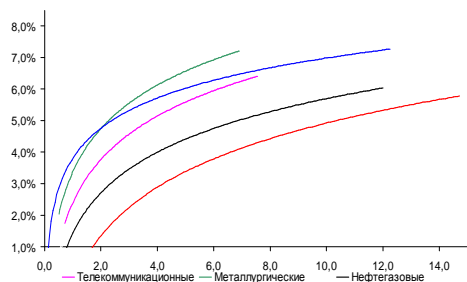
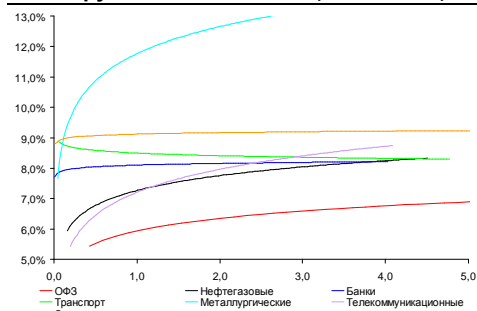


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,64	4,016.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,72	1,246.п. ↑	
Russia-30	118,70	-0,03% ↓	3,89
Rus-30 spread	125	-46.п. ↓	
Bra-40	117,31	0,00% ↓	9,24
Tur-30	160,84	0,41% ↑	5,97
Mex-34	118,85	-0,10% ↓	5,26
CDS 5 Russia	170,07	-46.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	235	-36.п. ↓	
CDS 5 Brazil	167	-56.п. ↓	
CDS 5 Turkey	210	-36.п. ↓	
CDS 5 Portugal	443	-296.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	32,1005	-0,08% ↓	6,3 ↑
\$/Руб.	32,4078	0,71% ↓	5,8 ↑
EUR/\$	1,3568	-0,41% ↓	2,8 ↑
Ruble Basket	37,3388	0,23% ↑	-6,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,19%	-0,05 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,12%	-0,07 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,17%	-0,06 ↓	
FWD €/Rub 3m	44,5687	1,18% ↑	
FWD €/Rub 6m	45,2214	1,21% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,5213	1,23% ↑	
3M Libor	0,2429	0,006.п. ↓	
Libor overnight	0,1013	0,106.п. ↑	
MosPrime	5,60	-16.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	71	-3 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 443	1,07% ↑	-5,7 ↓
DOW	15 073	0,51% ↑	15,0 ↑
S&P500	1 691	0,71% ↑	18,5 ↑
Bovespa	52 849	0,68% ↑	-13,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,25	0,52% ↑	-2,4 ↓
Gold	1314,58	-0,13% ↓	-21,6 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Инвесторы ожидали разрешение бюджетного кризиса США в выходные. Затягивание переговоров превращает кризис из регионального в глобальный.

Рублевые облигации

Укрепление рубля и альтернативность рублевого долга как объекта инвестиций поддерживает спрос как в секторе ОФЗ, так и негосударственного долга. Возможность ввода Euroclear в корпоративных и муниципальных облигациях повышает их инвестиционную привлекательность.

Макроэкономика, стр. 4

Инфляция в России замедлилась до 6,1% г/г в сентябре; ПОЗИТИВНО

Корпоративные новости, стр. 4

НОМОС-Банк закрыл книгу по облигациям БО-06 на 7 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

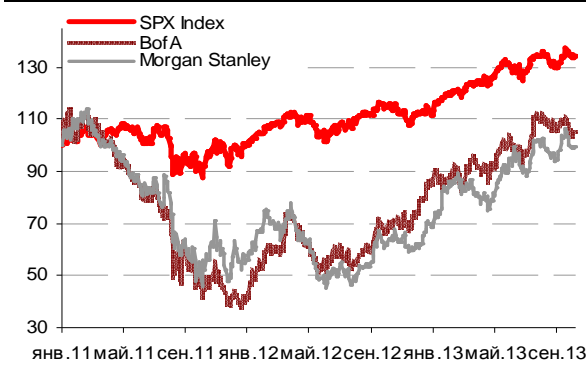
- S&P понизило рейтинги Alliance Oil с "B+" до "B", прогноз "стабильный"
- Fitch присвоило ХМАО рейтинги на уровне "BBB", прогноз "стабильный"
- Moody's понизило рейтинги Банка Русский Стандарт с "Ba3" до "B2", прогноз "стабильный"
- Moody's изменило прогноз по рейтингам ХКФ Банка на уровне Ba3co "стабильного" на "негативный"
- Moody's изменило прогноз по рейтингам Первобанка на уровне B3 со "стабильного" на "негативный"
- ХКФ Банк и Банк Санкт-Петербург 7 октября начнут встречи с инвесторами по размещению субординированных еврооблигаций в долларах
- ИНТЕР РАО Финанс планирует разместить 10-летние облигации серий 01-04 суммарно на 60 млрд руб
- Ориентир купона по облигациям ВТБ БО-43 установлен в диапазоне 7,50-7,75% годовых к 1,5-летней оферте

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

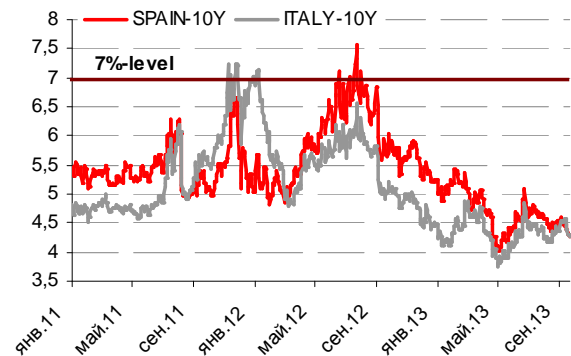
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,19	-0,10	↓	BofA CDS 5Y	105	↑
3M Euribor - OIS 3M	12,30	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	135	↓
Portugal CDS 5Y	443	-29	↓	Citigroup CDS 5Y	97	↑
Italy CDS 5Y	237	-10	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	103	↓
Spain CDS 5Y	211	-5	↓	Societe Generale CDS 5Y	142	↓
				Unicredit CDS 5Y	273	↓

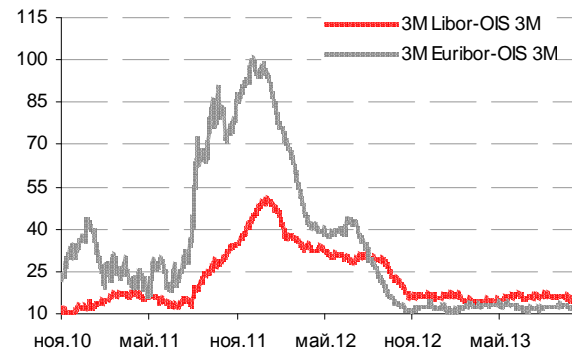
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



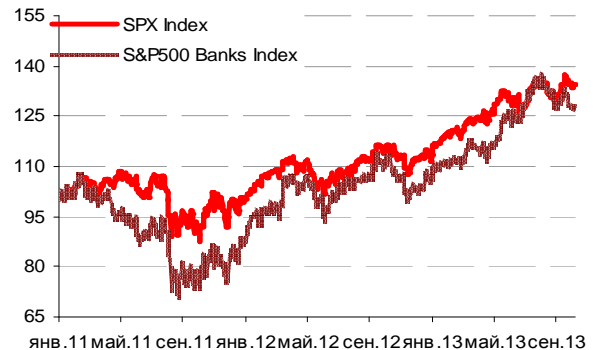
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



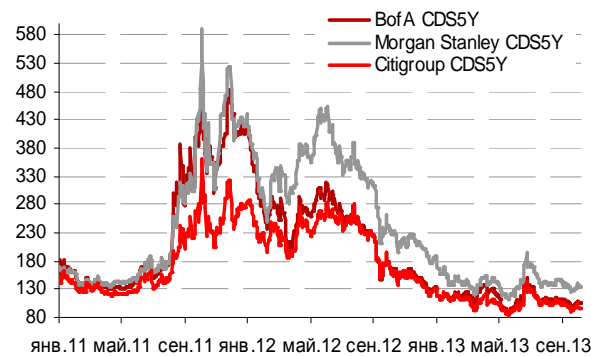
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



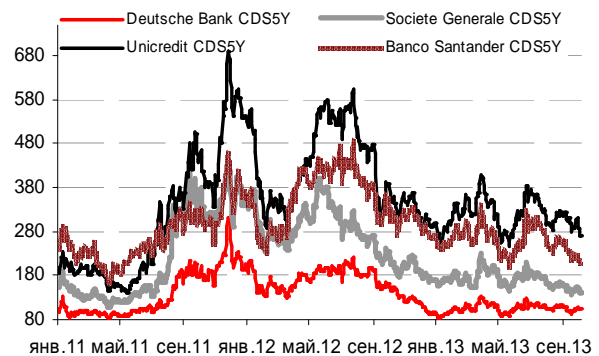
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу на рынках вновь наблюдался рост аппетита к риску с ожиданием скорого разрешения бюджетного кризиса в США. Так, фондовые индексы США продемонстрировали рост на 0,5-0,9%, тогда как КО США просели в цене. Российский долг также слегка снизился в цене, хотя CDS-5 продолжили сокращаться, достигнув 170 б.п.

Инвесторы рассчитывали, что договоренности по бюджету будут достигнуты в минувшие выходные. Однако этого не произошло, что может усилить давление на этой неделе. С приближением 17 октября – даты, когда возможно наступление технического дефолта по долгу США, - нервозность на рынках будет нарастать, распространяясь на Европейские и Азиатские площадки. В этом случае бюджетный кризис США перейдет из разряда региональных проблем в вопрос глобального характера.

Тем не менее, возможный негативный сценарий пока не мешает проводить все новые размещения евробондов российских банков и корпораций. Спрос остается высоким, что говорит о восприятии российского риска как возможности альтернативных вложений.

Рублевые облигации

В пятницу цены ОФЗ прибавили еще в пределах ¼ п.п., реагируя на укрепление рубля к доллару и общий позитивный настрой на международных площадках. В корпоративном сегменте инвесторы участвуют в первичном размещении, что резко ограничивает ликвидность вторичного рынка. Мы не исключаем опережающего роста цен в негосударственном сегменте (1 эшелон, часть субфедеральных выпусков) в ожидании допуска этих облигаций к системе Euroclear в начале следующего года.

Илл 7: Новые выпуски рублевых облигаций

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещения	Срок до оферты / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
ВЭБ – БО-14	30 000			03.10.13	5 лет	8,00-8,20%	8,10%
РЕСО Лизинг БО-01	2 500			03.10.13	3 года		10,40%
Костромская Обл	4 000			04.10.13	5 лет		8,60%
НОМОС Банк БО-06	7 000	03.10.13	04.10.13	08.10.13	1 год	8,50-8,75%	8,60%
Русфинансбанк-15	7 000	30.09.13	30.09.13	08.10.13	2,5 года	8,25-8,50%	8,30%
Финпромбанк-1	1 500	01.10.13	03.10.13	08.10.13	1 год	12,00-12,50%	12,25%
Волгоградская Обл	2 000			08.10.13	5 лет	8,28-8,47%	
Разгуляй БО-01	2 000			09.10.13	1 год		
Силовые машины-2	10 000	07.10.13	08.10.13	10.10.13	3 года	8,10-8,40%	
Татфондбанк БО-08	2 000	07.10.13	08.10.13	10.10.13	1,5 года	11,40-11,90%	
Удмуртия	2 000	03.10.13	04.10.13	10.10.13	7 лет	7,88-8,17%	
ВТБ БО-43	20 000	09.10.13	09.10.13	11.10.13	1,5 года		
Смоленская Обл	3 000	07.10.13	08.10.13	11.10.13	5 лет	8,80-9,20%	
НЛМК-БО-13	5 000	07.10.13	07.10.13	14.10.13	4 года	8,25-8,50%	
Банк НФК БО-02	2 000	03.10.13	10.10.13	14.10.13	1 год	11,00-11,75%	
ОКЕЙ БО-04	5 000	10.10.13	11.10.13	15.10.13	3 года	9,25-9,50%	
СБ Банк БО-02	2 000	07.10.13	11.10.13	15.10.13	1 год	11,00-11,50%	
АКБ Союз 6	2 000	14.10.13	15.10.13	17.10.13	1 год	10,75-11,25%	
Домашние деньги БО1	1 500	24.10.13	25.10.13		1 год	18-19%	
ГЕОТЭК Сейсморазведки-1	3 000	16.10.13	17.10.13	23.10.13	3 года	10,50-11,00%	

Источник: материалы организаторов, оценка сотрудников Альфа-Банка

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

Макроэкономика**Инфляция в сентябре замедлилась до 6,1% г/г; ПОЗИТИВНО**

По данным Росстата, в сентябре ИПЦ вырос на 0,2%. Это привело к замедлению 12М скользящего значения с 6,5% в августе до 6,1% в сентябре, что несколько ниже ожидавшихся нами 6,2%. Ускорение роста цен на мясо, рыбу и молочные продукты говорит в пользу нашего мнения об инфляционном эффекте наводнений на Дальнем Востоке и ограничений на импорт для некоторых стран СНГ (введенный сегодня запрет на импорт молочной продукции из Литвы окажет дополнительное инфляционное давление). Однако этот эффект, судя по всему, нейтрализован более слабым в сравнении с прогнозом ростом цен на непродовольственные товары.

Правительство прогнозирует дальнейшее замедление роста инфляции до 6,0% г/г в октябре, что лучше нашего прогноза ускорения роста до 6,4% г/г, хотя и отражает отсутствие улучшений в плане экономического роста.

Давление на ЦБ по снижению ставок может усилиться, однако смягчение процентной политики в условиях нервозности на валютном рынке, вызванной нестабильностью мировых рынков и слабостью российского платежного баланса, было бы нежелательным.

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

Корпоративные новости**НОМОС-Банк закрыл книгу по облигациям БО-06 на 7 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,60% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 8 октября. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга определена в середине прогнозного диапазона на уровне 8,60% годовых.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 8: 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	1,51	29.10.13	3,63%	104,27	-0,01%	0,86%	3,48%	54	-1,9	1,50	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,33	04.04.14	3,25%	104,23	-0,00%	1,99%	3,12%	137	-1,8	3,30	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,95	24.01.14	11,00%	137,50	0,00%	2,63%	8,00%	156	-3,1	3,90	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,83	16.01.14	3,50%	101,31	-0,01%	3,23%	3,45%	184	-1,8	4,75	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,60	29.10.13	5,00%	108,09	0,08%	3,60%	4,63%	222	-3,5	5,50	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,17	04.04.14	4,50%	102,93	-0,04%	4,09%	4,37%	207	-1,2	7,03	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	8,01	16.03.14	4,88%	103,41	0,19%	4,45%	4,71%	180	-6,5	7,84	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,57	24.12.13	12,75%	172,84	-0,31%	5,48%	7,38%	283	-0,5	8,35	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,18	31.03.14	7,50%	118,70	-0,03%	3,89%	6,32%	125	-3,9	5,00	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,71	04.04.14	5,63%	103,08	0,02%	5,41%	5,46%	169	-1,4	14,33	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,64	16.03.14	5,88%	103,67	-0,24%	5,62%	5,67%	190	0,5	14,24	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,82	10.03.14	7,85%	103,95	-0,02%	6,80%	7,55%	--	--	3,69	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,26	16.09.14	3,63%	102,09	-0,02%	3,28%	3,55%	--	--	6,06	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,77	20.10.13	5,06%	107,46	0,08%	2,48%	4,71%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,70	03.02.14	8,75%	95,27	-0,80%	11,69%	9,18%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 9: 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	1,93	19.11.13	8,75%	107,70	-0,01%	4,87%	8,12%	455	-1,8	401	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,39	18.03.14	8,00%	107,14	-0,01%	2,92%	7,47%	260	-3,3	206	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,08	22.02.14	6,30%	104,41	-0,03%	4,87%	6,03%	425	-1,0	288	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,50	25.03.14	7,88%	110,84	0,20%	4,84%	7,11%	378	-8,3	285	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,93	26.03.14	7,50%	103,93	0,03%	6,69%	7,22%	530	-2,7	346	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,74	28.10.13	7,75%	106,57	0,03%	6,63%	7,27%	461	-2,3	302	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,00	25.11.13	5,97%	105,58	-0,02%	3,24%	5,65%	291	-0,8	237	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,21	10.11.13	6,02%	103,17	-0,03%	5,04%	5,83%	442	-0,8	305	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,85	24.10.13	11,00%	105,06	-0,24%	9,70%	10,47%	864	4,1	708	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,36	04.03.14	6,47%	105,67	-0,07%	2,35%	6,12%	202	1,6	148	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,24	15.02.14	4,25%	103,85	-0,39%	2,54%	4,09%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,14	12.10.13	6,00%	105,75	0,01%	4,22%	5,67%	360	-2,1	223	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,99	29.11.13	6,88%	108,20	-0,15%	4,88%	6,35%	382	1,6	225	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,88	22.02.14	6,32%	106,29	0,04%	4,71%	5,94%	364	-3,3	208	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,65	17.10.13	6,95%	100,65	0,17%	6,85%	6,91%	483	-4,2	276	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,26	31.12.13	6,25%	105,99	0,12%	5,76%	5,90%	312	-5,0	35	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,69	22.11.13	5,45%	106,49	0,02%	3,74%	5,12%	267	-2,8	111	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,10	13.02.14	5,38%	106,37	0,06%	3,35%	5,05%	273	-4,1	136	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,08	21.02.14	3,04%	99,17	0,04%	3,24%	3,06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,50	09.01.14	6,90%	110,69	0,13%	5,02%	6,24%	363	-4,5	141	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,86	05.01.14	6,03%	103,90	0,03%	5,46%	5,80%	344	-2,1	137	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,77	21.02.14	4,03%	96,99	0,08%	4,43%	4,16%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,38	22.11.13	6,80%	106,49	0,01%	6,04%	6,39%	339	-4,2	56	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,46	27.11.13	5,13%	105,53	-0,02%	2,93%	4,86%	231	-1,5	94	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,15	15.12.13	6,25%	104,80	-0,02%	2,14%	5,96%	181	-2,0	127	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,87	23.03.14	6,50%	107,00	0,03%	2,81%	6,07%	248	-3,9	194	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,26	17.11.13	5,63%	105,54	-0,08%	3,96%	5,33%	334	0,4	197	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,58	03.11.13	7,25%	105,89	0,14%	5,99%	6,85%	460	-5,2	276	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,32	20.03.14	4,77%	94,45	0,48%	5,56%	5,05%	354	-8,3	147	500	USD	BBB/ A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,75	15.11.13	8,50%	102,44	-0,12%	7,98%	8,30%	660	0,6	476	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,72	01.02.14	7,70%	103,45	-0,02%	6,76%	7,44%	570	-1,5	413	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,07	13.11.13	8,70%	97,36	-0,07%	9,36%	8,94%	830	-0,1	673	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,04	21.10.13	6,50%	100,25	0,00%	0,02%	6,48%	-30	-111,8	-84	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,83	25.10.13	7,25%	100,41	-0,03%	7,14%	7,22%	608	-1,1	452	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,24	26.10.13	10,00%	104,85	-0,05%	8,87%	9,54%	781	-0,8	624	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,54	25.10.13	6,20%	102,07	0,04%	2,38%	6,07%	206	-13,4	152	500	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,41	08.01.14	11,25%	112,12	-0,08%	6,37%	10,03%	605	1,0	551	200	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,05	25.10.13	8,50%	107,31	0,01%	6,17%	7,92%	556	-2,4	418	400	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,55	06.11.13	10,20%	107,11	-0,07%	8,67%	9,52%	728	-0,6	544	600	USD	/ B1 / B+

ПСБ-15*	29.09.2015	1,91	29.03.14	5,01%	102,49	-0,05%	3,69%	4,89%	337	1,4	283	400	USD	/	Ba1	/	BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,52	21.10.13	11,00%	100,01	-0,01%	10,99%	11,00%	1067	-0,4	1013	325	USD	B/	B3	/	B
РенКред-16	31.05.2016	2,38	30.11.13	7,75%	99,02	-0,10%	8,16%	7,83%	784	3,6	730	350	USD	B+/	B2	/	B
РСХБ-14	14.01.2014	0,27	14.01.14	7,13%	101,68	-0,04%	0,88%	7,01%	55	-5,8	1	720	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,22	15.11.13	6,30%	107,35	-0,03%	4,08%	5,87%	347	-1,2	209	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,79	27.12.13	5,30%	103,23	-0,03%	4,45%	5,13%	339	-1,4	182	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,94	29.11.13	7,75%	112,94	-0,01%	4,62%	6,86%	356	-2,3	199	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,45	03.12.13	6,00%	99,89	0,11%	6,02%	6,01%	540	-3,4	403	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,01	16.12.13	7,73%	101,54	-0,06%	6,95%	7,61%	663	1,6	609	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,79	01.12.13	7,56%	100,18	0,00%	7,49%	7,55%	687	-1,6	550	200	USD	B-/	B3	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,63	11.01.14	9,25%	105,42	-0,37%	7,56%	8,77%	724	10,4	670	525	USD	B+/	B2	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,53	10.10.13	10,75%	104,40	-0,57%	9,53%	10,30%	846	14,2	753	350	USD	B-/	B3	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,67	07.01.14	5,50%	106,08	0,00%	1,95%	5,18%	162	-2,6	109	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,21	24.03.14	5,40%	107,12	0,02%	3,21%	5,04%	259	-2,7	122	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,10	07.02.14	4,95%	105,66	-0,01%	3,15%	4,69%	253	-1,8	116	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,98	28.12.13	5,18%	104,86	0,01%	4,21%	4,94%	283	-2,4	99	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,64	07.02.14	6,13%	105,90	-0,17%	5,24%	5,78%	322	0,8	115	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,13	29.10.13	5,13%	94,00	-0,15%	5,99%	5,45%	397	0,5	190	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,43	23.11.13	5,25%	92,15	-0,26%	6,35%	5,70%	433	2,0	226	1 000	USD	/		/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,51	21.10.13	11,50%	103,93	-0,06%	4,04%	11,06%	372	0,4	318	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,81	18.03.14	10,75%	108,22	0,28%	6,20%	9,93%	587	-18,8	533	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,51	06.12.13	14,00%	112,75	0,01%	10,47%	12,42%	940	-2,5	847	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,28	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,50%	8,19%	888	-1,3	751	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	0,45	18.03.14	7,00%	102,00	-0,11%	2,47%	6,86%	214	14,7	160	500	USD	NR/	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,66	24.10.13	9,38%	102,78	-0,40%	8,81%	9,12%	774	6,3	618	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

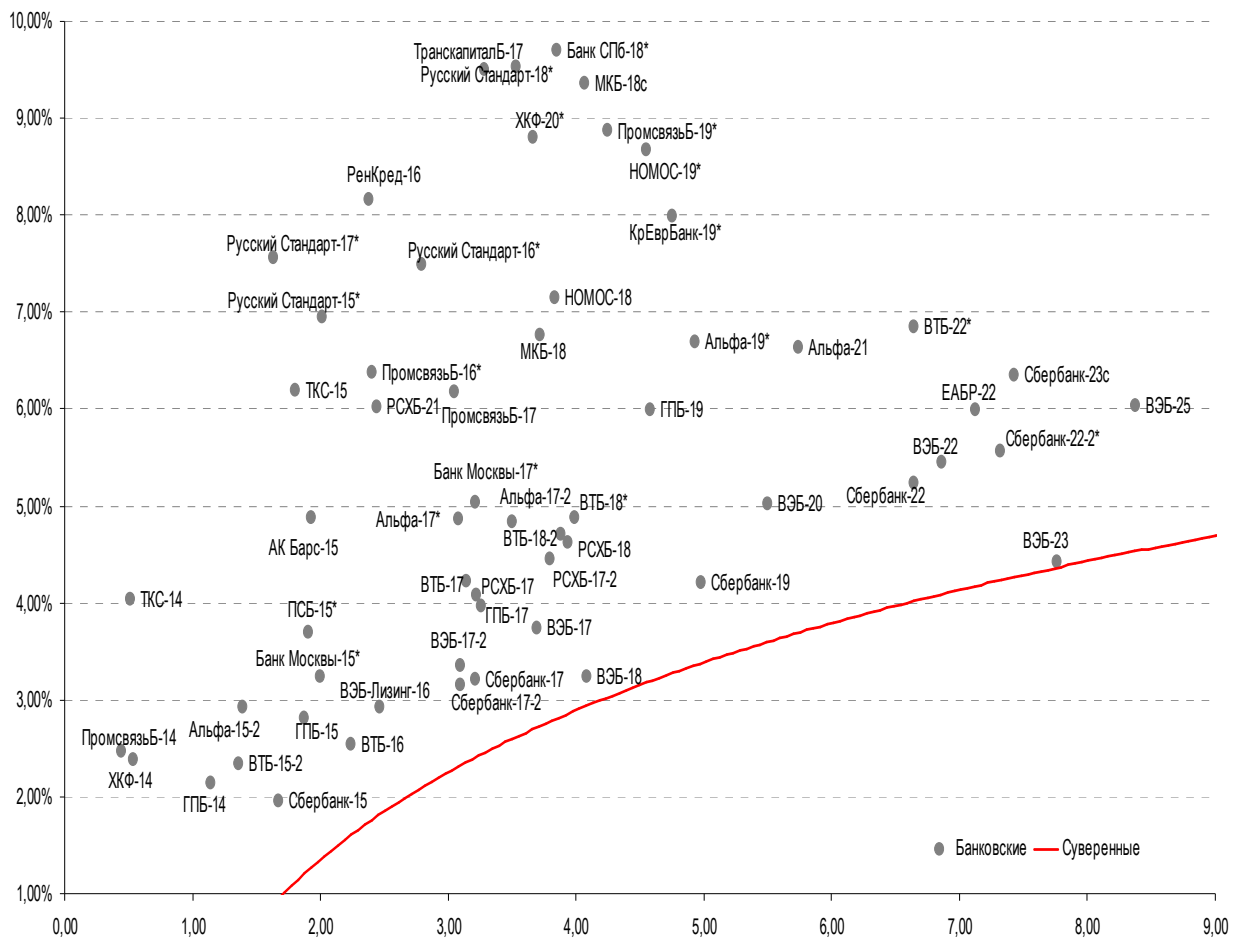
Илл. 10: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch				
Нефтегазовые																	
БК Евразия-20	17.04.2020	5,52	17.10.13	4,88%	96,28	-0,01%	5,56%	5,06%	417	-1,7	196	600	USD	BB+/		/	BB
Газпром-14	25.02.2014	0,38	25.02.14	5,03%	101,64	0,02%	0,73%	4,95%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,01	31.10.13	5,36%	104,50	0,04%	1,09%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,80	31.01.14	8,13%	105,76	-0,02%	1,00%	7,68%	68	-4,8	14	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,60	01.06.14	5,88%	107,05	-0,09%	1,51%	5,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,25	04.02.14	8,13%	108,88	-0,01%	1,31%	7,46%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,03	29.11.13	5,09%	106,06	-0,02%	2,18%	4,80%	186	-1,0	132	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,84	22.11.13	6,21%	110,03	-0,04%	2,83%	5,65%	222	-1,0	84	1 350	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,19	22.03.14	5,14%	108,46	-0,02%	2,54%	4,74%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,61	02.11.13	5,44%	109,75	-0,00%	2,87%	4,96%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,23	15.03.14	3,76%	104,02	-0,01%	2,52%	3,61%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,82	13.02.14	6,61%	114,41	-0,02%	3,02%	5,77%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,79	11.10.13	8,15%	116,91	-0,07%	4,01%	6,97%	295	-0,7	138	1 100	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,62	06.02.14	3,85%	95,73	-0,16%	4,63%	4,02%	325	1,0	103	800	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,80	20.03.14	3,39%	99,13	-0,03%	3,54%	3,42%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,65	07.03.14	6,51%	107,59	-0,07%	5,38%	6,05%	336	-0,7	129	1 300	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,12	19.01.14	4,95%	97,03	-0,14%	5,38%	5,10%	336	0,3	129	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,07	21.03.14	4,36%	101,57	-0,08%	4,19%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,07	06.02.14	4,95%	88,99	-0,29%	6,11%	5,56%	347	-1,0	64	900	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,51	28.10.13	8,63%	120,18	0,15%	6,79%	7,18%	414	-5,5	131	1 200	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,00	16.02.14	7,29%	108,67	-0,12%	6,56%	6,71%	392	-3,0	115	1 250	USD	BBB/	Baa1	/	BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,27	26.04.14	2,93%	98,03	-0,05%	3,40%	2,99%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa3	/	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,41	19.03.14	4,38%	92,52	-0,16%	5,44%	4,73%	342	0,6	135	1 500	USD	BBB-/	Baa3	/	
Лукойл-14	05.11.2014	1,03	05.11.13	6,38%	105,52	-0,01%	1,21%	6,04%	88	-3,5	34	900	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,29	07.12.13	6,36%	111,92	-0,08%	2,90%	5,68%	229	0,3	91	500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,19	24.10.13	3,42%	100,45	-0,02%	3,31%	3,40%	225	-1,5	68	1 500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,97	05.11.13	7,25%	114,16	-0,08%	4,56%	6,35%	317	-0,6	133	600	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,77	09.11.13	6,13%	107,23	-0,07%	4,90%	5,71%	288	-0,6	130	1 000	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,69	07.12.13	6,66%	109,30	-0,12%	5,30%	6,09%	328	0,0	121	500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,61	24.10.13	4,56%	93,91	-0,15%	5,39%	4,86%	337	0,3	94	1 500	USD	BBB/	Baa2	/	BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,36	11.03.14	9,88%	107,12	-0,12%	4,66%	9,22%	433	5,4	380	350	USD	B/		/	B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,22	04.11.13	7,00%	99,68	-0,27%	7,06%	7,02%	567	3,2	317	500	USD	B/		/	B
Новатэк-16	03.02.2016	2,20	03.02.14	5,33%	106,12	-0,03%	2,59%	5,02%	227	-0,5	173	600	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,93	03.02.14	6,60%	108,90	-0,06%	5,13%	6,06%	311	-0,7	152	650	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,46	13.12.13	4,42%	92,63	-0,16%	5,45%	4,77%	343	0,6	136	1 000	USD	BBB-/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,26	06.03.14	3,15%	100,13	-0,09%	3,11%	3,14%	249	1,2	112	1 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB /*-
Роснефть-22	06.03.2022	7,09	06.03.14	4,20%	92,26	-0,08%	5,35%	4,55%	333	-0,5	127	2 000	USD	BBB/	Baa1	/	BBB /*-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,28	02.02.14	6,25%	106,07	-0,03%	1,58%	5,89%	126	-1,8	72	500	USD	BBB/	Baa2 /*-	/	BBB /*-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,54	18.01.14	7,50%	112,22	-0,04%	2,89%	6,68%	227	-1,3	90	1 000	USD	BBB/	Baa2 /*-	/	BBB /*-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,15	20.03.14	6,63%	110,43	-0,08%	3,40%	6,00%	278	0,4	141	800	USD	BBB/	Baa2 /*-	/	BBB /*-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,86	13.03.14	7,88%	116,15	-0,08%	3,87%	6,78%	281	-0,6	125	1 100	USD	BBB/	Baa2 /*-	/	BBB /*-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,20	02.02.14	7,25%	113,59	-0,11%	4,73%	6,38%	335	0,0	84	500	USD	BBB/	Baa2 /*-	/	BBB /*-

Транснефть-14	05.03.2014	0,41	05.03.14	5,67%	102,10	-0,02%	0,55%	5,55%	22	-7,0	-32	1 300 USD	BBB/	Baa1	/
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1,91	10.11.13	8,25%	107,52	0,01%	4,44%	7,67%	412	-2,6	358	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,09	24.10.13	7,40%	102,97	-0,03%	6,45%	7,19%	583	-0,7	446	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,69	24.10.13	9,50%	108,93	-0,08%	7,16%	8,72%	610	-0,1	453	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,88	27.10.13	6,75%	98,55	-0,08%	7,13%	6,85%	606	0,1	450	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,21	22.10.13	6,50%	92,56	-0,09%	7,98%	7,02%	659	0,0	409	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,43	23.12.13	7,75%	94,22	-0,17%	10,23%	8,23%	991	35,7	824	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,57	21.01.14	6,50%	105,81	-0,02%	4,26%	6,14%	365	-1,2	227	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,39	17.10.13	5,63%	97,49	-0,01%	6,10%	5,77%	471	-1,7	220	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,99	19.02.14	4,45%	98,86	-0,10%	4,74%	4,50%	368	0,6	212	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,23	26.03.14	4,95%	98,35	-0,09%	5,28%	5,03%	389	-0,3	138	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,11	31.10.13	4,38%	99,35	-0,14%	4,53%	4,40%	347	1,6	191	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,08	27.10.13	7,75%	101,88	-0,14%	7,14%	7,61%	652	2,7	515	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,51	19.10.13	9,25%	104,45	-0,04%	0,88%	8,86%	55	-5,8	1	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,59	26.01.14	6,25%	106,74	-0,03%	3,69%	5,86%	308	-1,1	170	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,53	25.10.13	6,70%	107,11	-0,07%	4,75%	6,26%	369	-0,3	276	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,07	19.03.14	4,45%	98,39	0,00%	4,86%	4,52%	379	-2,0	223	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,90	17.10.13	5,90%	97,44	-0,13%	6,28%	6,06%	426	0,3	219	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,71	27.01.14	7,75%	105,09	-0,07%	6,38%	7,37%	531	-0,2	375	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,33	03.04.14	6,75%	95,60	-0,12%	7,62%	7,06%	623	0,5	373	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,25	22.12.13	8,63%	117,58	0,08%	5,46%	7,34%	407	-3,8	156	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,55	30.11.13	5,00%	93,02	0,29%	5,96%	5,38%	394	-5,5	187	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,72	29.12.13	4,25%	101,48	-0,02%	2,19%	4,19%	187	-1,0	133	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,36	23.11.13	8,25%	111,05	-0,01%	3,79%	7,43%	347	-1,7	293	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,17	02.02.14	6,49%	106,61	0,03%	3,50%	6,09%	317	-3,6	264	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,11	01.03.14	6,25%	105,88	-0,12%	4,37%	5,91%	376	1,8	238	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,77	31.10.13	9,13%	116,55	-0,10%	5,02%	7,83%	396	0,0	239	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,70	13.02.14	5,20%	99,56	-0,29%	5,29%	5,22%	391	4,4	207	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,72	02.02.14	7,75%	108,02	-0,17%	6,36%	7,17%	434	1,3	275	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,40	01.03.14	7,50%	105,71	-0,22%	6,61%	7,10%	459	1,7	252	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,17	13.02.14	5,95%	94,83	-0,22%	6,70%	6,27%	468	1,5	261	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,50	03.11.13	7,75%	111,05	-0,13%	5,82%	6,98%	443	0,3	222	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,05	17.11.13	8,88%	107,90	-0,07%	1,67%	8,23%	134	0,3	80	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,65	17.11.13	6,95%	106,11	-0,09%	5,66%	6,55%	427	-0,1	243	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,72	02.11.13	8,00%	87,58	-0,00%	11,57%	9,13%	1051	-1,3	894	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,81	02.11.13	8,75%	87,42	-0,16%	11,53%	10,01%	1014	1,7	830	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,76	12.12.13	5,13%	99,93	-0,07%	5,14%	5,13%	408	-0,1	252	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,38	19.03.14	10,00%	97,44	0,00%	11,97%	10,26%	1164	-0,1	1110	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,43	29.10.13	5,63%	98,59	-0,11%	5,89%	5,71%	450	0,1	228	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,22	03.04.14	5,74%	107,59	-0,03%	3,41%	5,33%	279	-1,1	142	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,73	20.05.14	3,37%	94,64	-0,11%	4,21%	3,57%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,88	05.04.14	5,70%	103,17	-0,08%	5,23%	5,52%	321	-0,5	114	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,98	31.01.14	3,91%	96,56	-0,14%	4,81%	4,05%	374	1,8	218	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,72	03.02.14	7,70%	106,19	0,00%	4,14%	7,25%	381	-2,5	327	250 USD	/	Ba1	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,62	27.10.13	5,38%	101,78	-0,00%	4,89%	5,28%	382	-1,9	289	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,16	31.10.13	3,72%	95,56	-0,11%	4,82%	3,90%	376	1,0	219	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,99	13.02.14	4,20%	98,98	-0,10%	4,46%	4,25%	340	0,7	184	500 USD	/	Baa3	/BB+

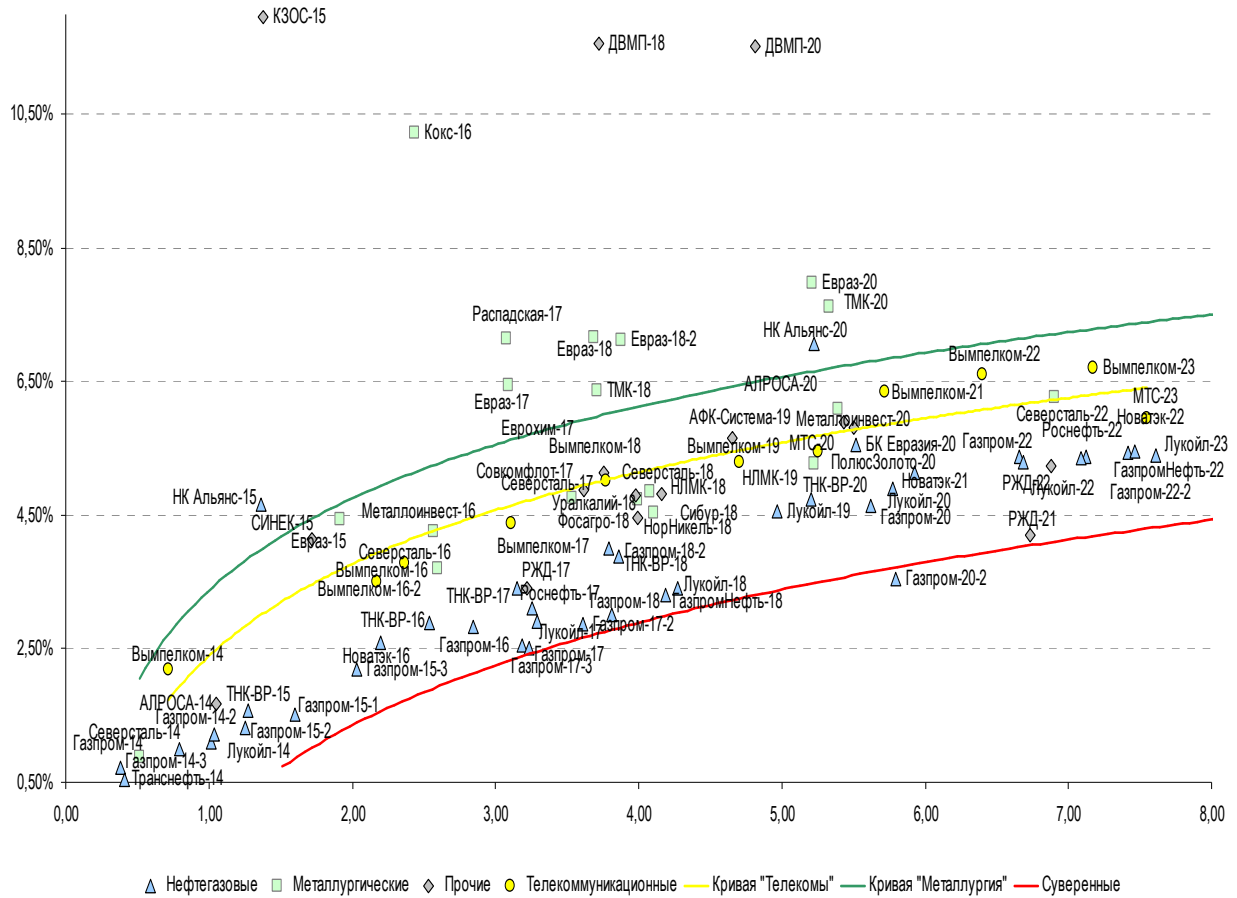
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 11: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 12: 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.