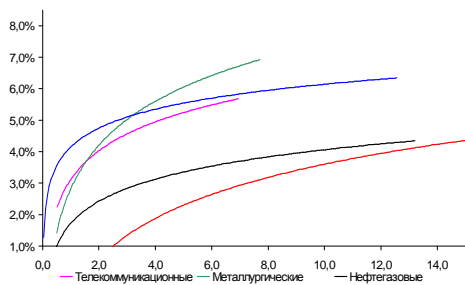
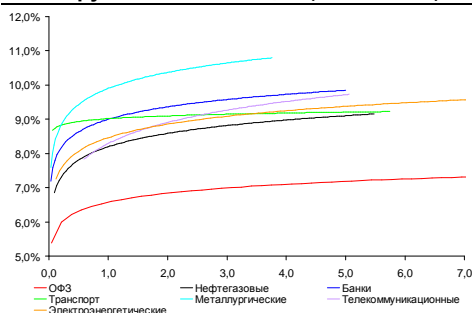


**Рынок валютных облигаций**



Источник: Bloomberg

**Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)**



Источник: Bloomberg

**Основные индикаторы долгового рынка**

	Закрытие	Изм.	Доход%
<b>Долговой рынок</b>			
10-YR UST, YTM	1,72	5,566.п.	↑
30-YR UST, YTM	2,92	7,026.п.	↑
Russia-30	127,96	0,13%	↑ 2,70
Rus-30 spread	98	-86.п.	↓
Bra-40	127,97	0,12%	↑ 8,39
Tur-30	192,46	0,09%	↑ 4,25
Mex-34	145,25	-0,07%	↓ 3,72
CDS 5 Russia	133,59	-86.п.	↓
CDS 5 Gazprom	196	-76.п.	↓
CDS 5 Brazil	110	-16.п.	↓
CDS 5 Turkey	152	-56.п.	↓
CDS 5 Portugal	448	-26.п.	↓
Markit iTraxx Corp			
CEEMEA 5Y	223	-136.п.	↓
<b>Валютный и денежный рынок</b>			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	30,9493	-0,42%	↓ 2,5 ↑
\$/Руб.	30,8590	-0,67%	↓ -4,4 ↓
EUR/\$	1,3094	1,12%	↑ 1,0 ↑
Ruble Basket	35,0883	-0,09%	↓ 3,8 ↑
<b>Imp rate</b>			
NDF \$/Rub 6M	6,32%	-0,05	↓
NDF \$/Rub 12M	6,33%	-0,03	↓
NDF \$/Rub 3Y	6,27%	0,05	↑
<b>FWD</b>			
FWD €/Rub 3m	40,9980	0,35%	↑
FWD €/Rub 6m	41,6307	0,35%	↑
FWD €/Rub 12m	42,9188	0,36%	↑
<b>3M Libor</b>			
3M Libor	0,3248	-0,556.п.	↓
Libor overnight	0,1545	0,156.п.	↑
MosPrime	6,34	06.п.	↑
Прямое репо с ЦБ, млрд	205	19	↑
<b>Фондовые индексы</b>			
			YTD%
RTS	1 488	1,46%	↑ 7,8 ↑
DOW	13 552	0,95%	↑ 10,9 ↑
S&P500	1 455	1,03%	↑ 15,7 ↑
Bovespa	59 744	0,24%	↑ 5,3 ↑
<b>Сырьевые товары</b>			
Brent spot	115,42	-0,33%	↓ 7,3 ↑
Gold	1752,23	0,92%	↑ 11,2 ↑

Источник: Bloomberg

**Российский рынок**

**Комментарий по долговому рынку, стр. 3**

**Валютные облигации**

Суммарно позитивный внешний фон сохранился на рынке и во вторник, положительно сказавшись на склонности к риску инвесторов и, в свою очередь, на ценах российского рынка еврооблигаций. С наибольшим оптимизмом накануне саммита ЕС, от которого участники торгов ждут продвижения в вопросе урегулирования проблем греческого и испанского долга, было воспринято заявление немецких законодателей – Германия рассматривает возможность открытия Испании превентивной кредитной линии.

**Рублевые облигации**

Основной движущей силой спроса по-прежнему остается интерес иностранных инвесторов к рублевым бумагам в ожидании введения Euroclear и укрепления рубля. Сегодня интерес игроков будет сосредоточен на аукционах Минфина. В случае, если участники рынка продолжат демонстрировать высокий интерес к гособлигациям на аукционах, это станет триггером для усиления ралли в ближайшие дни.

**Корпоративные новости, стр. 4**

**ВТБ разместил еврооблигации на 1 млрд юаней под 4,5% годовых**

**Ориентир доходности субординированных еврооблигаций ХКФ Банка составляет 10% годовых**

**Минфин сегодня проведет размещение двух выпусков ОФЗ суммарно на 40 млрд руб**

**ФСК ЕЭС проводит сбор заявок на облигации серии 21 и БО-01 суммарным объемом 20 млрд руб**

**Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии 07 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых**

**Банк Ак Барс закрыл книгу по облигациям БО-01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,65% годовых**

**Микояновский мясокомбинат готовит 4 выпуска биржевых облигаций на 10 млрд руб**

**НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:**

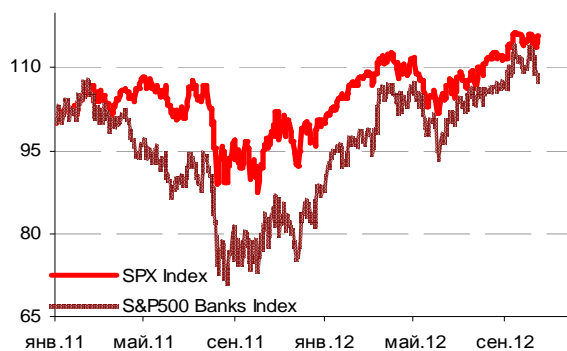
- Moody's подтвердило рейтинги Испании на инвестиционном уровне "Ваа3", прогноз – "негативный"
- ФБ ММВБ с 17 октября начинает вторичные торги облигациями Татфондбанк-БО6, Акрон-БО1 и Мегафон-5
- Ставка 6-го купона по облигациям Инг Банк (Евразия) серии 01 составит 8% годовых
- СКБ-Банк выкупил по оферте 50,6% выпуска облигаций серии БО-05 на сумму свыше 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций РЕСО-Гарантия серии 02
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ИФК РФА-Инвест объемом 2,2 млрд руб
- Ростелеком в ближайшие недели может разместить облигации на сумму до 15 млрд руб

### ГРАДУСНИК КРИЗИСА

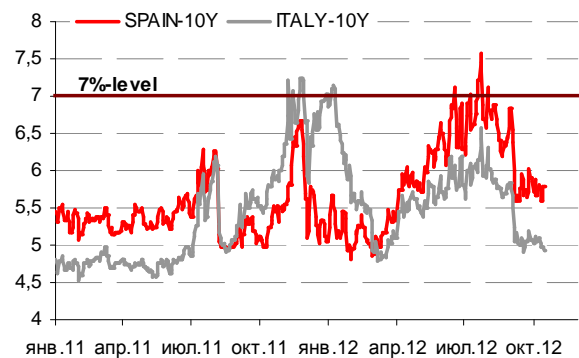
#### Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	17,93	-0,55	↓	BofA CDS 5Y	150	-7	↓
3M Euribor - OIS 3M	11,70	-0,10	↓	Morgan Stanley CDS 5Y	214	-9	↓
Portugal CDS 5Y	448	-2	↓	Citigroup CDS 5Y	150	-5	↓
Italy CDS 5Y	272	-21	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	143	-6	↓
Spain CDS 5Y	319	-26	↓	Societe Generale CDS 5Y	191	-1	↓
				Unicredit CDS 5Y	327	-10	↓

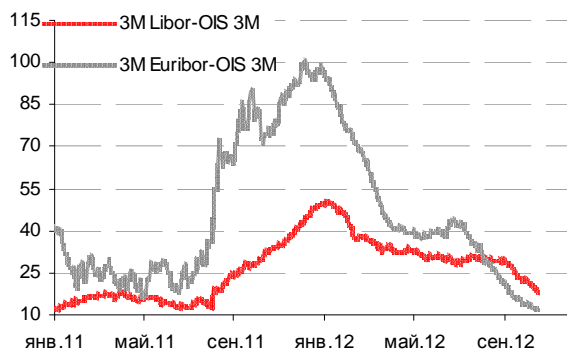
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



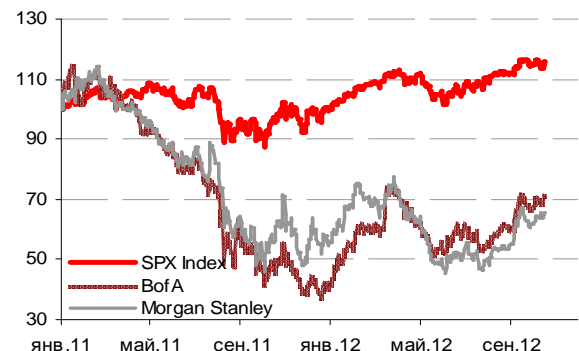
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



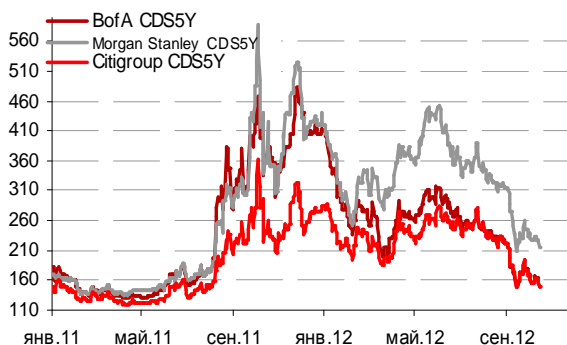
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



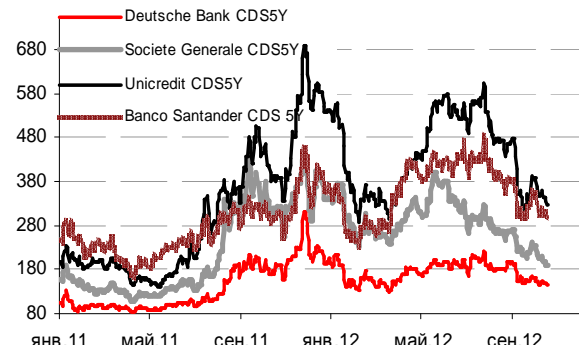
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

---

## Комментарий по долговому рынку

### Валютные облигации

Суммарно позитивный внешний фон сохранился на рынке и во вторник, положительно сказавшись на склонности к риску инвесторов и, в свою очередь, на ценах российского рынка еврооблигаций. Российские суверенные выпуски продолжают штурмовать исторические максимумы. Rus-30 торгуется на уровне 127,9-128% от номинала, Rus-42 – 122,1% от номинала. В корпоративном сегменте ценовой рост составил в среднем 0,25-0,375 п.п., спрос по всей кривой наблюдался в выпусках Газпрома, длинные бумаги показали рост около 1%. Стоимость контрактов CDS 5Y на Россию снизилась на 8 б.п. – до 134 б.п., спреды с базовыми активами сузились. Доходность безрискового UST-10 поднялась на 6 б.п. – до 1,72% годовых.

Квартальные отчеты корпораций вновь превзошли ожидания, лучше прогнозов оказалась макроэкономическая статистика Европы и США. Индекс доверия к экономике Германии ZEW в октябре вырос до максимума с мая. Промышленное производство в США в сентябре выросло сверх прогноза на 0,4%).

С наибольшим оптимизмом накануне саммита ЕС, от которого участники торгов ждут продвижения в вопросе урегулирования проблем греческого и испанского долга, было воспринято заявление немецких законодателей – Германия рассматривает возможность открытия Испании превентивной кредитной линии. Подобное выделение средств через фонд ESM могло бы позитивно сказаться на финансовых условиях в стране, и возможно, позволило бы Испании пока не обращаться за полномасштабной помощью к ЕС, подразумевающей строгое соблюдения выдвигаемых условий дальнейшей нормализации бюджета. Другим позитивным фактором стало решение агентства Moody's, сохранившего суверенный рейтинг Испании на инвестиционном уровне. В результате доходность 10-летних выпусков проблемных стран опустилась до минимумов с весны (по 10-летнему бенчмарку Испании доходность с сегодняшнего открытия упала более чем на 20 б.п. – до 5,5% годовых).

Сегодня в США выйдет крупный блок данных по рынку жилой недвижимости – будут опубликованы сентябрьские цифры по заложенным новостройкам и выданным разрешениям на строительство. Германия проведет аукцион по 2-летним суверенным бумагам. American Express, Bank of America, Bank of New York Mellon, BlackRock, eBay, Halliburton, PepsiCo обнародуют финансовые результаты за 4кв12.

### Рублевые облигации

На рынке рублевого долга сохраняется позитивное настроение, способствовавшее росту котировок в пределах 0,25%. Основной движущей силой спроса по-прежнему остается интерес иностранных инвесторов к рублевым бумагам в ожидании введения Euroclear и укрепления рубля. В корпоративном сегменте объем биржевых торгов превысил 9 млрд руб, половина оборота была сосредоточена в бумагах Новатэка, вышедших на вторичные торги.

Сегодня интерес инвесторов будет сосредоточен на аукционах Минфина – эмитент предложит два выпуска разной дюрацией по 20 млрд руб каждый. При этом, ориентиры доходности были существенно понижены с последнего размещения, отражая динамику вторичных торгов. В случае,

если игроки продолжают демонстрировать высокий интерес к гособлигациям на аукционах, это станет триггером для усиления ралли в ближайшие дни.

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата открытия книги	Дата закрытия книги	Дата размещ	Срок оферты до / погашения	Диапазон ставки купона	Итоговый купон
Кредит Европа БО-03	5 000	02.10.12	05.10.12	09.10.12	1 год	9,75-10,25%	9,80%
Меткомбанк БО-05	1 500	25.09.12	04.10.12	09.10.12	1 год	12,00-12,25%	11,75%
Новикомбанк БО-04	2 000	04.10.12	09.10.12	11.10.12	1 год	10,0-10,5%	10,25%
Мегафон-5	10 000	03.10.12	04.10.12	11.10.12	2 года	8,20-8,45%	8,05%
ВЭБ-18	10 000	01.10.12	10.10.12	12.10.12	3 года		8,55%
НОВАТЭК БО-02 БО-03 и БО-04	20 000	08.10.12	09.10.12	15.10.12	3 года	8,60-8,85%	8,35%
НК Роснефть-4,-5	20 000	10.10.12	12.10.12	16.10.12	5 лет	8,80-9,10%	
Акрон БО-01	5 000	10.10.12	12.10.12	16.10.12	3 года	9,75-10,25%	9,75%
Татфондбанк БО-06	2 000	09.10.12	12.10.12	16.10.12	1 год	12,75-13,00%	13,00%
Банк Интеза БО-01	3 000			16.10.12	1,5 года 2 года	9,5-10,0% 9,75-10,25%	
РСГ-Финанс-2	2 500	03.10.12	12.10.12	16.10.12	1,5 года	13,25-13,75%	13,75%
МРСК Центра БО-01	4 000	09.10.12	15.10.12	17.10.12	3 года	9,0-9,5%	8,95%
Газпромбанк-10-12	30 000	12.10.12	12.10.12	18.10.12	3 года	8,50-8,90%	8,50%
ВЭБ-19	10 000	11.10.12	11.10.12	18.10.12	3 года		8,55%
Банк Ак Барс – БО-01	5 000	08.10.12	16.10.12	18.10.12	1 год	9,25-9,75%	
Газпромбанк-07	10 000	15.10.12	16.10.12	22.10.12	3 года		
РСХБ-17	10 000	16.10.12	18.10.12	23.10.12	2 года	8,45-8,65%	
ФСК-21	10 000	16.10.12	19.10.12	24.10.12	4,5 года	8,8-8,9%	
ФСК-БО1	10 000	16.10.12	19.10.12	24.10.12	2,5 года	8,2-8,4%	
Красноярский Край	16 910			25.10.12	5 лет	8,82-9,30%	
Почта России 02-04	9 000	22.10.12	23.10.12	26.10.12	3 года	8,70-8,90%	
Юникредитбанк Б-04	5 000	22.10.12	24.10.12	26.10.12	2 года	9,20-9,50%	
КБ Российский Капитал 3	3 000	16.10.12	19.10.12		1 год	10,50-11,00%	

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

## Корпоративные новости

### ВТБ разместил еврооблигации на 1 млрд юаней под 4,5% годовых

ВТБ разместил 3-летние еврооблигации на 1 млрд юаней (около \$160 млн) с доходностью 4,5% годовых. Эмитентом является VTB Capital S.A. Выпуск размещен по правилу RegS. Организаторы: BNP Paribas и ВТБ Капитал.

### Ориентир доходности субординированных еврооблигаций ХКФ Банка составляет 10% годовых

Срок обращения бумаг - 7,5 лет, предусмотрен колл-опцион через 5,5 лет. Сделку предполагается закрыть на этой неделе. Организаторы: Citigroup, HSBC и Sberbank CIB.

### Минфин сегодня проведет размещение двух выпусков ОФЗ суммарно на 40 млрд руб

Инвесторам будут предложены 5- и 15-летние бумаги. Объем предлагаемой эмиссии ОФЗ 26207 с погашением 3 февраля 2027 г составит 20 млрд руб, предлагаемый диапазон доходности 7,95-8,00% годовых.

Объем эмиссии 5-летних ОФЗ 25080 составит также 20 млрд руб, доходность установлена в диапазоне 7,02-7,07% годовых. Минфин на 25-50 б.п. снизил ориентиры размещения по сравнению со ставками последних аукционов по данным бумагам.

### **ФСК ЕЭС проводит сбор заявок на облигации серии 21 и БО-01 суммарным объемом 20 млрд руб**

Сбор заявок продлится до 19 октября. Техническое размещение займов на ФБ ММВБ пройдет 24 октября. Объем эмиссии каждого выпуска составит 10 млрд руб.

Облигации ФСК-21 имеют срок обращения 15 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Предусмотрена оферта через 4,5 года на выкуп облигаций по номиналу. Маркетингуемый диапазон ставки купона на срок до оферты составляет 8,8-8,9% годовых, что соответствует доходности в размере 8,99-9,20%.

Биржевые облигации ФСК будут иметь срок обращения 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ориентир ставки купона на срок до оферты установлен в диапазоне 8,20-8,40% годовых, что соответствует доходности в размере 8,37-8,57%. Организаторы займов: Ренессанс Капитал, Газпромбанк, ВТБ Капитал и Сбербанк КИБ.

### **Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии 07 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,50% годовых**

Техническое размещение облигаций на ФБ ММВБ состоится 22 октября. Срок обращения займа составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по результатам бук-билдинга установлена на уровне 8,50% годовых.

### **Банк Ак Барс закрыл книгу по облигациям БО-01 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,65% годовых**

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 18 октября. Срок обращения займа 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 установлена на уровне 9,65% годовых при маркетингуемом диапазоне 9,25-9,75%.

### **Микояновский мясокомбинат готовит 4 выпуска биржевых облигаций на 10 млрд руб**

Эмитент принял решение о размещении облигаций серий БО-01 и БО-02 объемом эмиссии по 2 млрд руб, а также облигаций серий БО-03 и БО-04 – по 3 млрд руб. Срок обращения всех выпусков составит 3 года. По выпускам предусмотрена возможность досрочного погашения по требованию владельцев и по усмотрению эмитента.

**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
<b>Суверенные</b>														
Россия-15	29.04.2015	2,41	29.10.12	3,63%	106,44	-0,04%	1,04%	3,41%	77	-0,4	2,40	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	4,20	04.04.13	3,25%	106,56	0,09%	1,72%	3,05%	120	-5,0	4,16	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,61	24.01.13	11,00%	147,76	-0,03%	2,15%	7,44%	146	-2,7	4,56	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	6,35	29.10.12	5,00%	117,12	0,11%	2,49%	4,27%	135	-7,7	6,27	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,92	04.04.13	4,50%	113,12	0,09%	2,90%	3,98%	119	-6,7	7,80	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	9,30	24.12.12	12,75%	198,28	0,14%	4,16%	6,43%	244	-7,1	9,11	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,67	31.03.13	7,50%	127,96	0,13%	2,70%	5,86%	98	-8,1	11,56	1 644	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	16,05	04.04.13	5,63%	122,10	-0,10%	4,30%	4,61%	138	-6,4	15,71	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	4,50	10.03.13	7,85%	106,77	0,16%	6,35%	7,35%	--	--	4,36	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
<b>Муниципальные</b>														
Москва-16	20.10.2016	3,57	20.10.12	5,06%	107,68	-0,08%	3,00%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	2,50	03.02.13	8,75%	101,10	0,42%	8,29%	8,65%	--	--	--	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
Альфа-13	24.06.2013	0,66	24.12.12	9,25%	104,69	-0,02%	2,31%	8,84%	203	-1,4	126	392	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-15-2	18.03.2015	2,24	18.03.13	8,00%	108,98	0,01%	4,06%	7,34%	379	-2,4	302	600	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,84	22.02.13	6,30%	100,04	0,08%	6,29%	6,30%	577	-4,8	457	300	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	4,21	25.03.13	7,88%	109,89	0,28%	5,56%	7,17%	504	-9,6	384	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	5,55	26.03.13	7,50%	104,02	0,32%	6,76%	7,21%	607	-9,1	407	750	USD	B+ / Baa2 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	6,30	28.10.12	7,75%	109,96	0,30%	6,23%	7,05%	508	-10,7	373	1 000	USD	BB / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-13	13.05.2013	0,55	13.11.12	7,34%	103,03	-0,00%	1,98%	7,12%	170	-3,2	93	500	USD	/ Baa2 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,82	25.11.12	5,97%	103,40	0,00%	4,78%	5,77%	441	-2,1	373	300	USD	/ Baa3 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,96	10.11.12	6,02%	100,99	0,10%	5,77%	5,96%	525	-5,3	405	400	USD	/ Baa3 / BBB-
ВТБ-12	31.10.2012	0,04	31.10.12	6,61%	100,13	0,00%	2,83%	6,60%	256	-25,5	179	1 054	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-15-2	04.03.2015	2,24	04.03.13	6,47%	107,32	0,04%	3,24%	6,02%	297	-3,7	220	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	3,10	15.02.13	4,25%	104,72	-0,12%	2,74%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	4,01	12.04.13	6,00%	106,59	0,10%	4,37%	5,63%	385	-5,3	265	2 000	USD	/ Baa1 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	0,60	29.11.12	6,88%	109,97	0,08%	4,83%	6,25%	455	-3,4	378	1 706	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	4,61	22.02.13	6,32%	107,18	0,04%	4,78%	5,89%	408	-4,1	262	750	USD	BBB / Baa1 /
ВТБ-22*	17.10.2022	7,44	17.04.13	6,95%	104,58	-0,01%	6,32%	6,65%	518	-5,8	342	1 500	USD	/ Baa2e / BBB-e
ВТБ-35	30.06.2035	12,55	31.12.12	6,25%	107,03	-0,08%	5,69%	5,84%	397	-4,9	154	693	USD	BBB / Baa1 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	4,46	22.11.12	5,45%	110,31	0,08%	3,24%	4,94%	254	-5,0	109	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,90	13.02.13	5,38%	109,66	0,03%	2,98%	4,90%	246	-3,7	126	750	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	6,18	09.01.13	6,90%	119,82	0,10%	3,91%	5,76%	276	-7,5	141	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,54	05.01.13	6,03%	113,64	0,14%	4,29%	5,30%	315	-7,8	139	1 000	USD	BBB / Baa1e / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	9,08	22.11.12	6,80%	120,46	-0,07%	4,69%	5,64%	297	-4,8	53	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	3,29	27.11.12	5,13%	104,75	0,08%	3,71%	4,89%	334	-4,4	266	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-13	28.06.2013	0,68	28.12.12	7,93%	104,13	-0,00%	1,94%	7,62%	167	-3,3	90	443	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-14	15.12.2014	2,02	15.12.12	6,25%	106,26	0,04%	3,22%	5,88%	295	-4,0	218	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-15	23.09.2015	2,72	23.03.13	6,50%	108,30	0,13%	3,50%	6,00%	313	-6,8	245	948	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-17	17.05.2017	4,03	17.11.12	5,63%	104,98	0,18%	4,41%	5,36%	389	-7,2	270	1 000	USD	BBB- / Baa3 /
ГПБ-19	03.05.2019	5,21	03.11.12	7,25%	107,06	0,45%	5,93%	6,77%	524	-11,8	323	500	USD	BB+ / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	8,03	20.03.13	4,77%	103,38	0,00%	4,34%	4,61%	263	-5,6	144	500	USD	BBB / A3 / BBB
НОМОС-13	21.10.2013	0,97	21.10.12	6,50%	102,72	0,02%	3,74%	6,33%	347	-4,8	270	400	USD	/ Baa3 / BB /-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,74	26.10.12	10,00%	101,31	0,12%	9,72%	9,87%	903	-5,7	757	500	USD	/ B1 / BB- /-
ПромсвязьБ-13	15.07.2013	0,72	15.01.13	10,75%	105,06	-0,00%	3,78%	10,23%	350	-3,8	273	150	USD	NR / Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	1,43	25.10.12	6,20%	101,35	-0,06%	5,27%	6,12%	500	2,2	423	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-18*	31.01.2018	3,95	31.01.13	12,50%	103,00	0,02%	11,71%	12,14%	1119	-3,2	999	100	USD	NR / Baa3 / B+
ПромсвязьБ-16	08.07.2016	3,09	08.01.13	11,25%	108,84	-0,04%	8,43%	10,34%	806	-0,8	738	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,70	25.10.12	8,50%	101,05	-0,21%	8,22%	8,41%	770	3,1	650	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПСБ-15*	29.09.2015	2,77	29.03.13	5,01%	100,43	-0,40%	4,85%	4,99%	449	12,7	381	400	USD	/ Baa2 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,75	21.10.12	11,00%	79,37	1,11%	19,37%	13,86%	1900	-42,7	1832	325	USD	B+ / B1 / B
РСХБ-13	16.05.2013	0,56	16.11.12	7,18%	103,23	-0,01%	1,57%	6,95%	129	-1,8	52	647	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-14	14.01.2014	1,19	14.01.13	7,13%	106,09	0,03%	2,13%	6,72%	185	-5,5	108	720	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17	15.05.2017	3,99	15.11.12	6,30%	112,27	0,28%	3,38%	5,61%	286	-9,9	166	584	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,57	27.12.12	5,30%	108,33	0,47%	3,53%	4,89%	283	-13,5	138	1 300	USD	/ Baa1 / BBB
РСХБ-18	29.05.2018	4,65	29.11.12	7,75%	120,61	0,28%	3,66%	6,43%	296	-9,2	150	980	USD	/ Baa1 / BBB

РСХБ-21	03.06.2021	3,25	03.12.12	6,00%	105,80	0,43%	5,16%	5,67%	479	-8,2	412	800	USD	/	Baa2	/	BBB-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,79	16.12.12	7,73%	98,34	0,02%	8,33%	7,86%	797	-2,6	729	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,50	01.12.12	7,56%	96,02	0,11%	8,73%	7,87%	821	-5,9	701	200	USD	B-/	B1	/	
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2,43	11.01.13	9,25%	105,18	0,04%	7,91%	8,79%	764	-2,7	687	350	USD	B+/	Ba3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,38	10.04.13	10,75%	103,86	0,23%	9,82%	10,35%	955	-7,2	878	350	USD	B-/		/	B-
Сбербанк-13	15.05.2013	0,56	15.11.12	6,48%	102,98	-0,01%	1,28%	6,29%	101	-1,5	24	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-13-2	02.07.2013	0,69	02.01.13	6,47%	103,47	-0,03%	1,52%	6,25%	125	0,8	48	500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-15	07.07.2015	2,54	07.01.13	5,50%	108,20	-0,04%	2,37%	5,08%	200	-0,6	133	1 500	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	4,01	24.03.13	5,40%	108,61	0,03%	3,30%	4,97%	278	-3,5	158	1 250	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,91	07.02.13	4,95%	106,82	0,10%	3,24%	4,63%	272	-5,5	152	1 300	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,70	28.12.12	5,18%	106,97	0,16%	3,98%	4,84%	329	-6,1	128	1 000	USD	/	A3	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	7,30	07.02.13	6,13%	112,88	0,03%	4,42%	5,43%	327	-6,4	152	1 500	USD	/	A3	/	BBB
ТКС-14	21.04.2014	1,36	21.10.12	11,50%	102,56	0,01%	9,64%	11,21%	936	-2,4	859	175	USD	/	B2	/	B
ТКС-15	18.09.2015	2,56	18.03.13	10,75%	100,36	0,06%	10,60%	10,71%	1023	-4,5	955	250	USD	/	B2	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,95	18.01.13	7,74%	92,34	0,00%	9,79%	8,38%	927	-2,7	807	100	USD	/	B2	/	
ХКФ-14	18.03.2014	1,37	18.03.13	7,00%	103,59	0,10%	4,36%	6,76%	409	-9,5	332	500	USD	NR/	Ba3	/	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	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Сред к сувер. евро-облиг.	Изм. спреда	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-12	09.12.2012	0,14	09.12.12	4,56%	100,51	-0,00%	0,99%	4,54%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-1	01.03.2013	0,37	01.03.13	9,63%	103,14	-0,02%	1,13%	9,33%	86	-3,5	9	1 750	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-2	22.07.2013	0,52	22.01.13	4,51%	101,63	-0,05%	1,30%	4,43%	103	7,2	26	40	USD	/ /
Газпром-13-3	22.07.2013	0,51	22.01.13	5,63%	102,24	-0,05%	1,17%	5,50%	90	9,3	13	28	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-4	11.04.2013	0,48	11.04.13	7,34%	103,07	0,01%	0,96%	7,12%	68	-7,2	-9	400	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-13-5	31.07.2013	0,77	31.01.13	7,51%	104,88	0,00%	1,24%	7,16%	97	-3,8	20	500	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14	25.02.2014	1,31	25.02.13	5,03%	105,05	-0,03%	1,25%	4,79%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,89	31.10.12	5,36%	107,01	0,01%	1,83%	5,01%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	1,68	31.01.13	8,13%	110,09	0,02%	2,32%	7,38%	205	-3,4	128	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	2,47	01.06.13	5,88%	109,00	0,04%	2,29%	5,39%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	2,10	04.02.13	8,13%	113,30	0,01%	2,12%	7,17%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,88	29.11.12	5,09%	107,71	0,22%	2,51%	4,73%	214	-9,7	146	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,63	22.11.12	6,21%	112,30	0,44%	3,00%	5,53%	248	-15,0	128	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,99	22.03.13	5,14%	109,07	0,05%	2,92%	4,71%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	4,37	02.11.12	5,44%	111,01	0,14%	3,05%	4,90%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	4,07	15.03.13	3,76%	103,33	0,10%	2,93%	3,63%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,54	13.02.13	6,61%	116,18	0,07%	3,24%	5,69%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,64	11.04.13	8,15%	123,69	0,67%	3,38%	6,59%	268	-18,0	123	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	01.02.2020	5,92	01.02.13	7,20%	112,68	0,12%	3,03%	6,39%	188	-10,0	33	400	USD	BBB+/ / A-
Газпром-22	07.03.2022	7,34	07.03.13	6,51%	119,34	1,10%	4,02%	5,46%	287	-21,0	111	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,85	19.01.13	4,95%	107,57	1,21%	4,00%	4,60%	286	-21,4	110	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,60	28.10.12	8,63%	143,89	1,06%	5,21%	5,99%	349	-14,7	105	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	13,20	16.02.13	7,29%	129,74	1,96%	5,15%	5,62%	343	-20,6	86	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	8,15	19.03.13	4,38%	101,71	0,58%	4,16%	4,30%	244	-12,8	126	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,91	05.11.12	6,38%	108,93	0,01%	1,91%	5,85%	164	-2,7	87	900	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	4,05	07.12.12	6,36%	114,92	0,19%	2,89%	5,53%	238	-7,6	118	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,65	05.11.12	7,25%	122,06	0,18%	3,67%	5,94%	297	-6,4	97	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	6,46	09.11.12	6,13%	115,08	0,30%	3,92%	5,32%	278	-10,6	143	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	7,38	07.12.12	6,66%	122,30	0,25%	3,86%	5,44%	272	-9,3	96	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Новатэк-16	03.02.2016	3,05	03.02.13	5,33%	108,49	0,34%	2,62%	4,91%	225	-13,2	158	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	6,61	03.02.13	6,60%	118,76	0,60%	3,93%	5,56%	278	-15,0	144	650	USD	/ Baa3 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.2013	0,41	13.03.13	7,50%	102,64	-0,11%	0,96%	7,31%	68	22,1	-9	600	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	2,15	02.02.13	6,25%	109,03	0,12%	2,19%	5,73%	191	-7,9	114	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.2016	3,32	18.01.13	7,50%	116,40	0,09%	2,86%	6,44%	249	-4,7	114	1 000	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,93	20.03.13	6,63%	115,39	0,17%	2,89%	5,74%	238	-7,2	118	800	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	4,58	13.03.13	7,88%	122,65	0,18%	3,27%	6,42%	257	-7,3	112	1 100	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,89	02.02.13	7,25%	122,80	0,26%	3,66%	5,90%	251	-10,4	96	500	USD	BBB-/ Baa2 / BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	1,34	05.03.13	5,67%	106,11	-0,01%	1,20%	5,34%	93	-1,9	16	1 300	USD	BBB/ Baa1 /

**Металлургические**

Евраз-13	24.04.2013	0,50	24.10.12	8,88%	103,56	0,05%	1,95%	8,57%	168	-14,3	91	534 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-15	10.11.2015	2,70	10.11.12	8,25%	110,61	0,22%	4,50%	7,46%	414	-10,3	346	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,82	24.10.12	7,40%	106,04	0,40%	5,86%	6,98%	534	-13,1	414	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	4,34	24.10.12	9,50%	115,45	0,34%	6,16%	8,23%	564	-10,7	444	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,58	27.10.12	6,75%	103,51	0,36%	5,99%	6,52%	530	-11,0	384	850 USD	B+/	B1	/BB-
Кокс-16	23.06.2016	3,18	23.12.12	7,75%	95,05	0,54%	9,36%	8,15%	900	-19,2	832	350 USD	B-/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	3,36	21.01.13	6,50%	104,88	0,21%	5,05%	6,20%	469	-8,3	334	750 USD	/	Ba3	/BB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,95	26.03.13	4,95%	100,59	0,27%	4,85%	4,92%	370	-10,6	215	500 USD	BBB-/	Baa3	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	3,79	27.10.12	7,75%	105,06	0,15%	6,44%	7,38%	593	-6,9	473	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,76	29.01.13	9,75%	106,66	-0,02%	1,18%	9,14%	91	-1,9	14	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	1,39	19.10.12	9,25%	110,24	-0,02%	2,29%	8,39%	202	-1,4	125	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	3,39	26.01.13	6,25%	107,03	0,32%	4,21%	5,84%	385	-11,6	250	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	4,26	25.10.12	6,70%	109,08	0,35%	4,65%	6,14%	413	-11,0	293	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,70	17.04.13	5,90%	100,39	0,19%	5,85%	5,88%	470	-8,4	294	750 USD	BB+/	Ba1	/BBe
ТМК-18	27.01.2018	4,38	27.01.13	7,75%	104,08	0,42%	6,81%	7,45%	630	-12,6	510	500 USD	B+/	B1	/

**Телекоммуникационные**

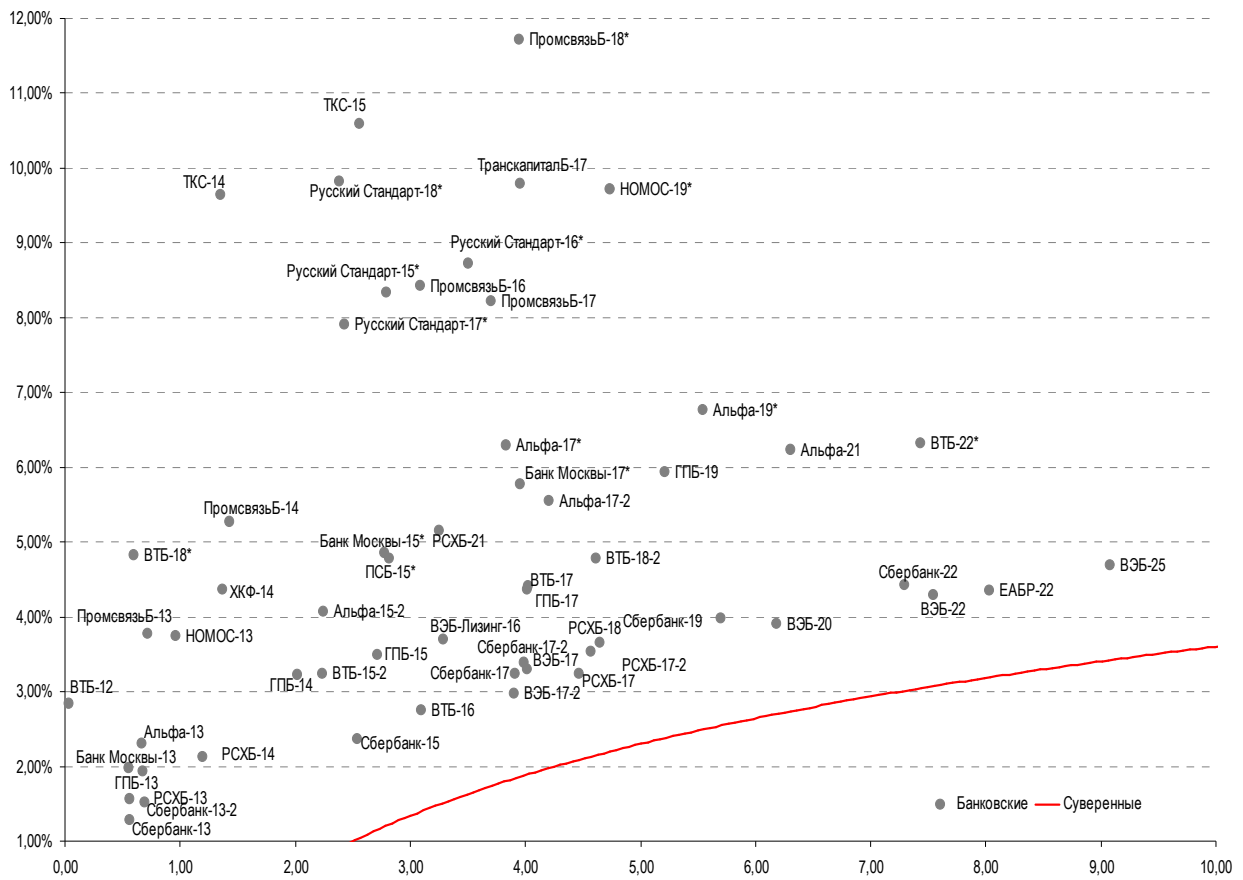
МТС-20	22.06.2020	5,86	22.12.12	8,63%	123,66	0,30%	4,89%	6,97%	374	-11,1	219	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-13	30.04.2013	0,52	31.10.12	8,38%	103,09	-0,08%	2,54%	8,12%	226	10,5	149	801 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-14	29.06.2014	1,64	29.12.12	4,36%	101,16	0,10%	3,66%	4,31%	338	-7,8	261	200 USD	/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	3,12	23.11.12	8,25%	112,26	0,10%	4,52%	7,35%	415	-5,3	348	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,99	02.02.13	6,49%	107,45	0,17%	4,05%	6,04%	369	-7,7	301	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,88	01.03.13	6,25%	105,68	0,09%	4,80%	5,92%	428	-5,0	308	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	4,41	31.10.12	9,13%	118,91	0,17%	5,15%	7,67%	446	-7,0	300	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	6,30	02.02.13	7,75%	111,00	0,25%	6,04%	6,98%	489	-10,0	355	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,95	01.03.13	7,50%	108,85	0,40%	6,24%	6,89%	510	-11,7	375	1 500 USD	BB/	Ba3	/

**Прочие**

АПРОСА-20	03.11.2020	6,10	03.11.12	7,75%	115,23	0,12%	5,39%	6,73%	424	-7,9	290	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,89	17.11.12	8,88%	111,56	0,00%	3,10%	7,96%	283	-2,5	206	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	5,30	17.11.12	6,95%	106,85	-0,10%	5,69%	6,50%	499	-1,3	299	500 USD	BB/	/	/BB-
КЗОС-15	19.03.2015	2,20	19.03.13	10,00%	102,19	0,00%	8,97%	9,79%	870	-1,7	793	101 USD	NR/	/	/C
ЛенспецСМУ	09.11.2015	2,65	09.11.12	9,75%	104,94	0,00%	7,92%	9,29%	755	-2,0	687	150 USD	B/	/	/
РЖД-17	03.04.2017	4,02	03.04.13	5,74%	112,37	0,08%	2,77%	5,11%	225	-4,8	106	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	7,58	05.04.13	5,70%	113,58	0,37%	3,97%	5,02%	282	-10,9	106	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
СИНЕК-15	03.08.2015	2,54	03.02.13	7,70%	107,21	0,52%	4,90%	7,18%	454	-22,8	386	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот	27.10.2017	4,37	27.10.12	5,38%	102,32	0,18%	4,85%	5,25%	433	-7,0	313	800 USD	/	Ba2	/BB+

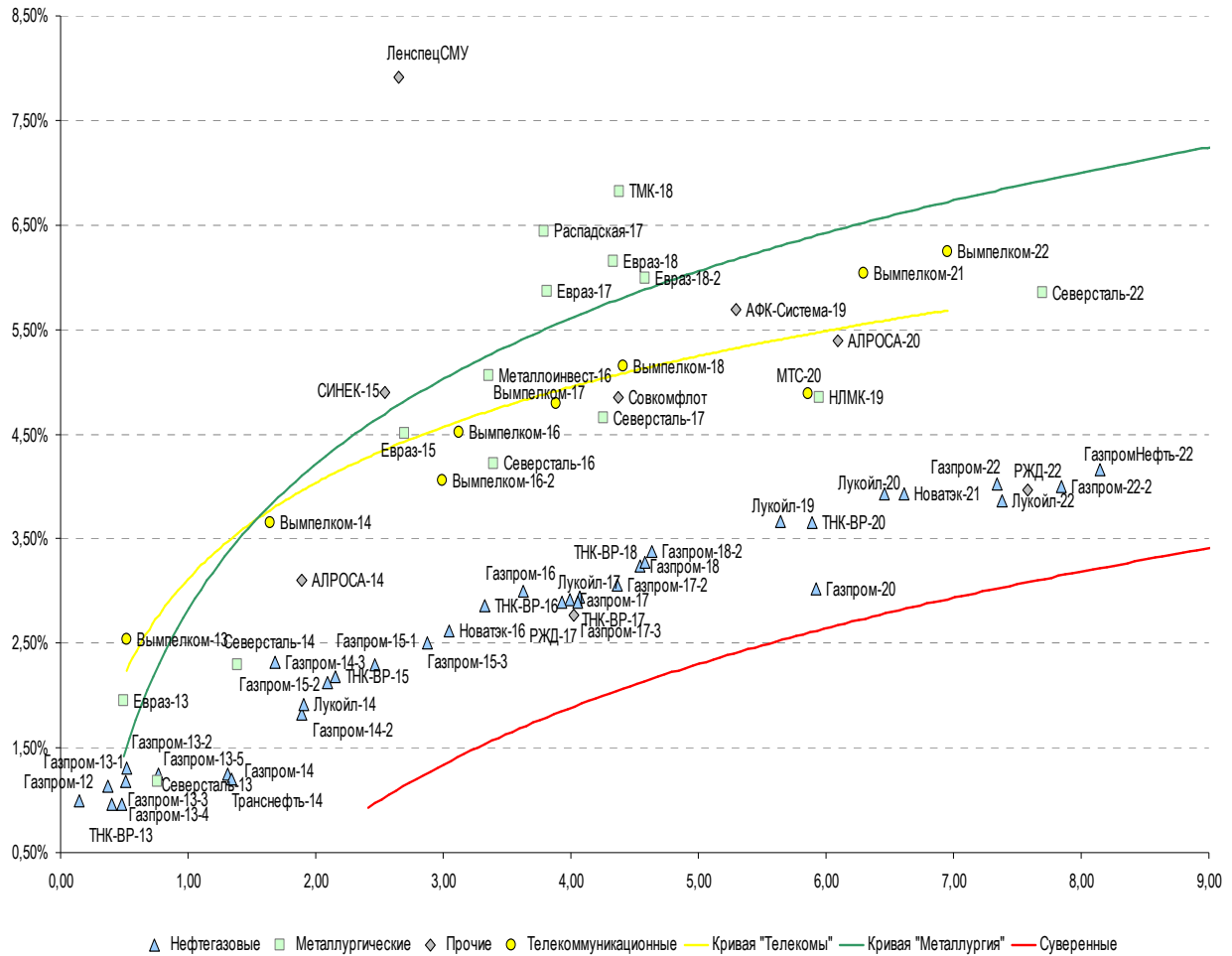
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-9671

© Альфа-Банк, 2012 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.