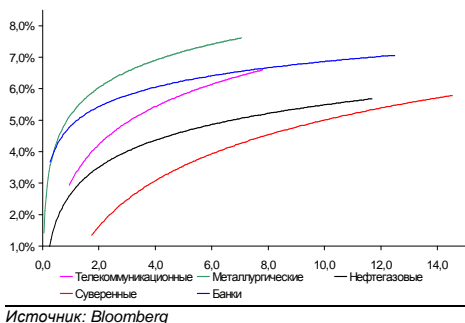
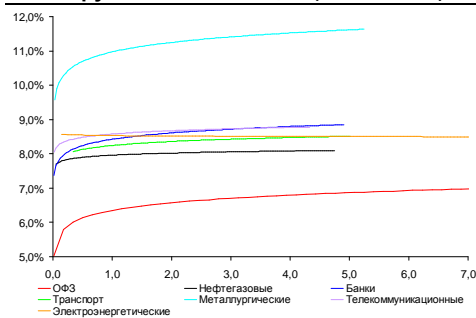


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,62	-1,02б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,65	0,19б.п. ↑	
Russia-30	117,46	0,49% ↑	4,19
Rus-30 spread	157	1б.п. ↑	
Bra-40	118,99	0,05% ↑	9,10
Tur-30	163,06	-2,44% ↓	5,86
Mex-34	118,50	-0,21% ↓	5,29
CDS 5 Russia	200,44	3б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	273	8б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	201	0б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	216	13б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	482	12б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,9112	-0,52% ↓	9,0 ↑
\$/Руб.	32,9184	-1,13% ↓	6,5 ↑
EUR/\$	1,3060	2,10% ↑	-1,0 ↓
Ruble Basket	37,3737	0,04% ↑	-5,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,35%	0,00	
NDF \$/Rub 12M	6,19%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,21%	0,03 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,3498	1,01% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,9945	0,97% ↑	
FWD €/Rub 12m	45,2630	0,96% ↑	
3M Libor			
Libor overnight	0,2691	0,00б.п.	
MosPrime	0,1251	0,13б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	5,98	0б.п. ↑	
	147	44 ↑	
Фондовые индексы			
RTS	1 275	-0,59% ↓	-14,7 ↓
DOW	15 292	-0,06% ↓	16,7 ↑
S&P500	1 653	0,02% ↑	15,9 ↑
Bovespa	45 483	0,90% ↑	-25,4 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,73	0,78% ↑	-2,9 ↓
Gold	1286,63	3,02% ↑	-23,2 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Рынок российских еврооблигаций в течение среды плавно снижался, следуя за ростом доходности UST. Тем не менее, активность была невысокой – участники ожидали публикации протокола последнего заседания ФРС США. Бен Бернанке отметил, что инфляционные показатели по-прежнему остаются ниже таргетируемого уровня и высказался за продолжение стимулирующей политики. В результате доходность UST-10 резко упала, открывшись сегодня утром гэпом вниз, что и обеспечит поддержку российскому рынку.

Рублевые облигации

Открывшись чуть выше, цены рынка рублевого долга отступили вниз после аукциона Минфина, разместившего в полном объеме 5- и 10-летний выпуски ОФЗ. Локальный рынок остается крепким, демонстрируя рост в пределах ¼ п.п.

Макроэкономика, стр. 3

ИПЦ вырос на 0,5% с начала месяца; НЕЙТРАЛЬНО

Это указывает на то, что к концу июля инфляция может замедлиться до 6,5-6,7% г/г с 6,9% г/г в июне, однако из-за неблагоприятной обстановки на финансовых рынках мы сомневаемся в том, что ЦБ понизит процентные ставки на завтрашнем заседании совета директоров.

Корпоративные новости, стр. 3

Банк "Русский стандарт" разместил субординированные еврооблигации на \$200 млн под 11,5% годовых

Минфин полностью разместил два выпуска ОФЗ на 20 млрд руб

ТрансФин-М 11 июля откроет книгу заявок на размещение облигаций БО-16 –БО-18 суммарно на 3 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

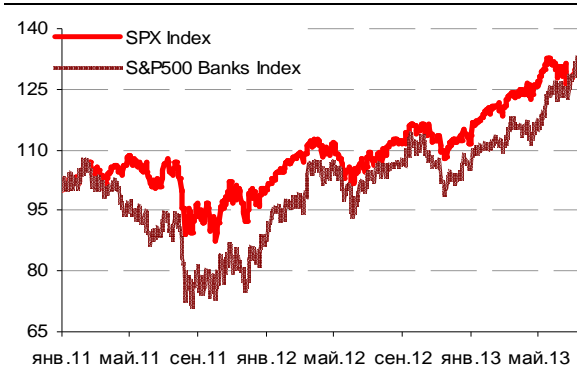
- Fitch повысило кредитный рейтинг Латвии до "BBB+" в связи с ее вступлением в еврозону
- Moody's улучшило прогноз для британской банковской системы с "негативного" до "стабильного"
- Газпром планирует разместить еврооблигации в евро или фунтах стерлингов на сумму, эквивалентную \$1,2 млрд
- Банк России зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Банка МБА-Москва серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

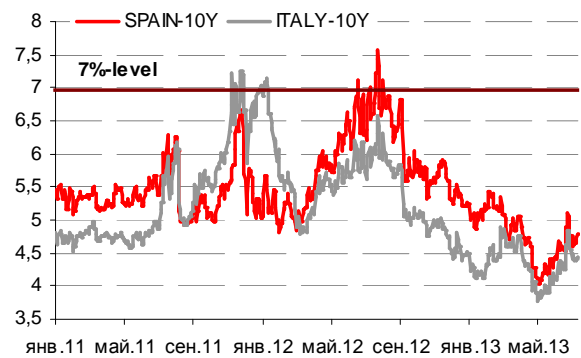
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ
3M Libor-OIS 3M	15,69	-0,02 ↓	BofA CDS 5Y	126	4 ↑
3M Euribor - OIS 3M	11,70	-0,30 ↓	Morgan Stanley CDS 5Y	165	6 ↑
Portugal CDS 5Y	482	12 ↑	Citigroup CDS 5Y	122	6 ↑
Italy CDS 5Y	268	1 ↑	Deutsche Bank CDS 5Y	113	5 ↑
Spain CDS 5Y	277	3 ↑	Societe Generale CDS 5Y	180	6 ↑
			Unicredit CDS 5Y	361	11 ↑

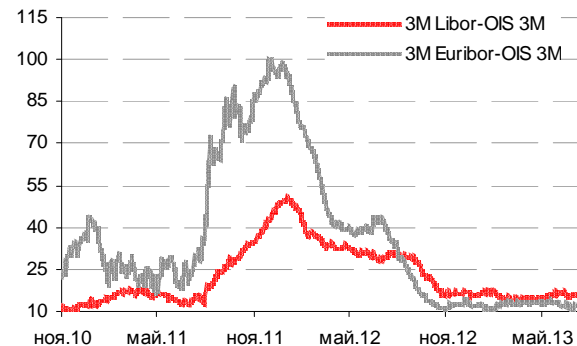
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



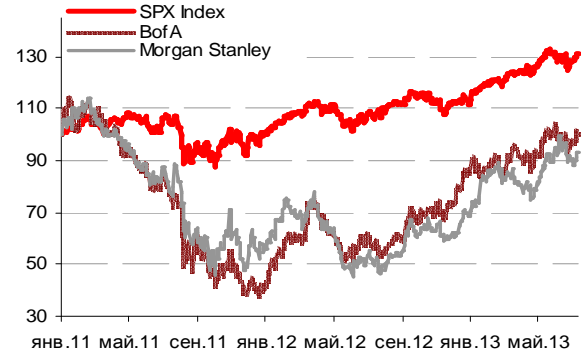
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



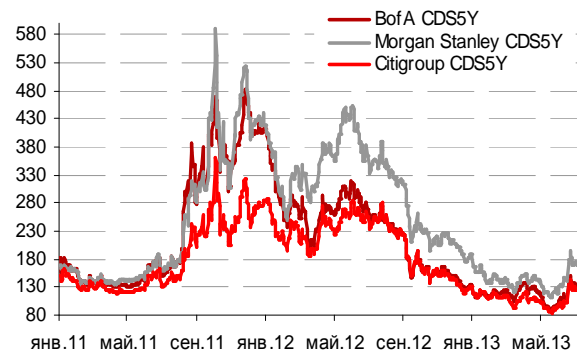
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



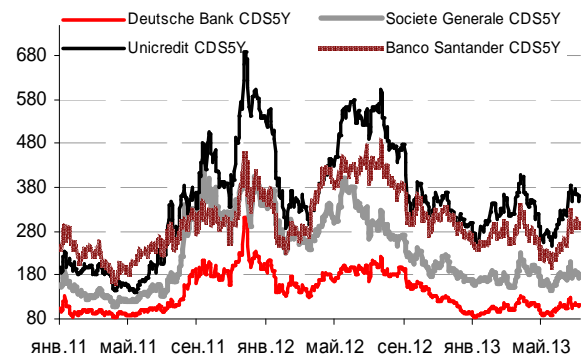
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Рынок российских еврооблигаций в течение среды плавно снижался, следуя за ростом доходности UST. Риск на Россию CDS 5Y вырос до 200 б.п. Тем не менее, активность была невысокой – участники ожидали публикации протокола последнего заседания ФРС США. Согласно вышедшему протоколу, "около половины" членов комитета считают, что стимулы могут быть свернуты до конца текущего года.

Тем не менее, сворачивание стимулирующих мер будет связано с улучшением рынка труда. Бен Бернанке отметил, что инфляционные показатели по-прежнему остаются ниже таргетируемого уровня и высказался за продолжение стимулирующей политики. В результате доходность UST-10 резко упала, открывшись сегодня утром гэпом вниз почти на 10 б.п. (2,56% годовых), что и обеспечит поддержку российскому рынку сегодня. Сегодня в США выйдут данные по инфляции импорта за июнь.

Рублевые облигации

Открывшись чуть выше, цены рынка рублевого долга отступили вниз после аукциона Минфина, разместившего в полном объеме 5- и 10-летний выпуски ОФЗ. Локальный рынок остается крепким, демонстрируя рост в пределах ¼ п.п.

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

Макроэкономика

ИПЦ вырос на 0,5% с начала месяца; НЕЙТРАЛЬНО

Как сообщает Росстат, ИПЦ в первую неделю июля вырос на 0,5%. Это указывает на то, что к концу июля инфляция может замедлиться до 6,5-6,7% г/г с 6,9% г/г в июне, однако из-за неблагоприятной обстановки на финансовых рынках мы сомневаемся в том, что ЦБ понизит процентные ставки на завтрашнем заседании совета директоров.

Хотя скачок ИПЦ на 0,5% может, на первый взгляд, показаться резким, он отражает индексацию тарифов, а это событие было запланировано и уже учтено в прогнозах на этот месяц. По сути, самый последний официальный прогноз инфляции 1,0% м/м может оказаться слишком агрессивным, и мы допускаем, что фактическая цифра будет ближе к нашему первоначальному прогнозу 0,8% м/м. Таким образом, годовая инфляция составит 6,5-6,7% г/г к концу июля, оказавшись ниже 7,4% г/г в мае и 6,9% г/г в июне. Хотя это может быть воспринято как аргумент в пользу понижения ставок на завтрашнем заседании совета директоров ЦБ, мы считаем, что неблагоприятная обстановка на мировых рынках, и, в частности, давление на валютный рынок, что уже привело к ослаблению рубля к доллару на 5% с конца мая, уменьшает значимость инфляционного аргумента в ходе принятия решения относительно процентных ставок. Таким образом, мы не ожидаем понижения ставок на завтрашнем заседании совета директоров ЦБ.

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

Корпоративные новости**Банк "Русский стандарт" разместил субординированные еврооблигации на \$200 млн под 11,5% годовых**

Срок обращения выпуска составляет 10,5 лет, предусмотрен опцион call через 5,5 лет. В мае банк "Русский стандарт" отложил размещение субординированных еврооблигаций из-за условий на рынке после проведения road show, которое началось 16 мая. Организаторы: Goldman Sachs и HSBC. Road show прошло в Цюрихе, Женеве, Лондоне, Гонконге, Сингапуре. Средства, привлеченные от размещения, будут учтены в капитале второго уровня.

Минфин полностью разместил два выпуска ОФЗ на 20 млрд руб

Инвесторы предъявили вполне уверенный спрос как на 5-летний, так и на 10-летний выпуски. В частности, внутри заявленного диапазона спрос на 10-летние ОФЗ 26211 приблизился к 13 млрд руб при объеме эмиссии в 10 млрд руб, на 5-летние ОФЗ 25081 – составил 10,1 млрд руб.

В результате по 10-летнему выпуску доходность по цене отсечения составила 7,41% годовых, средневзвешенная – 7,39%; по 5-летнему ставка отсечения установлена на уровне 6,65% годовых, средневзвешенная составила 6,64%.

ТрансФин-М 11 июля откроет книгу заявок на размещение облигаций БО-16 –БО-18 суммарно на 3 млрд руб

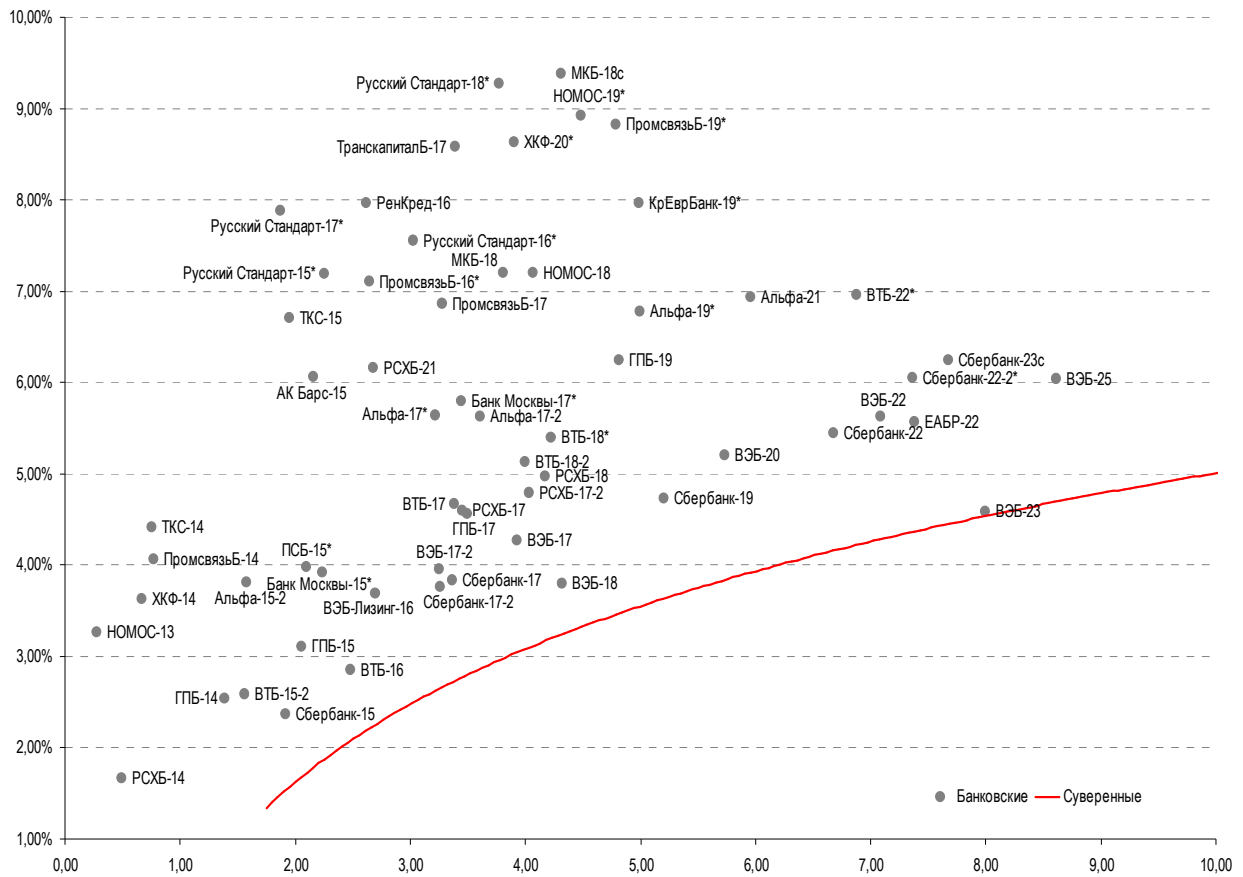
Сбор заявок продлится до 12 июля. Техническое закрытие сделки на ФБ ММВБ пройдет 17 июля. Объем эмиссии каждой серии составляет 1 млрд руб. Срок обращения – 3 года. Организатор займов: ВТБ Капитал.

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

ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,96	13.09.13	7,88%	114,18	0,28%	4,48%	6,90%	339	-0,9	151	1 100 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / ₋	BBB
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,26	02.08.13	7,25%	111,77	0,21%	5,11%	6,49%	369	2,7	93	500 USD	BBB / Baa2 / ⁺ / ₋	BBB
Транснефть-14	05.03.2014	0,64	05.09.13	5,67%	102,58	0,06%	1,66%	5,53%	133	-6,5	20	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,15	10.11.13	8,25%	105,59	-0,11%	5,65%	7,81%	532	8,5	418	577 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,31	24.10.13	7,40%	97,91	-0,64%	8,04%	7,56%	738	25,5	581	600 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,90	24.10.13	9,50%	103,81	-0,65%	8,51%	9,15%	742	23,3	554	509 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,09	27.10.13	6,75%	94,07	-0,41%	8,27%	7,18%	719	16,7	530	850 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,42	22.10.13	6,50%	88,86	-0,42%	8,71%	7,31%	728	14,7	452	1 000 USD	B+ /	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,67	23.12.13	7,75%	94,60	0,50%	9,90%	8,19%	924	-13,6	767	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,72	21.07.13	6,50%	103,35	0,17%	5,29%	6,29%	463	-0,7	305	750 USD	/	Ba2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,59	17.10.13	5,63%	92,41	0,37%	7,05%	6,09%	563	0,1	332	1 000 USD	BB- /	Ba2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,13	19.08.13	4,45%	94,59	0,15%	5,80%	4,70%	472	2,9	284	800 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,31	26.09.13	4,95%	93,80	0,21%	6,17%	5,28%	474	2,8	198	500 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,34	31.10.13	4,38%	97,78	0,08%	4,90%	4,47%	381	4,6	193	750 USD	BBB- / Baa2 /	BB+e
Распадская-17	27.04.2017	3,31	27.10.13	7,75%	99,67	-0,13%	7,85%	7,78%	719	9,5	561	400 USD	/	B1 / B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,05	29.07.13	9,75%	100,38	0,00%	2,15%	9,71%	181	-34,0	68	544 USD	BB+ / Ba1 /	BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,75	19.10.13	9,25%	105,14	0,04%	2,48%	8,80%	215	-3,4	101	375 USD	BB+ / Ba1 /	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,75	26.07.13	6,25%	103,92	-0,08%	4,85%	6,01%	419	8,2	261	500 USD	BB+ / Ba1 /	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,76	25.10.13	6,70%	103,76	0,07%	5,70%	6,46%	461	4,4	346	1 000 USD	BB+ / Ba1 /	BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,21	19.09.13	4,45%	94,02	0,10%	5,93%	4,73%	484	4,0	296	600 USD	BB+ / NR /	BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,05	17.10.13	5,90%	90,77	0,15%	7,29%	6,50%	528	5,0	313	750 USD	BB+ / Ba1 /	
ТМК-18	27.01.2018	3,79	27.07.13	7,75%	100,72	0,07%	7,56%	7,69%	648	4,4	460	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,36	03.10.13	6,75%	92,93	0,23%	8,13%	7,26%	671	2,5	394	500 USD	B+ / B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,48	22.12.13	8,63%	117,05	-0,25%	5,63%	7,37%	420	11,4	189	750 USD	BB / Ba2 /	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,81	30.11.13	5,00%	94,81	-0,31%	5,69%	5,27%	307	5,1	153	500 USD	BB / Ba2 /	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,95	29.09.13	4,28%	101,25	0,06%	2,96%	4,22%	262	-2,5	149	200 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,60	23.11.13	8,25%	109,66	0,24%	4,61%	7,52%	395	-4,0	314	600 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,34	02.08.13	6,49%	104,76	-0,00%	4,50%	6,20%	417	3,8	303	500 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,25	01.09.13	6,25%	104,24	0,09%	4,96%	6,00%	430	2,8	273	500 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,00	31.10.13	9,13%	115,01	0,45%	5,52%	7,93%	444	-5,1	256	1 000 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,81	13.08.13	5,20%	98,37	0,38%	5,54%	5,29%	412	-1,2	135	600 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,74	02.08.13	7,75%	106,79	0,25%	6,59%	7,26%	459	2,7	286	1 000 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,39	01.09.13	7,50%	104,11	0,49%	6,86%	7,21%	486	-0,6	313	1 500 USD	BB / Ba3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,17	13.08.13	5,95%	93,42	0,73%	6,90%	6,37%	489	-3,1	274	1 000 USD	BB / Ba3 /	
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,71	03.11.13	7,75%	107,45	0,16%	6,45%	7,21%	445	4,1	272	1 000 USD	BB- / Ba3 /	BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,29	17.11.13	8,88%	108,53	-0,04%	2,41%	8,18%	208	5,6	94	500 USD	BB- / Ba3 /	BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	4,88	17.11.13	6,95%	104,11	0,10%	6,10%	6,68%	468	4,7	191	500 USD	BB /	BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,98	02.11.13	8,00%	90,94	0,03%	10,44%	8,80%	936	5,6	747	550 USD	BB- /	B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,10	02.11.13	8,75%	91,33	0,30%	10,56%	9,58%	914	0,8	637	325 USD	BB- /	B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,99	12.12.13	5,13%	99,96	0,24%	5,14%	5,13%	405	0,4	217	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,55	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,69%	10,26%	1136	4,1	1023	101 USD	NR /	C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,66	29.10.13	5,63%	96,67	-0,10%	6,23%	5,82%	481	8,5	250	750 USD	BB+ /	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,37	03.10.13	5,74%	107,18	0,18%	3,66%	5,35%	300	0,0	143	1 500 USD	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,96	20.05.14	3,37%	93,22	0,17%	4,41%	3,62%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,93	05.10.13	5,70%	103,18	0,07%	5,24%	5,52%	323	6,0	108	1 400 USD	BBB / Baa1 /	BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,13	31.07.13	3,91%	94,25	0,11%	5,35%	4,15%	427	3,8	239	1 000 USD	/	Ba1 / BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,89	03.08.13	7,70%	106,71	-0,19%	4,26%	7,22%	393	13,4	280	250 USD	/	Ba1 / BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,84	27.10.13	5,38%	97,49	0,11%	6,05%	5,51%	496	3,5	308	800 USD	/	Ba3 / BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,40	31.10.13	3,72%	95,68	0,14%	4,74%	3,89%	331	3,6	177	650 USD	/	Baa3 / BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,15	13.08.13	4,20%	99,43	0,26%	4,34%	4,23%	326	0,1	138	500 USD	/	Baa3 / BB+

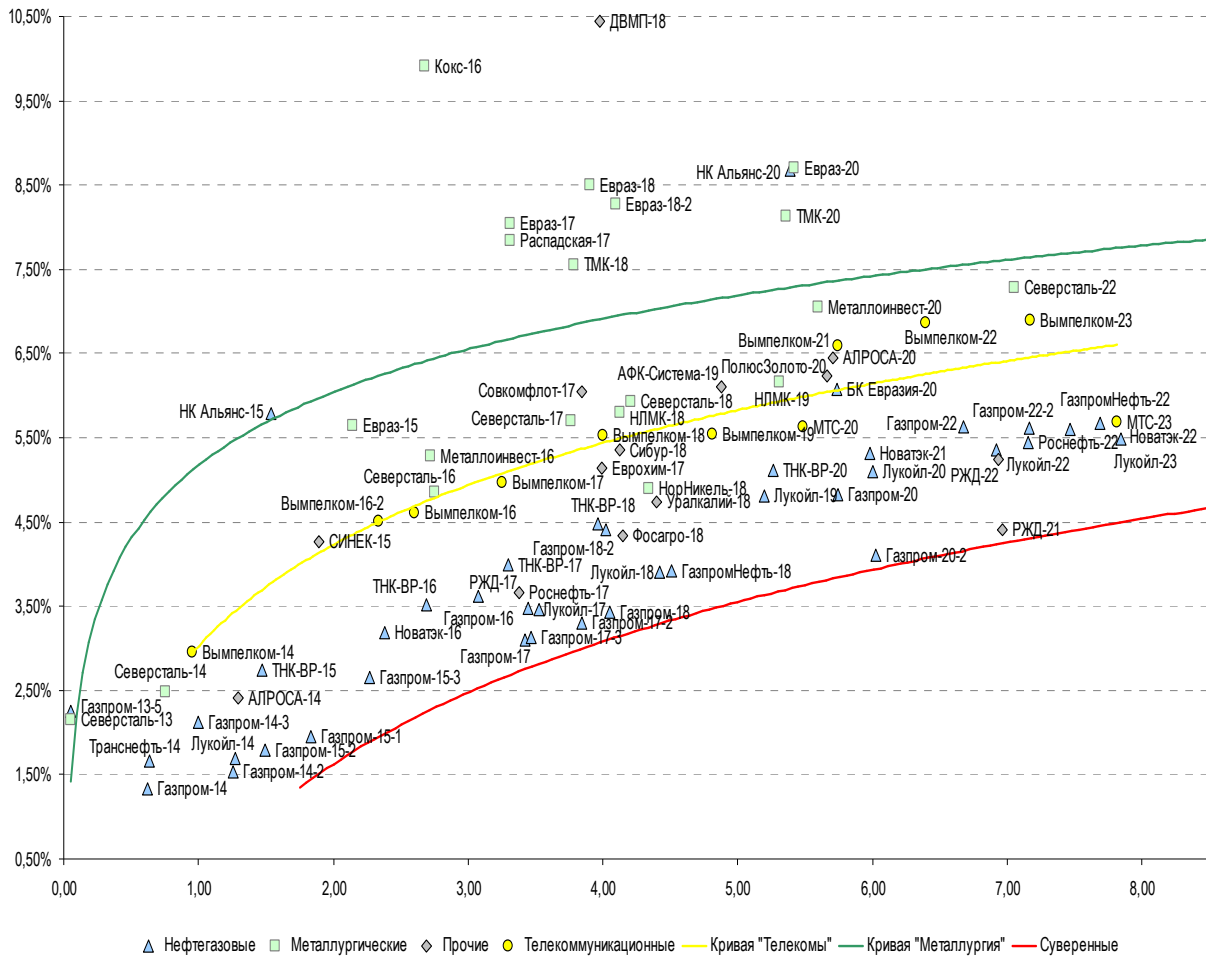
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+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, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный анализ (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-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.