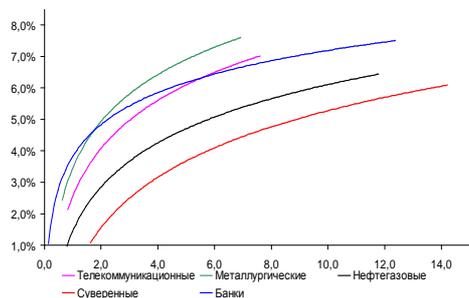
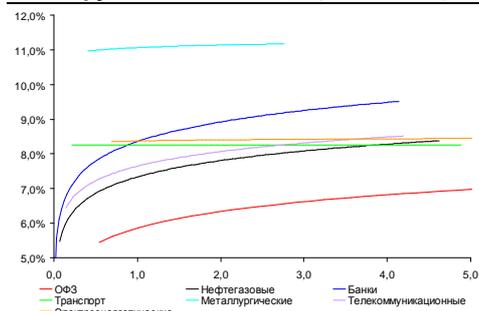


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,79	-2,93б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,76	-2,68б.п. ↓	
Russia-30	115,63	0,11% ↑	4,35
Rus-30 spread	157	1б.п. ↓	
Bra-40	118,00	-0,27% ↓	9,18
Tur-30	155,72	0,67% ↑	6,35
Mex-34	115,75	0,19% ↓	5,48
CDS 5 Russia	196,67	-2б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	269	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	199	-1б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	230	-2б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	464	-7б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,9564	-0,30% ↓	9,2 ↑
\$/Руб.	33,0381	0,28% ↓	7,8 ↑
EUR/\$	1,3375	-0,06% ↓	1,3 ↑
Ruble Basket	38,0788	0,22% ↑	-8,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,17%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,09%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,13%	-0,02 ↓	
FWD €/Rub 3m	44,9534	0,17% ↑	
FWD €/Rub 6m	45,6135	0,19% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,8677	0,19% ↑	
3M Libor	0,2621	0,00б.п.	
Libor overnight	0,1168	0,12б.п. ↑	
MosPrime	5,90	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	203	52 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 324	-0,49% ↓	-13,3 ↓
DOW	14 946	-0,43% ↓	14,1 ↑
S&P500	1 657	-0,40% ↓	16,2 ↑
Bovespa	51 429	-1,47% ↓	-15,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	111,98	0,05% ↑	0,0 ↑
Gold	1401,59	0,41% ↑	-16,4 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Неделя началась при пониженной активности торгов - биржи Великобритании были закрыты. Тем не менее, существенное снижение доходности базовых активов позволило российским суверенным еврооблигациям открыться гэпом вверх по цене. Несмотря на то, что факт сокращения QE уже не вызывает сомнений, ожидания скорого сворачивания стимулов несколько ослабли. Повышение лимита госдолга США, вероятно, потребует очередного сокращения бюджетных расходов, что является еще одним аргументом против сокращения QE в сентябре.

Рублевые облигации

Понедельник на локальном рынке выдался спокойным, активность торгов оставалась невысокой. Снижение доходности UST вкупе с динамикой рубля и цен на нефть позволили ОФЗ завершить понедельник в плюсе. Торговая активность на внутреннем рынке до сентября останется невысокой, мы ожидаем стабилизации цен ОФЗ.

Макроэкономика, стр. 4

Минэкономразвития снизило прогноз роста ВВП на 2012 г, но по-прежнему ожидает восстановления роста в 2014 г

Корпоративные новости, стр. 4

Пенсионный фонд РФ 28 августа предложит банкам на аукционе 70 млрд руб

"Кредит Европа Банк" планирует разместить облигации серии БО-06 с доходностью 8,68-9,20% годовых

РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ планирует разместить облигации серии БО-01 с доходностью 9,99-10,51% годовых

РОСНАНО планирует разместить два выпуска облигаций и привлечь кредиты Сбербанка под гарантию РФ

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

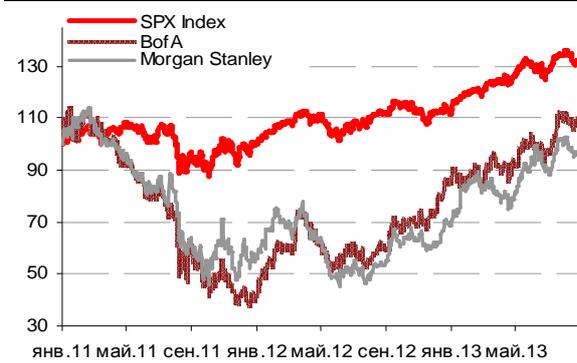
- США исчерпают лимит госдолга к середине октября – Минфин США
- Минфин РФ 28 августа предложит инвесторам 10-летние ОФЗ-26211 на 12,5 млрд руб
- Минфин РФ до конца 3кв предложит новый выпуск 10-летних ОФЗ объемом до 30 млрд руб
- Moody's улучшило прогноз рейтингов Северстали со "стабильного" до "позитивного"
- Ставка 18-23-го купонов по облигациям ВТБ Лизинг Финанса серии 03 составит 8% годовых (+110 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

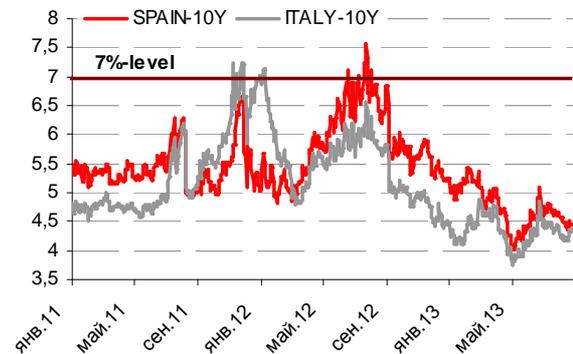
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,02	0,26	↑	Bof A CDS 5Y	110	-1 ↓
3M Euribor - OIS 3M	12,40	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	146	-1 ↓
Portugal CDS 5Y	464	-7	↓	Citigroup CDS 5Y	105	-3 ↓
Italy CDS 5Y	233	0	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	108	0 ↓
Spain CDS 5Y	227	1	↑	Societe Generale CDS 5Y	159	2 ↑
				Unicredit CDS 5Y	317	3 ↑

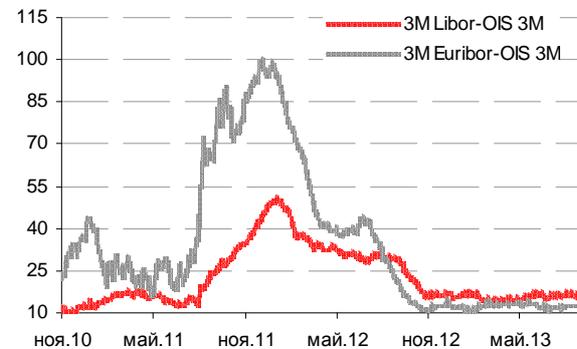
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



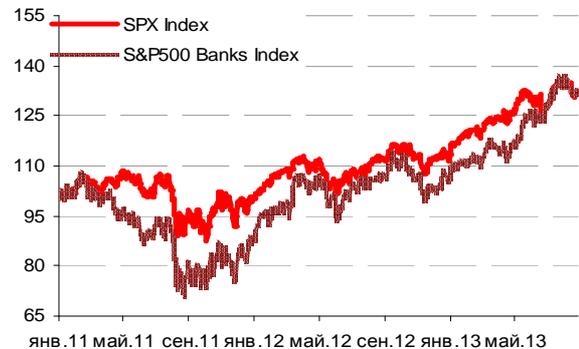
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



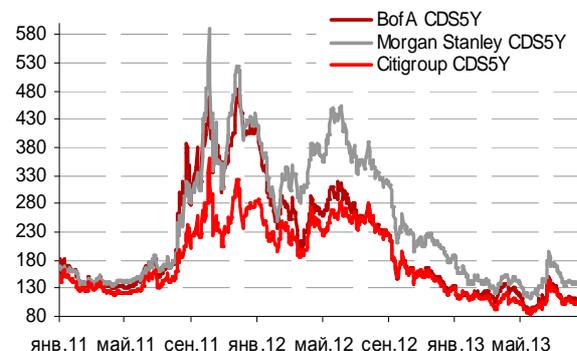
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



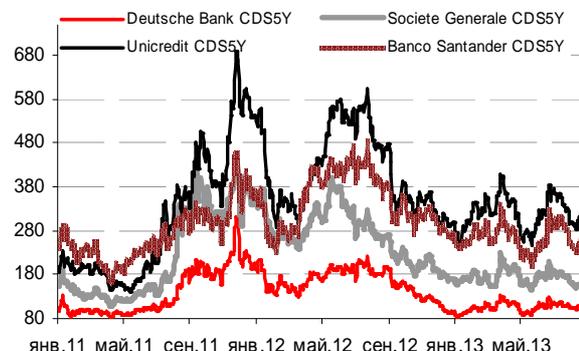
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Неделя началась при пониженной активности торгов - биржи Великобритании были закрыты в связи с праздником (Летний банковский выходной). Тем не менее, существенное снижение доходности базовых активов позволило российским суверенным еврооблигациям открыться гэпом вверх по цене (около 50 б.п.). По итогам дня цены корпоративных выпусков котировались на 10-20 б.п. выше. Rus-30 завершил день на отметке 115,6% от номинала. Риск на Россию CDS 5Y снизился до 197 б.п. Несмотря на то, что факт сокращения QE уже не вызывает сомнений, ожидания скорого сворачивания стимулов несколько ослабли. Так, в понедельник рынок получил еще одну порцию слабой статистики по экономике США. Заказы на товары длительного пользования в США упали в июле на 7,3% (ожидалось снижение на 4%), вниз пересмотрены данные за предыдущий месяц. Еще одной неприятной новостью стало заявление министра финансов США о том, что страна достигнет лимита госдолга в середине октября, если Конгресс не проголосует за его повышение. Доходность UST-10 по итогам понедельника составила 2,79% годовых (-3 б.п.) и с утра оставалась на том же уровне.

Сегодня в Германии институт IFO опубликует индекс доверия бизнесменов к экономике страны в августе. Исследовательская организация Conference Board опубликует значение индекса доверия потребителей к экономике США в августе, выйдут ценовые индексы по рынку недвижимости США. Президент ФРБ Сан-Франциско Дж.Уильямс выступит с речью в Гётеборге. Начиная со вторника пройдут аукционы по 2-, 5- и 7-летним UST. В среду председатель Банка Англии М.Карни выступит с речью. В четверг в США будет опубликована вторая оценка ВВП за 2кв13г, в пятницу – статистика по личным доходам/расходам населения за июль, финальное значение индекса потребительского доверия Университета Мичигана за август. В воскресенье (1 сентября) в Китае выйдут финальные значения индексов активности в производственном секторе за август. Внешнедолговой рынок до разъяснения ситуации - инвесторы ждут очередного отчета по рынку труда США и заседания ФРС в начале сентября - останется волатильным.

Рублевые облигации

Понедельник на локальном рынке выдался спокойным, активность торгов оставалась невысокой. Цены суверенного долга длинной дюрации по итогам прошедшей недели снизились на 70-100 б.п. Снижение доходности UST позволило ОФЗ завершить понедельник в плюсе. Так, на длинном участке кривой ОФЗ цены выросли на 10-25 б.п. Локальный долговой рынок продолжит постепенно отыгрывать потери, понесенные ранее. Торговая активность на внутреннем рынке до сентября останется невысокой, мы ожидаем стабилизации цен ОФЗ.

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

Макроэкономика

Минэкономразвития снизило прогноз роста ВВП на 2012 г. с 2,4% г/г до 1,8% г/г, но по-прежнему ожидает восстановление роста до 2,8-3,2% г/г в 2014 г.

Снижение официальных прогнозов стало для нас НЕГАТИВНЫМ сюрпризом, поскольку новый прогноз оказался ниже нашей недавней оценки, которая составляет 2,0% г/г. К сожалению, мы не видим значительных факторов ускорения роста ВВП в следующем году и, напротив, ориентируемся на его замедления. Минэкономразвития также повысило прогнозы реального располагаемого дохода и инфляции на этот год, и это свидетельствует о том, что сокращение процентных ставок является маловероятным сценарием в этом году. Учитывая, что рынок по-прежнему ожидает сокращения ставок, мы считаем данные изменения ПОЗИТИВНЫМИ для курса рубля в краткосрочной перспективе.

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

Корпоративные новости

Пенсионный фонд РФ 28 августа предложит банкам на аукционе 70 млрд руб

Отбор заявок кредитных организаций состоится на Московской Бирже 28 августа 2013 года. Максимальный размер средств страховых взносов для размещения на депозитах составляет 70 млрд руб сроком на 7 дней. Минимальная процентная ставка размещения средств установлена на уровне 5,55% годовых. Минимальный объем одной заявки от кредитной организации - 200 млн. руб. Максимальное количество заявок от одной кредитной организации - 5 шт. Дата размещения средств - 29 августа, дата возврата средств - 5 сентября 2013 года.

"Кредит Европа Банк" планирует разместить облигации серии БО-06 с доходностью 8,68-9,20% годовых

Сбор заявок на биржевые облигации серии БО-06 предварительно запланирован на период с 30 августа по 3 сентября. Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 5 сентября. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 8,5-9,0% годовых (доходность к оферте - 8,68-9,20% годовых). Общий объем выпуска по номиналу - 5 млрд руб. Срок обращения займа составит 3 года с даты начала размещения, предусмотрена годовая оферта. Выпуск соответствует всем критериям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ.

Организаторы: Альфа-Банк, БК РЕГИОН, Банк "Открытие"/"НОМОС-БАНК" и "Россельхозбанк", агент по размещению - Альфа-Банк.

РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ планирует разместить облигации серии БО-01 с доходностью 9,99-10,51% годовых

Сбор заявок на биржевые облигации серии БО-01 предварительно запланирован на период с 4 по 6 сентября. Техническое размещение займа на ФБ ММВБ предварительно запланировано на 10 сентября. Ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 9,75-10,25% годовых

(доходность к оферте - 9,99-10,51% годовых). Общий объем выпуска по номиналу - 3 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 3 года с даты начала размещения, предусмотрена годовая оферта. Выпуск соответствует всем критериям для включения в Ломбардный список ЦБ РФ.

Организаторы: БК РЕГИОН и Альфа-Банк, агент по размещению - БК РЕГИОН.

РОСНАНО планирует разместить два выпуска облигаций и привлечь кредиты Сбербанка под гарантию РФ

Совет директоров РОСНАНО на заочном заседании одобрил размещение двух новых выпусков облигаций компании, обеспеченных государственными гарантиями РФ в сумме 18 млрд. руб.

Также совет одобрил две сделки по привлечению долгосрочных банковских кредитов под государственные гарантии РФ на общую сумму 15 млрд руб. Кредитором РОСНАНО выступит Сбербанк России.

*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	Доход-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	1,62	29.10.13	3,63%	104,02	-0,06%	1,19%	3,49%	82	3,4	1,61	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,39	04.10.13	3,25%	103,60	0,03%	2,20%	3,14%	143	1,0	3,35	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,05	24.01.14	11,00%	137,00	0,46%	2,86%	8,03%	164	-8,4	4,00	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,70	29.10.13	5,00%	105,97	0,10%	3,97%	4,72%	176	2,1	5,59	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,11	04.10.13	4,50%	100,74	0,28%	4,40%	4,47%	218	0,0	6,96	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,66	24.12.13	12,75%	171,53	0,86%	5,59%	7,43%	280	-7,2	8,42	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,91	30.09.13	7,50%	115,63	0,11%	4,35%	6,49%	157	0,5	4,73	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,20	04.10.13	5,63%	99,72	0,29%	5,64%	5,64%	188	0,7	13,81	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,79	10.09.13	7,85%	104,64	0,17%	6,65%	7,50%	--	--	3,67	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,88	20.10.13	5,06%	107,15	0,09%	2,66%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,81	03.02.14	8,75%	100,15	0,15%	8,66%	8,74%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-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	2,04	19.11.13	8,75%	107,42	0,01%	5,17%	8,15%	480	-0,9	398	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,45	18.09.13	8,00%	107,38	-0,04%	3,11%	7,45%	274	1,8	192	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,19	22.02.14	6,30%	103,70	0,16%	5,13%	6,08%	435	-3,3	292	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,49	25.09.13	7,88%	110,26	0,13%	5,06%	7,14%	383	-0,6	285	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,88	26.09.13	7,50%	105,71	0,15%	6,35%	7,09%	476	0,6	200	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,85	28.10.13	7,75%	106,78	0,13%	6,61%	7,26%	439	1,7	263	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,11	25.11.13	5,97%	105,65	0,03%	3,33%	5,65%	296	-1,6	214	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,32	10.11.13	6,02%	102,81	0,10%	5,17%	5,86%	440	-1,2	297	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,97	24.10.13	11,00%	105,38	-0,06%	9,65%	10,44%	842	4,7	678	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,43	04.09.13	6,47%	105,76	0,00%	2,57%	6,11%	220	-0,8	138	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,35	15.02.14	4,25%	103,58	0,04%	2,72%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,25	12.10.13	6,00%	104,45	0,11%	4,65%	5,74%	387	-1,7	245	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,10	29.11.13	6,88%	106,58	0,18%	5,29%	6,45%	407	-1,3	243	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,99	22.02.14	6,32%	104,69	0,24%	5,13%	6,03%	391	-3,0	227	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,72	17.10.13	6,95%	98,39	0,19%	7,19%	7,06%	498	1,0	280	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,39	31.12.13	6,25%	106,40	0,06%	5,73%	5,87%	295	2,5	9	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,80	22.11.13	5,45%	105,32	0,16%	4,07%	5,17%	284	-1,1	120	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,21	13.02.14	5,38%	105,32	0,14%	3,72%	5,10%	295	-2,6	152	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,19	21.02.14	3,04%	98,05	0,20%	3,51%	3,10%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,60	09.01.14	6,90%	108,42	0,17%	5,42%	6,37%	382	0,6	144	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,94	05.01.14	6,03%	100,87	0,19%	5,90%	5,97%	368	1,2	150	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,86	21.02.14	4,03%	95,33	0,35%	4,65%	4,23%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,42	22.11.13	6,80%	103,24	0,10%	6,41%	6,59%	363	1,7	82	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,57	27.11.13	5,13%	104,22	0,08%	3,50%	4,92%	273	-1,6	130	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,26	15.12.13	6,25%	105,17	-0,01%	2,19%	5,94%	182	-0,2	100	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,93	23.09.13	6,50%	107,28	0,03%	2,86%	6,06%	248	-1,7	167	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,37	17.11.13	5,63%	104,68	0,16%	4,25%	5,37%	347	-3,0	205	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,69	03.11.13	7,25%	106,70	0,12%	5,84%	6,79%	425	0,9	149	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,23	20.09.13	4,77%	93,00	0,00%	5,77%	5,13%	355	4,0	137	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,86	15.11.13	8,50%	102,81	1,39%	7,91%	8,27%	632	-25,3	356	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,83	01.02.14	7,70%	103,57	0,10%	6,75%	7,43%	553	0,6	389	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,18	13.11.13	8,70%	97,89	0,13%	9,21%	8,89%	799	0,1	635	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,15	21.10.13	6,50%	100,68	0,07%	1,94%	6,46%	157	-51,2	75	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,95	25.10.13	7,25%	100,52	0,15%	7,11%	7,21%	589	-0,6	425	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,36	26.10.13	10,00%	105,06	0,16%	8,84%	9,52%	725	0,0	598	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,65	25.10.13	6,20%	101,87	-0,00%	3,31%	6,09%	293	-0,2	211	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,52	08.01.14	11,25%	111,76	0,06%	6,66%	10,07%	589	-0,8	446	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,16	25.10.13	8,50%	107,47	0,10%	6,18%	7,91%	541	-1,5	398	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,66	06.11.13	10,20%	106,68	0,07%	8,77%	9,56%	718	2,1	442	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,97	29.09.13	5,01%	102,29	-0,00%	3,86%	4,90%	349	0,2	267	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,63	21.10.13	11,00%	83,00	0,00%	19,49%	13,25%	1912	1,0	1830	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,49	30.11.13	7,75%	98,86	0,01%	8,21%	7,84%	744	1,7	702	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,38	14.01.14	7,13%	102,17	-0,08%	1,38%	6,97%	101	17,5	19	720	USD	/ Baa3 / BBB-

РСХБ-17	15.05.2017	3,33	15.11.13	6,30%	106,14	0,13%	4,48%	5,93%	371	-2,1	228	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,90	27.12.13	5,30%	101,67	0,16%	4,86%	5,21%	364	-0,9	200	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	4,04	29.11.13	7,75%	111,56	0,16%	4,99%	6,95%	376	-0,9	212	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,56	03.12.13	6,00%	99,37	0,05%	6,10%	6,04%	533	1,1	390	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,13	16.12.13	7,73%	102,01	0,00%	6,76%	7,58%	639	0,0	557	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,90	01.12.13	7,56%	100,72	0,18%	7,30%	7,51%	653	-4,5	510	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,75	11.01.14	9,25%	106,63	0,04%	7,25%	8,67%	688	-1,3	606	525	USD	B+/-	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,65	10.10.13	10,75%	106,88	0,19%	8,90%	10,06%	767	-2,1	669	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,79	07.01.14	5,50%	106,14	0,05%	2,12%	5,18%	174	-2,8	93	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,24	24.09.13	5,40%	105,55	0,12%	3,73%	5,12%	295	-1,9	152	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,21	07.02.14	4,95%	104,46	0,13%	3,56%	4,74%	279	-2,3	136	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,07	28.12.13	5,18%	101,18	0,12%	4,94%	5,12%	335	1,3	59	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,72	07.02.14	6,13%	102,47	0,16%	5,75%	5,98%	353	1,5	136	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,21	29.10.13	5,13%	92,01	0,29%	6,28%	5,57%	407	0,0	189	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,51	23.11.13	5,25%	89,91	0,20%	6,67%	5,84%	446	1,3	228	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,62	21.10.13	11,50%	104,79	0,27%	3,94%	10,97%	357	-45,3	275	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,83	18.09.13	10,75%	108,19	0,02%	6,43%	9,94%	606	-1,5	524	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,62	06.12.13	14,00%	113,72	0,10%	10,28%	12,31%	906	0,3	808	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,39	18.01.14	7,74%	94,50	-2,66%	9,46%	8,19%	868	84,2	725	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,54	18.09.13	7,00%	102,42	0,05%	2,61%	6,83%	223	-10,2	141	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,78	24.10.13	9,38%	104,37	0,16%	8,50%	8,98%	727	0,1	563	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

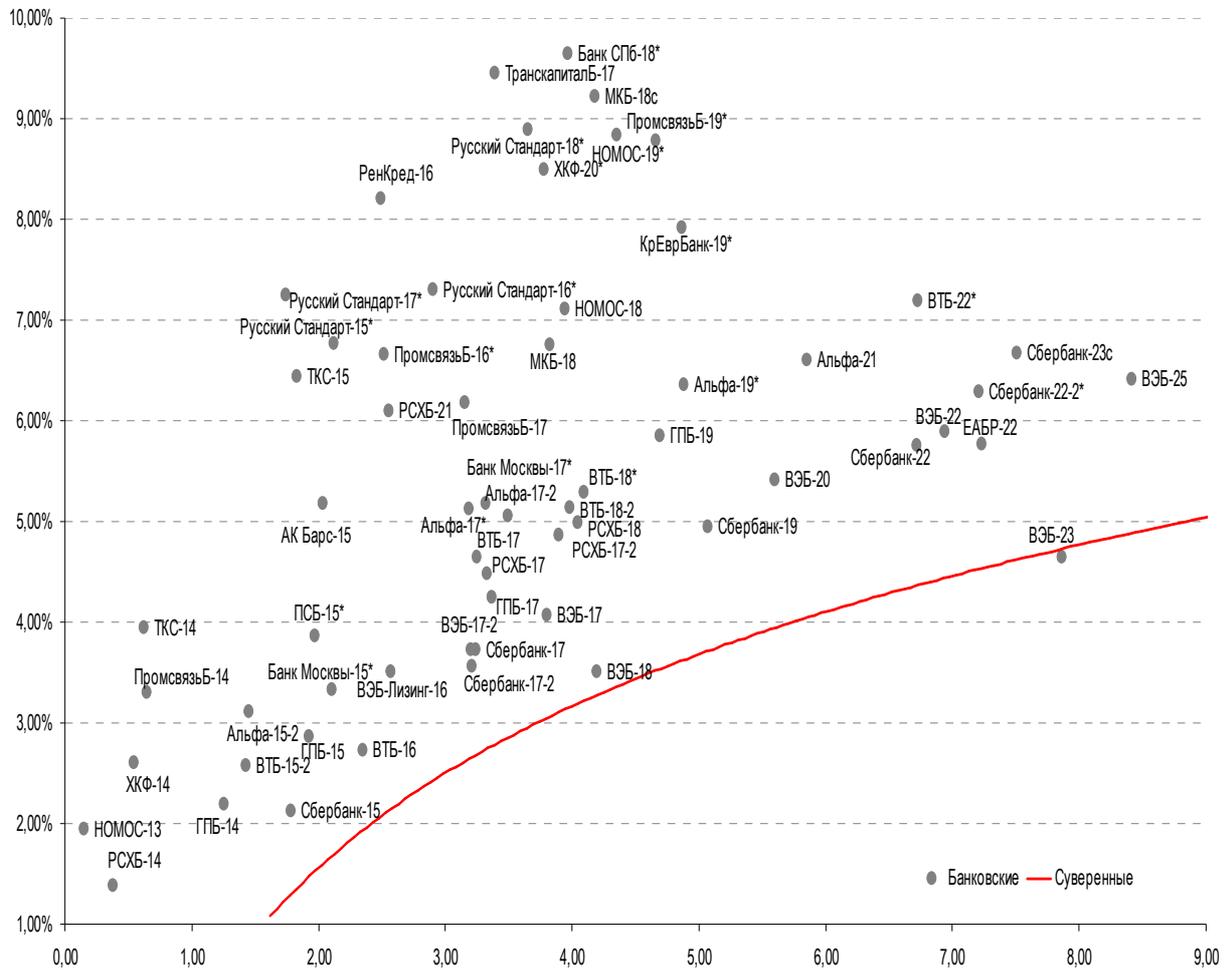
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,61	17.10.13	4,88%	93,12	0,24%	6,15%	5,24%	456	-0,6	218	600	USD	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,49	25.02.14	5,03%	101,98	-0,00%	0,98%	4,93%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,13	31.10.13	5,36%	104,58	-0,02%	1,40%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,91	31.01.14	8,13%	106,33	-0,01%	1,22%	7,64%	85	-1,2	3	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,71	01.06.14	5,88%	107,16	0,00%	1,71%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,37	04.02.14	8,13%	109,22	0,05%	1,57%	7,44%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,14	29.11.13	5,09%	105,87	-0,01%	2,40%	4,81%	203	0,1	121	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,95	22.11.13	6,21%	109,68	0,03%	3,05%	5,66%	227	0,6	84	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,30	22.03.14	5,14%	107,51	0,07%	2,89%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,72	02.11.13	5,44%	109,17	0,05%	3,07%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,34	15.03.14	3,76%	103,19	0,09%	2,80%	3,64%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,92	13.02.14	6,61%	113,81	0,10%	3,23%	5,80%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,90	11.10.13	8,15%	116,15	0,10%	4,26%	7,01%	304	0,5	139	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,73	06.02.14	3,85%	93,83	0,13%	4,98%	4,10%	276	1,6	101	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,90	20.03.14	3,39%	98,15	0,20%	3,71%	3,45%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,54	07.09.13	6,51%	105,00	0,09%	5,76%	6,20%	354	2,5	136	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,21	19.01.14	4,95%	94,48	0,10%	5,75%	5,24%	353	2,5	136	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,17	21.03.14	4,36%	101,07	0,30%	4,24%	4,32%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,08	06.02.14	4,95%	85,43	0,15%	6,52%	5,79%	374	1,4	93	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,45	28.10.13	8,63%	116,07	0,13%	7,13%	7,43%	434	1,7	154	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,80	16.02.14	7,29%	102,75	0,11%	7,05%	7,09%	426	2,0	140	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,38	26.04.14	2,93%	96,73	0,25%	3,71%	3,03%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 / /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,32	19.09.13	4,38%	89,48	0,10%	5,89%	4,89%	367	2,6	149	1 500	USD	BBB- / Baa3 / /
Лукойл-14	05.11.2014	1,14	05.11.13	6,38%	105,89	-0,01%	1,36%	6,02%	99	-0,4	17	900	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,40	07.12.13	6,36%	110,98	0,06%	3,24%	5,73%	247	-0,2	104	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,29	24.10.13	3,42%	98,77	0,17%	3,71%	3,46%	248	-0,7	84	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	5,07	05.11.13	7,25%	112,54	0,23%	4,88%	6,44%	328	-1,0	52	600	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,87	09.11.13	6,13%	105,64	0,12%	5,17%	5,80%	296	1,8	120	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,78	07.12.13	6,66%	107,88	0,14%	5,51%	6,17%	329	1,8	112	500	USD	BBB / Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,69	24.10.13	4,56%	91,18	0,20%	5,77%	5,00%	298	0,4	137	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,41	11.09.13	9,88%	107,53	0,12%	4,74%	9,18%	437	-8,7	355	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,34	04.11.13	7,00%	100,03	0,07%	6,99%	7,00%	540	2,4	302	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,31	03.02.14	5,33%	105,17	0,13%	3,10%	5,06%	273	-5,6	191	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,01	03.02.14	6,60%	105,76	0,17%	5,64%	6,24%	343	1,1	167	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,53	13.12.13	4,42%	89,06	0,38%	5,97%	4,97%	376	-1,1	158	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,31	06.09.13	3,15%	98,94	0,19%	3,47%	3,18%	270	-3,7	127	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
Роснефть-22	06.03.2022	7,01	06.09.13	4,20%	89,82	0,17%	5,72%	4,67%	351	1,6	133	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,39	02.02.14	6,25%	106,04	0,07%	1,95%	5,89%	157	-5,9	76	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,65	18.01.14	7,50%	111,37	0,06%	3,34%	6,73%	256	-0,9	114	1 000	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,17	20.09.13	6,63%	109,47	0,10%	3,76%	6,05%	298	-1,5	156	800	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,84	13.09.13	7,88%	114,65	0,15%	4,29%	6,87%	307	-0,7	143	1 100	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,30	02.02.14	7,25%	111,69	0,06%	5,10%	6,49%	350	2,5	74	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
Транснефть-14	05.03.2014	0,51	05.09.13	5,67%	102,53	-0,00%	0,81%	5,53%	43	-1,6	-38	1 300	USD	BBB / Baa1 / /
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,02	10.11.13	8,25%	107,15	0,01%	4,79%	7,70%	441	-0,7	360	577	USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,20	24.10.13	7,40%	101,12	0,12%	7,04%	7,32%	627	-1,9	484	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,79	24.10.13	9,50%	106,66	0,14%	7,76%	8,91%	654	-0,6	490	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,98	27.10.13	6,75%	96,69	0,12%	7,60%	6,98%	638	0,3	474	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,31	22.10.13	6,50%	90,76	0,16%	8,34%	7,16%	674	0,6	436	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,55	23.12.13	7,75%	93,70	0,04%	10,37%	8,27%	960	0,7	817	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,68	21.01.14	6,50%	104,89	0,05%	4,68%	6,20%	390	-0,2	247	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,48	17.10.13	5,63%	94,32	0,16%	6,70%	5,96%	510	0,7	272	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,10	19.02.14	4,45%	96,96	0,12%	5,22%	4,59%	399	0,4	235	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,20	26.09.13	4,95%	96,29	0,14%	5,68%	5,14%	408	0,9	132	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,21	31.10.13	4,38%	97,91	0,16%	4,88%	4,47%	365	-0,6	201	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,18	27.10.13	7,75%	100,27	0,09%	7,66%	7,73%	688	-1,1	545	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,62	19.10.13	9,25%	105,11	-0,04%	1,26%	8,80%	89	3,0	7	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,70	26.01.14	6,25%	106,18	0,05%	3,98%	5,89%	321	-0,2	178	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,64	25.10.13	6,70%	107,03	0,11%	4,81%	6,26%	359	0,1	261	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,09	19.09.13	4,45%	96,20	0,18%	5,40%	4,63%	418	-1,1	254	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,93	17.10.13	5,90%	91,58	0,24%	7,17%	6,44%	495	0,5	278	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,82	27.01.14	7,75%	106,13	0,15%	6,14%	7,30%	492	-0,8	328	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,28	03.10.13	6,75%	98,85	0,13%	6,97%	6,83%	537	1,1	261	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,35	22.12.13	8,63%	115,90	0,15%	5,77%	7,44%	417	0,7	180	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,61	30.11.13	5,00%	89,69	0,27%	6,44%	5,58%	422	0,4	204	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,82	29.09.13	4,28%	101,51	0,08%	2,45%	4,21%	208	-9,7	126	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,47	23.11.13	8,25%	110,07	0,10%	4,31%	7,50%	353	-2,5	312	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,28	02.02.14	6,49%	105,51	0,08%	4,09%	6,15%	372	-3,7	290	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,12	01.09.13	6,25%	103,95	0,12%	5,01%	6,02%	424	-2,1	281	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,87	31.10.13	9,13%	114,93	0,12%	5,46%	7,94%	424	0,0	260	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,81	13.02.14	5,20%	97,75	0,16%	5,69%	5,32%	409	0,2	133	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,80	02.02.14	7,75%	104,15	0,18%	7,02%	7,44%	480	0,7	305	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,24	01.09.13	7,50%	101,97	0,25%	7,19%	7,36%	497	0,0	322	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,22	13.02.14	5,95%	90,08	0,24%	7,43%	6,61%	521	0,6	303	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,59	03.11.13	7,75%	109,23	0,13%	6,14%	7,10%	455	1,2	217	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,16	17.11.13	8,88%	108,20	0,00%	2,04%	8,20%	167	-1,4	85	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,75	17.11.13	6,95%	104,25	0,04%	6,06%	6,67%	446	2,7	170	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,86	02.11.13	8,00%	92,14	0,05%	10,14%	8,68%	892	2,0	728	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,97	02.11.13	8,75%	91,67	0,12%	10,51%	9,55%	892	1,3	616	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,86	12.12.13	5,13%	98,61	0,14%	5,49%	5,20%	427	-0,3	263	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,42	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,83%	10,26%	1146	0,5	1064	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,53	29.10.13	5,63%	96,22	0,28%	6,33%	5,85%	473	-1,4	236	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,25	03.10.13	5,74%	107,59	0,09%	3,48%	5,33%	270	-1,1	127	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,84	20.05.14	3,37%	94,71	0,19%	4,19%	3,56%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,78	05.10.13	5,70%	101,40	0,18%	5,49%	5,62%	328	1,3	110	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,08	31.01.14	3,91%	94,48	0,13%	5,33%	4,14%	411	0,1	247	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,83	03.02.14	7,70%	106,44	0,18%	4,20%	7,23%	382	-10,1	301	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,72	27.10.13	5,38%	100,22	0,11%	5,31%	5,36%	409	0,4	245	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,27	31.10.13	3,72%	93,55	0,18%	5,30%	3,98%	407	-0,8	243	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,10	13.02.14	4,20%	97,26	0,19%	4,89%	4,32%	367	-1,5	203	500 USD	/	Baa3	/BB+

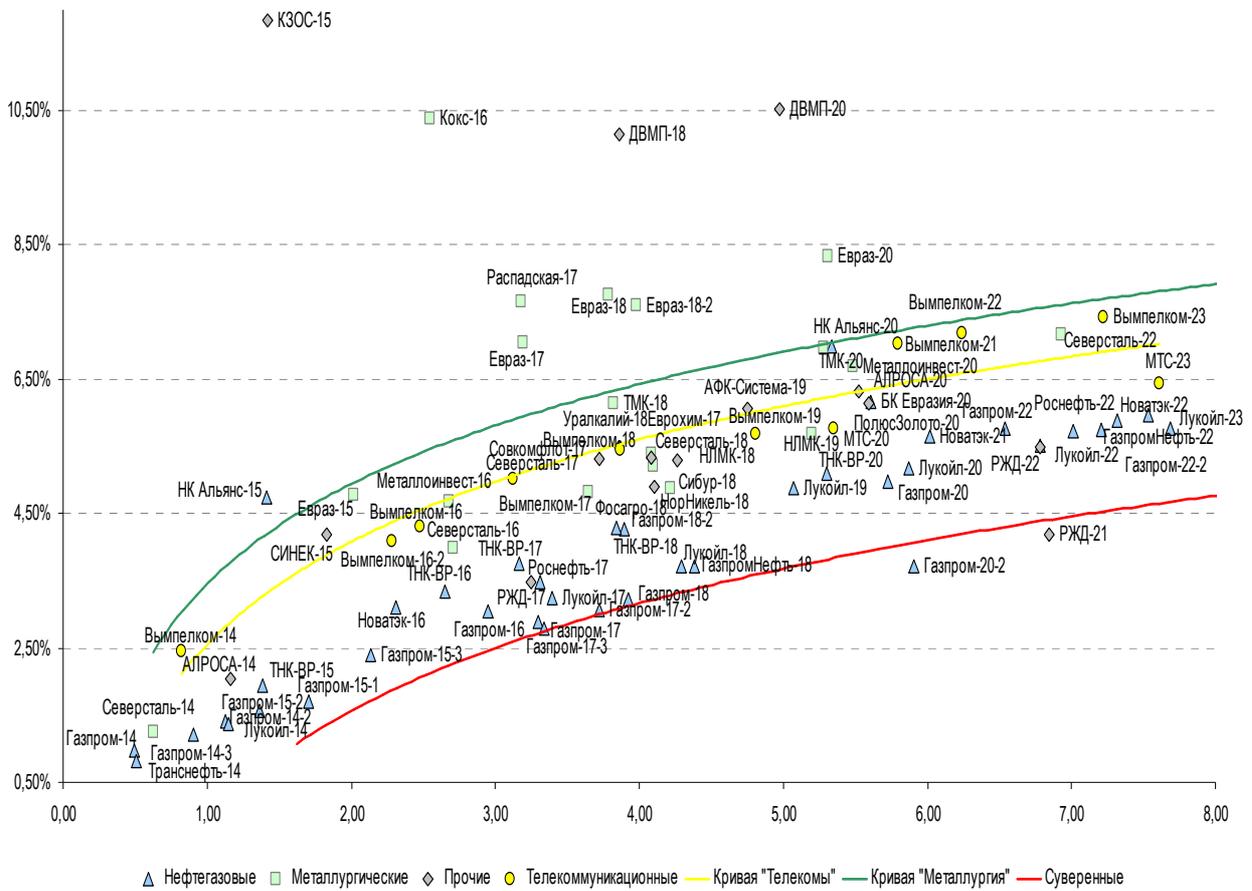
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление 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 несут 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.