открытом рынке, так и с помощью прямых операций с ЦБ. Ранее Минфин заявлял, что не планирует выходить на рынок в случае неблагоприятных условий, а также – не будет действовать в противофазе с Банком России, который продолжает ежедневно продавать валюту, сглаживая волатильность рубля.

Мы полагаем, что принятие указанного решения будет положительно воспринято рынком. Устранение фактора потенциального спроса на валюту со стороны Минфина должно позитивно отразиться и на динамике обменного курса.

Роснефть закрыла книгу по облигациям серий БО-01 и БО-07 на 35 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,90% годовых

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ пройдет 18 февраля. Объем эмиссии серии БО-01 составит 15 млрд руб, серии БО-07 – 20 млрд руб. Срок обращения каждого выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,90% годовых. Организатор размещения: Газпромбанк.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 5: 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	1,17	29.04.14	3,63%	103,31	-0,03%	0,85%	3,51%	54	1,0	1,17	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,97	04.04.14	3,25%	104,97	0,01%	1,62%	3,10%	91	-3,0	2,95	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,74	24.07.14	11,00%	135,38	0,12%	2,52%	8,13%	137	-7,6	3,69	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,55	16.07.14	3,50%	101,82	0,07%	3,10%	3,44%	157	-5,5	4,48	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,37	29.04.14	5,00%	107,33	0,10%	3,67%	4,66%	214	-6,0	5,27	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,80	04.04.14	4,50%	101,70	0,36%	4,25%	4,42%	208	-8,7	6,66	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,64	16.03.14	4,88%	102,32	0,33%	4,57%	4,76%	240	-7,7	7,47	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,49	24.06.14	12,75%	169,88	0,19%	5,60%	7,51%	286	-3,5	8,26	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,78	31.03.14	7,50%	116,19	0,06%	4,16%	6,46%	142	-2,7	4,61	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,08	04.04.14	5,63%	99,04	0,16%	5,69%	5,68%	200	-2,5	13,69	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,08	16.03.14	5,88%	100,88	-0,10%	5,81%	5,82%	212	-0,7	13,68	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,45	10.03.14	7,85%	101,17	-0,03%	7,51%	7,76%	--	--	3,32	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,90	16.09.14	3,63%	103,88	0,03%	2,97%	3,49%	--	--	5,73	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,54	20.10.14	5,06%	107,85	0,09%	2,02%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,40	03.08.14	8,75%	101,27	-0,14%	7,81%	8,64%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: 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	1,64	19.05.14	8,75%	106,31	0,05%	4,95%	8,23%	463	-5,0	410	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,03	18.03.14	8,00%	106,46	0,01%	1,96%	7,51%	165	-5,5	111	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,72	22.02.14	6,30%	104,05	-0,01%	4,84%	6,06%	414	-2,3	323	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,15	25.03.14	7,88%	111,36	-0,01%	4,43%	7,07%	372	-2,4	282	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,59	26.03.14	7,50%	106,22	-0,05%	6,17%	7,06%	464	-3,0	307	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,60	28.04.14	7,75%	108,35	-0,06%	6,29%	7,15%	476	-3,0	262	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,69	25.05.14	5,97%	105,13	-0,01%	2,97%	5,68%	266	-0,9	212	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,94	10.05.14	6,02%	103,66	-0,00%	4,78%	5,81%	408	-2,3	317	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,71	24.04.14	11,00%	107,70	0,07%	8,94%	10,21%	779	-5,4	642	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,44	14.05.14	9,00%	99,84	-0,01%	9,06%	9,01%	874	0,6	744	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,96	29.05.14	12,00%	99,49	1,00%	12,12%	12,06%	1097	-29,3	960	125	USD	/ B1e /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,00	04.03.14	6,47%	104,93	-0,02%	1,70%	6,16%	138	-1,5	85	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,95	15.02.15	4,25%	104,46	-0,00%	1,95%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,87	12.04.14	6,00%	106,81	0,00%	3,69%	5,62%	299	-2,7	208	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,76	29.05.14	6,88%	109,62	0,01%	4,38%	6,27%	323	-3,9	186	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,52	22.02.14	6,32%	107,68	-0,04%	4,21%	5,86%	306	-2,6	169	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,53	17.04.14	6,95%	102,36	0,02%	6,59%	6,79%	442	-3,7	234	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	5	30.06.14	6,25%	105,89	-0,08%	5,77%	5,90%	302	-0,4	7	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,42	22.05.14	5,45%	106,32	0,02%	3,64%	5,13%	293	40,5	112	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,81	13.08.14	5,38%	105,77	-0,00%	3,33%	5,08%	263	-2,5	172	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,73	21.02.14	3,04%	100,16	0,03%	2,99%	3,03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,32	21.05.14	4,22%	99,91	0,03%	4,24%	4,23%	309	-3,9	115	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,30	09.07.14	6,90%	109,41	-0,03%	5,16%	6,31%	363	-3,5	149	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,68	05.07.14	6,03%	102,09	-0,02%	5,71%	5,90%	354	-3,1	146	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,41	21.02.14	4,03%	97,99	0,03%	4,31%	4,11%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,44	21.05.14	5,94%	99,79	0,05%	5,97%	5,95%	380	-4,1	140	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,25	22.05.14	6,80%	104,77	0,04%	6,22%	6,49%	348	-1,6	62	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,16	27.05.14	5,13%	104,99	-0,00%	2,84%	4,88%	253	-0,6	123	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,81	15.06.14	6,25%	103,75	-0,02%	1,67%	6,02%	135	-2,3	82	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,51	23.03.14	6,50%	106,82	0,00%	2,14%	6,09%	183	-2,1	129	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,99	17.05.14	5,63%	106,24	0,02%	3,57%	5,29%	287	-3,2	196	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,18	21.05.14	5,75%	101,75	0,00%	5,33%	5,65%	417	-3,3	223	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,34	30.10.14	3,98%	103,25	0,03%	3,23%	3,86%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,39	03.05.14	7,25%	108,85	-0,00%	5,28%	6,66%	376	-4,1	219	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	7,12	28.06.14	7,50%	102,91	-0,05%	7,08%	7,28%	491	-2,8	283	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,61	26.03.14	5,00%	102,25	0,00%	4,60%	4,89%	307	-4,0	93	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,00	20.03.14	4,77%	98,25	0,00%	5,02%	4,85%	285	-3,4	77	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,59	15.05.14	8,50%	102,94	-0,06%	7,85%	8,26%	632	-2,7	475	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,48	01.08.14	7,70%	102,50	-0,07%	6,96%	7,51%	581	-1,2	444	500	USD	BB-/	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,88	13.05.14	8,70%	97,41	0,16%	9,38%	8,93%	823	-7,3	686	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,61	25.04.14	7,25%	100,37	-0,04%	7,14%	7,22%	599	-2,1	462	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,09	26.04.14	10,00%	105,15	-0,09%	8,74%	9,51%	759	-1,2	622	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,19	25.04.14	6,20%	100,50	0,00%	3,46%	6,17%	315	-11,1	261	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,15	08.07.14	11,25%	110,96	-0,07%	6,24%	10,14%	593	1,9	462	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,81	25.04.14	8,50%	107,94	0,08%	5,73%	7,87%	503	-5,4	412	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,41	06.05.14	10,20%	107,36	-0,02%	8,54%	9,50%	702	-3,7	545	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,55	29.03.14	5,01%	102,59	-0,04%	3,35%	4,88%	304	1,8	250	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,93	21.04.14	11,00%	99,77	-0,01%	11,10%	11,03%	1079	0,4	1025	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,10	31.05.14	7,75%	96,67	-0,04%	9,39%	8,02%	908	2,7	778	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,95	15.05.14	6,30%	107,40	0,01%	3,85%	5,87%	314	-3,2	223	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,53	27.06.14	5,30%	104,19	0,01%	4,11%	5,09%	296	-3,9	159	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,71	29.05.14	7,75%	112,70	0,04%	4,46%	6,88%	331	-4,8	194	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,15	03.06.14	6,00%	102,23	0,00%	5,62%	5,87%	531	-0,1	401	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,61	16.04.14	8,50%	101,20	0,01%	8,31%	8,40%	615	-3,5	406	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,72	16.06.14	7,73%	99,87	-0,01%	7,80%	7,74%	748	0,7	695	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,53	01.06.14	7,56%	98,48	-0,17%	8,18%	7,68%	747	4,8	656	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,34	11.07.14	9,25%	103,50	-0,07%	8,05%	8,94%	773	2,2	720	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,33	10.04.14	10,75%	99,74	-0,13%	10,82%	10,78%	1012	1,9	921	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,35	07.07.14	5,50%	105,78	-0,00%	1,29%	5,20%	97	-2,2	44	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,85	24.03.14	5,40%	107,59	0,02%	2,83%	5,02%	212	-3,3	121	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,80	07.08.14	4,95%	106,11	0,06%	2,79%	4,66%	209	-4,7	118	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,74	28.06.14	5,18%	105,37	-0,02%	4,06%	4,92%	253	-3,7	-11	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,47	07.08.14	6,13%	106,05	0,18%	5,19%	5,78%	302	-6,3	94	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,98	29.04.14	5,13%	96,20	0,32%	5,68%	5,33%	352	-8,0	143	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,30	23.05.14	5,25%	94,35	0,12%	6,05%	5,56%	389	-5,0	148	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,18	21.04.14	11,50%	101,37	0,03%	3,59%	11,34%	328	-49,3	275	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,44	18.03.14	10,75%	105,50	-0,01%	7,02%	10,19%	671	-1,2	617	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,34	06.06.14	14,00%	109,88	0,07%	11,04%	12,74%	1033	-4,8	942	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,46	24.04.14	9,38%	100,66	-0,02%	9,23%	9,31%	807	-2,8	671	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	3,98	19.04.14	10,50%	100,06	-0,05%	10,48%	10,49%	933	-2,2	796	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. 7: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Рейтинги S&P/Moody/Fitch			
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,29	17.04.14	4,88%	96,03	-0,02%	5,64%	5,08%	412	-3,4	198	600	USD	BB+/	/	BB
Газпром-14	25.02.2014	0,02	25.02.14	5,03%	100,06	-0,04%	2,31%	5,03%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,70	31.10.14	5,36%	103,00	0,04%	1,04%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,45	31.07.14	8,13%	103,22	-0,02%	0,97%	7,87%	66	-7,8	12	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,24	01.06.14	5,88%	105,75	0,03%	1,34%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,96	04.02.15	8,13%	106,54	-0,03%	1,26%	7,63%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,71	29.05.14	5,09%	106,46	0,01%	1,41%	4,78%	110	-2,2	56	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,56	22.05.14	6,21%	110,68	-0,02%	2,21%	5,61%	150	-2,6	59	1 350	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,83	22.03.14	5,14%	108,66	0,05%	2,21%	4,73%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,43	02.11.14	5,44%	110,59	0,02%	2,42%	4,92%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,87	15.03.14	3,76%	104,80	0,04%	2,13%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,66	13.02.15	6,61%	114,10	0,00%	2,82%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,56	11.04.14	8,15%	116,44	-0,02%	3,82%	7,00%	267	-3,6	130	1 100	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,37	06.08.14	3,85%	97,13	0,05%	4,40%	3,96%	288	-4,8	73	800	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,44	20.03.14	3,39%	100,05	-0,06%	3,38%	3,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,29	07.03.14	6,51%	107,31	0,03%	5,38%	6,07%	321	-3,9	113	1 300	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,94	19.07.14	4,95%	97,61	0,03%	5,30%	5,07%	314	-3,9	105	1 000	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,71	21.03.14	4,36%	101,55	-0,06%	4,19%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,97	06.08.14	4,95%	89,09	0,06%	6,12%	5,56%	338	-1,7	52	900	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,47	28.04.14	8,63%	118,45	0,05%	6,91%	7,28%	417	-1,6	132	1 200	USD	BBB/	Baa1	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,88	16.08.14	7,29%	105,60	0,17%	6,81%	6,90%	406	-2,5	111	1 250	USD	BBB/	Baa1	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,91	26.04.14	2,93%	99,83	0,00%	2,97%	2,94%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,04	19.03.14	4,38%	91,93	0,03%	5,57%	4,76%	340	-3,7	132	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,45	27.05.14	6,00%	100,91	0,11%	5,88%	5,95%	371	-4,9	130	1 500	USD	BBB-/	Baa2	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,70	05.05.14	6,38%	103,85	-0,00%	0,97%	6,14%	66	-5,4	12	900	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,02	07.06.14	6,36%	111,96	0,01%	2,56%	5,68%	185	-3,2	94	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,90	24.04.14	3,42%	100,87	0,03%	3,19%	3,39%	204	-4,2	67	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,77	05.05.14	7,25%	114,92	0,04%	4,28%	6,31%	275	-5,1	11	600	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,58	09.05.14	6,13%	107,81	0,03%	4,75%	5,68%	323	-4,6	109	1 000	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,53	07.06.14	6,66%	109,72	0,00%	5,20%	6,07%	303	-3,6	95	500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,44	24.04.14	4,56%	94,21	0,06%	5,37%	4,84%	320	-4,1	80	1 500	USD	BBB/	Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,00	11.03.14	9,88%	104,61	-0,10%	5,36%	9,44%	505	6,2	451	350	USD	B-/	/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,02	04.05.14	7,00%	95,92	-0,08%	7,84%	7,30%	631	-2,2	367	500	USD	B-/	/	B
Новатэк-16	03.02.2016	1,89	03.08.14	5,33%	106,15	0,01%	2,11%	5,02%	179	-1,9	126	600	USD	BBB-/	Baa3	/BBB-

Новатэк-21	03.02.2021	5,75	03.08.14	6,60%	110,31	-0,02%	4,84%	5,99%	267	-3,2	117	650 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,28	13.06.14	4,42%	93,59	0,02%	5,34%	4,72%	317	-3,6	77	1 000 USD	BBB-	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,90	06.03.14	3,15%	101,36	0,01%	2,68%	3,11%	198	-2,5	107	1 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	6,72	06.03.14	4,20%	91,66	0,08%	5,49%	4,58%	333	-4,4	124	2 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,94	02.08.14	6,25%	104,94	-0,00%	1,06%	5,96%	75	-4,1	21	500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,26	18.07.14	7,50%	112,31	-0,01%	2,24%	6,68%	193	-1,1	63	1 000 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,79	20.03.14	6,63%	110,50	-0,01%	3,04%	6,00%	233	-2,7	142	800 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,50	13.03.14	7,88%	115,43	0,01%	3,75%	6,82%	260	-4,2	123	1 100 USD	BBB	Baa1	/	BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,00	02.08.14	7,25%	113,71	-0,00%	4,59%	6,38%	307	-4,2	43	500 USD	BBB	Baa1	/	BBB-

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,62	10.05.14	8,25%	106,14	-0,00%	4,52%	7,77%	420	-1,5	367	577 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,84	24.04.14	7,40%	104,16	0,11%	5,94%	7,10%	524	-6,5	433	600 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,49	24.04.14	9,50%	108,18	-0,03%	7,20%	8,78%	604	-2,8	468	509 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,65	27.04.14	6,75%	99,18	-0,02%	6,98%	6,81%	582	-2,6	446	850 USD	B+	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,03	22.04.14	6,50%	93,02	0,05%	7,95%	6,99%	642	-4,8	378	1 000 USD	B+	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,16	23.06.14	7,75%	93,83	-0,01%	10,78%	8,26%	1047	1,3	917	319 USD	CCC+	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,28	21.07.14	6,50%	106,03	0,02%	3,87%	6,13%	356	-1,6	226	750 USD	B+	Ba2	/	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,18	17.04.14	5,63%	97,04	-0,08%	6,21%	5,80%	468	-2,3	254	1 000 USD	BB-	Ba2	/	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,63	19.02.14	4,45%	99,55	-0,11%	4,57%	4,47%	342	-0,1	205	800 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,87	26.03.14	4,95%	99,18	-0,08%	5,12%	4,99%	359	-2,2	96	500 USD	BB+	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,84	30.04.14	4,38%	100,15	-0,03%	4,34%	4,37%	318	-2,5	181	750 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,59	28.04.14	5,55%	100,12	-0,08%	5,53%	5,54%	400	-2,5	186	1 000 USD	BBB-	Baa2	/	BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,83	27.04.14	7,75%	102,16	-0,11%	6,98%	7,59%	627	1,6	536	400 USD	/	B2	/	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,17	19.04.14	9,25%	101,38	-0,01%	1,21%	9,12%	89	-29,6	36	375 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,30	26.07.14	6,25%	106,70	0,01%	3,37%	5,86%	305	-1,4	175	500 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,28	25.04.14	6,70%	107,27	0,01%	4,54%	6,25%	383	-2,8	292	1 000 USD	BB+	Ba1	/	BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,71	19.03.14	4,45%	99,08	-0,06%	4,70%	4,49%	355	-1,7	218	600 USD	BB+	NR	/	BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,74	17.04.14	5,90%	97,20	-0,10%	6,32%	6,07%	416	-1,8	207	750 USD	BB+	Ba1	/	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,47	27.07.14	7,75%	105,32	-0,01%	6,21%	7,36%	505	-3,3	369	500 USD	B+	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,97	03.04.14	6,75%	96,98	-0,06%	7,37%	6,96%	584	-2,6	320	500 USD	B+	B1	/	/

Телекоммуникационные

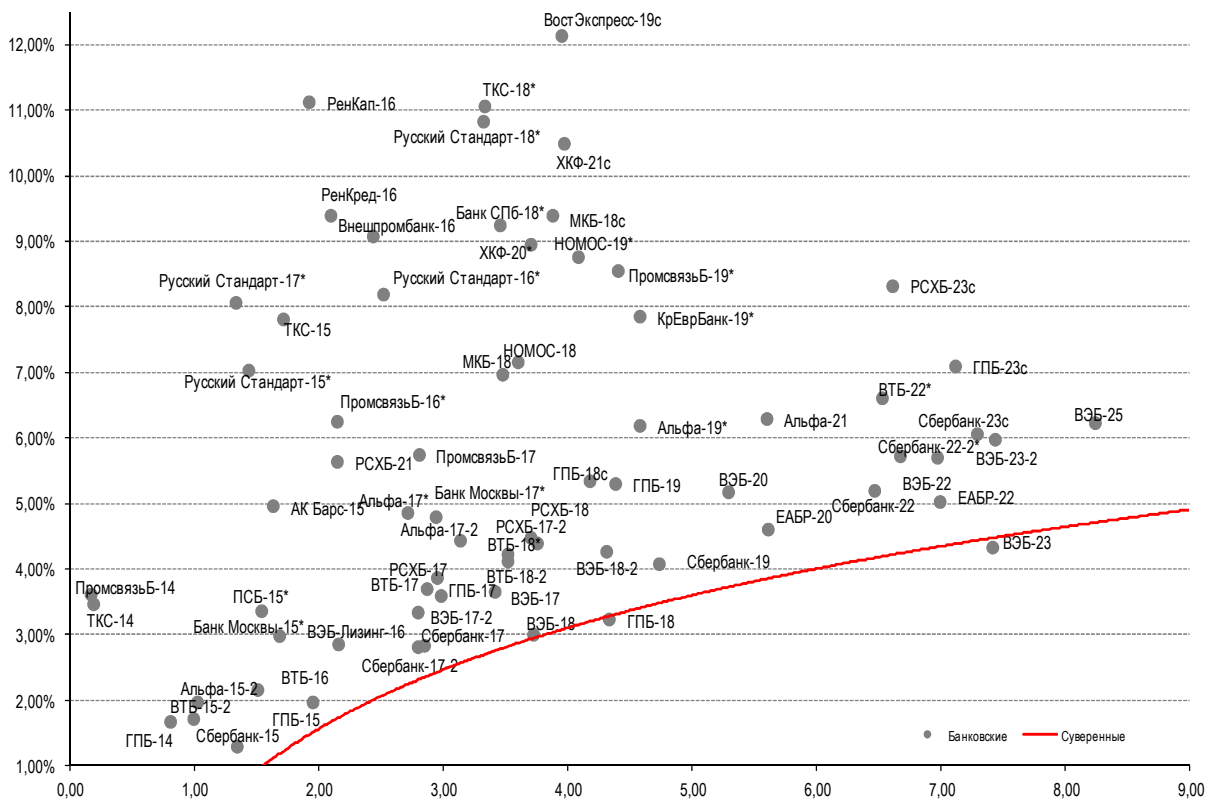
МТС-20	22.06.2020	5,09	22.06.14	8,63%	118,06	0,03%	5,24%	7,31%	372	-4,8	157	750 USD	BB+	Ba2	/	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,38	30.05.14	5,00%	93,00	0,07%	5,99%	5,38%	383	-4,3	142	500 USD	BB+	Ba2	/	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,36	29.03.14	4,25%	100,69	0,01%	2,35%	4,22%	204	-6,6	151	200 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,09	23.05.14	8,25%	110,62	0,04%	3,34%	7,46%	303	-3,5	173	600 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,87	02.08.14	6,49%	106,62	-0,04%	2,99%	6,09%	267	0,6	214	500 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,75	01.03.14	6,25%	106,59	0,03%	3,93%	5,87%	323	-3,7	232	500 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,55	30.04.14	9,13%	115,96	0,04%	4,88%	7,87%	372	-5,0	236	1 000 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,46	13.08.14	5,20%	100,22	0,13%	5,15%	5,19%	362	-6,9	205	600 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,56	02.08.14	7,75%	108,37	-0,34%	6,25%	7,15%	472	-10,5	258	1 000 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,04	01.03.14	7,50%	105,65	0,19%	6,59%	7,10%	442	-6,6	292	1 500 USD	BB	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,03	13.08.14	5,95%	95,06	0,22%	6,69%	6,26%	452	-6,6	244	1 000 USD	BB	Ba3	/	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,33	03.05.14	7,75%	110,77	-0,07%	5,79%	7,00%	426	-2,8	212	1 000 USD	BB-/*	Ba3	/	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,73	17.05.14	8,88%	105,35	0,02%	1,66%	8,42%	135	-10,2	81	500 USD	BB-/*	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,44	17.05.14	6,95%	106,26	0,01%	5,56%	6,54%	403	-4,3	246	500 USD	BB	/	/	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,86	26.03.14	7,63%	100,77	-0,03%	7,42%	7,57%	627	-2,4	490	420 USD	BB	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,53	02.05.14	8,00%	90,52	-0,05%	10,86%	8,84%	970	-1,3	834	550 USD	BB-	/	/	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,71	02.05.14	8,75%	90,35	-0,13%	10,93%	9,69%	940	-0,8	676	325 USD	BB-	/	/	B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,18	26.05.14	6,00%	101,87	0,06%	5,55%	5,89%	439	-4,7	245	300 USD	BB+	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,49	12.06.14	5,13%	101,11	-0,01%	4,80%	5,07%	365	-3,0	228	750 USD	BB	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,02	19.03.14	10,00%	104,69	0,00%	5,50%	9,55%	518	-3,1	465	101 USD	NR	/	/	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,22	29.04.14	5,63%	97,74	-0,06%	6,07%	5,76%	454	-2,8	240	750 USD	BB+	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,86	03.04.14	5,74%	107,93	0,03%	3,06%	5,32%	236	-3,7	145	1 500 USD	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,38	20.05.14	3,37%	96,33	0,01%	3,96%	3,50%	--	--	--	1 000 EUR	BBB	Baa1	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,50	05.04.14	5,70%	101,63	0,00%	5,45%	5,61%	328	-3,5	120	1 400 USD	BBB	Baa1	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,69	31.07.14	3,91%	97,70	-0,04%	4,56%	4,01%	340	-2,2	204	1 000 USD	/	Ba1	/	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,41	03.08.14	7,70%	105,98	0,13%	3,47%	7,27%	315	-11,5	262	250 USD	/	Baa3	/	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,35	27.04.14	5,38%	99,71	-0,01%	5,46%	5,39%	475	-1,7	384	800 USD	/	Ba3	/	BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,88	30.04.14	3,72%	97,43	-0,01%	4,40%	3,82%	325	-2,9	188	650 USD	/	Baa3	/	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,71	13.08.14	4,20%	99,56	-0,03%	4,33%	4,22%	317	-2,5	181	500 USD	/	Baa3	/	BB+

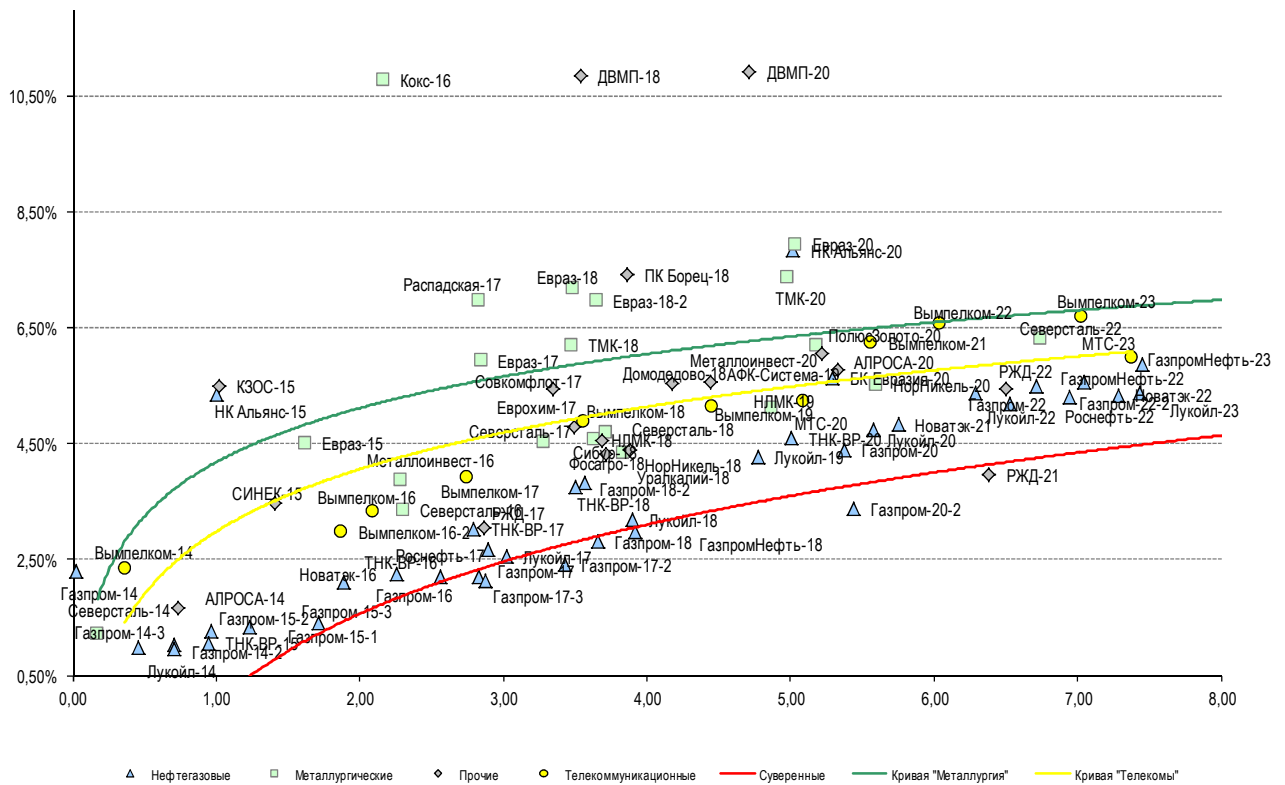
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 9: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+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 Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, 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.