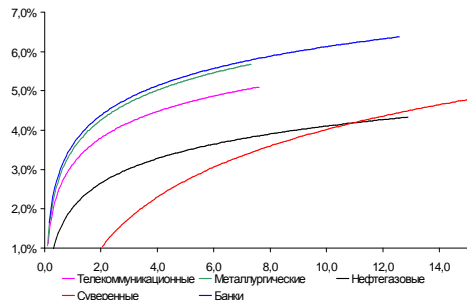
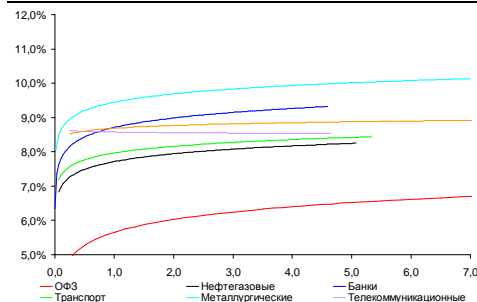


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,03	0,876.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,24	2,076.п. ↑	
Russia-30	123,48	0,04% ↑	3,13
Rus-30 spread	110	-26.п. ↓	
Bra-40	123,50	0,05% ↑	8,73
Tur-30	183,93	-0,42% ↓	4,63
Mex-34	133,78	-0,04% ↓	4,32
CDS 5 Russia	140,50	06.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	207	-16.п. ↓	
CDS 5 Brazil	129	36.п. ↑	
CDS 5 Turkey	130	06.п. ↓	
CDS 5 Portugal	369	26.п. ↑	
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	210	-46.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,7769	0,18% ↑	2,0 ↑
\$/Руб.	30,7183	-0,24% ↓	0,5 ↓
EUR/\$	1,3017	0,43% ↑	-1,3 ↓
Ruble Basket	34,8564	0,01% ↑	0,1 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,26%	-0,04 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,20%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	5,89%	0,00	
FWD			
FWD €/Rub 3m	40,6402	-0,04% ↓	
FWD €/Rub 6m	41,2580	-0,08% ↓	
FWD €/Rub 12m	42,4757	-0,09% ↓	
3M Libor			
3M Libor	0,2801	0,006.п.	
Libor overnight	0,1530	0,166.п. ↑	
MosPrime	6,00	06.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	100	30 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 536	0,30% ↑	0,8 ↑
DOW	14 539	0,58% ↑	11,0 ↑
S&P500	1 563	0,56% ↑	9,6 ↑
Bovespa	57 281	-0,18% ↓	-6,0 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,26	1,04% ↑	-2,4 ↓
Gold	1592,40	0,18% ↑	-5,0 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 2

Валютные облигации

Превосходящая ожидания статистика США, а также сохранение/расширение стимулирующих мер ведущими ЦБ поддерживают "аппетит к риску" и рост фондовых площадок. Российские суверенные и квазисуверенные бумаги, следуя за динамикой базовых активов, продолжают сползание вниз по цене. Тем не менее, торговая активность остается невысокой. Высокодоходные бумаги корпоративного сектора все еще демонстрируют умеренный ценовой рост.

Рублевые облигации

Как мы и ожидали, снижение котировок в ходе вчерашних торгов усилилось. Наблюдавшиеся продажи были вызваны как запоздалой реакцией инвесторов на выдвижение Набиуллиной на пост главы ЦБ, так и реакцией рынка на снижение нефтяных котировок и ослабление рубля. Сегодня на первый план с точки зрения новостного фона выходит заседание ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок.

Макроэкономика, стр. 2

Полномочия Эльвиры Набиуллиной в президентской администрации могут перейти к Татьяне Голиковой; НЕОДНОЗНАЧНО

Назначение г-жи Голиковой может привести к смягчению бюджетной политики.

Корпоративные новости, стр. 2

Роснефть 18-19 марта проведет сбор заявок на облигациисерий 07 и 08 объемом 30 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

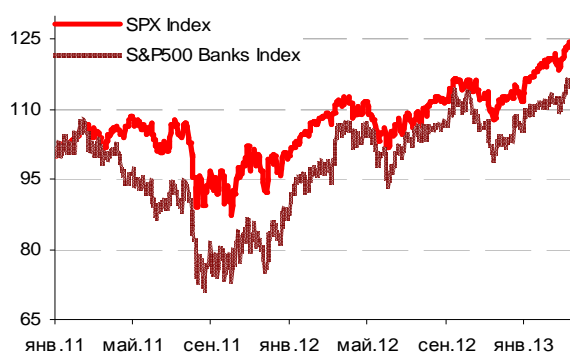
- Международные резервы РФ за неделю снизились на \$1,3 млрд - до \$522,1 млрд
- ФБ ММВБ с 15 марта начинает вторичные торги облигациями ВЭБ-лизинга серий 10 и 11
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации МТС серий БО-01 – БО-04 объемом 30 млрд руб
- Ставка 3-4-го купонов по облигациям Абсолют Банка серии БО-02 составит 9,8% годовых (+80 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

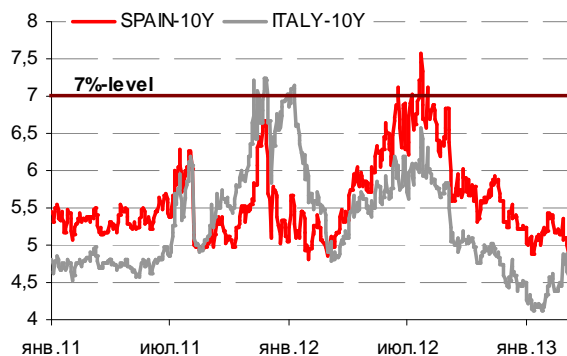
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,22	-0,19	↓	BofA CDS 5Y	107	-6 ↓
3M Euribor - OIS 3M	12,65	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	124	-6 ↓
Portugal CDS 5Y	369	2	↑	Citigroup CDS 5Y	94	-5 ↓
Italy CDS 5Y	276	2	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	102	-1 ↓
Spain CDS 5Y	270	5	↑	Societe Generale CDS 5Y	151	-2 ↓
				Unicredit CDS 5Y	319	-2 ↓

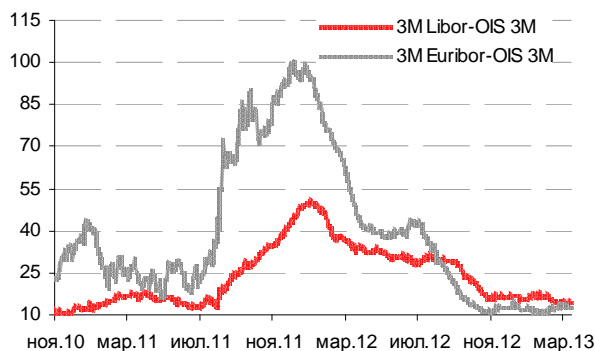
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



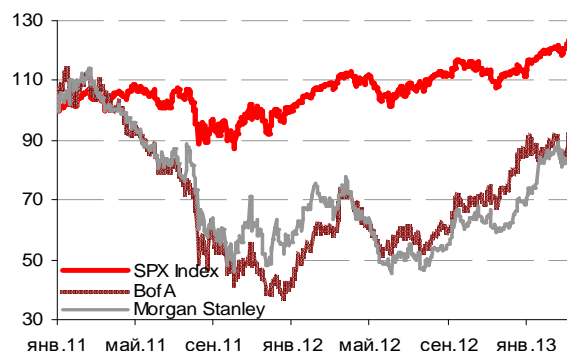
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



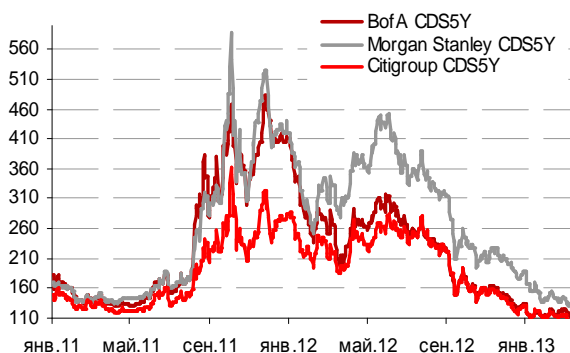
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



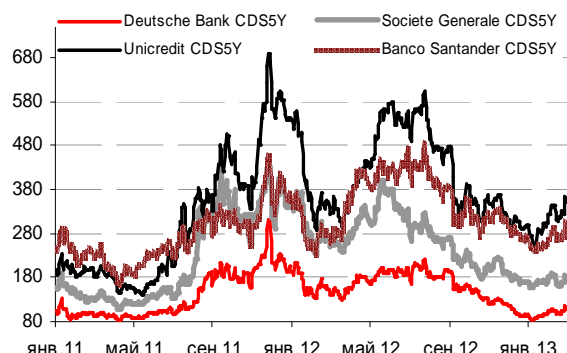
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Продажи UST большую часть дня в четверг преобладали, доходность UST-10 достигала уровня в 2,07% годовых. Спрос на аукционе по 30-летним UST с улучшением настроений инвесторов и ростом инфляционных ожиданий снизился. Вечером ФРС США выходила на рынок с покупками Treasuries в длинном участке кривой, в результате чего доходность UST-10 на конец дня осталась практически неизменной по отношению к предыдущему закрытию (2,03%).

Давление на цены КО США оказала вышедшая макроэкономическая статистика -инфляция производителей (PPI) в феврале ускорилась с 0,2 до 0,7%м/м, минимальными за 7 недель оказались данные о количестве обращений за первичными пособиями по безработице. Число американцев, впервые обратившихся за пособием, на прошлой неделе сократилось на 10 тыс - до минимальных с середины января 332 тыс. Новостной фон из Азии также способствует росту фондовых индикаторов и "аппетита к риску". Парламент Японии утвердил Харухико Куроду, сторонника агрессивной стимулирующей политики, в качестве следующего председателя Банка Японии.

Российские суверенные и квазисуверенные бумаги, последовав за динамикой базовых активов, продолжили сползание вниз по цене (суверенная кривая за исключения Rus-30 снизилась в цене на 10-15 б.п.), в пределах 20 б.п. снизились вдоль кривой цены выпусков Сбербанка, ВЭБа, ВТБ, РСХБ; около 10 б.п. в цене потеряли бумаги Северстали и Евраза. Тем не менее, торговая активность остается невысокой. Высокодоходные бумаги корпоративного сектора все еще показывают умеренный ценовой рост (ТКС, КредитЕвропаБанк, ХКФ). Тем не менее, скорость роста котировок замедлится. Риск на Россию CDS 5Y торгуется без изменений (на уровне 141 б.п.). Таким образом, направление движения российского внешнедолгового рынка сейчас определяется в основном изменением цен UST.

Сегодня Евростат обнародует окончательные данные об изменении потребительских цен в ЕС за февраль. В США выйдет наиболее важная в контексте рыночных дискуссий о сроках QE инфляционная статистика (CPI), февральские данные по динамике промышленного производства, значение индекса производственной активности Empire Manufacturing за март. Мичиганский университет опубликует предварительное значение рассчитываемого им индекса доверия потребителей к экономике США за март.

Рублевые облигации

Как мы и ожидали, снижение котировок в ходе вчерашних торгов усилилось. Снижение цен в ОФЗ достигало 0,5-0,8%, корпоративные бумаги первого эшелона подешевели в пределах 0,2%, регаируя на давление продавцов скорее расширением спредов в заявках, что привело к снижению активности торгов. Наблюдавшиеся продажи были вызваны как запоздалой реакцией инвесторов на выдвигание Набиуллиной на пост главы ЦБ, так и реакцией рынка на снижение нефтяных котировок и ослабление рубля.

Сегодня на первый план с точки зрения новостного фона выходит заседание ЦБ по вопросу ключевых процентных ставок. Текущие ожидания не предполагают какого-либо изменения в направленности денежно-кредитной политики, также маловероятно, что изменится тон

заявления ЦБ по результатам заседания. Поэтому любые неожиданности в этом вопросе могут оказать влияние на настрой игроков.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	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%
Банк Ак Барс БО-02	5 000	11.03.13	18.03.13	20.02.13	1 год	9,30-9,60%	
Альфа УкрФинанс-1	3 000	26.03.13	29.03.13	02.04.13	1 год	12,75-13,50%	

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

Макроэкономика

Полномочия Эльвиры Набиуллиной в президентской администрации могут перейти к Татьяне Голиковой; НЕОДНОЗНАЧНО

Назначение Эльвиры Набиуллиной на пост главы ЦБ породило вопросы о выборе ее приемника на пост помощника президента по экономическим вопросам. Нынешние полномочия г-жи Набиуллиной могут предложить еще одному бывшему министру, Татьяне Голиковой, ранее возглавлявшей Министерство социального развития и уже исполняющей функции помощника президента. Поскольку г-жа Голикова, вероятно, продолжит поддерживать линию на усиление роли социальных расходов в бюджетной политике, ее назначение может оказаться позитивным с точки зрения краткосрочных ожиданий экономического роста, однако вызовет опасения в отношении долгосрочной стабильности бюджета.

Хотя Татьяна Голикова сделала свою карьеру в Минфине и считалась сторонником бывшего министра финансов Алексея Кудрина, ее приоритеты были направлены на усиление социальной ориентации бюджета. С 2007 по 2012 гг. доля социальных расходов увеличилась с 24% до 33% консолидированных расходов благодаря быстрому росту обязательств Пенсионного фонда, что, как считалось, предложила г-жа Голикова. Благодаря этому отношение пенсий к средним зарплатам выросло с 23% в 2007 г. до 34-35% в 2011-2012 гг., однако это привело к повышению ставки страховых взносов, что, тем не менее, не предотвратило рост пенсионного дефицита с 0,5 трлн руб. в 2007 г. до 2 трлн руб. в 2012 г. и в определенном смысле разрушило устойчивость накопительной пенсионной системы. Таким образом, мы считаем, что в случае назначения г-жи Голиковой помощником президента по экономическим вопросам, она сможет лоббировать ускорение социальных расходов, что благоприятно для краткосрочного роста, но негативно для стабильности бюджета. В результате ее назначения давление на бюджетное правило, которое уже противоречит аппетитам правительства к дополнительным расходам, может усилиться. Таким образом, если в прошлом году правительство реализовывало планы по ужесточению бюджетной дисциплины, теперь мы видим возросший риск изменения экономических приоритетов в направлении роста социально-ориентированных бюджетных расходов.

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

Корпоративные новости**Роснефть 18-19 марта проведет сбор заявок на облигациисерий 07 и 08 объемом 30 млрд руб**

Техническое размещение займов на бирже состоится 22 марта. Объем эмиссии каждого выпуска составляет 15 млрд руб. Срок обращения – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 7,9-8,1% годовых, что соответствует доходности в размере 8,06-8,26%. Организаторы займов: ВТБ Капитал, Газпромбанк, Райффайзенбанк и Sberbank CIB.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра-ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	2,04	29.04.13	3,63%	105,01	-0,02%	1,23%	3,45%	96	0,8	2,03	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,78	04.04.13	3,25%	105,12	-0,02%	1,93%	3,09%	129	0,5	3,75	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,36	24.07.13	11,00%	144,10	-0,15%	2,22%	7,63%	158	3,1	4,31	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,06	29.04.13	5,00%	113,51	-0,15%	2,89%	4,40%	149	2,9	5,97	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,48	04.04.13	4,50%	109,61	-0,20%	3,27%	4,11%	187	3,2	7,36	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,16	24.06.13	12,75%	194,63	-0,08%	4,26%	6,55%	223	0,0	8,97	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,19	31.03.13	7,50%	123,48	0,04%	3,13%	6,07%	110	-1,8	5,02	16 444	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	15,18	04.04.13	5,63%	113,93	-0,49%	4,74%	4,94%	150	1,2	14,83	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,25	10.09.13	7,85%	107,64	-0,05%	6,05%	7,29%	--	--	4,12	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	3,33	20.10.13	5,06%	108,26	0,03%	2,62%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,19	03.08.13	8,75%	105,57	0,12%	6,19%	8,29%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	2,39	19.05.13	8,75%	108,11	0,33%	5,45%	8,09%	519	-14,2	422	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-13	24.06.2013	0,28	24.06.13	9,25%	102,04	0,01%	1,77%	9,07%	151	-12,0	54	392	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,83	18.03.13	8,00%	108,26	0,00%	3,70%	7,39%	343	-0,5	247	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,55	22.08.13	6,30%	104,87	0,06%	4,92%	6,01%	428	-1,7	299	300	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,82	25.03.13	7,88%	113,75	0,03%	4,48%	6,92%	385	-0,9	255	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,17	26.03.13	7,50%	108,01	-0,07%	6,00%	6,94%	512	1,9	287	750	USD	BB- / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,16	28.04.13	7,75%	114,04	-0,15%	5,57%	6,80%	418	2,8	269	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,16	13.05.13	7,34%	100,88	-0,01%	1,81%	7,27%	155	-3,7	59	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,49	25.05.13	5,97%	105,51	-0,00%	3,79%	5,66%	338	-0,3	257	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,68	10.05.13	6,02%	104,77	0,01%	4,74%	5,75%	410	-0,4	281	400	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,20	24.04.13	11,00%	105,63	0,12%	9,67%	10,41%	903	-2,8	745	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,88	04.09.13	6,47%	107,50	0,02%	2,54%	6,01%	227	-1,8	131	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,80	15.02.14	4,25%	106,60	0,01%	1,90%	3,99%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,61	12.04.13	6,00%	108,19	-0,20%	3,81%	5,55%	317	5,4	188	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,20	29.05.13	6,88%	112,66	-0,05%	4,14%	6,10%	388	1,0	292	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,34	22.08.13	6,32%	109,79	-0,12%	4,10%	5,75%	346	2,8	188	750	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	7,07	17.04.13	6,95%	107,48	-0,26%	5,92%	6,47%	452	4,1	265	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
ВТБ-35	30.06.2035	12,57	30.06.13	6,25%	108,48	-0,24%	5,58%	5,76%	355	1,0	84	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,16	22.05.13	5,45%	110,01	-0,05%	3,14%	4,95%	250	1,1	91	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,58	13.08.13	5,38%	108,80	-0,04%	2,97%	4,94%	233	1,0	104	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,65	21.02.14	3,04%	99,44	-0,01%	3,16%	3,05%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,95	09.07.13	6,90%	119,20	-0,14%	3,86%	5,79%	247	2,7	98	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,33	05.07.13	6,03%	113,55	-0,17%	4,25%	5,31%	285	2,8	98	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	8,35	21.02.14	4,03%	99,33	-0,02%	4,11%	4,06%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,92	22.05.13	6,80%	119,68	-0,29%	4,72%	5,68%	269	2,4	46	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,96	27.05.13	5,13%	105,76	-0,00%	3,22%	4,85%	280	-0,4	128	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,29	28.06.13	7,93%	101,83	-0,02%	1,49%	7,79%	122	0,1	26	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	1,66	15.06.13	6,25%	106,22	-0,01%	2,59%	5,88%	232	-0,2	136	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,31	23.03.13	6,50%	108,19	-0,00%	3,10%	6,01%	284	-0,1	187	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	3,73	17.05.13	5,63%	107,05	0,03%	3,78%	5,25%	314	-1,0	185	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	4,99	03.05.13	7,25%	109,25	-0,11%	5,45%	6,64%	458	2,7	232	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,62	20.03.13	4,77%	103,60	0,13%	4,30%	4,60%	290	-1,2	104	500	USD	BBB / A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	5,15	15.05.13	8,50%	107,25	-0,04%	7,11%	7,93%	624	1,3	398	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	4,14	01.08.13	7,70%	104,12	0,15%	6,69%	7,40%	605	-3,7	447	500	USD	B+ / B1 / BB-
НОМОС-13	21.10.2013	0,58	21.04.13	6,50%	102,33	0,01%	2,55%	6,35%	229	-2,7	133	400	USD	/ Baa3 / BB /
НОМОС-19*	26.04.2019	4,62	26.04.13	10,00%	108,35	-0,04%	8,23%	9,23%	735	1,5	601	500	USD	/ B1 / BB- /
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,33	15.07.13	10,75%	103,10	0,32%	1,37%	10,43%	111	-102,8	14	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,07	25.04.13	6,20%	102,62	-0,02%	3,76%	6,04%	350	1,0	254	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,84	08.07.13	11,25%	112,83	0,16%	6,85%	9,97%	643	-6,2	562	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,47	25.04.13	8,50%	107,38	-0,01%	6,43%	7,92%	579	0,3	450	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,90	06.05.13	10,20%	109,02	-0,05%	8,40%	9,36%	752	1,7	526	400	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,36	29.03.13	5,01%	102,86	0,01%	3,82%	4,87%	355	-0,6	259	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	1,02	21.04.13	11,00%	94,01	0,01%	13,41%	11,70%	1315	-0,1	1219	325	USD	B+ / B2 / B

РСХБ-13	16.05.2013	0,17	16.05.13	7,18%	101,00	-0,00%	1,23%	7,10%	97	-7,0	1	647	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-14	14.01.2014	0,81	14.07.13	7,13%	104,42	-0,01%	1,74%	6,82%	147	-0,2	51	720	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-17	15.05.2017	3,69	15.05.13	6,30%	110,99	-0,05%	3,44%	5,68%	280	1,2	151	584	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,26	27.06.13	5,30%	107,28	-0,11%	3,63%	4,94%	299	2,5	140	1 300	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-18	29.05.2018	4,38	29.05.13	7,75%	118,40	-0,04%	3,82%	6,55%	318	0,8	159	980	USD	/	Baa1 / BBB / ⁺
РСХБ-21	03.06.2021	2,93	03.06.13	6,00%	105,46	-0,13%	5,17%	5,69%	476	1,7	324	800	USD	/	Baa2 / BBB / ⁺
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,49	16.06.13	7,73%	101,13	0,07%	7,26%	7,64%	685	-3,0	604	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,24	01.06.13	7,56%	100,23	0,04%	7,48%	7,54%	707	-1,5	555	200	USD	B-/	B1 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,12	11.07.13	9,25%	108,06	0,03%	7,05%	8,56%	678	-0,9	582	525	USD	B+ /	Ba3 / B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,92	10.04.13	10,75%	109,17	-0,02%	8,48%	9,85%	784	0,5	655	350	USD	B-/	B1 / B
Сбербанк-13	15.05.2013	0,17	15.05.13	6,48%	100,93	-0,03%	0,89%	6,42%	63	6,0	-34	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,30	02.07.13	6,47%	101,54	-0,12%	1,25%	6,37%	99	34,6	3	500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,19	07.07.13	5,50%	107,50	-0,03%	2,15%	5,12%	189	0,8	93	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,60	24.03.13	5,40%	108,91	-0,04%	3,03%	4,96%	239	1,1	110	1 250	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,59	07.08.13	4,95%	107,20	-0,06%	2,98%	4,62%	234	1,6	105	1 300	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,43	28.06.13	5,18%	108,01	-0,10%	3,74%	4,80%	286	2,5	61	1 000	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,08	07.08.13	6,13%	112,98	-0,14%	4,35%	5,42%	295	2,4	108	1 500	USD	/	A3 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,57	29.04.13	5,13%	100,42	-0,20%	5,07%	5,10%	367	3,1	180	2 000	USD	/	Baa1 / BBB-
ТКС-14	21.04.2014	1,02	21.04.13	11,50%	105,18	0,05%	6,53%	10,93%	626	-5,9	530	175	USD	/	B2 / B
ТКС-15	18.09.2015	2,17	18.03.13	10,75%	106,40	0,16%	7,89%	10,10%	762	-7,7	666	250	USD	/	B2 / B
ТКС-18*	06.06.2018	3,82	06.06.13	14,00%	110,06	0,08%	11,38%	12,72%	1074	-2,3	945	200	USD	/	B3 /
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,70	18.07.13	7,74%	94,14	0,04%	9,41%	8,22%	877	-0,9	748	100	USD	/	B2 /
ХКФ-14	18.03.2014	0,96	18.03.13	7,00%	103,58	0,03%	3,36%	6,76%	310	-3,5	214	500	USD	NR /	Ba3 / BB-
ХКФ-20*	24.04.2020	4,07	24.04.13	9,38%	108,31	0,04%	7,83%	8,66%	719	-0,8	589	500	USD	/	B1 / B+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

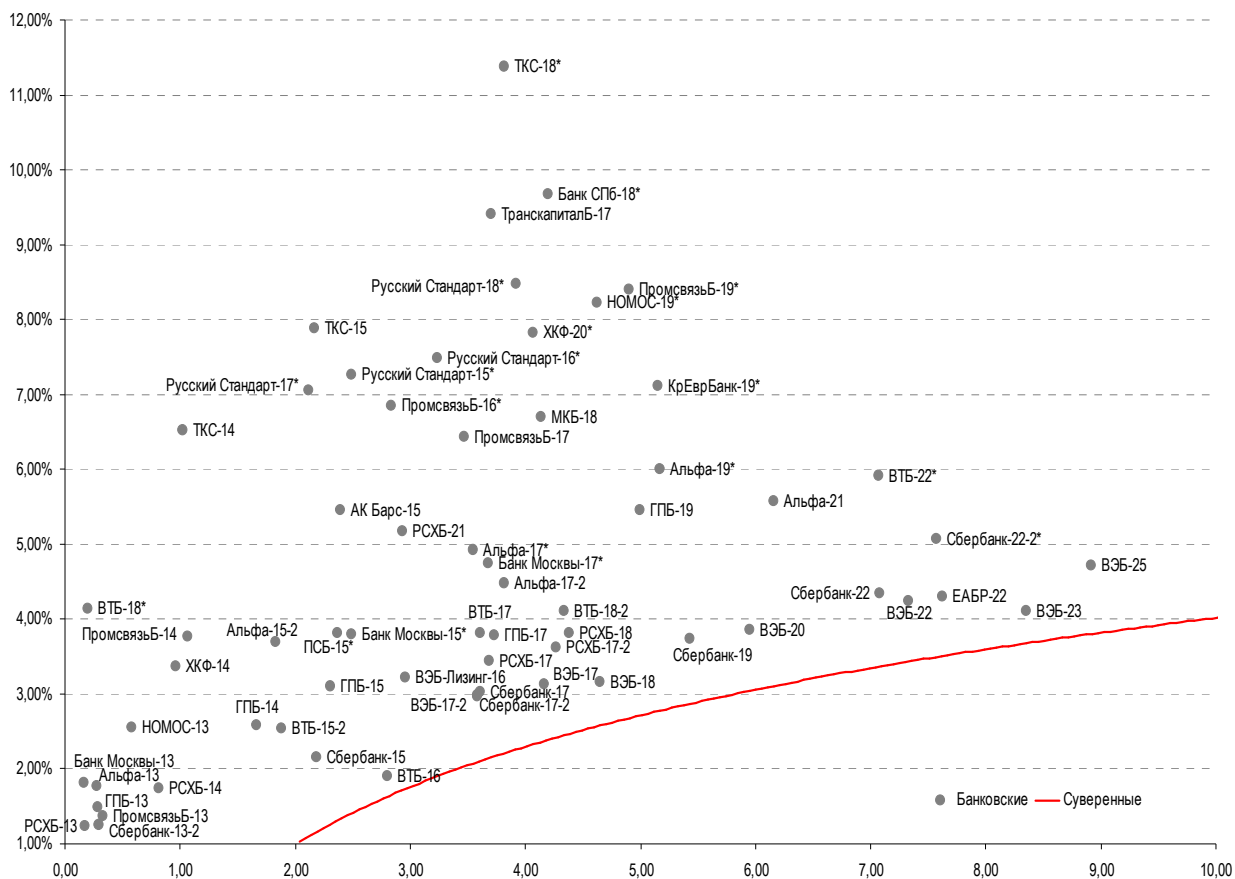
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-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														
Газпром-13-2	22.07.2013	0,35	22.07.13	4,51%	100,62	0,01%	2,72%	4,48%	246	-4,8	150	20	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,35	22.07.13	5,63%	101,25	-0,01%	2,05%	5,56%	178	-0,5	82	14	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,07	11.04.13	7,34%	100,46	-0,00%	1,00%	7,31%	74	-18,1	-23	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,38	31.07.13	7,51%	102,28	-0,01%	1,37%	7,34%	111	-7,4	15	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	0,94	25.02.14	5,03%	103,67	-0,08%	1,10%	4,85%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,58	31.10.13	5,36%	106,46	-0,04%	1,32%	5,04%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,32	31.07.13	8,13%	108,64	-0,01%	1,74%	7,48%	147	-0,6	51	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,06	01.06.13	5,88%	108,53	0,01%	1,90%	5,41%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,82	04.02.14	8,13%	111,60	-0,11%	1,81%	7,28%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,53	29.05.13	5,09%	107,17	0,14%	2,34%	4,75%	193	-6,0	112	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,32	22.05.13	6,21%	111,96	0,15%	2,78%	5,55%	236	-5,0	84	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,58	22.03.13	5,14%	109,72	-0,05%	2,56%	4,68%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,17	02.11.13	5,44%	111,79	-0,02%	2,69%	4,87%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,79	15.03.14	3,76%	104,69	-0,08%	2,51%	3,59%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,38	13.02.14	6,61%	117,15	0,02%	2,82%	5,64%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,22	11.04.13	8,15%	121,72	-0,13%	3,44%	6,69%	280	3,0	122	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	6,10	06.08.13	3,85%	101,03	-0,04%	3,68%	3,81%	228	1,1	79	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,16	20.03.13	3,39%	100,42	1,15%	3,32%	3,37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-22	07.03.2022	7,10	07.09.13	6,51%	116,42	-0,16%	4,29%	5,59%	289	2,8	102	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,59	19.07.13	4,95%	105,29	-0,19%	4,26%	4,70%	286	3,0	99	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,21	21.03.13	4,36%	100,19	1,51%	4,34%	4,36%	--	--	--	500	EUR	BBB/ (P)Baa1 /
Газпром-28	06.02.2028	10,64	06.08.13	4,95%	99,33	-0,17%	5,01%	4,98%	298	0,8	76	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,35	28.04.13	8,63%	137,76	-0,10%	5,56%	6,26%	353	0,0	130	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,88	16.08.13	7,29%	123,19	-0,14%	5,54%	5,92%	351	0,2	81	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,71	19.03.13	4,38%	99,66	-0,15%	4,42%	4,39%	302	2,4	115	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,55	05.05.13	6,38%	107,62	-0,01%	1,64%	5,92%	138	-0,3	42	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,75	07.06.13	6,36%	114,28	0,03%	2,75%	5,56%	211	-0,9	82	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,40	05.05.13	7,25%	120,52	-0,06%	3,73%	6,02%	285	1,7	60	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,21	09.05.13	6,13%	114,40	-0,04%	3,93%	5,35%	253	1,1	104	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,15	07.06.13	6,66%	119,53	-0,04%	4,09%	5,57%	270	1,0	83	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	2,70	03.08.13	5,33%	107,36	-0,05%	2,65%	4,96%	224	1,4	143	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,37	03.08.13	6,60%	116,93	-0,08%	4,07%	5,65%	267	1,6	118	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,94	13.06.13	4,42%	100,25	-0,18%	4,39%	4,41%	236	1,4	112	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,77	06.09.13	3,15%	101,07	-0,02%	2,86%	3,12%	222	0,6	93	1 000	USD	/ ⁺ / Baa1 / ⁺ / BBB
Роснефть-22	06.03.2022	7,56	06.09.13	4,20%	100,30	-0,17%	4,16%	4,19%	276	2,7	89	2 000	USD	/ ⁺ / Baa1 / ⁺ / BBB
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,80	02.08.13	6,25%	107,36	-0,01%	2,23%	5,82%	196	0,1	100	500	USD	BBB- / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,01	18.07.13	7,50%	115,17	-0,02%	2,72%	6,51%	230	0,1	79	1 000	USD	/ ⁺ / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,52	20.03.13	6,63%	114,24	-0,07%	2,85%	5,80%	221	1,8	91	800	USD	BBB- / Baa2 / ⁺ / ⁺ / BBB-

ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,31	13.09.13	7,88%	121,77	-0,01%	3,13%	6,47%	249	0,1	91	1 100 USD	BBB- /*+ / Baa2 /*-	BBB- /*-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,64	02.08.13	7,25%	121,82	-0,11%	3,64%	5,95%	276	2,5	75	500 USD	BBB- /*+ / Baa2 /*-	BBB- /*-
Транснефть-14	05.03.2014	0,96	05.09.13	5,67%	104,16	-0,05%	1,35%	5,44%	108	4,3	12	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-13	24.04.2013	0,11	24.04.13	8,88%	100,71	-0,14%	2,22%	8,81%	195	102,7	99	534 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-15	10.11.2015	2,39	10.05.13	8,25%	111,22	-0,01%	3,76%	7,42%	350	-0,1	254	577 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-17	24.04.2017	3,54	24.04.13	7,40%	107,89	-0,02%	5,24%	6,86%	460	0,5	331	600 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18	24.04.2018	4,11	24.04.13	9,50%	115,88	0,12%	5,86%	8,20%	522	-2,9	363	509 USD	B+ / B1 / BB-	
Евраз-18-2	27.04.2018	4,33	27.04.13	6,75%	104,81	-0,02%	5,65%	6,44%	501	0,4	343	850 USD	B+ / B1 / BB-	
Кокс-16	23.06.2016	2,90	23.06.13	7,75%	97,18	0,01%	8,75%	7,97%	834	-0,5	753	350 USD	B- /*- / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,05	21.07.13	6,50%	106,38	-0,08%	4,43%	6,11%	401	2,2	250	750 USD	/ Baa3 / BB-	
НЛМК-18	19.02.2018	4,47	19.08.13	4,45%	101,15	-0,07%	4,19%	4,40%	331	2,2	196	800 USD	BBB- / (P)Baa3 / BBB-	
НЛМК-19	26.09.2019	5,55	26.03.13	4,95%	102,24	-0,17%	4,55%	4,84%	367	3,6	142	500 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	
Распадская-17	27.04.2017	3,53	27.04.13	7,75%	108,77	-0,05%	5,34%	7,12%	471	1,2	341	400 USD	/ B1 / B+	
Северсталь-13	29.07.2013	0,37	29.07.13	9,75%	103,15	-0,02%	1,23%	9,45%	96	0,4	0	544 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-14	19.04.2014	1,03	19.04.13	9,25%	108,15	-0,04%	1,70%	8,55%	143	2,1	47	375 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-16	26.07.2016	3,08	26.07.13	6,25%	107,87	-0,06%	3,74%	5,79%	332	1,6	181	500 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-17	25.10.2017	3,98	25.10.13	6,70%	109,74	-0,08%	4,35%	6,11%	371	1,8	241	1 000 USD	BB+ / Baa1 / BB	
Северсталь-18	19.03.2018	4,45	19.03.13	4,45%	99,90	0,00%	4,47%	4,45%	360	0,5	225	600 USD	/ Baa1e / BBe	
Северсталь-22	17.10.2022	7,32	17.04.13	5,90%	102,43	-0,12%	5,57%	5,76%	417	2,2	230	750 USD	BB+ / Baa1 /	
ТМК-18	27.01.2018	4,14	27.07.13	7,75%	108,00	-0,07%	5,84%	7,18%	520	1,7	361	500 USD	B+ / B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,69	22.06.13	8,63%	127,76	-0,15%	4,16%	6,75%	328	3,1	127	750 USD	BB / Baa2 / BB+	
Вымпелком-13	30.04.2013	0,13	30.04.13	8,38%	100,82	0,10%	1,73%	8,31%	147	-91,2	50	801 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-14	29.06.2014	1,25	29.03.13	4,31%	102,20	0,00%	2,57%	4,22%	230	-0,4	134	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,83	23.05.13	8,25%	113,22	-0,06%	3,81%	7,29%	339	1,6	258	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,66	02.08.13	6,49%	108,05	0,00%	3,53%	6,01%	311	-0,5	230	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,58	01.09.13	6,25%	108,35	-0,05%	3,96%	5,77%	332	1,4	203	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	4,18	30.04.13	9,13%	120,14	-0,12%	4,66%	7,60%	402	2,7	244	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	5,15	13.08.13	5,20%	102,45	0,05%	4,72%	5,08%	384	-0,4	159	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	6,13	02.08.13	7,75%	114,14	-0,18%	5,51%	6,79%	411	3,3	262	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,82	01.09.13	7,50%	113,26	-0,04%	5,60%	6,63%	420	1,0	234	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,60	13.08.13	5,95%	100,79	0,01%	5,84%	5,90%	444	0,4	258	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Прочие														
АЛРОСА-20	03.11.2020	5,92	03.05.13	7,75%	118,34	-0,15%	4,85%	6,55%	345	2,8	196	1 000 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АЛРОСА-14	17.11.2014	1,56	17.05.13	8,88%	110,75	-0,04%	2,28%	8,01%	202	1,3	105	500 USD	BB- / Baa3 / BB-	
АФК-Система-19	17.05.2019	5,07	17.05.13	6,95%	109,38	-0,14%	5,16%	6,35%	428	3,2	202	500 USD	BB /	BB-
Еврохим-17	12.12.2017	4,22	12.06.13	5,13%	102,94	-0,03%	4,43%	4,98%	379	0,8	221	750 USD	BB /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,79	19.03.13	10,00%	104,31	7,06%	7,64%	9,59%	738	-381,4	642	101 USD	NR /	C
РЖД-17	03.04.2017	3,61	03.04.13	5,74%	110,55	0,02%	2,96%	5,19%	232	-0,6	102	1 500 USD	BBB / Baa1 / BBB	
РЖД-22	05.04.2022	7,15	05.04.13	5,70%	111,56	-0,15%	4,16%	5,11%	276	2,6	89	1 400 USD	BBB / Baa1 / BBB	
Сибур-18	31.01.2018	4,46	31.07.13	3,91%	99,81	-0,05%	3,96%	3,92%	308	1,7	173	1 000 USD	/ Baa1 / BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	2,21	03.08.13	7,70%	107,60	-0,12%	4,31%	7,16%	404	4,9	308	250 USD	/ Baa1 / BBB-	
Совкомфлот-17	27.10.2017	4,08	27.04.13	5,38%	105,17	-0,07%	4,13%	5,11%	349	1,6	191	800 USD	/ Baa3 / BB	
Фосагро-18	13.02.2018	4,48	13.08.13	4,20%	101,49	-0,05%	3,87%	4,14%	299	1,8	164	500 USD	/ Baa3 / BB+	

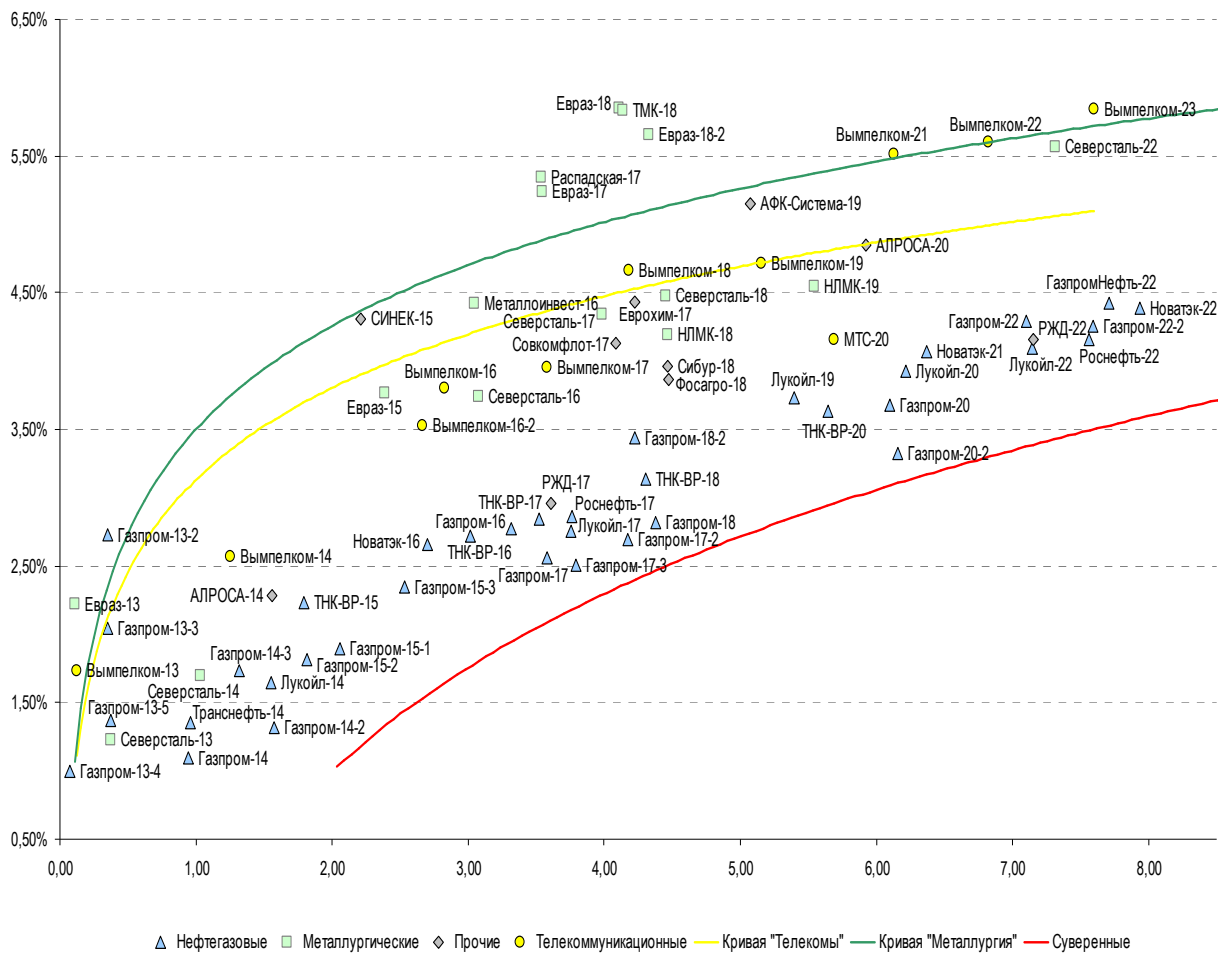
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
Долговой рынок капитала	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.