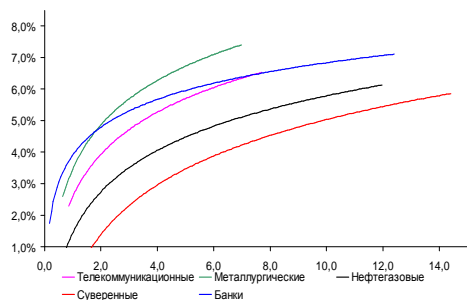
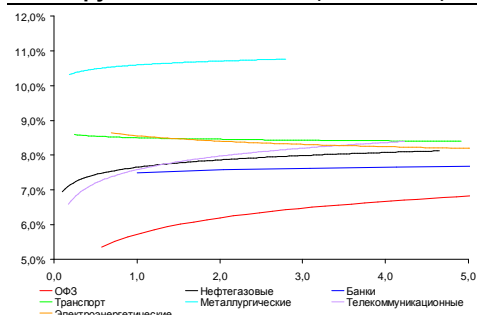


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,71	-0,54б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,75	-0,71б.п. ↓	
Russia-30	117,17	-0,18% ↓	4,10
Rus-30 spread	138	0б.п.	
Bra-40	118,94	0,11% ↑	9,10
Tur-30	162,11	-0,33% ↓	5,91
Mex-34	120,39	0,07% ↑	5,15
CDS 5 Russia	186,52	3б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	254	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	184	6б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	213	0б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	440	0б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБР	33,0004	-0,48% ↓	9,3 ↑
\$/Руб.	33,0841	-0,09% ↓	7,7 ↑
EUR/\$	1,3286	0,25% ↑	0,7 ↑
Ruble Basket	37,9295	0,05% ↑	-7,9 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,20%	0,07 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,03%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,08%	0,03 ↑	
FWD €/Rub 3m	44,6001	0,17% ↑	
FWD €/Rub 6m	45,2645	0,20% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,4901	0,17% ↑	
3M Libor	0,2632	-0,10б.п. ↓	
Libor overnight	0,1183	0,12б.п. ↑	
MosPrime	6,27	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	95	74 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 356	1,31% ↑	-11,2 ↓
DOW	15 338	-0,73% ↓	17,0 ↑
S&P500	1 685	-0,52% ↓	18,2 ↑
Bovespa	50 896	0,58% ↑	-16,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	110,72	1,30% ↑	-1,1 ↓
Gold	1339,69	1,37% ↑	-20,1 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Макроэкономические данные США, трактуемые инвесторами в пользу скорого сворачивания стимулирующих мер ФРС, подтолкнули доходность UST к максимумам с 2011г. Давление на российский внешнедолговой рынок усилилось. В корпоративном секторе снижение котировок в среднем составило 25-50 б.п., практически не затронув бумаги короткой и средней дюрации.

Рублевые облигации

Несмотря на динамику внешних рынков, локальный рынок пока стоит крепко, можно наблюдать сохранение спроса в сегменте госдолга, умеренное снижение цен затрагивает в основном длинные 15-летние бумаги.

Макроэкономика, стр. 4

В июле промпроизводство снизилось на 0,7% г/г; НЕГАТИВНО

Слабый рост промпроизводства за июль указывает на то, что наши прогнозы роста ВВП на 2,2% по итогам этого года и особенно на 2,6% г/г в 2014 г., находятся под угрозой.

Корпоративные новости, стр. 4

"СУЭК" открыл книгу заявок на 10-летние облигации объемом 10 млрд руб

ФК "ОТКРЫТИЕ" разместила классические облигации на 5 млрд руб

Ставка 1-го купона по биржевым облигациям серий БО-01 и БО-02 "МСП Банка" объемом 6 млрд руб составит 8,05%

"ВымпелКом" планирует разместить биржевые облигации суммарно на 50 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

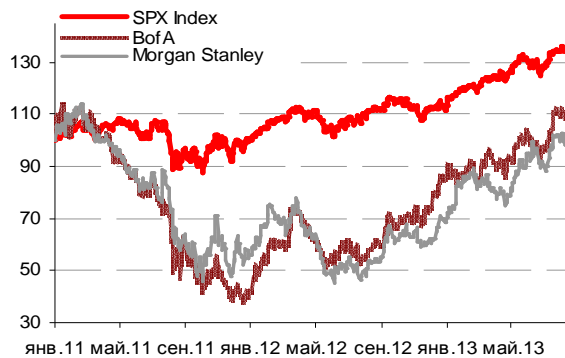
- Вложения РФ в US Treasuries в июне сократились на \$5,4 млрд - до \$138 млрд
- Fitch повысило рейтинг "ВТБ Страхования" до уровня "BBB", прогноз "негативный"
- Ставка 7-9-го купонов по облигациям "НОМОС-БАНКа" серии 12 составит 8,7% годовых (+20 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала облигации "Ипотечного агента АИЖК 2013-1" объемом 14,86 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации "Ипотечного агента Открытие-1" класса "А"

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

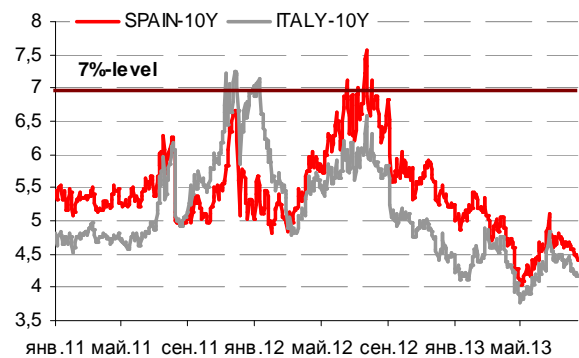
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,27	-0,25	↓	Bof A CDS 5Y	112	↑
3M Euribor - OIS 3M	12,60	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	140	↑
Portugal CDS 5Y	440	0	↓	Citigroup CDS 5Y	102	↓
Italy CDS 5Y	230	-2	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	102	↑
Spain CDS 5Y	223	-6	↓	Societe Generale CDS 5Y	154	↑
				Unicredit CDS 5Y	285	↑

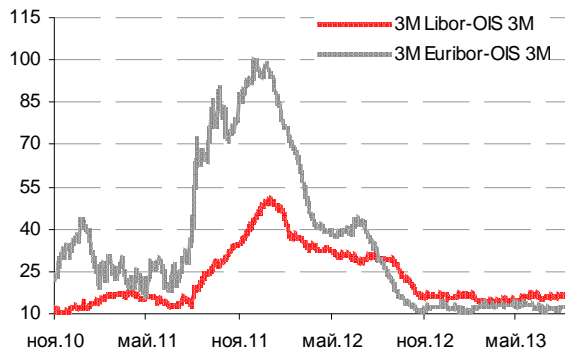
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



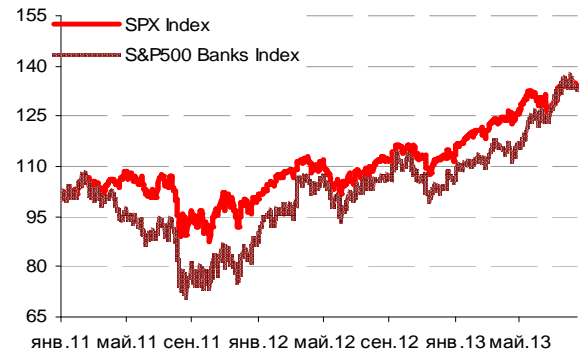
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



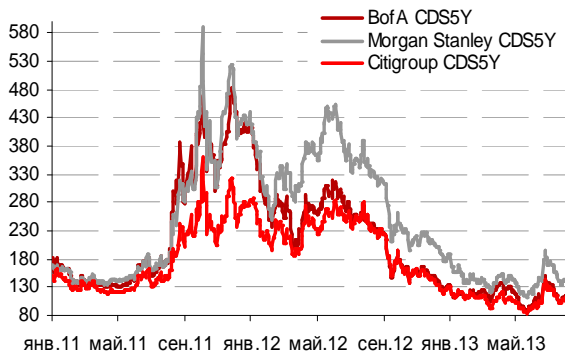
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



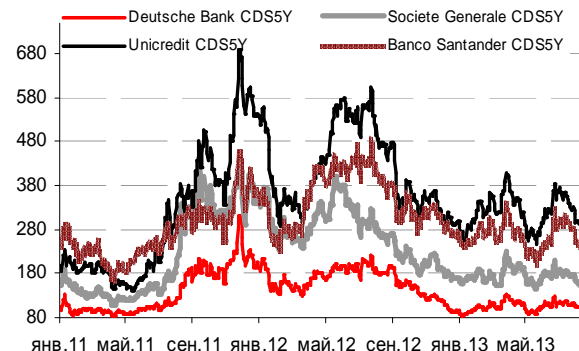
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку**Валютные облигации**

Макроэкономические данные США, трактуемые инвесторами в пользу скорого сворачивания стимулирующих мер ФРС, подтолкнули доходность UST к максимумам с 2011г. Давление на российский внешнедолговой рынок усилилось. Доходность UST-10 по итогам дня выросла на 5 б.п. – до 2,77% годовых, в ходе торгов достигая уровня 2,82% годовых

Число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе сократилось на 15 тыс. - до 320 тыс. – минимума почти за 6 лет. Потребительская инфляция, совпав с прогнозами, стала ближе к уровню, таргетируемом ФРС и составила в июле 2%/г. Индекс доверия американских строительных компаний подскочил в августе до максимального уровня с 2005г. Вместе с тем, объем промпроизводства в США в июле 2013 года не изменился по сравнению с предыдущим месяцем.

Российские суверенные еврооблигации вслед за продолжившимся восходящим движением доходности UST по итогам дня снизились примерно на 50-80 б.п. Rus-30 завершил день на уровне 116,6% от номинала (-50 б.п.). Риск на Россию CDS 5Y котировался на 5 б.п. выше (190-193 б.п.) В корпоративном секторе снижение котировок в среднем составило 25-50 б.п., практически не затронув бумаги короткой и средней дюрации, при снижении в районе 100 б.п в длинных бумагах Сбербанка и Вымпелкома. Сегодня в ЕС выйдут окончательные данные об изменении потребительских цен в июле. В США выйдет крупный блок данных о строительстве домов в июле, предварительное значение индекса доверия потребителей Мичиганского университета за август.

Рублевые облигации

Давление на сегмент госдолга с ростом доходности КО США, как на внешнедолговом, так и на локальном рынках сохраняется. Тем не менее, реакция на существенный скачок доходности UST пока умеренна. Несмотря на динамику внешних рынков, локальный рынок пока стоит крепко, можно наблюдать сохранение спроса в сегменте госдолга, умеренное снижение цен затрагивает в основном длинные 15-летние бумаги. В корпоративном сегменте активность остается пониженной.

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

Макроэкономика

В июле промпроизводство снизилось на 0,7% г/г; НЕГАТИВНО

По данным Росстата, в июле промпроизводство снизилось на 0,7% г/г, тогда как рынок прогнозировал снижение на 0,2% г/г, а мы ожидали рост на 2,0% г/г.

Показатель промпроизводства за июль оказался значительно ниже наших ожиданий, а также слабее консенсус-прогноза рынка. Это указывает на то, что последние данные об ускорении роста бюджетных расходов до 23% г/г в июле не смогли оказать никакого позитивного влияния на рост промпроизводства и, несмотря на усиление спроса, экономический рост остается слабым. Промпроизводство за 7М13 показало нулевой рост, тогда как мы ожидаем его рост примерно на 2,0% г/г по итогам года. Сейчас этот прогноз представляется слишком оптимистичным. Таким образом, мы считаем, что макро статистика за июль, которая будет опубликована в начале следующей недели, может оказаться ниже прогнозов, и в этом случае мы будем вынуждены понизить наш годовой прогноз роста ВВП на 2,2% г/г. Эта новость негативна и для нашего прогноза на 2014 г. До сих пор мы считали, что Россия сможет продемонстрировать ускорение роста до 2,6% в следующем году в случае проактивной бюджетной политики, но сейчас складывается впечатление, что слабая конкурентоспособность российской промышленности нейтрализует любое позитивное влияние политики, стимулирующий спрос.

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

Корпоративные новости

"СУЭК" открыл книгу заявок на 10-летние облигации объемом 10 млрд руб

"СУЭК-Финанс" открыл книгу заявок на облигации серии 05 номинальным объемом 10 млрд руб. Сбор заявок завершится 16 августа 2013 года в 17:00 (мск). Размещение облигаций на бирже запланировано на 22 августа 2013 года. Общий объем выпуска – 10 млрд руб. Срок обращения займа - 10 лет. Индикативная ставка 1-го купона была объявлена в размере 8,6-8,8% годовых, что соответствует доходности 8,78-8,99% годовых к 3-летней оферте.

Организаторы: Sberbank CIB, БК РЕГИОН, ВТБ Капитал, ЮниКредит Банк.

ФК "ОТКРЫТИЕ" разместила классические облигации на 5 млрд руб

Выпуск облигаций ОАО ФК "ОТКРЫТИЕ" серии 06 размещен в полном объеме. Общий объем займа по номиналу - 5 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 5 лет с даты начала размещения, предусмотрена годовая оферта. Первоначально объявленный в ходе премаркетинга ориентир ставки 1-го купона находится в диапазоне 11,00-11,50% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 11,46-12,01% годовых. Ставка 1-го купона по облигациям была установлена по результатам сбора заявок на уровне 11% годовых.

Организаторы: Банк ОТКРЫТИЕ и НОМОС-БАНК, агент по размещению - Банк ОТКРЫТИЕ.

Ставка 1-го купона по биржевым облигациям серий БО-01 и БО-02 "МСП Банка" объемом 6 млрд руб составит 8,05%

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ намечено на 19 августа. Общий объем двух выпусков по номиналу - 6 млрд. руб. Срок обращения бумаг 3 года, предусмотрена оферта в 2015 году.

Организаторами размещения выступают Sberbank CIB, РОСБАНК и ВЭБ Капитал, агентом по размещению - Sberbank CIB.

"ВымпелКом" планирует разместить биржевые облигации суммарно на 50 млрд руб

"ВымпелКом" планирует разместить по открытой подписке облигации серий БО-01 и БО-02 объемом каждого выпуска по 10 млрд руб, а также облигации серий БО-03 и БО-04 объемом по 15 млрд руб. Срок обращения каждого займа - 10 лет.

По облигациям предусмотрена возможность досрочного погашения по усмотрению эмитента и по требованию их 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
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,65	29.10.13	3,63%	104,25	0,01%	1,10%	3,48%	77	-0,4	1,64	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,42	04.10.13	3,25%	103,92	-0,02%	2,12%	3,13%	146	-0,1	3,39	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,09	24.01.14	11,00%	138,38	-0,12%	2,66%	7,95%	155	-0,4	4,04	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,74	29.10.13	5,00%	107,64	-0,08%	3,70%	4,65%	159	0,0	5,64	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,16	04.10.13	4,50%	102,57	-0,11%	4,14%	4,39%	203	0,0	7,01	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,74	24.12.13	12,75%	174,50	-0,25%	5,39%	7,31%	268	-0,1	8,51	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,97	30.09.13	7,50%	117,17	-0,18%	4,10%	6,40%	138	0,0	4,79	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,40	04.10.13	5,63%	102,16	-0,39%	5,47%	5,51%	172	0,0	14,02	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,82	10.09.13	7,85%	105,43	-0,02%	6,46%	7,45%	--	--	3,70	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,91	20.10.13	5,06%	107,24	0,05%	2,66%	4,72%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,84	03.02.14	8,75%	99,48	0,22%	9,04%	8,80%	--	--	--	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	2,07	19.11.13	8,75%	107,56	-0,02%	5,15%	8,13%	483	-0,4	406	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,48	18.09.13	8,00%	107,52	0,02%	3,11%	7,44%	279	-0,8	201	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,12	22.08.13	6,30%	103,32	0,01%	5,25%	6,10%	459	-0,1	313	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,52	25.09.13	7,88%	110,83	0,01%	4,93%	7,11%	383	-0,2	280	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,91	26.09.13	7,50%	105,63	0,05%	6,37%	7,10%	491	0,0	227	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,89	28.10.13	7,75%	108,06	-0,10%	6,41%	7,17%	429	0,0	270	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,14	25.11.13	5,97%	105,67	0,04%	3,35%	5,65%	303	-0,3	226	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,35	10.11.13	6,02%	102,84	0,13%	5,17%	5,85%	451	-0,1	305	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,99	24.10.13	11,00%	104,44	0,00%	9,88%	10,53%	878	0,0	722	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,46	04.09.13	6,47%	106,08	-0,01%	2,44%	6,09%	212	-0,7	135	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,38	15.02.14	4,25%	103,48	-0,01%	2,78%	4,11%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,28	12.10.13	6,00%	105,32	-0,17%	4,41%	5,70%	374	-0,1	228	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,13	29.11.13	6,88%	107,47	-0,07%	5,09%	6,40%	399	-0,1	244	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,90	22.08.13	6,32%	105,49	-0,03%	4,94%	5,99%	384	-0,1	229	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,79	17.10.13	6,95%	100,60	-0,03%	6,86%	6,91%	475	0,0	272	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,40	31.12.13	6,25%	105,99	0,04%	5,76%	5,90%	305	0,0	29	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,83	22.11.13	5,45%	106,20	-0,20%	3,86%	5,13%	276	-0,1	120	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,24	13.02.14	5,38%	106,13	-0,18%	3,49%	5,06%	283	-0,1	137	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,23	21.02.14	3,04%	98,46	-0,03%	3,41%	3,08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,65	09.01.14	6,90%	111,43	-0,06%	4,93%	6,19%	346	-0,1	122	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,01	05.01.14	6,03%	104,39	-0,15%	5,40%	5,77%	328	0,0	125	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,91	21.02.14	4,03%	97,21	-0,08%	4,39%	4,15%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,54	22.11.13	6,80%	107,63	-0,02%	5,92%	6,32%	320	0,0	52	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,60	27.11.13	5,13%	104,69	0,03%	3,34%	4,90%	268	-0,2	122	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,29	15.12.13	6,25%	105,25	-0,01%	2,22%	5,94%	190	-0,8	113	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,96	23.09.13	6,50%	107,45	-0,00%	2,82%	6,05%	250	-0,4	173	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,40	17.11.13	5,63%	105,45	0,02%	4,04%	5,33%	338	-0,1	192	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,73	03.11.13	7,25%	107,54	0,06%	5,68%	6,74%	422	-0,1	159	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,29	20.09.13	4,77%	95,00	0,09%	5,47%	5,02%	336	0,0	133	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,89	15.11.13	8,50%	102,75	1,11%	7,93%	8,27%	646	0,0	383	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,86	01.02.14	7,70%	104,12	0,08%	6,62%	7,40%	551	-0,1	396	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,22	13.11.13	8,70%	98,13	0,01%	9,15%	8,87%	805	0,0	649	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,18	21.10.13	6,50%	100,50	-0,32%	3,64%	6,47%	331	-4,2	254	400	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,98	25.10.13	7,25%	100,95	0,03%	7,01%	7,18%	590	0,0	435	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,39	26.10.13	10,00%	105,41	0,05%	8,77%	9,49%	730	0,0	611	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,68	25.10.13	6,20%	102,07	0,04%	3,14%	6,07%	282	-1,2	204	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,55	08.01.14	11,25%	111,72	-0,02%	6,72%	10,07%	605	-0,4	460	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,19	25.10.13	8,50%	107,42	0,20%	6,22%	7,91%	555	-0,1	409	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,69	06.11.13	10,20%	106,83	0,09%	8,75%	9,55%	728	0,0	465	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,00	29.09.13	5,01%	102,38	0,02%	3,83%	4,89%	350	-0,1	273	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,66	21.10.13	11,00%	99,50	0,00%	11,21%	11,06%	1088	0,0	1011	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,52	30.11.13	7,75%	99,19	0,55%	8,07%	7,81%	741	0,0	698	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,41	14.01.14	7,13%	102,42	-0,02%	1,20%	6,96%	88	-3,9	11	720	USD	/ Baa3 / BBB-

РСХБ-17	15.05.2017	3,36	15.11.13	6,30%	106,73	-0,31%	4,33%	5,90%	367	-0,1	221	584	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,93	27.12.13	5,30%	102,83	-0,26%	4,57%	5,15%	347	0,0	192	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	4,08	29.11.13	7,75%	112,64	-0,25%	4,76%	6,88%	366	-0,1	211	980	USD	/	Baa3	/	BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,59	03.12.13	6,00%	99,95	-0,50%	6,01%	6,00%	534	0,0	388	800	USD	/	Ba3	/	BB+
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,16	16.12.13	7,73%	102,10	-0,05%	6,73%	7,57%	641	-0,1	564	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,93	01.12.13	7,56%	100,69	0,05%	7,32%	7,51%	665	0,0	519	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,78	11.01.14	9,25%	106,89	-0,00%	7,19%	8,65%	687	-0,1	609	525	USD	B+ /	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,69	10.10.13	10,75%	106,87	0,10%	8,91%	10,06%	780	-0,1	678	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,82	07.01.14	5,50%	106,22	-0,03%	2,13%	5,18%	180	-0,5	103	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,27	24.09.13	5,40%	106,41	0,02%	3,49%	5,07%	283	-0,1	137	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,24	07.02.14	4,95%	104,99	-0,06%	3,41%	4,71%	275	-0,1	129	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,12	28.12.13	5,18%	103,32	-0,11%	4,53%	5,01%	306	0,0	43	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,78	07.02.14	6,13%	105,31	-0,09%	5,34%	5,82%	322	0,0	120	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,27	29.10.13	5,13%	94,02	-0,16%	5,98%	5,45%	387	0,0	184	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,57	23.11.13	5,25%	92,29	-0,26%	6,32%	5,69%	421	0,0	218	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,65	21.10.13	11,50%	104,95	-0,02%	4,03%	10,96%	371	-2,8	293	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,86	18.09.13	10,75%	108,41	0,02%	6,38%	9,92%	606	-0,5	528	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,65	06.12.13	14,00%	113,95	0,02%	10,24%	12,29%	914	-0,2	812	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,43	18.01.14	7,74%	97,03	-0,00%	8,64%	7,98%	798	0,0	652	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,57	18.09.13	7,00%	102,56	0,00%	2,59%	6,83%	227	-2,0	150	500	USD	NR /	Ba3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,81	24.10.13	9,38%	105,15	-0,03%	8,35%	8,92%	725	0,0	569	500	USD	/	B1	/	BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

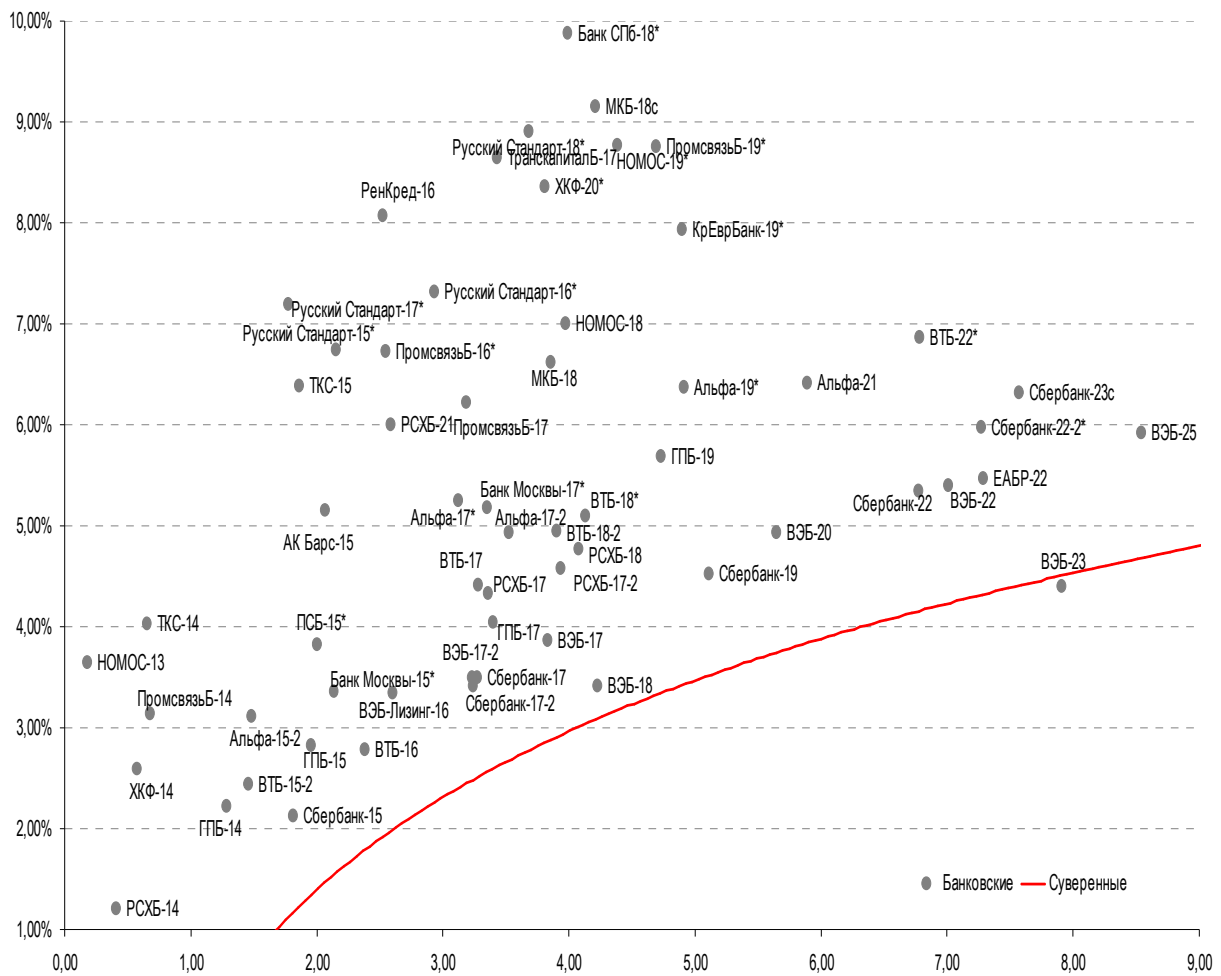
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,64	17.10.13	4,88%	93,82	0,07%	6,01%	5,20%	455	0,0	231	600	EUR	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,53	25.02.14	5,03%	102,05	-0,03%	1,08%	4,93%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,16	31.10.13	5,36%	104,63	-0,00%	1,45%	5,13%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,94	31.01.14	8,13%	106,35	0,09%	1,41%	7,64%	108	-1,8	31	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,74	01.06.14	5,88%	107,35	-0,00%	1,67%	5,47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,40	04.02.14	8,13%	109,31	0,03%	1,64%	7,43%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,17	29.11.13	5,09%	106,20	-0,13%	2,29%	4,79%	197	-0,3	119	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,98	22.11.13	6,21%	109,64	-0,10%	3,08%	5,67%	242	-0,2	96	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,33	22.03.14	5,14%	107,72	0,01%	2,84%	4,77%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,75	02.11.13	5,44%	109,57	0,01%	2,99%	4,97%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,37	15.03.14	3,76%	103,47	0,02%	2,72%	3,63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,96	13.02.14	6,61%	114,33	0,03%	3,13%	5,78%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,93	11.10.13	8,15%	116,96	-0,10%	4,10%	6,96%	300	-0,2	145	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,76	06.02.14	3,85%	94,79	-0,29%	4,80%	4,06%	268	0,0	109	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,94	20.03.14	3,39%	98,87	-0,01%	3,58%	3,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,59	07.09.13	6,51%	106,79	-0,29%	5,50%	6,10%	339	0,0	136	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,26	19.01.14	4,95%	96,20	-0,30%	5,49%	5,15%	338	0,0	135	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,21	21.03.14	4,36%	101,49	-0,06%	4,20%	4,30%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,17	06.02.14	4,95%	87,71	-0,24%	6,25%	5,64%	354	0,0	86	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,59	28.10.13	8,63%	118,65	-0,47%	6,92%	7,27%	420	0,0	152	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,96	16.02.14	7,29%	105,28	-1,07%	6,84%	6,92%	412	0,0	136	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,41	26.04.14	2,93%	98,27	0,02%	3,33%	2,98%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,38	19.09.13	4,38%	92,26	-0,35%	5,47%	4,74%	335	0,0	132	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,18	05.11.13	6,38%	106,12	-0,01%	1,30%	6,01%	98	-1,1	20	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,43	07.12.13	6,36%	111,15	-0,04%	3,22%	5,72%	255	-0,2	110	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,33	24.10.13	3,42%	99,10	0,02%	3,63%	3,45%	252	0,0	97	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,11	05.11.13	7,25%	114,60	-0,03%	4,53%	6,33%	306	-0,1	43	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	5,91	09.11.13	6,13%	107,49	-0,02%	4,88%	5,70%	277	0,0	118	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,84	07.12.13	6,66%	110,32	0,04%	5,18%	6,03%	307	0,0	104	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,75	24.10.13	4,56%	93,88	-0,02%	5,38%	4,86%	267	0,0	124	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,44	11.09.13	9,88%	107,92	0,03%	4,58%	9,15%	426	-0,8	349	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,37	04.11.13	7,00%	100,13	-0,03%	6,97%	6,99%	551	0,0	327	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,34	03.02.14	5,33%	105,90	-0,00%	2,83%	5,03%	250	-0,3	173	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,07	03.02.14	6,60%	108,86	-0,09%	5,16%	6,07%	305	0,0	146	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,60	13.12.13	4,42%	91,98	-0,14%	5,53%	4,81%	342	0,0	139	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,34	06.09.13	3,15%	99,30	-0,04%	3,36%	3,17%	269	0,0	124	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
Роснефть-22	06.03.2022	7,07	06.09.13	4,20%	92,48	-0,07%	5,30%	4,54%	319	0,0	116	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB /-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,42	02.02.14	6,25%	105,92	-0,02%	2,11%	5,90%	179	-0,7	101	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,68	18.01.14	7,50%	112,18	0,03%	3,11%	6,69%	244	-0,4	98	1 000	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,20	20.09.13	6,63%	110,21	-0,06%	3,57%	6,01%	291	-0,2	145	800	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,87	13.09.13	7,88%	116,32	-0,04%	3,94%	6,77%	284	-0,2	128	1 100	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,35	02.02.14	7,25%	113,85	-0,04%	4,74%	6,37%	327	-0,1	64	500	USD	BBB / Baa2 /- / BBB /-
Транснефть-14	05.03.2014	0,54	05.09.13	5,67%	102,56	-0,04%	1,01%	5,53%	69	-2,3	-8	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,05	10.11.13	8,25%	107,54	-0,04%	4,65%	7,67%	433	-0,4	355	577	USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,23	24.10.13	7,40%	101,47	0,06%	6,94%	7,29%	627	0,0	481	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,82	24.10.13	9,50%	107,77	-0,01%	7,50%	8,82%	640	-0,1	484	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,01	27.10.13	6,75%	97,46	-0,17%	7,40%	6,93%	629	0,0	474	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,35	22.10.13	6,50%	91,48	-0,08%	8,18%	7,11%	671	0,1	408	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,58	23.12.13	7,75%	93,58	-0,17%	10,40%	8,28%	973	0,2	828	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,71	21.01.14	6,50%	105,29	0,02%	4,55%	6,17%	388	-0,2	243	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,53	17.10.13	5,63%	96,35	0,74%	6,30%	5,84%	484	0,0	260	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,04	19.08.13	4,45%	96,86	0,08%	5,24%	4,59%	414	0,0	258	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,23	26.09.13	4,95%	96,45	0,02%	5,64%	5,13%	418	0,0	155	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,24	31.10.13	4,38%	97,80	-0,05%	4,90%	4,47%	380	0,0	225	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,22	27.10.13	7,75%	101,33	0,07%	7,33%	7,65%	666	0,0	521	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,65	19.10.13	9,25%	105,23	0,00%	1,43%	8,79%	111	-3,0	33	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,73	26.01.14	6,25%	106,35	0,10%	3,94%	5,88%	328	-0,2	182	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,67	25.10.13	6,70%	107,30	0,05%	4,76%	6,24%	365	-0,1	263	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,12	19.09.13	4,45%	96,73	0,01%	5,26%	4,60%	416	0,0	260	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,99	17.10.13	5,90%	93,40	0,03%	6,88%	6,32%	477	0,0	274	750 USD	BB-/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,85	27.01.14	7,75%	106,43	0,69%	6,08%	7,28%	497	-0,1	342	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,32	03.10.13	6,75%	99,32	0,21%	6,88%	6,80%	541	0,0	278	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,40	22.12.13	8,63%	118,56	-0,07%	5,35%	7,27%	389	-0,1	165	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,69	30.11.13	5,00%	93,28	-0,01%	5,91%	5,36%	380	0,0	177	500 USD	BB+/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,85	29.09.13	4,28%	101,41	-0,00%	2,63%	4,22%	231	-0,5	153	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,50	23.11.13	8,25%	110,58	-0,07%	4,16%	7,46%	349	-0,4	306	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,31	02.02.14	6,49%	105,79	0,16%	4,00%	6,14%	367	-0,3	290	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,16	01.09.13	6,25%	105,58	-0,06%	4,53%	5,92%	387	-0,1	241	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,91	31.10.13	9,13%	116,25	-0,11%	5,19%	7,85%	408	-0,2	253	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,84	13.02.14	5,20%	98,89	-0,00%	5,44%	5,26%	397	0,0	134	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,85	02.02.14	7,75%	107,24	0,03%	6,51%	7,22%	439	0,0	280	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,30	01.09.13	7,50%	104,31	-0,12%	6,83%	7,19%	472	0,0	313	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,29	13.02.14	5,95%	92,95	-0,33%	6,98%	6,40%	487	0,0	284	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,63	03.11.13	7,75%	110,15	0,07%	5,99%	7,04%	453	-0,1	229	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,19	17.11.13	8,88%	108,42	-0,03%	2,03%	8,19%	170	-1,4	93	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,79	17.11.13	6,95%	104,72	-0,05%	5,97%	6,64%	450	0,0	187	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,90	02.11.13	8,00%	94,90	0,05%	9,36%	8,43%	826	0,1	670	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,04	02.11.13	8,75%	94,52	0,02%	9,88%	9,26%	842	0,0	578	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,90	12.12.13	5,13%	99,20	0,21%	5,33%	5,17%	423	0,0	268	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,45	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,80%	10,26%	1147	0,3	1070	101 USD	NR/		/CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,57	29.10.13	5,63%	97,58	0,06%	6,07%	5,76%	460	0,0	237	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,28	03.10.13	5,74%	108,36	-0,01%	3,28%	5,30%	261	-0,2	115	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,88	20.05.14	3,37%	95,85	-0,06%	4,01%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,84	05.10.13	5,70%	103,50	0,07%	5,19%	5,51%	308	0,0	105	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,12	31.01.14	3,91%	95,25	0,01%	5,12%	4,11%	402	0,1	246	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,86	03.02.14	7,70%	106,88	0,06%	4,02%	7,20%	370	-0,5	292	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,75	27.10.13	5,38%	100,14	0,01%	5,34%	5,37%	423	0,0	321	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,30	31.10.13	3,72%	93,91	-0,11%	5,20%	3,96%	409	0,1	254	650 USD	/	Baa3/*-	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,13	13.02.14	4,20%	98,44	0,10%	4,59%	4,27%	349	0,0	194	500 USD	/	Baa3	/BB+

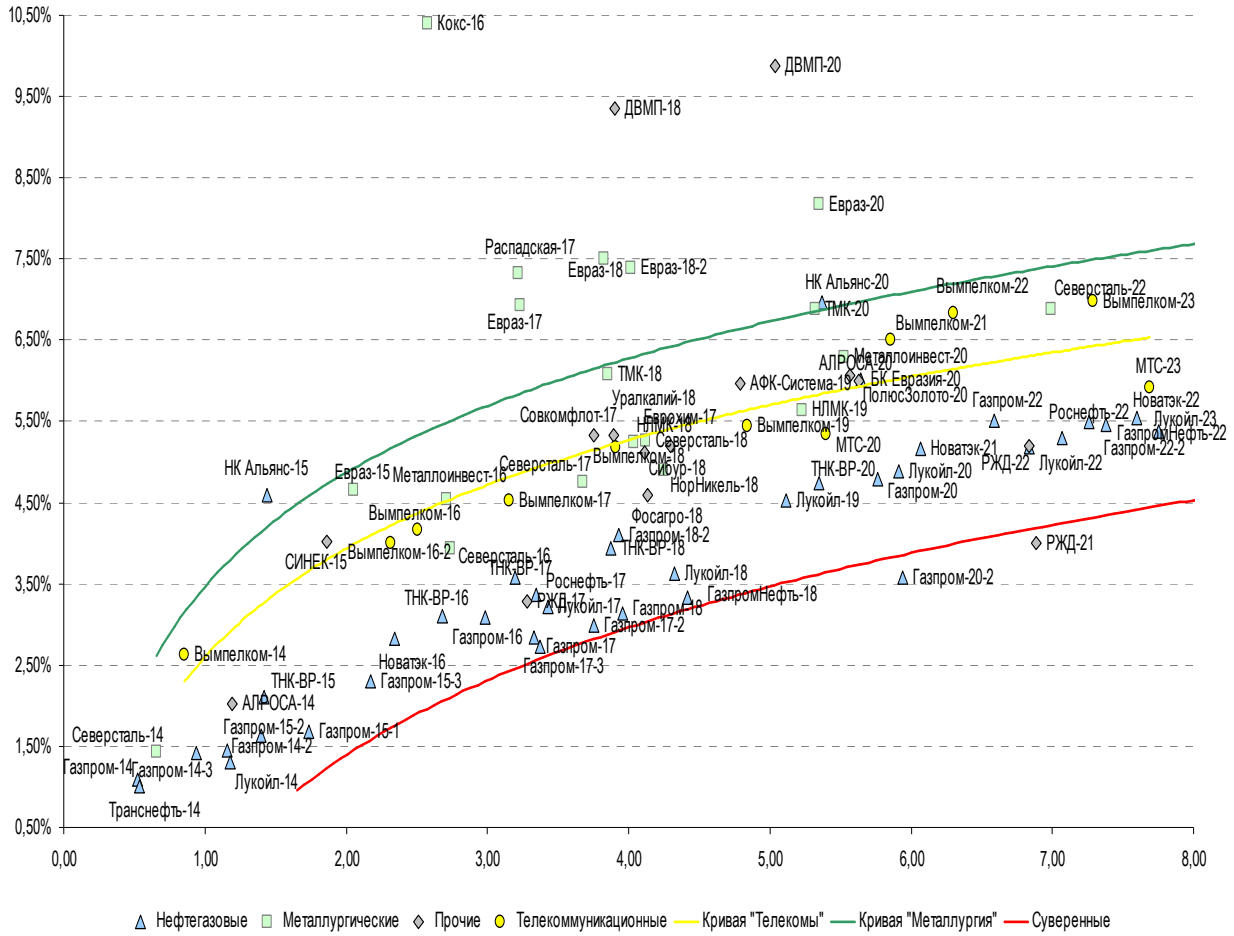
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 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.