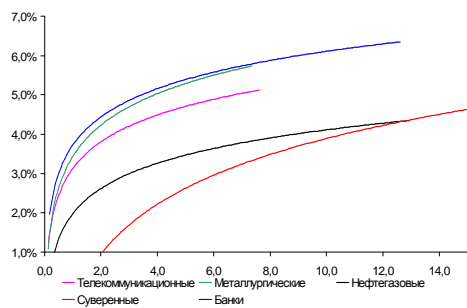
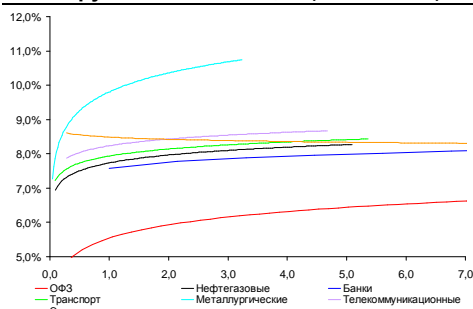


## Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

## Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

## Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,94	3,976.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,15	4,536.п. ↓	
Russia-30	124,19	-0,04% ↓	3,03
Rus-30 spread	110	-36.п. ↓	
Bra-40	124,08	-0,02% ↓	8,68
Tur-30	187,16	-0,04% ↓	4,46
Mex-34	135,75	-0,21% ↓	4,21
CDS 5 Russia	144,72	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	210	06.п. ↓	
CDS 5 Brazil	125	-46.п. ↓	
CDS 5 Turkey	134	06.п. ↓	
CDS 5 Portugal	383	-26.п. ↓	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	220	-46.п. ↓	
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,6214	-0,24% ↓	1,4 ↑
\$/Руб.	30,7613	0,43% ↑	0,6 ↑
EUR/\$	1,2994	-0,41% ↓	-1,5 ↓
Ruble Basket	34,8614	0,14% ↑	0,1 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,30%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,21%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	5,86%	0,04 ↑	
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	40,5923	-0,26% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,2347	-0,23% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,4321	-0,23% ↓	
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,2796	-0,156.п. ↓	
Libor overnight	0,1530	0,156.п. ↑	
MosPrime	6,24	06.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	121	81 ↑	
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 529	0,39% ↑	0,3 ↑
DOW	14 296	0,30% ↑	9,1 ↑
S&P500	1 541	0,11% ↑	8,1 ↑
Bovespa	57 940	3,56% ↑	-4,9 ↓
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	110,44	-1,06% ↓	-1,3 ↓
Gold	1584,36	0,74% ↑	-5,5 ↓

Источник: Bloomberg

## Российский рынок

### Комментарий по долговому рынку, стр. 3

#### Валютные облигации

В среду рынки оставались позитивно настроенными. Как мы уже отмечали ранее, рост доходности UST негативно сказывается на суверенных бумагах РФ. В то же время корпоративный сектор продолжает чувствовать себя увереннее - объем первичного предложения в конце февраля - начале марта снизился, спрос сосредоточился на вторичном рынке, сконцентрировавшись в высокодоходных бумагах. В случае дальнейшего сужения спредов с базовыми активами давление на суверенные выпуски РФ в ближайшее время может усилиться. Сегодняшний день, вероятно, будет малоактивным.

#### Рублевые облигации

Сектор ОФЗ вчера подвергся массивному давлению продавцов. Причиной для продаж стало дальнейшее обесценение рубля на фоне снижающихся нефтяных котировок. Очередной слабый аукцион Минфина лишь добавил поводов для фиксации. Сегодня мы ожидаем продолжения коррекции на долговом рынке.

### Корпоративные новости, стр. 4

**Газпром 11-12 марта проведет в Европе встречи с инвесторами**

**Минфин разместил 61% от объема эмиссии 10-летних ОФЗ 26211 на 15,3 млрд руб**

**ВЭБ-Лизинг закрыл книгу по облигациям серий 10-11 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых**

**МегаФон закрыл книгу по облигациям 6-7-ой серий объемом 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8% годовых**

**Ростелеком закрыл книгу по облигациям серии 19 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,10% годовых**

**МТС планируют разместить биржевые облигации на 30 млрд руб**

#### НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

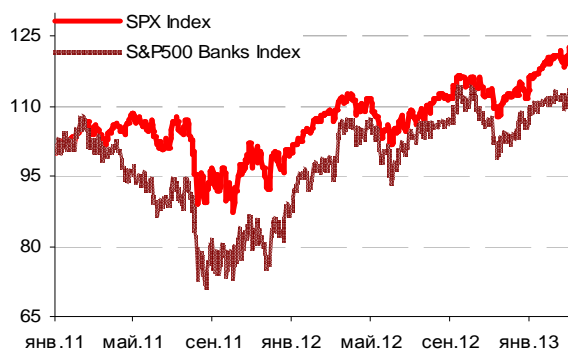
- Росстат: Инфляция в РФ с 26 февраля по 4 марта составила 0,1%, с начала года - 1,6%
- ФБ ММВБ с 7 марта начинает вторичные торги облигациями СУ-155 Капитал на 3 млрд руб
- КБ Восточный выкупил по оферте 35% выпуска облигаций серии БО-05 на 729,7 млн руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

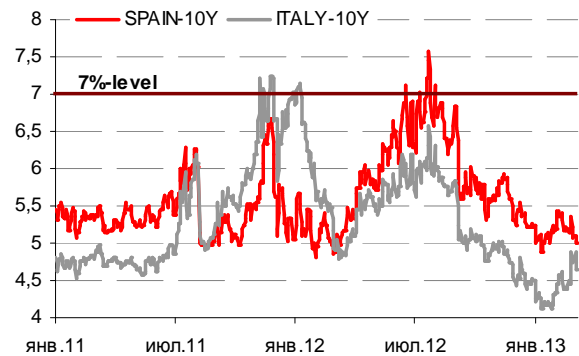
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	13,98	0,07	↑	Bof A CDS 5Y	118	-2 ↓
3M Euribor - OIS 3M	13,00	0,00		Morgan Stanley CDS 5Y	134	-3 ↓
Portugal CDS 5Y	383	-2	↓	Citigroup CDS 5Y	109	-3 ↓
Italy CDS 5Y	272	-11	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	105	-5 ↓
Spain CDS 5Y	265	-4	↓	Societe Generale CDS 5Y	158	-5 ↓
				Unicredit CDS 5Y	327	-14 ↓

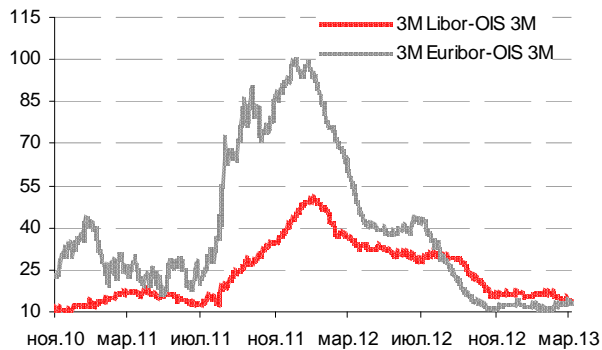
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



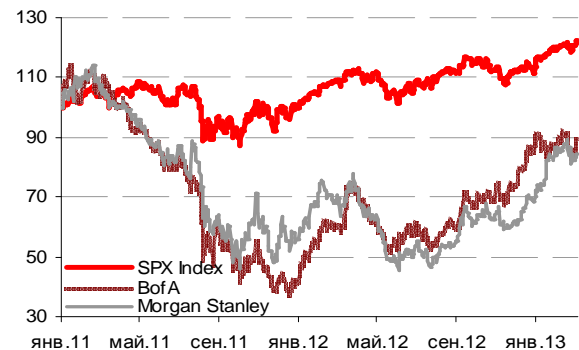
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



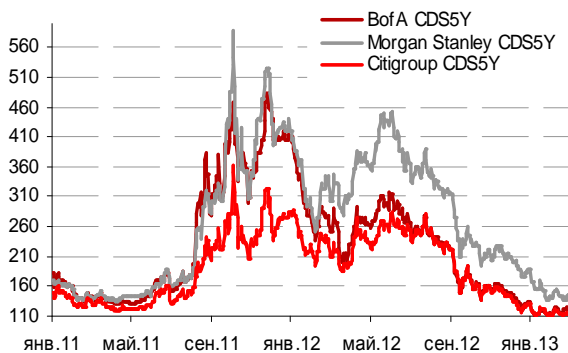
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



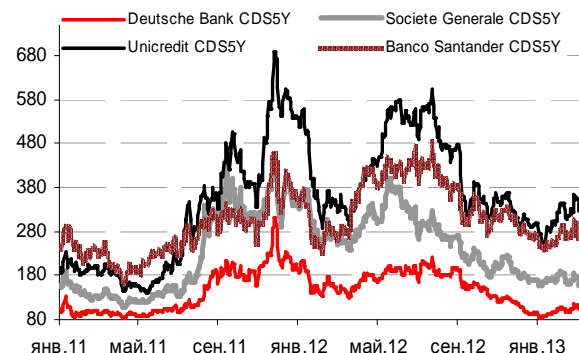
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

**Комментарий по долговому рынку**
**Валютные облигации**

В среду рынки оставались позитивно настроенными. По данным ADP, число занятых в США увеличилось в прошлом месяце на 198 тыс. человек, тогда как в среднем ожидался рост на 170 тыс. Данные за январь также были пересмотрены вверх. Как мы уже отмечали ранее, рост доходности UST негативно сказывается на суверенных бумагах РФ (цены в среду снизились в пределах 20 б.п.). Rus-30 завершил день на уровне 124,2% от номинала. В то же время корпоративный сектор продолжает чувствовать себя увереннее - объем первичного предложения в конце февраля - начале марта снизился, спрос сосредоточился на вторичном рынке, сконцентрировавшись в высокодоходных бумагах. Доходность UST-10 по итогам дня выросла еще на 4 б.п. – до 1,94% годовых. В случае дальнейшего сужения спредов с базовыми активами давление на суверенные выпуски РФ в ближайшее время может усилиться. Сегодняшний день на российском внешнедолговом рынке, вероятно, будет малоактивным.

Сегодня будут подведены итоги заседаний ЕЦБ и Банка Англии, ожидается, что монетарные регуляторы сохранят курс на стимулирующую кредитно-денежную политику. В США выйдут данные по торговому балансу за январь. В пятницу внимание будет приковано к официальному отчету по рынку труда США за февраль, в Китае в последний день недели выйдет февральская статистика по торговому балансу, в субботу – данные по инфляции, промышленному производству и розничным продажам.

**Рублевые облигации**

Сектор ОФЗ вчера подвергся массивному давлению продавцов. Котировки длинных выпусков в течение дня снижались на  $\frac{3}{4}$  п.п., закрыв день на 0,5% ниже предыдущих уровней. Причиной для продаж стало дальнейшее обесценение рубля на фоне снижающихся нефтяных котировок. Очередной слабый аукцион Минфина лишь добавил поводов для фиксации. Коррекция цен затронула также облигации 1-го эшелона корпоративного сектора, доходности которых опустились ниже 8%-ного уровня. Сегодня мы ожидаем продолжения коррекции на долговом рынке, тогда как на следующей неделе определяющим фактором станет заседание ЦБ по ставкам, намеченное на 15 марта.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещения	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
НорНикель БО-01, -02, -04	35 000	25.02.13	26.02.13	28.02.13	3 года	7,75-7,95%	7,90%
Запсибкомбанк БО-03	2 000	20.02.13	26.02.13	28.02.13	2 года	11,90-12,50%	11,50%
Росбанк БО-07	10 000	22.02.13	22.02.13	01.03.13	3 года	8,40-8,55%	8,55%
СДМ-Банк-1	1 500	25.02.13	27.02.13	01.03.13	1 год	12,25-12,75%	12,40%
Лента-3	4 000	25.02.13	01.03.13	05.03.13	3 года	10,00-10,50%	10,00%
ВЭБ Лизинг-10, -11	10 000	04.03.13	05.03.13	07.03.13	10 лет с амортиз.	8,50-8,75%	8,50%
Лента-1, -2	6 000	04.03.13	04.03.13	12.03.13	3 года		10,00%
Ростелеком-19	10 000	04.03.13	05.03.13	12.03.13	3 года	7,90-8,10%	8,10%
МегафонФ-6, -7	20 000	05.03.13	06.03.13	13.03.13	5 лет	8,00-8,25%	8,00%

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

---

**Корпоративные новости****Газпром 11-12 марта проведет в Европе встречи с инвесторами**

Размещение еврооблигаций, номинированных в евро, по правилу RegS может последовать в зависимости от рыночных условий. Организаторы: Credit Agricole CIB, Gazprombank и J.P.Morgan.

**Минфин разместил 61% от объема эмиссии 10-летних ОФЗ 26211 на 15,3 млрд руб**

Эмитент полностью удовлетворил спрос по верхней границе предложенного диапазона доходности, установив ставку отсечения на уровне 6,95% годовых. Доходность оказалась на 13б.п. выше уровней размещения данного выпуска 13 февраля. Тем не менее, инвесторы по-прежнему демонстрируют низкий интерес к сектору госдолга.

**ВЭБ-Лизинг закрыл книгу по облигациям серий 10-11 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых**

Техническое размещение займов на ФБ ММВБ состоится 7 марта. Срок обращения выпусков составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основного долга в размере 20% в даты выплаты 7-9-го купонов. Ставка купона на срок до погашения по итогам букбилдинга была установлена по нижней границе предложенного диапазона, на уровне 8,50% годовых. Организаторы размещения: ВЭБ Капитал, ЮниКредит Банк и Райффайзенбанк.

**МегаФон закрыл книгу по облигациям 6-7-ой серий объемом 20 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8% годовых**

Техническое размещение займов на ФБ ММВБ состоится 13 марта. Срок обращения выпусков составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам букбилдинга установлена по нижней границе предложенного диапазона, на уровне 8% годовых, что соответствует доходности в размере 8,16%. Организаторы выпусков: ВТБ Капитал, Sberbank CIB и Райффайзенбанк.

**Ростелеком закрыл книгу по облигациям серии 19 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,10% годовых**

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 12 марта. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По выпуску предусмотрена амортизация 50% от номинала через 4 года с даты начала размещения. Ставка купона на срок до оферты по итогам букбилдинга установлена по верхней границе предложенного диапазона, на уровне 8,10% годовых. Организаторы выпуска: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB.

**МТС планируют разместить биржевые облигации на 30 млрд руб**

Совет директоров МТС принял решение разместить биржевые облигации серий БО-01 – БО-04 общим объемом 30 млрд руб. В частности, объем

эмиссии облигаций серий БО-01 и БО-02 составит по 10 млрд руб, серий БО-03 и БО-04 – по 5 млрд руб. Срок обращения 1-ой и 3-ей серий составит 10 лет, 2-ой и 4-ой – 15 лет. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения по усмотрению эмитента и по требованию владельцев.

**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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,06	29.04.13	3,63%	105,10	0,03%	1,21%	3,45%	96	-2,5	2,05	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,81	04.04.13	3,25%	105,23	0,03%	1,91%	3,09%	133	-2,2	3,77	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,39	24.07.13	11,00%	144,85	0,01%	2,13%	7,59%	155	-2,0	4,34	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,08	29.04.13	5,00%	114,39	0,04%	2,77%	4,37%	147	-3,0	6,00	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,51	04.04.13	4,50%	110,71	0,04%	3,13%	4,06%	184	-2,9	7,40	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,20	24.06.13	12,75%	195,85	-0,10%	4,20%	6,51%	226	-3,0	9,01	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,23	31.03.13	7,50%	124,19	-0,04%	3,03%	6,04%	110	-3,4	5,06	16 444	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,34	04.04.13	5,63%	116,15	-0,17%	4,61%	4,84%	146	-3,4	14,99	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,12	10.03.13	7,85%	107,83	0,03%	6,02%	7,28%	--	--	4,00	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,35	20.10.13	5,06%	108,32	0,02%	2,62%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,21	03.08.13	8,75%	105,28	0,96%	6,34%	8,31%	--	--	--	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	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,42	19.05.13	8,75%	107,09	0,19%	5,87%	8,17%	562	-8,8	466	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,30	24.06.13	9,25%	102,15	-0,07%	1,95%	9,06%	170	16,6	74	392	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,86	18.03.13	8,00%	108,22	-0,01%	3,76%	7,39%	351	-0,8	255	600	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,57	22.08.13	6,30%	104,59	0,05%	5,01%	6,02%	443	-3,0	310	300	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,84	25.03.13	7,88%	113,30	0,14%	4,60%	6,95%	402	-5,1	269	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,19	26.03.13	7,50%	108,33	0,15%	5,95%	6,92%	515	-4,7	291	750	USD	BB-/ Baa2 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,18	28.04.13	7,75%	114,14	0,06%	5,56%	6,79%	427	-3,3	280	1 000	USD	BB+/ Baa1 /BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,18	13.05.13	7,34%	101,01	-0,02%	1,77%	7,26%	152	0,6	56	500	USD	/ Baa2 /BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,51	25.05.13	5,97%	105,41	-0,01%	3,85%	5,66%	348	-1,0	264	300	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,70	10.05.13	6,02%	104,76	0,00%	4,75%	5,75%	417	-1,6	284	400	USD	/ Baa3 /BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,21	24.04.13	11,00%	104,06	-0,06%	10,03%	10,57%	945	0,1	790	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,90	04.09.13	6,47%	107,57	0,08%	2,54%	6,01%	230	-5,5	133	1 250	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,82	15.02.14	4,25%	106,61	0,03%	1,92%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,63	12.04.13	6,00%	108,44	0,13%	3,76%	5,53%	318	-5,2	185	2 000	USD	/ Baa1 /BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,23	29.05.13	6,88%	112,35	0,13%	4,22%	6,12%	397	-3,9	301	1 706	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,36	22.08.13	6,32%	110,01	0,16%	4,07%	5,74%	348	-5,2	193	750	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,10	17.04.13	6,95%	108,18	0,44%	5,82%	6,42%	453	-8,6	269	1 500	USD	BBB-/ Baa2 /BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,61	30.06.13	6,25%	108,91	0,01%	5,55%	5,74%	361	-4,1	94	693	USD	BBB/ Baa1 /BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,18	22.05.13	5,45%	110,13	0,08%	3,12%	4,95%	254	-3,3	99	600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,60	13.08.13	5,38%	108,94	0,05%	2,95%	4,93%	237	-2,9	104	750	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,67	21.02.14	3,04%	99,65	0,22%	3,11%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1e /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,97	09.07.13	6,90%	119,83	0,30%	3,78%	5,76%	248	-7,5	102	1 600	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,36	05.07.13	6,03%	114,18	0,13%	4,17%	5,28%	287	-4,2	104	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,38	21.02.14	4,03%	99,58	0,11%	4,08%	4,05%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1e /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,97	22.05.13	6,80%	121,08	0,50%	4,59%	5,62%	265	-9,6	40	1 000	USD	BBB/ /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,98	27.05.13	5,13%	105,76	0,07%	3,23%	4,85%	286	-3,7	132	400	USD	BBB/ /BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,31	28.06.13	7,93%	101,84	-0,08%	1,90%	7,79%	165	20,0	69	443	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,69	15.06.13	6,25%	106,21	0,07%	2,64%	5,88%	239	-5,6	143	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,33	23.03.13	6,50%	108,14	0,03%	3,14%	6,01%	290	-2,3	194	948	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,75	17.05.13	5,63%	107,05	-0,00%	3,79%	5,25%	321	-1,3	188	1 000	USD	BBB-/ Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,02	03.05.13	7,25%	109,42	0,12%	5,43%	6,63%	463	-4,2	239	500	USD	BB+/ Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,65	20.03.13	4,77%	103,45	0,00%	4,32%	4,61%	302	-2,4	119	500	USD	BBB/ A3 /BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,16	15.05.13	8,50%	106,65	0,07%	7,23%	7,97%	643	-3,2	419	250	USD	/ B1 /B+
МКБ-18	01.02.2018	4,16	01.08.13	7,70%	103,52	0,08%	6,84%	7,44%	626	-3,3	471	500	USD	B+/ B1 /BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,61	21.04.13	6,50%	102,52	0,11%	2,39%	6,34%	215	-21,1	118	400	USD	/ Baa3 /BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,64	26.04.13	10,00%	107,97	0,18%	8,31%	9,26%	751	-5,7	618	500	USD	/ B1 /BB /*-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,36	15.07.13	10,75%	102,78	0,02%	2,80%	10,46%	256	-11,0	160	150	USD	NR/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,09	25.04.13	6,20%	102,68	0,01%	3,75%	6,04%	351	-2,3	254	500	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,86	08.07.13	11,25%	111,97	0,27%	7,15%	10,05%	678	-10,8	594	200	USD	/ Baa3 /B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,49	25.04.13	8,50%	106,53	0,04%	6,66%	7,98%	608	-2,5	475	400	USD	/ Baa2 /BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,92	06.05.13	10,20%	108,24	0,19%	8,55%	9,42%	775	-5,7	551	400	USD	/ Baa3 /B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,39	29.03.13	5,01%	102,94	0,03%	3,79%	4,87%	355	-2,2	259	400	USD	/ Baa2 /BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,60	21.04.13	11,00%	93,50	-1,32%	13,61%	11,76%	1324	51,2	1240	325	USD	B+/ B2 /B

РСХБ-13	16.05.2013	0,19	16.05.13	7,18%	101,06	-0,00%	1,61%	7,10%	136	-7,5	40	647	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-14	14.01.2014	0,84	14.07.13	7,13%	104,45	-0,03%	1,83%	6,82%	159	1,1	62	720	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-17	15.05.2017	3,71	15.05.13	6,30%	111,24	0,03%	3,40%	5,66%	281	-2,3	149	584	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,29	27.06.13	5,30%	107,43	0,05%	3,60%	4,93%	302	-2,6	147	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-18	29.05.2018	4,40	29.05.13	7,75%	118,56	0,00%	3,80%	6,54%	322	-1,6	167	980	USD	/	Baa1 / BBB / <sup>+</sup>
РСХБ-21	03.06.2021	2,95	03.06.13	6,00%	105,64	0,06%	5,15%	5,68%	478	-2,0	324	800	USD	/	Baa2 / BBB / <sup>+</sup>
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,51	16.06.13	7,73%	101,03	-0,10%	7,31%	7,65%	694	2,8	610	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,26	01.06.13	7,56%	100,27	0,05%	7,47%	7,54%	710	-2,6	556	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,14	11.07.13	9,25%	107,92	0,04%	7,10%	8,57%	685	-2,0	589	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,94	10.04.13	10,75%	108,78	0,40%	8,58%	9,88%	800	-11,6	667	350	USD	B-/	B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,19	15.05.13	6,48%	101,05	-0,02%	0,88%	6,41%	63	2,5	-33	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,32	02.07.13	6,47%	101,68	0,00%	1,17%	6,36%	92	-5,2	-4	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,21	07.07.13	5,50%	107,52	0,02%	2,18%	5,11%	193	-2,0	97	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,63	24.03.13	5,40%	108,98	0,14%	3,03%	4,96%	245	-5,2	112	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,61	07.08.13	4,95%	107,23	0,08%	2,98%	4,62%	240	-3,7	107	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,45	28.06.13	5,18%	108,18	0,16%	3,71%	4,79%	292	-4,8	68	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,11	07.08.13	6,13%	113,59	0,23%	4,28%	5,39%	298	-5,7	114	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,61	29.04.13	5,13%	101,45	0,11%	4,93%	5,05%	363	-3,8	180	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,04	21.04.13	11,50%	105,15	-0,12%	6,64%	10,94%	640	9,2	544	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,19	18.03.13	10,75%	105,79	0,16%	8,17%	10,16%	792	-8,5	696	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,83	06.06.13	14,00%	108,90	0,37%	11,67%	12,86%	1109	-11,2	976	200	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,73	18.07.13	7,74%	94,13	0,10%	9,41%	8,22%	882	-3,9	750	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,98	18.03.13	7,00%	103,54	-0,00%	3,47%	6,76%	323	-1,3	226	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,09	24.04.13	9,38%	108,03	0,44%	7,88%	8,68%	730	-9,8	597	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

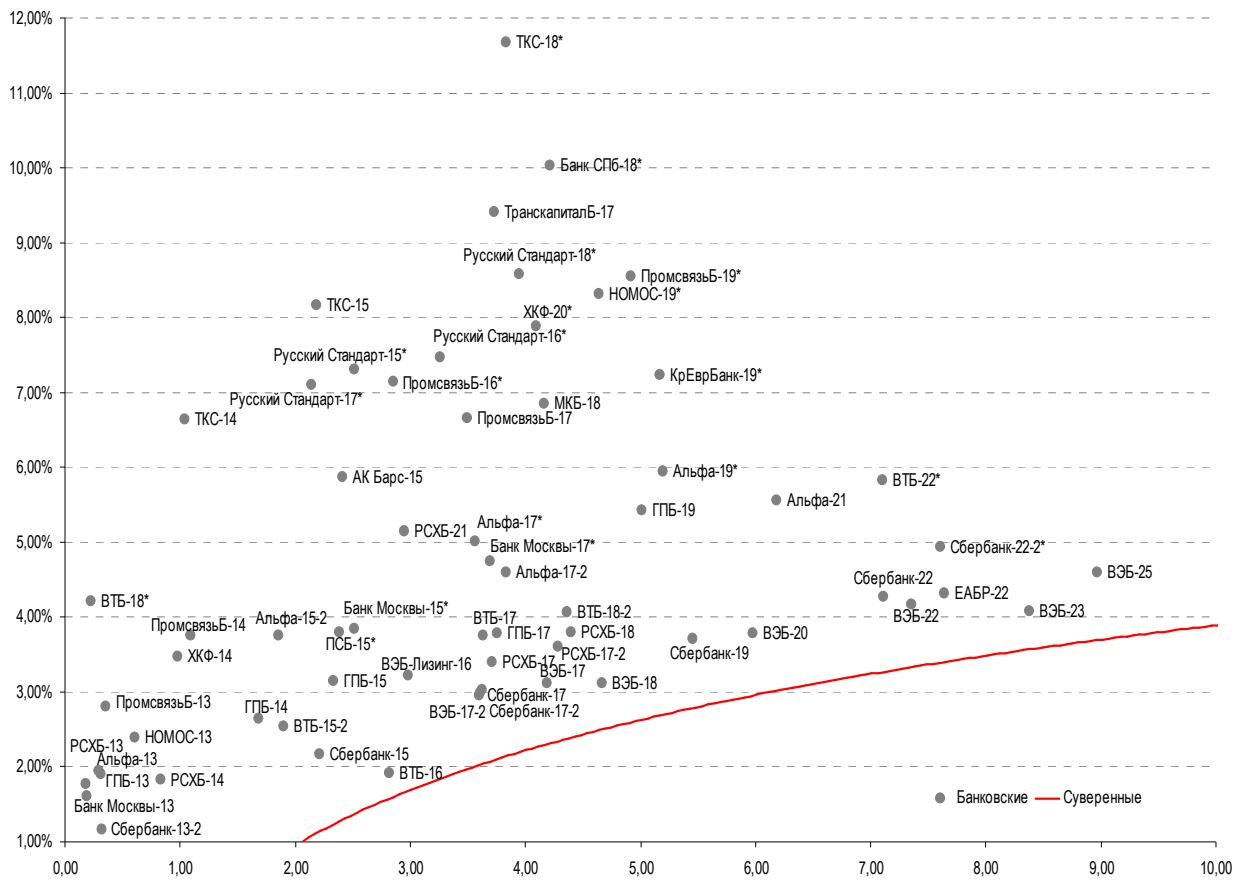
### Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,38	22.07.13	4,51%	100,49	-0,00%	3,16%	4,48%	291	-1,1	195	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,38	22.07.13	5,63%	101,29	0,02%	2,14%	5,55%	189	-8,8	93	14	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,09	11.04.13	7,34%	100,64	0,08%	0,51%	7,30%	26	-99,1	-70	400	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,40	31.07.13	7,51%	102,39	0,03%	1,43%	7,33%	119	-11,6	23	500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,97	25.02.14	5,03%	103,84	-0,02%	1,02%	4,84%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,60	31.10.13	5,36%	106,52	-0,05%	1,33%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,34	31.07.13	8,13%	108,68	0,04%	1,80%	7,48%	156	-5,0	60	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,08	01.06.13	5,88%	108,54	-0,00%	1,93%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,84	04.02.14	8,13%	111,76	-0,04%	1,80%	7,27%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,56	29.05.13	5,09%	106,90	0,05%	2,46%	4,76%	209	-3,4	125	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,34	22.05.13	6,21%	111,77	0,02%	2,84%	5,56%	248	-1,8	93	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,61	22.03.13	5,14%	109,78	0,02%	2,56%	4,68%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,19	02.11.13	5,44%	111,76	-0,02%	2,71%	4,87%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,68	15.03.13	3,76%	104,85	-0,02%	2,47%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,40	13.02.14	6,61%	117,16	-0,06%	2,83%	5,64%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,25	11.04.13	8,15%	121,98	0,04%	3,41%	6,68%	283	-2,5	128	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,12	06.08.13	3,85%	101,14	0,13%	3,66%	3,81%	236	-4,5	89	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	7,13	07.09.13	6,51%	116,96	0,13%	4,23%	5,57%	293	-4,3	109	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,62	19.07.13	4,95%	105,86	0,11%	4,19%	4,68%	289	-3,9	105	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,68	06.08.13	4,95%	100,13	0,01%	4,94%	4,94%	300	-4,1	74	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,41	28.04.13	8,63%	138,87	-0,17%	5,49%	6,21%	356	-2,5	130	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,93	16.08.13	7,29%	123,93	-0,11%	5,50%	5,88%	356	-3,1	89	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,74	19.03.13	4,38%	100,09	0,00%	4,36%	4,37%	307	-2,4	123	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,57	05.05.13	6,38%	107,66	0,02%	1,68%	5,92%	143	-3,0	47	900	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,77	07.06.13	6,36%	114,19	0,02%	2,79%	5,57%	221	-2,0	88	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,42	05.05.13	7,25%	120,98	0,10%	3,67%	5,99%	287	-3,8	64	600	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,24	09.05.13	6,13%	114,76	0,21%	3,88%	5,34%	258	-5,7	111	1 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,18	07.06.13	6,66%	120,05	0,13%	4,04%	5,54%	274	-4,3	90	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,73	03.08.13	5,33%	107,75	0,09%	2,54%	4,94%	217	-4,8	133	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,39	03.08.13	6,60%	117,22	0,01%	4,04%	5,63%	274	-2,5	127	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,96	13.06.13	4,42%	100,70	-0,02%	4,33%	4,39%	240	-3,7	120	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,79	06.09.13	3,15%	101,20	-0,08%	2,83%	3,11%	225	0,9	92	1 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>-</sup> / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,59	06.09.13	4,20%	100,49	-0,05%	4,13%	4,18%	283	-1,7	100	2 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa1 / <sup>-</sup> / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,82	02.08.13	6,25%	107,42	0,07%	2,25%	5,82%	200	-5,0	104	500	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>-</sup> / <sup>-</sup> / BBB- / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,04	18.07.13	7,50%	115,36	0,02%	2,69%	6,50%	232	-2,0	78	1 000	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>-</sup> / <sup>-</sup> / BBB- / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,55	20.03.13	6,63%	114,74	0,10%	2,74%	5,77%	216	-4,2	83	800	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>-</sup> / <sup>-</sup> / BBB- / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,19	13.03.13	7,88%	121,81	0,03%	3,14%	6,47%	256	-2,4	101	1 100	USD	/ <sup>+</sup> / Baa2 / <sup>-</sup> / <sup>-</sup> / BBB-

ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,67	02.08.13	7,25%	122,07	0,07%	3,61%	5,94%	281	-3,2	84	500 USD	BBB- / *+ / Baa2 / *- / *-	BBB- / Baa1 / *-
Транснефть-14	05.03.2014	0,98	05.09.13	5,67%	104,01	0,01%	1,59%	5,45%	134	-2,5	38	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
<b>Металлургические</b>														
Евраз-13	24.04.2013	0,13	24.04.13	8,88%	100,87	-0,35%	2,14%	8,80%	189	189,0	93	534 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	2,41	10.05.13	8,25%	111,24	0,09%	3,79%	7,42%	354	-4,9	258	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,57	24.04.13	7,40%	107,99	0,17%	5,22%	6,85%	464	-6,3	331	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,13	24.04.13	9,50%	116,03	0,05%	5,84%	8,19%	525	-2,7	370	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,35	27.04.13	6,75%	105,17	0,32%	5,58%	6,42%	499	-8,8	344	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,92	23.06.13	7,75%	97,40	0,01%	8,67%	7,96%	830	-1,3	746	350 USD	B- / *- / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,07	21.07.13	6,50%	106,43	0,04%	4,42%	6,11%	405	-2,6	251	750 USD	/ Baa3 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,49	19.08.13	4,45%	101,50	0,44%	4,11%	4,38%	331	-11,7	198	800 USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,57	26.03.13	4,95%	102,41	0,43%	4,52%	4,83%	372	-9,5	149	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,55	27.04.13	7,75%	108,88	0,03%	5,33%	7,12%	475	-2,2	342	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,39	29.07.13	9,75%	103,32	-0,01%	1,28%	9,44%	103	-4,0	7	544 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	1,05	19.04.13	9,25%	108,20	0,03%	1,80%	8,55%	155	-5,6	59	375 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	3,10	26.07.13	6,25%	108,35	0,16%	3,61%	5,77%	324	-6,6	170	500 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	4,00	25.04.13	6,70%	110,42	0,10%	4,20%	6,07%	362	-4,0	229	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-22	17.10.2022	7,34	17.04.13	5,90%	102,95	0,30%	5,50%	5,73%	420	-6,5	237	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	4,16	27.07.13	7,75%	107,71	0,12%	5,91%	7,20%	533	-4,5	378	500 USD	B+ / B1 /	
<b>Телекоммуникационные</b>														
МТС-20	22.06.2020	5,71	22.06.13	8,63%	127,78	0,09%	4,17%	6,75%	337	-3,4	140	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	0,15	30.04.13	8,38%	100,95	-0,05%	1,88%	8,30%	163	17,3	67	801 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,27	29.03.13	4,31%	102,20	0,02%	2,60%	4,22%	235	-3,0	139	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,85	23.05.13	8,25%	113,40	0,31%	3,78%	7,27%	341	-12,3	257	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,69	02.08.13	6,49%	108,03	0,33%	3,56%	6,01%	319	-13,7	235	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,60	01.09.13	6,25%	108,52	0,61%	3,92%	5,76%	334	-18,6	201	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,20	30.04.13	9,13%	120,20	0,43%	4,66%	7,59%	408	-11,6	253	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	5,17	13.08.13	5,20%	102,31	0,22%	4,75%	5,08%	395	-6,1	171	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,15	02.08.13	7,75%	113,80	0,27%	5,56%	6,81%	427	-7,0	280	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,84	01.09.13	7,50%	112,91	0,36%	5,65%	6,65%	435	-7,8	252	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,62	13.08.13	5,95%	100,56	0,01%	5,87%	5,92%	458	-2,5	274	1 000 USD	BB / Baa3 /	
<b>Прочие</b>														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,95	03.05.13	7,75%	118,79	0,04%	4,79%	6,52%	349	-3,2	202	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АПРОСА-14	17.11.2014	1,58	17.05.13	8,88%	110,81	0,02%	2,33%	8,01%	208	-2,8	112	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,10	17.05.13	6,95%	109,55	0,42%	5,13%	6,34%	433	-10,1	209	500 USD	BB /	BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,25	12.06.13	5,13%	103,27	0,01%	4,36%	4,96%	378	-1,7	223	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,80	19.03.13	10,00%	97,44	0,00%	11,44%	10,26%	1120	-0,6	1023	101 USD	NR /	C
РЖД-17	03.04.2017	3,63	03.04.13	5,74%	110,81	0,08%	2,90%	5,18%	232	-3,7	100	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,18	05.04.13	5,70%	112,22	-0,08%	4,08%	5,08%	278	-1,2	94	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,49	31.07.13	3,91%	100,03	0,15%	3,91%	3,91%	311	-5,1	178	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,24	03.08.13	7,70%	108,65	0,02%	3,90%	7,09%	365	-2,2	269	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,11	27.04.13	5,38%	105,66	-0,05%	4,02%	5,09%	344	-0,1	189	800 USD	/ Baa3 / BB	
Фосагро-18	13.02.2018	4,50	13.08.13	4,20%	101,94	0,11%	3,77%	4,12%	297	-4,2	164	500 USD	/ Baa3 / BB+	

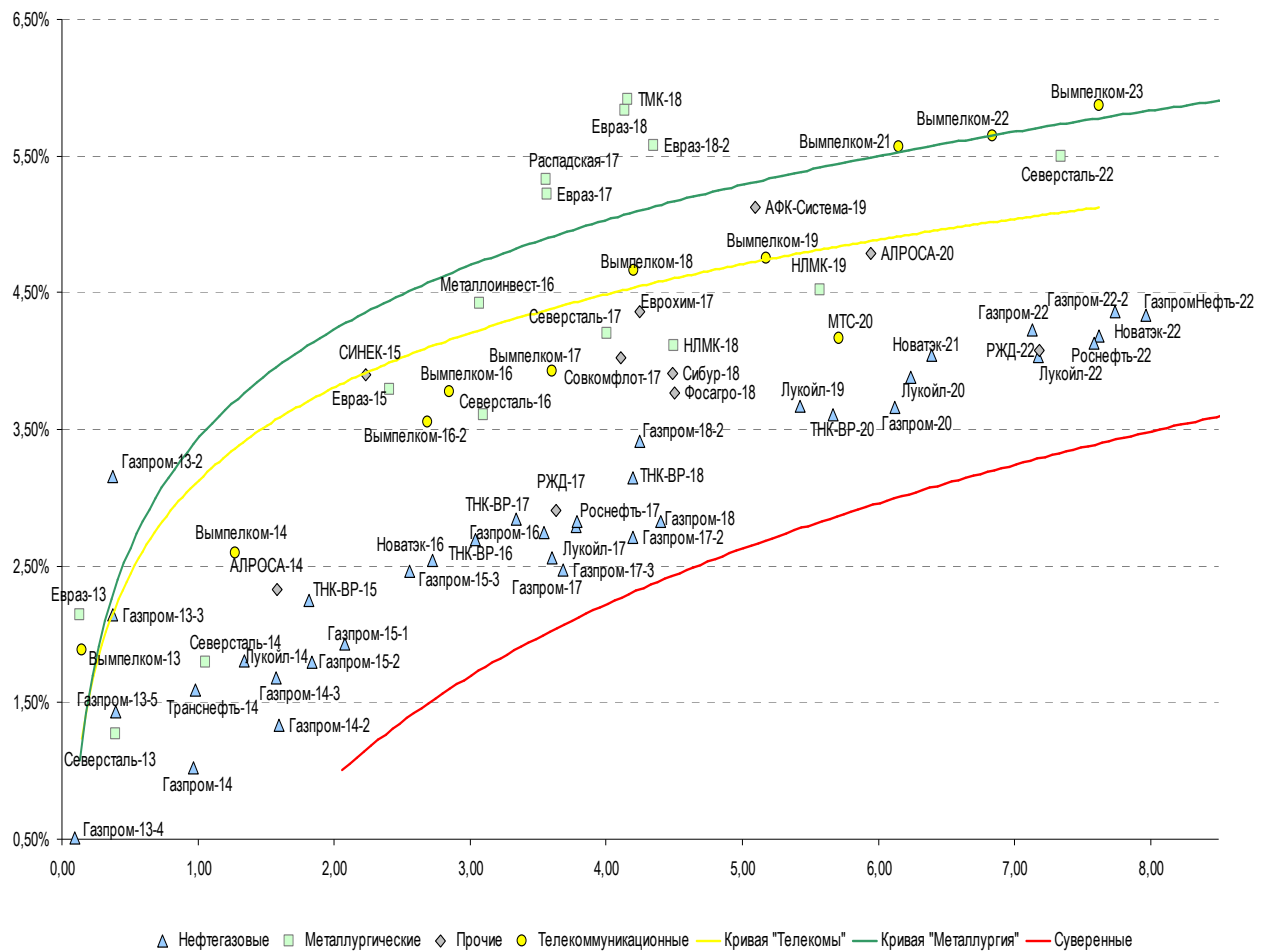
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

**Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© 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 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.