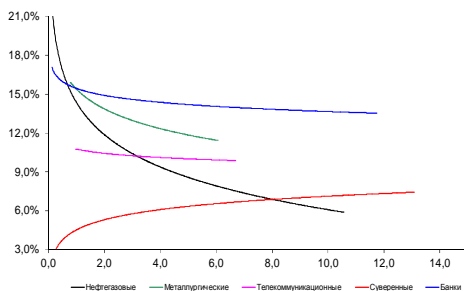
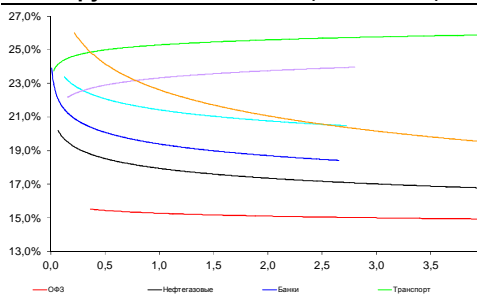


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	1,84	12,196.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,45	0,006.п. ↓	
Russia-30	103,13	0,64% ↑	6,76
Rus-30 spread	492	-286.п. ↓	
Bra-40	106,08	-0,06% ↓	10,32
Tur-30	179,09	-0,12% ↓	4,54
Mex-34	132,00	-0,56% ↓	4,32
CDS 5 Russia	536,71	-106.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	608	-146.п. ↓	
CDS 5 Brazil	207	-26.п. ↓	
CDS 5 Turkey	185	-46.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	65,1738	0,52% ↑	115,9 ↑
\$/Руб.	65,3296	0,04% ↑	7,0 ↑
EUR/\$	1,1557	-0,38% ↓	-4,5 ↓
Ruble Basket	69,8841	-0,60% ↓	-6,8 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	20,41%	0,81 ↑	
NDF \$/Rub 12M	17,68%	0,09 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	13,58%	0,39 ↑	
3M Libor	0,2566	0,406.п. ↑	
Libor overnight	0,1201	0,126.п. ↑	
MosPrime	17,58	06.п. ↓	
1D РЕПО+свопы, млрд	18	-3 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	770	0,97% ↑	-2,6 ↓
DOW	17 512	1,10% ↑	-1,7 ↓
S&P500	2 019	1,34% ↑	-1,9 ↓
Bovespa	49 017	2,06% ↑	-2,0 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	47,76	3,09% ↑	-14,4 ↓
Gold	1276,51	1,13% ↑	7,5 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Российский долг в пятницу продолжил укрепление. В рублевых еврооблигациях по-прежнему ощущается спрос нерезидентов, хотя неопределенность от S&P по вопросу рейтинга остается – агентство перенесло объявление решения на конец января. Сегодня внешнедолговой рынок будет малоактивным из-за выходного в США. Вторая половина недели пройдет под знаком Давоса и заседания ЕЦБ.

Макроэкономика, стр. 4

Банк России предложит сегодня на валютных аукционах РЕПО \$17 млрд

Главные опасения 2015 г будут связаны с движением капиталов. Хотя текущий счёт в 2015 г, по нашим прогнозам, будет положительным, отток капитала останется внушительным.

Корпоративные новости, стр. 4

Fitch продолжает пересмотр рейтингов российских эмитентов вслед за понижением суверенного рейтинга

ЦБ определил даты рейтинга кредитоспособности при применении нормативных актов для банков и иных лиц

РЕГИОН Капитал 19-20 января проведет сбор заявок на облигации БО-02 и БО-03 суммарным объемом 4 млрд руб

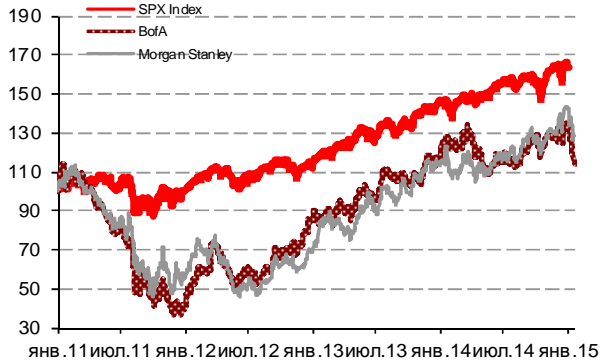
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- Moody's снизило рейтинг России и ее гособлигаций до Ваа3, поставило его на пересмотр с возможностью дальнейшего понижения
- Банк России предложит сегодня на валютных аукционах РЕПО \$17 млрд
- Fitch изменило прогноз по рейтингам Греции на уровне В на "негативный" из-за роста политической неопределенности
- Федеральное казначейство на текущей неделе предложит банкам 300 млрд руб
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям Татфондбанка серии БО-07 составит 17% годовых (+550 б.п.)
- Ставка 3-го купона по облигациям РЕГИОН Капитала серии 01 составит 18% годовых (+600 б.п.)
- Ставка 4-го купона по облигациям РУССЛАВБАНКа серии 01 составит 12,25% годовых (без изменений)
- Ставка 23-24-го купонов по облигациям МЕЧЕЛА серии 04 составит 8% годовых

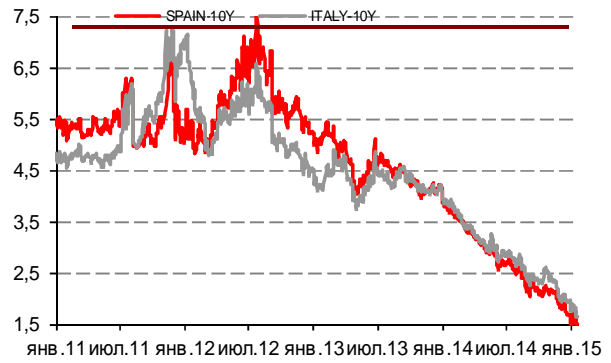
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

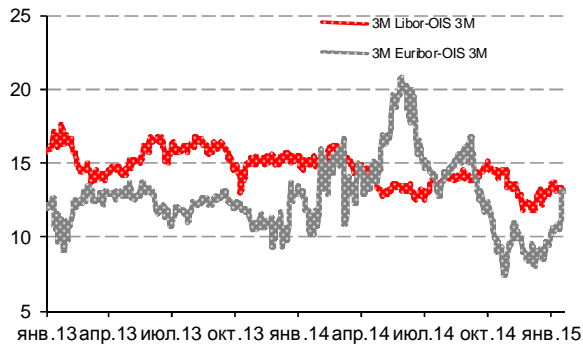
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



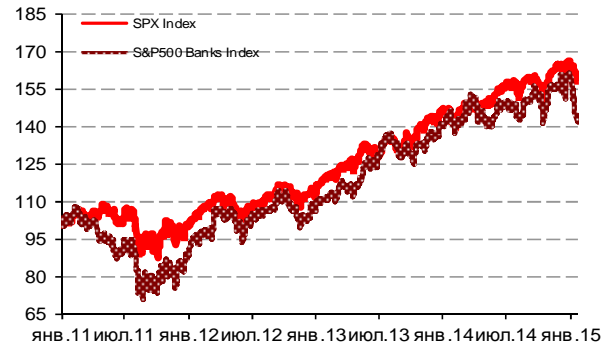
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



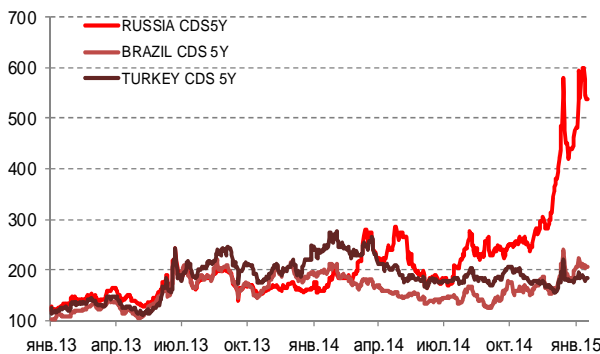
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



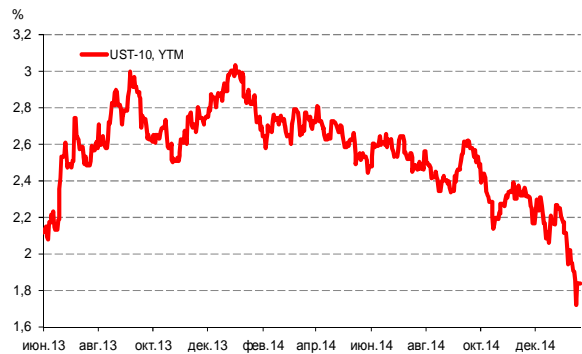
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок продолжил в пятницу укрепляться, отталкиваясь от «дна». Суверенные еврооблигации прибавили порядка 0,4-0,7% в цене, отыгрывая предыдущее падение доходности базовых активов. Вместе с тем, в пятницу КО США вернулись к отметке в 1,84% годовых (после того, как сходили на уровень 1,7% днем ранее). Разнонаправленное движение привело к сокращению спреда российского долга к безрисковым активам на 28 б.п. – до 492 б.п.

Общие прогнозы по России – как со стороны ВБ, рейтинговых агентств, так и со стороны инвест домов предполагают, что текущие уровни цен на нефть, курс рубля являются минимальными для текущего года. Соответственно, часть инвесторов осторожно наращивают позиции, ожидая возможного отскока.

Вместе с тем, в «подвешенном состоянии» остается ситуация с уровнем рейтинга от агентства S&P. В пятницу агентство заявило, что закончит пересмотр к концу января, хотя ранее слухи предполагали, что решение будет объявлено на прошлой неделе. В свою очередь, Moody's в выходные понизило рейтинг России и ее долга до последней инвестиционной ступени – Ваа3. Однако в ожидании решения S&P данное событие не будет иметь значимого влияния на рынки.

Текущая неделя будет богата событиями. Во второй половине недели пройдет Давосский экономический форум. В четверг – состоится заседание ЕЦБ. Однако сегодня активность будет невысокой в связи с выходным в США.

Рублевые облигации

Рублевый долг в пятницу продолжил укрепляться на 0,5-1,5 п.п. в ОФЗ. Однако данный сектор остается низколиквидным и движение цен проходит на небольших объемах. Тем временем, значительно возросла ликвидность сектора рублевых еврооблигаций, где отмечается спрос со стороны иностранных инвесторов. Российские участники пока скорее «расчищают» позиции, нежели участвуют в покупках.

Банк России принял ранее анонсированное решение по фиксации рейтингов – теперь в рамках нормативов и при операциях ломбардного кредитования и РЕПО будут использоваться прошлогодние рейтинги. Данная мера, вкпе с предыдущими решениями, призвана стабилизировать банковскую систему и источники ее фондирования.

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

Макроэкономика

Профицит текущего счёта в 2014 г составил лишь \$56,7 млрд, а чистый отток капитала достиг \$152 млрд; НЕГАТИВНО

Платёжный баланс по итогам прошлого года принес несколько разочарований. Хотя импорт товаров упал на 10% по итогам года, включая снижение на 19% г/г в 3К14 и на 24% г/г в декабре, динамика экспорта не оказала поддержки. Ослабление рубля не способствовало ускорению ненефтяного экспорта: по итогам 2014 г он снизился на 1% г/г и на 5% г/г в 4К14, оказав дополнительное давление на платёжный баланс в совокупности с падением цен на нефть.

В тоже время, чистый отток капитала превысил наш прогнозный уровень \$130 млрд и достиг \$152 млрд, несмотря на ослабление курса рубля к основным валютам. Это подразумевает, что в ноябре-декабре чистый отток капитала достиг \$40 млрд, включая и операции валютного РЕПО ЦБ РФ в размере \$20 млрд. Это указывает на то, что главные опасения 2015 года будут связаны с движением капиталов.

Несмотря на то, что текущий счёт в 2015 г, по нашим прогнозам, будет положительным даже при цене на нефть \$50/барр, отток капитала останется внушительным, особенно, если ЦБ продолжит вливания рублевой ликвидности в банковскую систему.

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

Корпоративные новости

Fitch продолжает пересмотр рейтингов российских эмитентов вслед за понижением суверенного рейтинга

В частности, были пересмотрены следующие рейтинги:

- РДЭ "Автодора" и "Почты России" до "BBB-", прогноз "негативный"
- Рейтинги Москвы, Санкт Петербурга, Татарстана, Тюменской области, ХМАО понижены до BBB-
- РДЭ ВЭБа, ВЭБ-Лизинга, Сбербанк и Сбербанк Лизинга, SB Capital S.A понижен до BBB-, прогноз негативный
- РДЭ Газпромбанка и Gazprombank (Switzerland) Ltd, РСХБ были понижены до BB+ с негативным прогнозом
- Рейтинги VTB Bank (Austria) AG были отозваны без подтверждения
- РДЭ Юникредитбанка, Райффайзенбанка, Ситибанка, Нордеа банка, Данске банка, Эйч-Эс-Би-Си банка, ИНГ банка (Евразия), Росбанка, банка ДельтаКредит, Русфинанс банка, Чайна Констракшн банка, Креди Агриколь КИБ, SEB Bank, Банка Китая (Элос), Национального клирингового центра снижены до BBB-
- РДЭ Росагролизинга был снижен до "BB" с "негативным" прогнозом
- РДЭ Денизбанк Москва, Denizbank и Deniz Finansal Kiralama понижены до "BB+", прогноз стабильный.

ЦБ определил даты рейтинга кредитоспособности при применении нормативных актов для банков и иных лиц

Совет директоров Банка России определил даты, по состоянию на которые принимаются рейтинги кредитоспособности при применении нормативных актов Банка России.

Согласно решению Совета директоров Банка России для кредитных организаций, выпущенных ими финансовых инструментов, включая ценные бумаги, датой рейтинга при применении нормативных актов Банка России определено 1 марта 2014 г, для иных лиц, предусмотренных указанием, выпущенных ими финансовых инструментов - 1 декабря 2014 г.

РЕГИОН Капитал 19-20 января проведет сбор заявок на облигации БО-02 и БО-03 суммарным объемом 4 млрд руб

Техническое размещение облигаций на бирже намечено на 22 января. Объем эмиссии каждого выпуска составляет 2 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней оферты на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена по результатам бук-билдинга. Организатором размещения выступает БК РЕГИОН.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	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	0,28	29.04.15	3,63%	100,36	-0,03%	2,31%	3,61%	182	0,1	0,27	2 000 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-17	04.04.2017	2,13	04.04.15	3,25%	94,83	0,12%	5,77%	3,43%	529	-12,0	2,07	2 000 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-18	24.07.2018	2,91	24.01.15	11,00%	114,00	0,45%	6,48%	9,65%	566	-26,8	2,82	3 466 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-19	16.01.2019	3,74	16.07.15	3,50%	90,06	0,54%	6,36%	3,89%	522	-27,1	3,63	1 500 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-20	29.04.2020	4,62	29.04.15	5,00%	93,02	0,75%	6,58%	5,38%	528	-29,1	4,48	3 500 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-22	04.04.2022	6,07	04.04.15	4,50%	88,40	0,97%	6,54%	5,09%	493	-28,7	5,88	2 000 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-23	16.09.2023	6,93	16.03.15	4,88%	89,32	1,71%	6,51%	5,46%	489	-37,5	6,72	3 000 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-28	24.06.2028	7,77	24.06.15	12,75%	143,19	0,49%	7,57%	8,90%	573	-18,8	7,49	2 500 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-30	31.03.2030	9,33	31.03.15	7,50%	103,13	0,64%	6,76%	7,27%	492	-27,9	4,06	138 979 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-42	04.04.2042	13,07	04.04.15	5,63%	86,78	0,58%	6,69%	6,48%	485	-16,7	12,65	3 000 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-43	16.09.2043	13,09	16.03.15	5,88%	89,05	0,39%	6,74%	6,60%	491	-15,2	12,66	1 500 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-18руб	10.03.2018	2,75	10.03.15	7,85%	93,00	0,00%	10,52%	8,44%	--	--	2,61	90 000 RUB	BBB / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Россия-20eur	16.09.2020	5,12	16.09.15	3,63%	89,93	0,37%	5,76%	4,03%	--	--	4,84	750 EUR	BBB- / * - / Ваа3 / * - / BBB-	
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,70	20.10.15	5,06%	98,43	0,44%	6,02%	5,14%	--	--	--	407 EUR	BBB- / * - / Ваа2 / BBB-	
Беларусь-15	03.08.2015	0,52	03.02.15	8,75%	96,50	0,25%	15,75%	9,07%	--	--	--	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	0,81	19.05.15	8,75%	97,50	0,75%	11,95%	8,97%	1147	-99,5	964	500 USD	/ B1 / BB-	
Альфа-15-2	18.03.2015	0,16	18.03.15	8,00%	100,03	0,02%	7,60%	8,00%	711	-19,0	529	600 USD	BB+ / * - / Ва1 / * - / BBB-	
Альфа-17Е	10.06.2017	2,23	10.06.15	5,50%	89,14	-0,00%	10,86%	6,17%	--	--	--	350 EUR	BB- / * - / / BB+	
Альфа17*	22.02.2017	1,93	22.02.15	6,30%	87,51	-1,84%	13,33%	7,20%	1284	-37,7	756	300 USD	BB- / * - / Ва3 / * - / BB+	
Альфа-17-2	25.09.2017	2,40	25.03.15	7,88%	95,35	0,13%	9,88%	8,26%	939	-12,2	411	1 000 USD	BB+ / * - / Ва1 / * - / BBB-	
Альфа-19*	26.09.2019	3,88	26.03.15	7,50%	86,69	-0,01%	11,22%	8,65%	1009	-12,1	486	750 USD	BB- / * - / Ва3 / * - / BB+	
Альфа-21	28.04.2021	4,89	28.04.15	7,75%	87,10	0,04%	10,61%	8,90%	931	-13,4	403	1 000 USD	BB+ / * - / Ва1 / * - / BBB-	
Альфа-25с	18.02.2025	3,90	18.02.15	9,50%	82,13	0,09%	12,69%	11,57%	1155	-14,2	633	250 USD	/ / BB+	
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,84	25.05.15	5,97%	96,50	1,05%	10,36%	6,18%	988	-132,4	805	300 USD	/ Ва3 / * - / WD	
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,15	10.05.15	6,02%	81,87	-0,10%	15,66%	7,35%	1518	0,9	989	400 USD	/ Ва3 / * - / WD	
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,94	24.04.15	11,00%	69,63	0,00%	23,58%	15,80%	2276	-8,4	1710	101 USD	/ B1 / * - / WD	
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,67	14.05.15	9,00%	75,50	0,00%	26,84%	11,92%	2636	0,4	2107	225 USD	B+ / B2 /	
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,40	29.05.15	12,00%	87,88	0,00%	15,95%	13,66%	1513	18,9	959	125 USD	/ NR /	
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,13	04.03.15	6,47%	100,02	0,15%	6,15%	6,46%	566	-117,3	384	1 250 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / WD	
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,03	15.02.15	4,25%	93,76	0,01%	10,70%	4,53%	--	--	--	193 EUR	BBB- / * - / Ваа3 / * - / WD	
ВТБ-17	12.04.2017	2,08	12.04.15	6,00%	87,52	-0,12%	12,58%	6,86%	1209	0,8	680	2 000 USD	/ Ваа3 / * - / WD	
ВТБ-18*	29.05.2018	2,99	29.05.15	6,88%	84,34	-0,53%	12,74%	8,15%	1192	9,4	626	1 514 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / WD	
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,75	22.02.15	6,32%	84,42	0,01%	12,55%	7,48%	1172	-9,3	607	698 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / WD	
ВТБ-22*	17.10.2022	5,58	17.04.15	6,95%	68,59	-0,00%	13,64%	10,13%	1233	-12,4	709	1 500 USD	BB+ / * - / Ва2 / * - / WD	
ВТБ-35	30.06.2035	11,75	30.06.15	6,25%	99,37	-0,09%	6,30%	6,29%	447	-11,4	-38	693 USD	BBB- / * - / Ваа3 / * - / WD	
ВЭБ-17	22.11.2017	2,63	22.05.15	5,45%	85,46	-0,07%	11,59%	6,38%	1077	-6,3	511	600 USD	BBB- / * - / / BBB-	
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,93	13.02.15	5,38%	89,11	-0,20%	11,44%	6,03%	1095	6,0	566	750 USD	BBB- / * - / / BBB-	
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,88	21.02.15	3,04%	77,37	0,08%	12,27%	3,92%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / * - / / BBB-	
ВЭБ-18	21.11.2018	3,51	21.05.15	4,22%	75,54	-0,37%	12,42%	5,59%	1129	-0,2	606	850 USD	BBB- / * - / / BBB-	
ВЭБ-20	09.07.2020	4,50	09.07.15	6,90%	77,27	-0,47%	12,80%	8,93%	1150	-1,2	622	1 600 USD	BBB- / * - / / BBB-	
ВЭБ-22	05.07.2022	5,80	05.07.15	6,03%	71,28	-0,39%	11,95%	8,45%	1033	-5,2	540	1 000 USD	BBB- / * - / / BBB-	

ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,47	21.02.15	4,03%	68,88	-0,23%	9,77%	5,85%	--	--	--	500 EUR	BBB- / [*] - /	/ BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,49	21.05.15	5,94%	70,10	-0,06%	11,39%	8,48%	978	-11,5	485	1 150 USD	BBB- / [*] - /	/ BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,13	22.05.15	6,80%	72,03	-0,31%	11,34%	9,44%	973	-8,0	484	1 000 USD	BBB- / [*] - /	/ BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,32	27.05.15	5,13%	93,23	0,92%	10,60%	5,50%	1012	-76,5	483	400 USD	BBB- / [*] - /	/ BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,66	23.03.15	6,50%	98,44	-0,08%	8,89%	6,60%	841	7,7	658	948 USD	BBB- / [*] - /	Ba1 / [*] - / BB+
ГПБ-17	17.05.2017	2,18	17.05.15	5,63%	87,45	0,05%	11,95%	6,43%	1146	-7,8	618	1 000 USD	BBB- / [*] - /	Ba1 / [*] - / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	3,40	21.05.15	5,75%	75,25	0,33%	14,35%	7,64%	1353	9,7	799	63 USD	/	/
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,52	30.10.15	3,98%	76,92	-0,03%	11,90%	5,18%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / [*] - /	Ba1 / [*] - / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,60	03.05.15	7,25%	76,79	-0,43%	14,73%	9,44%	1359	0,9	837	500 USD	BB+ / [*] - /	B1 / [*] - / BB
ГПБ-19	05.09.2019	4,02	05.03.15	4,96%	76,28	0,42%	11,75%	6,50%	1061	-22,5	539	750 USD	BBB- / [*] - /	/ BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	6,10	28.06.15	7,50%	69,08	-1,05%	13,57%	10,85%	1195	5,8	702	750 USD	/	NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	4,89	26.03.15	5,00%	89,20	0,00%	7,36%	5,61%	605	-12,6	77	500 USD	BBB /	A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,29	20.03.15	4,77%	86,50	0,00%	7,08%	5,51%	546	-12,6	53	500 USD	BBB /	A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,94	15.05.15	8,50%	90,00	0,00%	11,24%	9,44%	1010	-12,5	488	250 USD	/	B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,61	01.02.15	7,70%	79,82	-0,10%	16,40%	9,65%	1558	-4,5	992	500 USD	BB- /	B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,15	13.05.15	8,70%	70,93	-0,26%	19,91%	12,27%	1909	0,3	1343	500 USD	/	NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,85	25.04.15	7,25%	76,02	0,87%	17,12%	9,54%	1630	-40,6	1064	500 USD	/	Ba3 / [*] - / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,31	26.04.15	10,00%	69,75	1,45%	21,06%	14,34%	2024	-55,4	1458	500 USD	/	B1 / [*] - / WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,38	08.07.15	11,25%	85,96	-1,78%	23,03%	13,09%	2255	141,1	1726	189 USD	/	B1 / [*] - / WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,05	25.04.15	8,50%	87,00	0,00%	15,50%	9,77%	1501	-4,9	972	400 USD	/	Ba3 / [*] - / WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,59	06.05.15	10,20%	67,68	0,40%	21,25%	15,07%	2011	-23,4	1489	600 USD	/	B1 / [*] - / WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,43	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,89%	11,67%	1159	-12,7	631	100 USD	/	/
ПСБ-15*	29.09.2015	0,68	29.03.15	5,01%	94,50	0,00%	0,54%	5,30%	1306	-79,0	1124	400 USD	/	Ba2 / [*] - / WD
РенКап-16	21.04.2016	1,16	21.04.15	11,00%	70,86	1,22%	43,32%	15,52%	4284	-108,6	4101	126 USD	B /	B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	1,29	31.05.15	7,75%	58,75	-9,62%	54,22%	13,19%	5374	975,7	4845	350 USD	B /	B3 / WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,16	15.05.15	6,30%	88,07	-0,04%	12,36%	7,15%	1187	-3,3	658	584 USD	/	Ba1 / [*] - / BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,73	27.06.15	5,30%	84,02	0,15%	11,90%	6,31%	1107	-14,6	542	1 300 USD	/	Ba1 / [*] - / BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,96	29.05.15	7,75%	88,08	-0,07%	12,17%	8,80%	1135	-7,2	569	980 USD	/	Ba1 / [*] - / BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	1,33	03.06.15	6,00%	69,49	-0,05%	13,23%	8,63%	1275	-5,5	746	800 USD	/	B1 / [*] - / BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,61	16.04.15	8,50%	68,74	0,86%	15,04%	12,37%	1373	-28,5	849	500 USD	/	NR /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,89	16.06.15	7,73%	73,50	-1,69%	46,69%	10,52%	4620	260,2	4438	200 USD	B- /	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,71	01.06.15	7,56%	54,04	0,00%	47,17%	13,99%	4668	9,9	4140	200 USD	B- /	B3 /
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,25	11.07.15	9,25%	87,50	-0,00%	15,51%	10,57%	1503	-5,3	974	414 USD	B+ /	B2 / B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,42	10.04.15	10,75%	44,96	-0,14%	44,31%	23,91%	4382	6,9	3854	350 USD	B- /	B3 / B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,47	07.07.15	5,50%	99,74	0,01%	6,06%	5,51%	557	-9,2	375	1 500 USD	/	Vaa2 / [*] - / BBB-
Сбербанк-17	24.03.2017	2,05	24.03.15	5,40%	93,57	0,07%	8,70%	5,77%	821	-9,6	292	1 250 USD	/	Vaa2 / [*] - / BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,93	07.02.15	4,95%	93,39	-0,03%	8,53%	5,30%	805	-4,2	276	1 300 USD	/	Vaa2 / [*] - / BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,97	28.06.15	5,18%	85,25	-0,11%	9,31%	6,08%	817	-9,3	295	1 000 USD	/	Vaa2 / [*] - / BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,53	07.02.15	6,13%	85,41	-0,22%	8,96%	7,17%	766	-8,7	242	1 500 USD	/	Vaa2 / [*] - / BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,16	29.04.15	5,13%	73,18	-0,28%	10,20%	7,00%	859	-7,7	366	2 000 USD	/	Ba1 / [*] - / BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,33	23.05.15	5,25%	63,95	-0,39%	12,27%	8,21%	1066	-5,8	573	1 000 USD	/	/ BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,58	26.02.15	5,50%	65,44	0,03%	11,79%	8,40%	1065	-12,9	543	1 000 USD	/	/ BB+
ТКС-15	18.09.2015	0,64	18.03.15	10,75%	92,44	-1,13%	23,60%	11,63%	2311	198,1	2129	250 USD	/	B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,60	06.06.15	14,00%	66,00	-0,69%	30,85%	21,21%	3003	22,3	2437	200 USD	/	B3 / B
ХКФ-20*	24.04.2020	3,93	24.04.15	9,38%	70,07	-0,37%	18,50%	13,38%	1736	-1,7	1214	500 USD	/	B2 / B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,25	19.04.15	10,50%	70,41	-2,99%	18,71%	14,91%	1757	62,6	1213	200 USD	/	NR / B+

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

Сектор	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Дох-сть к оферт-е/погаш-ю	Текущ-дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch	
														S&P	Moodys/ Fitch
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	4,46	17.04.15	4,88%	67,41	0,29%	13,81%	7,23%	1250	-18,6	722	600 USD	BB+ /	/	BB
Газпром-15	12.11.2015	0,80	12.05.15	4,30%	99,03	0,00%	5,52%	4,34%	504	-6,2	321	700 USD	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,37	01.06.15	5,88%	99,99	0,05%	5,70%	5,88%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,04	04.02.15	8,13%	100,12	-0,00%	4,84%	8,12%	--	--	--	850 EUR	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	0,85	29.05.15	5,09%	99,28	-0,01%	5,96%	5,13%	547	-5,6	365	1 000 USD	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-16	22.11.2016	1,75	22.05.15	6,21%	98,12	-0,04%	7,32%	6,33%	683	-4,5	154	1 350 USD	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-17Е	22.03.2017	2,03	22.03.15	5,14%	95,22	0,09%	7,59%	5,39%	--	--	--	500 EUR	BBB / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,63	02.11.15	5,44%	94,52	0,15%	7,68%	5,76%	--	--	--	500 EUR	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,04	15.03.15	3,76%	92,68	-0,11%	7,55%	4,05%	--	--	--	1 400 EUR	BBB- / [*] - /	Vaa2 /	BBB

Газпром-18Е	13.02.2018	2,71	13.02.15	6,61%	98,46	0,48%	7,18%	6,71%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	2,84	11.04.15	8,15%	99,35	0,03%	8,37%	8,20%	755	-11,6	189	1 100 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	4,49	06.02.15	3,85%	83,59	-0,19%	7,85%	4,61%	655	-7,9	126	800 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-20Е	20.03.2020	4,64	20.03.15	3,39%	85,08	0,27%	6,91%	3,98%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-21Е	26.02.2021	5,32	26.02.15	3,60%	83,29	0,36%	7,06%	4,32%	--	--	--	750 EUR	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	5,58	07.03.15	6,51%	89,60	-0,06%	8,48%	7,27%	718	-11,7	194	1 300 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,21	19.07.15	4,95%	82,13	0,18%	8,19%	6,03%	657	-15,5	164	1 000 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-25Е	21.03.2025	7,90	21.03.15	4,36%	83,61	0,50%	6,63%	5,22%	--	--	--	500 EUR	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,04	06.02.15	4,95%	79,54	-0,10%	7,43%	6,22%	559	-10,9	66	900 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	9,63	28.04.15	8,63%	101,92	-0,85%	8,42%	8,46%	658	-3,1	166	1 200 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	10,57	16.02.15	7,29%	91,61	-0,28%	8,10%	7,96%	627	-9,5	134	1 250 USD	BBB- / * - /	Baa2	/BBB
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,08	26.04.15	2,93%	85,07	0,29%	8,33%	3,45%	--	--	--	750 EUR	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,27	19.03.15	4,38%	75,27	0,26%	8,89%	5,81%	728	-16,6	235	1 500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,68	27.05.15	6,00%	80,71	0,22%	9,23%	7,43%	762	-16,0	273	1 500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	2,23	07.06.15	6,36%	96,68	-0,00%	7,91%	6,57%	742	-6,7	213	500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	3,08	24.04.15	3,42%	87,58	-0,01%	7,80%	3,90%	697	-9,1	132	1 500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	4,06	05.05.15	7,25%	95,70	-0,14%	8,35%	7,58%	722	-9,3	199	600 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,85	09.05.15	6,13%	89,71	-0,35%	8,40%	6,83%	709	-5,2	181	1 000 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,82	07.06.15	6,66%	90,40	-0,41%	8,43%	7,36%	681	-5,4	188	500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,71	24.04.15	4,56%	80,45	-0,02%	7,82%	5,67%	621	-12,2	131	1 500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	0,14	11.03.15	9,88%	87,50	2,34%	105,94%	11,29%	10545	-1195,7	10363	350 USD	NR /		/WD
НК Альянс-20	04.05.2020	3,94	04.05.15	7,00%	46,48	9,12%	26,26%	15,06%	2512	-256,2	1990	500 USD	NR /		/WD
Новатэк-16	03.02.2016	1,00	03.02.15	5,33%	97,83	0,38%	7,53%	5,44%	704	-43,3	522	600 USD	BBB- / * - /	Baa3 / * - /	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,84	03.02.15	6,60%	88,84	-0,48%	9,04%	7,43%	774	-2,7	246	650 USD	BBB- / * - /	Baa3 / * - /	/BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,52	13.06.15	4,42%	77,00	0,44%	8,47%	5,74%	686	-19,5	197	1 000 USD	BBB- / * - /	Baa3 / * - /	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,05	06.03.15	3,15%	87,20	-0,21%	9,96%	3,61%	948	6,1	419	1 000 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,92	06.03.15	4,20%	72,89	-0,48%	9,52%	5,76%	791	-3,9	298	2 000 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,04	02.02.15	6,25%	99,94	0,19%	7,75%	6,25%	726	-385,6	544	500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,44	18.07.15	7,50%	97,37	0,42%	9,43%	7,70%	894	-36,6	365	1 000 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,01	20.03.15	6,63%	93,26	0,85%	10,15%	7,10%	967	-49,2	438	800 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,75	13.03.15	7,88%	91,66	0,01%	11,08%	8,59%	1025	-10,2	460	1 100 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,08	02.02.15	7,25%	86,35	-0,13%	10,84%	8,40%	970	-9,0	448	500 USD	BBB- / * - /	Baa2 / * - /	/WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	0,79	10.05.15	8,25%	99,25	-0,25%	9,21%	8,31%	872	26,5	690	138 USD	B+ /	B1 / * - /	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,07	24.04.15	7,40%	85,93	0,11%	14,93%	8,61%	1445	-10,3	916	600 USD	B+ /	B1 / * - /	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,79	24.04.15	9,50%	87,88	0,10%	14,26%	10,81%	1344	-13,3	778	509 USD	B+ /	B1 / * - /	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,90	27.04.15	6,75%	81,79	0,06%	13,85%	8,25%	1303	-11,0	737	850 USD	B+ /	B1 / * - /	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,32	22.04.15	6,50%	75,87	0,79%	12,96%	8,57%	1166	-31,0	638	1 000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,37	23.06.15	7,75%	80,00	-0,01%	25,27%	9,69%	2479	3,7	1950	319 USD	B- /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,41	21.01.15	6,50%	94,87	-0,13%	10,27%	6,85%	978	4,4	449	750 USD		Ba2 / * - /	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,42	17.04.15	5,63%	76,46	0,50%	11,76%	7,36%	1046	-23,7	518	1 000 USD	BB /	Ba2 / * - /	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,84	19.02.15	4,45%	88,39	0,14%	8,83%	5,03%	801	-14,3	235	708 USD	BB+ /	Baa3 / * - /	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,12	26.03.15	4,95%	85,98	0,23%	8,65%	5,76%	751	-18,1	229	471 USD	BB+ /	Baa3 / * - /	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,05	30.04.15	4,38%	92,92	-0,14%	6,82%	4,71%	599	-5,3	34	750 USD	BBB- /	Baa2 / * - /	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,91	28.04.15	5,55%	90,29	-0,16%	7,66%	6,15%	636	-9,3	108	1 000 USD	BBB- /	Baa2 / * - /	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,05	27.04.15	7,75%	71,51	1,01%	24,88%	10,84%	2439	-55,0	1911	400 USD		B2 / * - /	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,43	26.01.15	6,25%	97,05	0,27%	8,36%	6,44%	787	-25,0	258	383 USD	BB+ /	Ba1 / * - /	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,52	25.04.15	6,70%	93,38	0,31%	9,47%	7,18%	865	-22,3	299	648 USD	BB+ /	Ba1 / * - /	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,92	19.03.15	4,45%	86,92	-0,15%	9,31%	5,12%	849	-4,2	283	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,06	17.04.15	5,90%	83,86	0,19%	8,82%	7,04%	720	-15,8	227	697 USD	BB+ /	Ba1 / * - /	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,52	27.01.15	7,75%	63,49	0,06%	25,89%	12,21%	2507	-8,5	1941	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,06	03.04.15	6,75%	57,81	0,05%	20,21%	11,68%	1907	-12,3	1385	500 USD	B+ /	B1	/

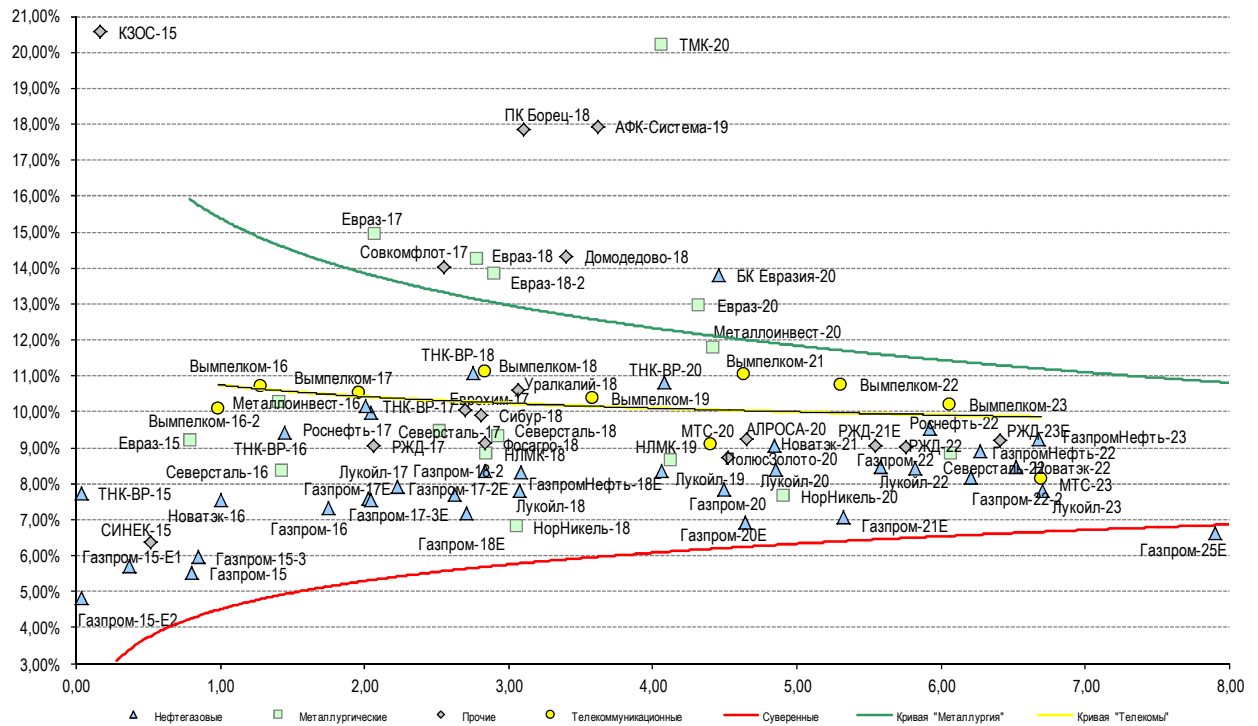
Телекоммуникационные

МТС-20	22.06.2020	4,41	22.06.15	8,63%	98,01	0,34%	9,10%	8,80%	779	-20,8	251	750 USD	BBB- / * - /	Baa3 / * - /	/BB+ / * - /
МТС-23	30.05.2023	6,69	30.05.15	5,00%	81,22	0,10%	8,14%	6,16%	652	-14,1	163	500 USD	BBB- / * - /	Baa3 / * - /	/BB+ / * - /
Вымпелком-16	23.05.2016	1,28	23.05.15	8,25%	96,97	-0,13%	10,71%	8,51%	1022	5,0	494	600 USD	BB /	Ba3 / * - /	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,99	02.02.15	6,49%	96,56	0,01%	10,07%	6,72%	959	-5,2	776	500 USD	BB /	Ba3 / * - /	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,96	01.03.15	6,25%	92,05	0,01%	10,53%	6,79%	1005	-6,1	476	500 USD	BB /	Ba3 / * - /	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,84	30.04.15	9,13%	94,65	-0,82%	11,11%	9,64%	1028	19,7	462	1 000 USD	BB /	Ba3 / * - /	/

Вымпелком-19	13.02.2019	3,58	13.02.15	5,20%	83,20	-0,50%	10,37%	6,25%	923	2,5	401	600 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-21	02.02.2021	4,64	02.02.15	7,75%	85,69	-0,64%	11,06%	9,04%	975	1,4	447	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-22	01.03.2022	5,31	01.03.15	7,50%	84,06	-0,45%	10,76%	8,93%	946	-4,1	418	1 500 USD	BB / Ba3 / *- /
Вымпелком-23	13.02.2023	6,06	13.02.15	5,95%	76,97	-1,09%	10,21%	7,73%	859	5,8	366	1 000 USD	BB / Ba3 / *- /
Прочие													
АПРОСА-20	03.11.2020	4,65	03.05.15	7,75%	93,36	-0,26%	9,25%	8,30%	795	-6,9	267	1 000 USD	BB- / Ba3 / *- / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,62	17.05.15	6,95%	67,85	-0,52%	17,93%	10,24%	1680	4,3	1157	500 USD	BB / / BB- / *-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,10	26.03.15	7,63%	73,19	0,95%	17,85%	10,42%	1702	-40,5	1136	415 USD	BB / B1 / /
ДВМП-18	02.05.2018	2,60	02.05.15	8,00%	38,54	0,06%	45,93%	20,76%	4510	-4,9	3945	550 USD	B / / B / *-
ДВМП-20	02.05.2020	3,46	02.05.15	8,75%	37,45	-0,33%	35,93%	23,36%	3480	1,0	2957	325 USD	B / / B / *-
Домодедово-18	26.11.2018	3,40	26.05.15	6,00%	75,99	-0,39%	14,32%	7,90%	1349	32,2	796	300 USD	BB+ / / BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,70	12.06.15	5,13%	87,88	0,31%	10,05%	5,83%	922	-21,2	357	750 USD	BB / / BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,17	19.03.15	10,00%	98,19	-1,01%	20,56%	10,18%	2008	619,5	1825	101 USD	NR / / CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,52	29.04.15	5,63%	87,11	0,92%	8,72%	6,46%	742	-33,2	214	750 USD	BB+ / / BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,06	03.04.15	5,74%	93,49	0,06%	9,05%	6,14%	857	-9,0	328	1 500 USD	BBB- / *- / Baa2 / *- / BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,54	20.05.15	3,37%	73,43	-0,04%	9,06%	4,60%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / *- / Baa2 / *- / BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,76	05.04.15	5,70%	82,63	-0,00%	9,03%	6,90%	741	-12,5	248	1 400 USD	BBB- / *- / Baa2 / *- / BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,41	06.03.15	4,60%	74,39	0,27%	9,21%	6,18%	--	--	--	500 EUR	BBB- / *- / Baa2 / *- / BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,81	31.01.15	3,91%	84,66	0,33%	9,90%	4,62%	907	-20,9	341	1 000 USD	/ Ba1 / *- / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	0,52	03.02.15	7,70%	100,70	-0,02%	6,35%	7,65%	587	-5,5	404	250 USD	/ Baa3 / *- / BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,55	27.04.15	5,38%	80,65	-0,10%	14,03%	6,66%	1321	-4,2	755	800 USD	/ B1 / *- / BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,07	30.04.15	3,72%	81,36	-0,54%	10,59%	4,58%	977	9,5	411	650 USD	/ Baa3 / *- / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,84	13.02.15	4,20%	87,10	0,24%	9,12%	4,83%	830	-18,0	264	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 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2015 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.