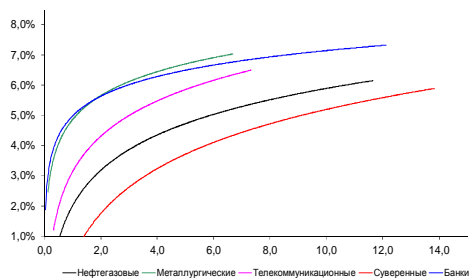
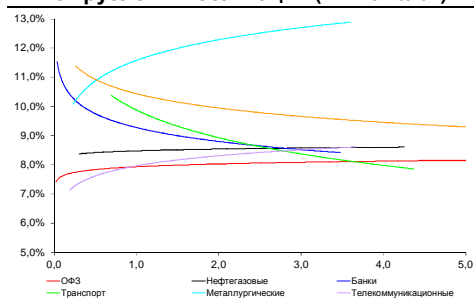


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,70	9,656.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,65	9,316.п. ↑	
Russia-30	114,34	0,63% ↑	4,48
Rus-30 spread	178	236.п. ↑	
Bra-40	113,91	0,13% ↑	9,55
Tur-30	157,04	0,65% ↑	6,18
Mex-34	121,78	0,08% ↑	5,04
CDS 5 Russia	198,35	06.п.	
CDS 5 Gazprom	269	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	169	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	230	-96.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	36,3208	-0,16% ↓	20,3 ↑
\$/Руб.	36,0615	-0,12% ↓	8,9 ↑
EUR/\$	1,3729	-0,05% ↓	-0,4 ↓
Ruble Basket	42,1136	-1,13% ↓	-8,6 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8,19%	1,06 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8,08%	0,84 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,78%	0,76 ↑	
FWD			
FWD €/Rub 3m	50,5996	0,30% ↑	
FWD €/Rub 6m	51,5970	0,54% ↑	
FWD €/Rub 12m	53,5079	0,83% ↑	
3M Libor			
3M Libor	0,2354	-0,036.п. ↓	
Libor overnight	0,0883	0,096.п. ↑	
MosPrime	8,00	06.п. ↓	
1Д РЕПО+свопы, млрд	460	102 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 184	6,20% ↑	-18,6 ↓
DOW	16 396	1,41% ↑	-1,1 ↓
S&P500	1 874	1,53% ↑	1,4 ↑
Bovespa	47 094	-1,08% ↓	-8,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,97	-1,78% ↓	-1,7 ↓
Gold	1336,74	-1,10% ↓	10,9 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Стабилизация внешнего фона и перевод конфликта на Украине в переговорное русло позволили российскому внешнему долгу частично скорректироваться вверх после провала котировок в понедельник. Сегодня рынок постарается закрепиться на текущих уровнях.

Рублевые облигации

Рынок ОФЗ частично отыграл падение понедельника. Коррекция на валютном рынке вкпе с большим объемом предоставленной ЦБ дополнительной рублевой ликвидностью поддержат дальнейшее восстановление рынка в ближайшие дни.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция в феврале составила 0,7%; НЕЙТРАЛЬНО

Учитывая, что давление на рубль сохраняется, мы связываем этот результат со слабой экономической активностью.

Минфин с 4 марта приостанавливает покупку иностранной валюты на внутреннем валютном рынке

Минфин уже купил валюты на 38 млрд руб. При возобновлении операций, Минфин может увеличить объем ежедневных покупок или продлить срок проведения операций.

Корпоративные новости, стр. 4

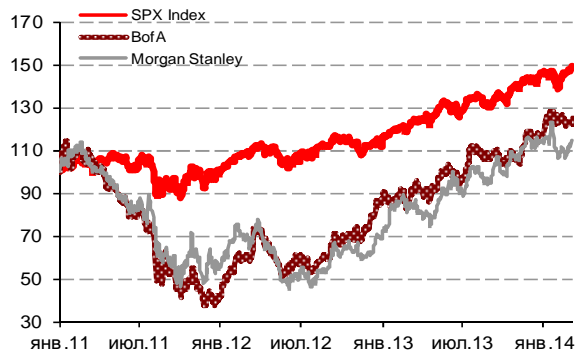
Банк ЗЕНИТ закрыл книгу по облигациям БО-11 на 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

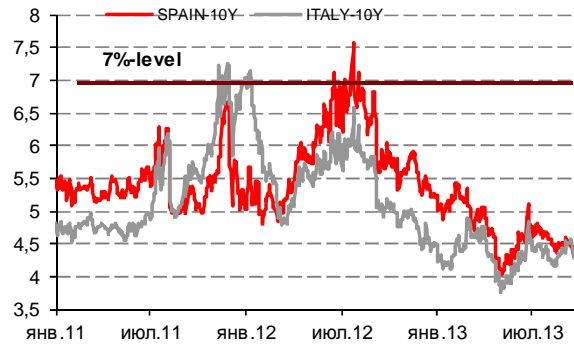
- Спецмиссия ОБСЕ по мониторингу ситуации в Крыму прибыла на Украину
- Россия сохраняет планы по выпуску еврооблигаций в 2014г, но не будет "форсировать" размещение - Сторчак
- ЦБ РФ отозвал лицензии у трех банков: "Банк развития бизнеса" (г. Кемерово, 790-е место по величине активов), КБ "Монолит" (г. Москва, 228-е место по величине активов), КБСР "Дагестан" (г. Махачкала, 858-е место по величине активов)
- Минфин РФ 5 марта не будет проводить аукцион по размещению ОФЗ
- Казначейство разместило на депозиты трех банков 60 млрд руб при повышенном спросе в 241 млрд руб
- Зарегистрирован дебютный выпуск облигаций Трансбалтстрой объемом 1,5 млрд руб
- Зарегистрированы жилищные облигации "ИА Петрокоммерц-1" классов "А" и "Б"
- Альфа-Банк выкупил по оферте 38% выпуска облигаций серии БО-07 на 1,9 млрд руб
- СДМ-Банк выкупил по оферте 51,3% выпуска облигаций серии 01
- Ставка 4-го купона по облигациям ФСК ЕЭС серий 23 и 28 составит 7,1% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

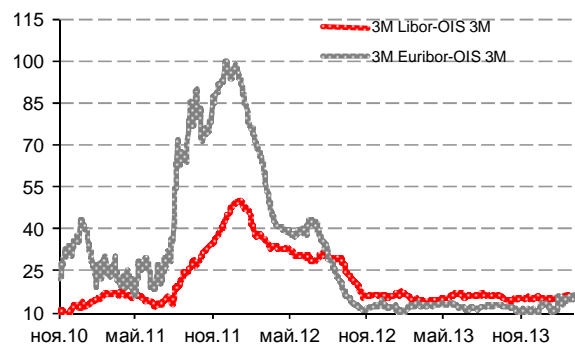
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



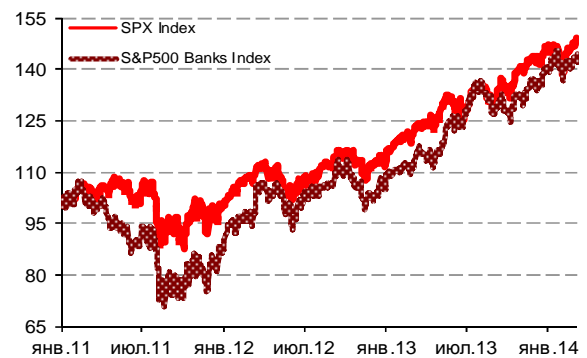
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Фондовые индексы США во вторник подскочили более чем на 1,4%, что стало лучшим дневным приростом в этом году, на заявлениях президента России Владимира Путина об отсутствии необходимости ввода войск на Украину. Также ранее президент отдал приказ войскам и соединениям, принимавшим участие в военных учениях Западного и Центрального военных округов, возвращаться в места постоянной дислокации. Доходность безрискового UST-10 во вторник выросла сразу на 10 б.п. Стабилизация внешнего фона и перевод конфликта на Украине в переговорное русло позволили российскому внешнедолговому рынку частично скорректироваться вверх после провала котировок, произошедшего в понедельник. Открывшись по ценам гэпом вверх, котировки суверенных еврооблигаций находились на 100-250 б.п. выше уровня предыдущего закрытия, в корпоративном сегменте цены наиболее просевших выпусков отросли на 1-2% в зависимости от дюрации. Риск на Россию CDS 5Y продолжает котироваться на уровне 198 б.п. Сегодня российский рынок еврооблигаций, вероятно, постарается закрепиться на текущих уровнях и продемонстрирует боковую динамику.

Сегодня Банк Англии начнет двухдневное заседание. Евростат обнародует данные о розничных продажах в январе, а также опубликует пересмотренные данные об изменении ВВП еврозоны за 4кв13г, выйдет февральский индекс деловой активности в секторе услуг США (ISM Non-Manufacturing), ФРС США опубликует региональный экономический обзор Beige Book.

Рублевые облигации

Рынок ОФЗ частично отыграл падение понедельника. Вчера уже объем предложения сократился, цены компенсировали 1-2 п.п. предыдущего снижения. Коррекция на валютном рынке вкуче с большим объемом предоставленной ЦБ дополнительной рублевой ликвидностью поддержат дальнейшее восстановление рынка в ближайшие дни. Кроме того, банки получают еще одну возможность для увеличения свободных средств – 6 марта ЦБ проводит аукцион под нерыночные активы объемом до 200 млрд руб.

Вместе с тем, ситуация остается достаточно шаткой. Повышение ставки ЦБ, носящее временный характер, вынуждает инвесторов более высоко по доходности оценивать и долговые инструменты, использующиеся при операциях РЕПО. Пока сохраняется неопределенность относительно сроков сохранения повышенной ставки и возможности ее возвращения к прежнему уровню в 5,5% годовых. Учитывая неутешительные прогнозы по инфляции, ЦБ может использовать эту возможность для утверждения ставки на более высоком уровне. Мы ожидаем комментарии от регулятора на ближайшем заседании – 14 марта.

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

Макроэкономика**Инфляция в феврале составила 0,7%; НЕЙТРАЛЬНО**

Как сообщает Росстат, инфляция в феврале составила 0,7%, что ниже ожидаемых нами 0,9%. Тем не менее, с начала года инфляция достигла 1,3%, оказавшись чуть ниже 1,5% за 2М13, и соответствует 6,2% в годовом выражении. Этот показатель все еще заметно выше прогноза ЦБ. Учитывая, что давление на рубль сохраняется, мы связываем этот относительно благоприятный результат за февраль со слабой экономической активностью. На наш взгляд, макро статистика за февраль может разочаровать рынок.

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

Минфин с 4 марта приостанавливает покупку иностранной валюты на внутреннем валютном рынке

Приостановка операций по покупке валюты в Резервный фонд по итогам 2013 г связана с «повышенным уровнем волатильности, наблюдаемым в последнее время на финансовых рынках», - сообщается в совместном заявлении Минфина и Федерального казначейства.

Напомним, что общий объем средств, подлежащих перечислению, составляет 212,2 млрд руб. К текущему моменту Минфин купил валюты на 38 млрд руб. В будущем, при возобновлении операций, Минфин может увеличить объем ежедневных покупок или продлить срок проведения операций

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

Корпоративные новости**Банк ЗЕНИТ закрыл книгу по облигациям БО-11 на 6 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,75% годовых**

Техническое размещение бумаг на бирже запланировано на 6 марта. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты установлена по результатам букбилдинга по верхней границе диапазона, на уровне 9,75% годовых, что соответствует доходности в размере 9,99%. Организатор размещения: Банк Зенит.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 5: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	М.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,12	29.04.14	3,63%	102,90	-0,06%	1,08%	3,52%	75	2,9	1,12	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,92	04.04.14	3,25%	104,61	0,19%	1,71%	3,11%	102	-9,8	2,90	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,68	24.07.14	11,00%	133,90	0,45%	2,74%	8,22%	158	-17,7	3,63	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,50	16.07.14	3,50%	101,23	0,41%	3,23%	3,46%	170	-14,4	4,43	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,31	29.04.14	5,00%	105,58	0,26%	3,97%	4,74%	244	-10,2	5,21	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,74	04.04.14	4,50%	99,87	0,69%	4,52%	4,51%	236	-17,1	6,59	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,56	16.03.14	4,88%	100,20	0,88%	4,85%	4,87%	269	-18,4	7,39	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,40	24.06.14	12,75%	167,14	0,84%	5,78%	7,63%	309	-19,8	8,16	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	10,28	31.03.14	7,50%	114,34	0,63%	4,48%	6,56%	178	23,2	4,52	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,84	04.04.14	5,63%	96,25	2,21%	5,90%	5,84%	225	-25,3	13,44	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,83	16.03.14	5,88%	98,15	2,67%	6,01%	5,99%	236	-123,8	13,43	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,38	10.03.14	7,85%	98,54	0,30%	8,29%	7,97%	--	--	3,25	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,85	16.09.14	3,63%	102,17	0,37%	3,25%	3,55%	--	--	5,66	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,49	20.10.14	5,06%	106,44	-0,07%	2,49%	4,76%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,35	03.08.14	8,75%	99,68	1,65%	8,98%	8,78%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 6: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,59	19.05.14	8,75%	106,15	-0,07%	4,94%	8,24%	461	2,3	386	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,98	18.03.14	8,00%	105,45	0,14%	2,63%	7,59%	231	-17,3	156	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,75	22.08.14	6,30%	102,08	0,27%	5,53%	6,17%	484	-13,4	382	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,09	25.03.14	7,88%	109,16	0,79%	5,03%	7,21%	434	-28,7	332	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,53	26.03.14	7,50%	104,26	1,07%	6,57%	7,19%	504	-28,7	335	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,53	28.04.14	7,75%	105,72	0,79%	6,73%	7,33%	520	-19,5	276	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,64	25.05.14	5,97%	103,44	-0,21%	3,88%	5,77%	355	11,2	280	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,89	10.05.14	6,02%	100,90	0,14%	5,70%	5,97%	502	-8,2	400	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,66	24.04.14	11,00%	108,11	0,40%	8,82%	10,17%	766	-15,9	608	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,38	14.05.14	9,00%	98,56	-1,29%	9,61%	9,13%	928	53,6	790	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,90	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,39%	12,18%	1122	-4,9	964	125	USD	/ /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,98	04.09.14	6,47%	103,91	-0,20%	2,47%	6,22%	214	17,9	139	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,90	15.02.15	4,25%	103,16	-0,08%	2,56%	4,12%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,82	12.04.14	6,00%	104,33	0,60%	4,49%	5,75%	380	-24,6	278	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,70	29.05.14	6,88%	106,60	0,39%	5,12%	6,45%	395	-15,5	237	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,57	22.08.14	6,32%	105,26	0,45%	4,84%	6,00%	367	-17,9	210	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,45	17.04.14	6,95%	99,74	1,98%	6,99%	6,97%	483	-37,6	247	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	2	30.06.14	6,25%	104,14	-0,56%	5,91%	6,00%	321	-4,9	1	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,37	22.05.14	5,45%	104,21	0,25%	4,21%	5,23%	352	-10,8	147	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,75	13.08.14	5,38%	104,16	0,30%	3,86%	5,16%	318	-14,4	216	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,79	21.02.15	3,04%	98,27	0,11%	3,51%	3,09%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,26	21.05.14	4,22%	97,98	0,71%	4,71%	4,31%	354	-21,7	148	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,23	09.07.14	6,90%	106,74	0,57%	5,62%	6,47%	409	-16,4	165	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,60	05.07.14	6,03%	99,67	0,98%	6,07%	6,04%	391	-21,9	156	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,66	21.02.15	4,03%	96,56	0,61%	4,51%	4,18%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,35	21.05.14	5,94%	97,11	0,69%	6,34%	6,12%	418	-16,2	149	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,15	22.05.14	6,80%	102,05	0,86%	6,55%	6,66%	385	-20,3	76	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,11	27.05.14	5,13%	104,11	0,06%	3,20%	4,92%	287	-4,7	149	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,76	15.06.14	6,25%	102,92	-0,40%	2,43%	6,07%	210	49,4	135	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,46	23.03.14	6,50%	105,53	0,05%	2,83%	6,16%	250	-5,6	175	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,93	17.05.14	5,63%	104,22	0,42%	4,20%	5,40%	351	-17,6	249	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,12	21.05.14	5,75%	99,19	-0,44%	5,95%	5,80%	478	5,9	272	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,28	30.10.14	3,98%	100,34	0,21%	3,90%	3,97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,32	03.05.14	7,25%	104,90	-0,78%	6,13%	6,91%	496	13,3	290	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	7,03	28.06.14	7,50%	100,42	0,46%	7,43%	7,46%	527	-13,5	291	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,56	26.03.14	5,00%	101,76	0,00%	4,68%	4,91%	316	-5,2	72	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,91	20.03.14	4,77%	95,10	0,05%	5,49%	5,01%	333	-7,6	97	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,50	15.05.14	8,50%	98,13	0,00%	8,92%	8,66%	740	-5,2	570	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,43	01.08.14	7,70%	100,71	0,06%	7,48%	7,65%	679	-4,9	474	500	USD	BB-/	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,82	13.05.14	8,70%	95,65	0,21%	9,87%	9,10%	871	-10,4	713	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,55	25.04.14	7,25%	98,66	0,82%	7,63%	7,35%	646	-28,2	489	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,01	26.04.14	10,00%	100,90	-1,46%	9,77%	9,91%	860	32,3	702	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,14	25.04.14	6,20%	100,00	0,13%	6,06%	6,20%	574	-88,9	499	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,10	08.07.14	11,25%	109,43	-0,17%	6,82%	10,28%	649	6,4	511	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,75	25.04.14	8,50%	105,53	-0,17%	6,52%	8,05%	583	2,8	481	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,34	06.05.14	10,20%	104,41	0,55%	9,18%	9,77%	801	-17,7	595	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,50	29.03.14	5,01%	101,48	-0,55%	4,03%	4,94%	370	35,1	295	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,88	21.04.14	11,00%	98,31	2,47%	11,91%	11,19%	1158	-134,1	1083	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,05	31.05.14	7,75%	95,80	0,26%	9,88%	8,09%	955	-14,5	817	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,90	15.05.14	6,30%	105,66	0,23%	4,38%	5,96%	369	-11,4	267	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,47	27.06.14	5,30%	102,28	0,26%	4,64%	5,18%	347	-12,6	189	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,65	29.05.14	7,75%	110,60	0,43%	4,94%	7,01%	377	-16,9	220	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5,90	03.06.14	6,00%	100,31	0,77%	5,94%	5,98%	378	-198,3	198	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,53	16.04.14	8,50%	99,44	0,84%	8,58%	8,55%	642	-19,8	406	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,67	16.06.14	7,73%	97,95	-0,05%	8,99%	7,89%	866	1,8	791	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,47	01.06.14	7,56%	97,44	0,95%	8,62%	7,76%	793	-42,0	692	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,92	11.07.14	9,25%	101,69	0,55%	8,65%	9,10%	796	-56,9	695	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,27	10.04.14	10,75%	97,39	0,44%	11,56%	11,04%	1087	-16,8	985	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,30	07.07.14	5,50%	104,74	-0,09%	1,90%	5,25%	157	4,4	82	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,80	24.03.14	5,40%	106,21	0,44%	3,25%	5,08%	256	-19,0	154	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,75	07.08.14	4,95%	104,69	0,25%	3,25%	4,73%	256	-12,7	155	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,68	28.06.14	5,18%	103,67	0,94%	4,40%	5,00%	287	-25,6	117	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,40	07.08.14	6,13%	103,58	0,67%	5,56%	5,91%	340	-17,6	104	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,89	29.04.14	5,13%	92,69	0,72%	6,23%	5,53%	407	-17,4	171	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,22	23.05.14	5,25%	92,39	1,97%	6,35%	5,68%	419	-34,3	150	1 000	USD	/	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7,75	26.08.14	5,50%	96,44	2,01%	5,98%	5,70%	328	-148,7	113	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,13	21.04.14	11,50%	101,00	0,25%	3,47%	11,39%	315	-200,8	240	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,39	18.03.14	10,75%	104,45	0,89%	7,62%	10,29%	729	-65,2	654	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,28	06.06.14	14,00%	108,03	0,81%	11,54%	12,96%	1086	-28,7	984	200	USD	/	Ba3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,04	18.03.14	7,00%	100,19	0,31%	1,81%	6,99%	149	-810,8	74	500	USD	NR/	B3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	4,63	24.04.14	9,38%	98,47	0,07%	9,71%	9,52%	818	-88,7	648	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,98	19.04.14	10,50%	98,60	-1,13%	10,78%	10,65%	926	-17,9	682	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

Илл. 7: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch		
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	5,23	17.04.14	4,88%	94,04	0,32%	6,05%	5,18%	453	-11,3	209	600	USD	BB+ /	/BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,65	31.10.14	5,36%	102,52	-0,11%	1,43%	5,23%	--	--	--	700	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,40	31.07.14	8,13%	102,57	-0,10%	1,67%	7,92%	134	19,0	59	1 250	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,19	01.06.14	5,88%	105,09	-0,01%	1,68%	5,59%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,91	04.02.15	8,13%	105,81	0,02%	1,66%	7,68%	--	--	--	850	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,66	29.05.14	5,09%	105,57	-0,13%	1,81%	4,82%	149	5,8	74	1 000	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,51	22.05.14	6,21%	110,28	0,57%	2,28%	5,63%	159	-26,0	58	1 350	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,78	22.03.14	5,14%	107,39	-0,05%	2,58%	4,78%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,38	02.11.14	5,44%	109,39	-0,01%	2,70%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,82	15.03.14	3,76%	103,32	-0,22%	2,60%	3,63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,61	13.02.15	6,61%	113,11	0,21%	3,02%	5,84%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,51	11.04.14	8,15%	115,15	0,21%	4,09%	7,07%	293	-11,2	135	1 100	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,32	06.08.14	3,85%	95,61	0,30%	4,71%	4,03%	318	-10,9	74	800	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,39	20.03.14	3,39%	99,18	0,17%	3,54%	3,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,28	26.02.15	3,60%	99,58	0,72%	3,67%	3,62%	--	--	--	750	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,22	07.03.14	6,51%	104,73	0,54%	5,76%	6,22%	360	-15,4	124	1 300	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,87	19.07.14	4,95%	95,83	1,47%	5,58%	5,17%	342	-28,5	106	1 000	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,64	21.03.14	4,36%	100,64	0,56%	4,29%	4,34%	--	--	--	500	EUR	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,85	06.08.14	4,95%	86,17	0,92%	6,47%	5,74%	377	-19,2	199	900	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,27	28.04.14	8,63%	114,92	0,60%	7,21%	7,51%	451	-15,5	273	1 200	USD	BBB /	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,64	16.08.14	7,29%	102,07	0,60%	7,10%	7,14%	441	-15,0	263	1 250	USD	BBB /	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,86	26.04.14	2,93%	98,92	0,60%	3,21%	2,97%	--	--	--	750	EUR	BBB /	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,98	19.03.14	4,38%	90,49	0,63%	5,80%	4,84%	364	-15,8	128	1 500	USD	BBB /	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,38	27.05.14	6,00%	99,06	0,67%	6,13%	6,06%	397	-16,1	128	1 500	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,65	05.05.14	6,38%	103,27	-0,03%	1,42%	6,17%	109	0,4	34	900	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,97	07.06.14	6,36%	110,79	-0,05%	2,86%	5,74%	217	-2,0	115	500	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,84	24.04.14	3,42%	99,10	0,35%	3,65%	3,45%	249	-14,0	91	1 500	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,71	05.05.14	7,25%	113,30	0,27%	4,56%	6,40%	303	-11,2	133	600	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,52	09.05.14	6,13%	106,20	0,48%	5,02%	5,77%	349	-14,0	105	1 000	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,46	07.06.14	6,66%	107,86	0,50%	5,46%	6,17%	330	-14,7	94	500	USD	BBB /	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,37	24.04.14	4,56%	92,51	1,01%	5,62%	4,93%	346	-20,5	77	1 500	USD	BBB /	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,95	11.03.14	9,88%	102,99	0,20%	6,78%	9,59%	645	-23,2	570	350	USD	B- /	/B-

НК Альянс-20	04.05.2020	4,92	04.05.14	7,00%	90,58	-0,01%	9,02%	7,73%	750	-5,0	506	500 USD	B- / -	/ B / -
Новатэк-16	03.02.2016	1,84	03.08.14	5,33%	105,42	0,51%	2,41%	5,05%	208	-29,8	133	600 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,69	03.08.14	6,60%	109,10	0,81%	5,03%	6,05%	287	-21,3	106	650 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,22	13.06.14	4,42%	92,33	1,47%	5,54%	4,79%	338	-27,4	69	1 000 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,84	06.03.14	3,15%	100,49	0,36%	2,98%	3,13%	229	-15,9	127	1 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,65	06.03.14	4,20%	90,23	0,89%	5,74%	4,65%	358	-20,2	122	2 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,89	02.08.14	6,25%	104,43	-0,02%	1,33%	5,98%	100	-0,8	25	500 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,21	18.07.14	7,50%	111,35	-0,01%	2,53%	6,74%	220	-1,6	83	1 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,74	20.03.14	6,63%	109,54	0,18%	3,30%	6,05%	261	-10,1	159	800 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,45	13.03.14	7,88%	115,07	0,32%	3,80%	6,84%	263	-14,2	106	1 100 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,95	02.08.14	7,25%	113,32	0,51%	4,65%	6,40%	312	-15,8	68	500 USD	BBB / Baa1	/ WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,57	10.05.14	8,25%	105,18	0,13%	4,99%	7,84%	467	-10,1	392	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,79	24.04.14	7,40%	102,85	0,20%	6,38%	7,19%	569	-10,7	467	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,43	24.04.14	9,50%	106,29	0,28%	7,69%	8,94%	652	-59,4	495	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,59	27.04.14	6,75%	97,61	0,59%	7,43%	6,92%	626	-21,5	468	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,96	22.04.14	6,50%	90,39	0,22%	8,54%	7,19%	702	-9,7	458	1 000 USD	B+ /	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,11	23.06.14	7,75%	93,08	-0,28%	11,23%	8,33%	1091	12,7	953	319 USD	CCC+ / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,23	21.07.14	6,50%	105,19	0,09%	4,18%	6,18%	385	-6,0	248	750 USD	/	Ba2 / BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,12	17.04.14	5,63%	95,63	0,07%	6,50%	5,88%	497	-6,6	253	1 000 USD	BB /	Ba2 / BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,66	19.08.14	4,45%	98,60	0,38%	4,84%	4,51%	368	-15,5	210	800 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,81	26.03.14	4,95%	97,80	0,35%	5,41%	5,06%	389	-12,5	219	500 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,78	30.04.14	4,38%	99,25	0,10%	4,57%	4,41%	341	-7,5	183	750 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,54	28.04.14	5,55%	99,38	0,29%	5,66%	5,58%	413	-10,5	169	1 000 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,78	27.04.14	7,75%	99,97	-0,17%	7,76%	7,75%	707	3,0	605	400 USD	/	B2 / B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,12	19.04.14	9,25%	100,88	-0,15%	1,93%	9,17%	161	98,1	86	375 USD	BB+ / Ba1	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,25	26.07.14	6,25%	105,42	-0,02%	3,85%	5,93%	353	-0,7	215	500 USD	BB+ / Ba1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,23	25.04.14	6,70%	106,53	0,65%	4,72%	6,29%	404	-23,3	302	1 000 USD	BB+ / Ba1	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,66	19.03.14	4,45%	98,03	0,33%	4,99%	4,54%	383	-13,9	225	600 USD	BB+ / NR	/ BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,67	17.04.14	5,90%	95,38	0,42%	6,61%	6,19%	445	-13,1	209	750 USD	BB+ / Ba1	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	3,42	27.07.14	7,75%	103,63	0,04%	6,67%	7,48%	598	-4,4	393	500 USD	B+ / B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,91	03.04.14	6,75%	94,56	-0,00%	7,89%	7,14%	637	-5,1	393	500 USD	B+ / B1	/

Телекоммуникационные

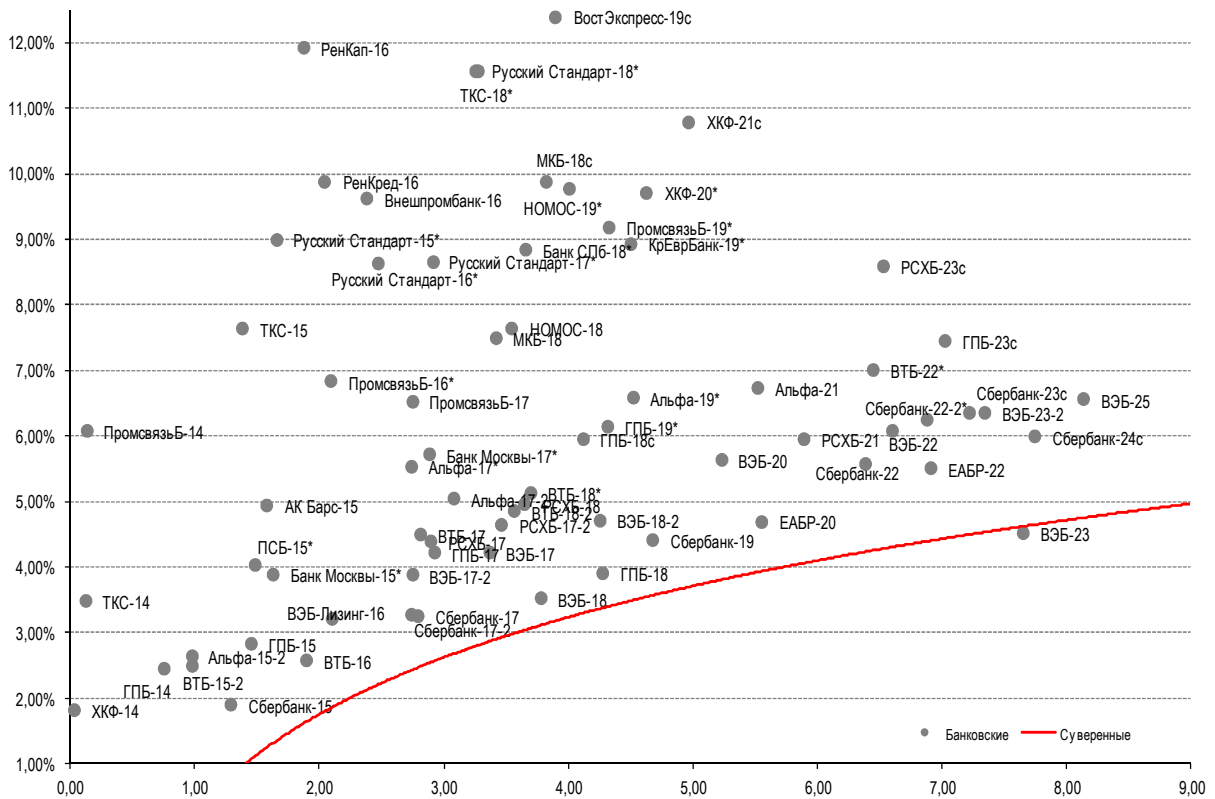
МТС-20	22.06.2020	5,03	22.06.14	8,63%	116,48	0,54%	5,49%	7,40%	396	-16,3	152	750 USD	BB+ / Ba2	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	7,32	30.05.14	5,00%	92,10	1,55%	6,13%	5,43%	397	-28,1	128	500 USD	BB+ / Ba2	/ BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,31	29.03.14	4,25%	100,75	0,19%	1,88%	4,22%	155	-62,1	80	200 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,04	23.05.14	8,25%	109,36	0,20%	3,80%	7,54%	347	-11,7	210	600 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,82	02.08.14	6,49%	105,54	0,17%	3,46%	6,15%	314	-11,6	239	500 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,78	01.09.14	6,25%	105,38	0,57%	4,32%	5,94%	363	-24,3	261	500 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,50	30.04.14	9,13%	114,89	0,96%	5,10%	7,94%	393	-32,5	235	1 000 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,40	13.08.14	5,20%	98,99	1,11%	5,43%	5,25%	391	-30,9	221	600 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,49	02.08.14	7,75%	105,66	1,11%	6,71%	7,33%	518	-26,0	274	1 000 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,18	01.09.14	7,50%	103,26	1,51%	6,96%	7,27%	480	-31,9	245	1 500 USD	BB / Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,94	13.08.14	5,95%	92,42	1,48%	7,11%	6,44%	495	-28,7	259	1 000 USD	BB / Ba3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,26	03.05.14	7,75%	107,84	-0,02%	6,29%	7,19%	476	-4,8	232	1 000 USD	BB- / -	Ba3 / BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,68	17.05.14	8,88%	104,81	-0,07%	1,92%	8,47%	159	6,3	84	500 USD	BB- / -	Ba3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,39	17.05.14	6,95%	104,88	0,45%	5,84%	6,63%	432	-15,7	262	500 USD	BB /	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,81	26.03.14	7,63%	100,15	0,56%	7,58%	7,61%	642	-19,7	484	420 USD	BB / B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,47	02.05.14	8,00%	87,67	-0,08%	11,83%	9,13%	1066	-2,4	909	550 USD	BB- /	/ B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,64	02.05.14	8,75%	87,99	0,19%	11,52%	9,94%	999	-9,4	830	325 USD	BB- /	/ B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,12	26.05.14	6,00%	100,05	0,54%	5,99%	6,00%	482	-18,1	276	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,44	12.06.14	5,13%	100,13	0,56%	5,09%	5,12%	392	-21,4	234	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,97	19.03.14	10,00%	103,56	0,00%	6,40%	9,66%	607	-2,5	532	101 USD	NR /	/ CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5,17	29.04.14	5,63%	97,12	0,58%	6,19%	5,79%	467	-16,5	223	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,81	03.04.14	5,74%	106,51	0,40%	3,49%	5,39%	280	-17,5	178	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,33	20.05.14	3,37%	95,52	0,45%	4,10%	3,53%	-	-	-	1 000 EUR	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,44	05.04.14	5,70%	100,64	1,00%	5,60%	5,66%	344	-22,3	108	1 400 USD	BBB / Baa1	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,64	31.07.14	3,91%	96,12	0,47%	5,02%	4,07%	385	-18,1	228	1 000 USD	/ Ba1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,36	03.08.14	7,70%	105,53	-0,42%	3,64%	7,30%	331	28,6	256	250 USD	/ Baa3	/ BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,29	27.04.14	5,38%	98,49	0,20%	5,84%	5,46%	515	-9,3	413	800 USD	/ Ba3	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,83	30.04.14	3,72%	96,02	0,28%	4,79%	3,88%	362	-12,1	205	650 USD	/ Baa3	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,66	13.08.14	4,20%	98,68	0,02%	4,57%	4,26%	341	-5,6	183	500 USD	/ Baa3	/ BB+

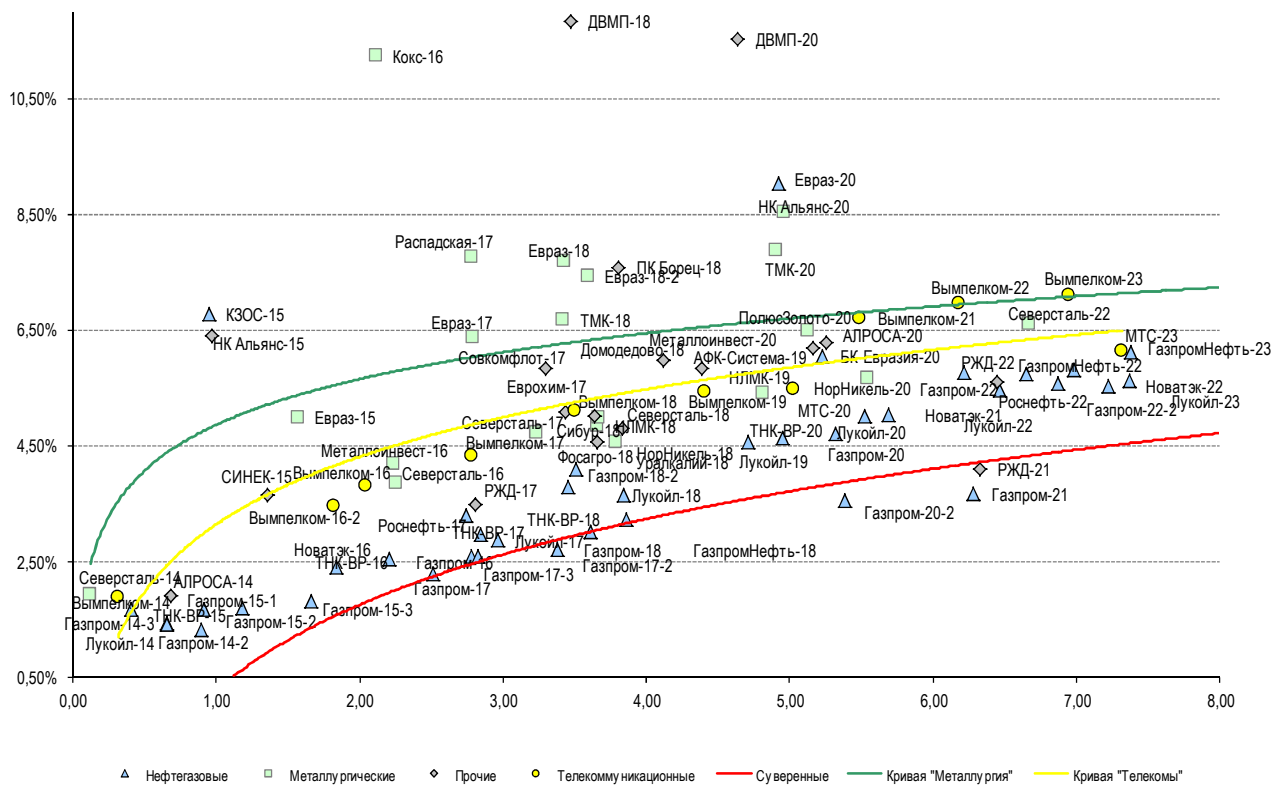
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 9: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

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

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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