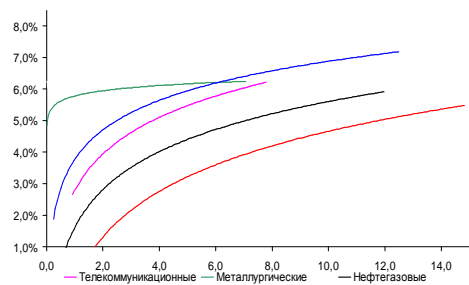
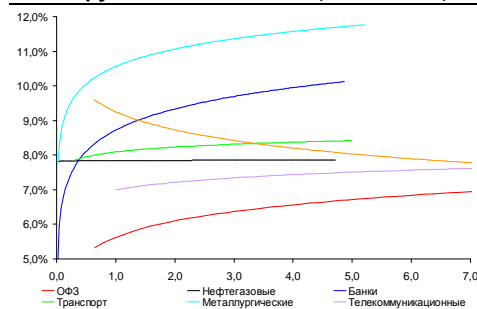


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,48	-4,45б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,56	-6,58б.п. ↓	
Russia-30	119,53	0,21% ↑	3,72
Rus-30 spread	124	0б.п. ↓	
Bra-40	119,20	-0,10% ↓	9,08
Tur-30	170,95	-0,05% ↓	5,34
Mex-34	124,69	0,10% ↓	4,87
CDS 5 Russia	165,36	0б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	231	-1б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	166	2б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	186	0б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	498	-26б.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,4288	0,09% ↑	7,4 ↑
\$/Руб.	32,3685	-0,43% ↓	5,6 ↑
EUR/\$	1,3154	0,53% ↑	-0,3 ↓
Ruble Basket	36,9426	-0,22% ↓	-5,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,17%	-0,03 ↓	
NDF \$/Rub 12M	6,03%	0,01 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	6,05%	0,00	
FWD			
FWD €/Rub 3m	43,1849	0,10% ↑	
FWD €/Rub 6m	43,8276	0,11% ↑	
FWD €/Rub 12m	45,0427	0,09% ↑	
Libor			
3M Libor	0,2647	-0,15б.п. ↓	
Libor overnight	0,1175	0,12б.п. ↓	
MosPrime	6,21	0б.п. ↓	
Прямое репо с ЦБ, млрд	200	-10 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 382	0,36% ↑	-9,0 ↓
DOW	15 544	-0,03% ↓	18,6 ↑
S&P500	1 692	0,16% ↑	18,6 ↑
Bovespa	47 400	-0,54% ↓	-22,2 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,66	-0,59% ↓	-2,9 ↓
Gold	1318,04	2,56% ↑	-21,4 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Итоги заседания G-20 поддержали риторику Бернанке, озвученную в течение недели, подтвердив приверженность крупнейшим ЦБ политике низких процентных ставок. Рынки закрылись «в плюсе». На этой неделе ожидается сохранение повышательно-бокового тренда в отсутствие значимой макростатистики.

Рублевые облигации

Рублевый долг остается крепким, активность переместилась в сектор первичного рынка. Размещения проходят с переподпиской, невзирая на отпускной период.

Макроэкономика, стр. 3

Рост ВВП за 2К13 оценивается в 1,9% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

Ускорение роста ВВП в 2К13 по сравнению с 1К13 не находит поддержки со стороны потребления и инвестиций, и потому его нельзя рассматривать в качестве устойчивого тренда.

Корпоративные новости, стр. 4

Самарская область 1-5 августа проведет сбор заявок по размещению облигаций на 8,3 млрд руб

Ярославская область разместила облигации на 5 млрд руб при спросе в 12 млрд руб

КБ Восточный закрыл книгу по облигациям БО-07 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,40% годовых

Русфинанс Банк закрыл книгу по облигациям серии 13 на 4 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,10% годовых

ЛОКО-Банк закрыл книгу по облигациям БО-05 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых

Прайм Финанс закрыл книгу по облигациям серии 01 на 11,75 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

МСП Банк планирует 23 июля провести сбор заявок на облигации серий БО-01 и БО-02 объемом 6 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

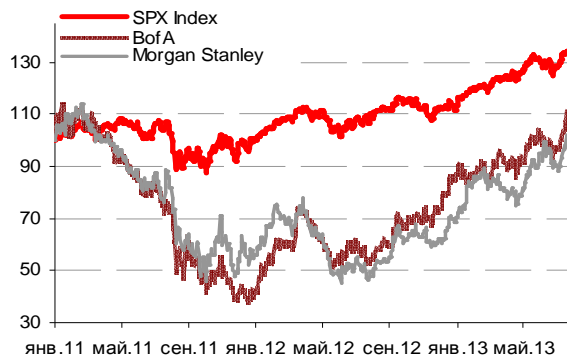
- Ставка 9-го купона по облигациям ИНГ Банк (Евразия) серии 01 составит 7,75% годовых

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

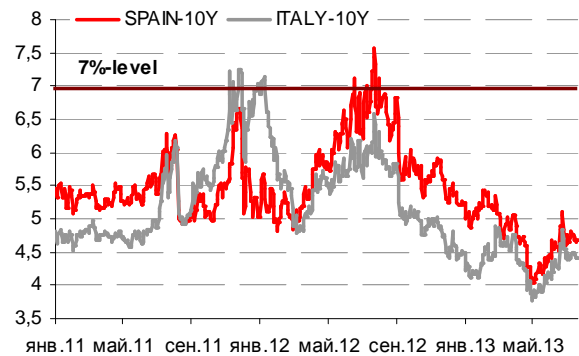
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ		
3M Libor-OIS 3M	15,77	-0,60	↓	BofA CDS 5Y	105	0	↑
3M Euribor - OIS 3M	11,70	0,10	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	141	0	↓
Portugal CDS 5Y	498	-26	↓	Citigroup CDS 5Y	104	0	↓
Italy CDS 5Y	273	-1	↓	Deutsche Bank CDS 5Y	109	-1	↓
Spain CDS 5Y	275	-1	↓	Societe Generale CDS 5Y	178	-2	↓
				Unicredit CDS 5Y	339	-8	↓

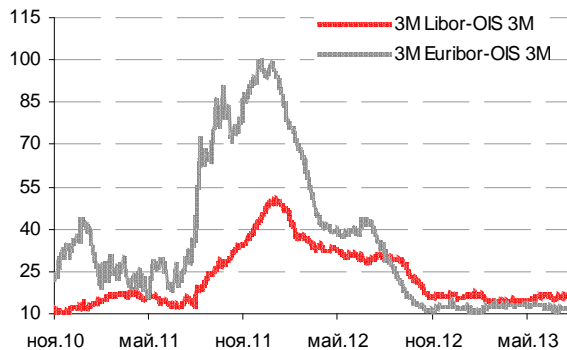
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



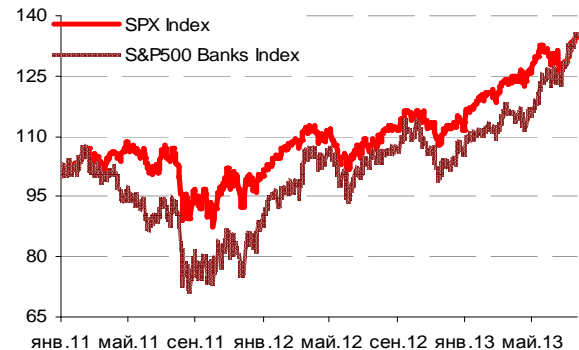
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



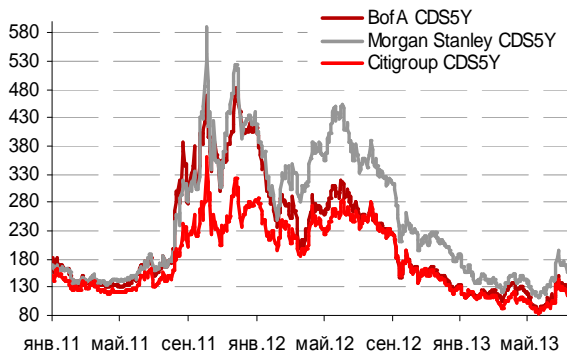
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



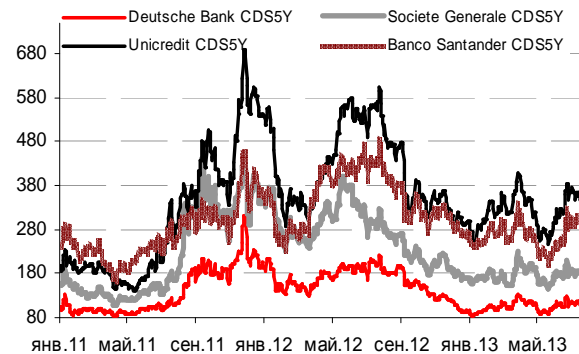
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Как долговые, так и фондовые рынки в пятницу продолжали позитивное движение, закрыв неделю «в плюсе». Инвесторы полностью уверились (после неоднократных заявлений главы ФРС США Бена Бернанке), что сворачивание поддерживающей монетарной политики произойдет не в ближайшее время. Решения форума G-20 также поддержало эти надежды – в коммюнике указывается на необходимость сохранения политики низких процентных ставок еще продолжительное время и первоочередность поддержания экономического роста даже в ущерб бюджетной консолидации.

Текущая неделя обещает быть спокойной, без значительных макроэкономических данных. Рынки будут торговаться в боковом тренде. Спрос по-прежнему сохраняется на корпоративные имена, что поддерживает первичный рынок.

Рублевые облигации

В пятницу вторичные торги в секторе рублевого долга протекали достаточно вяло. Внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где закрывались книги сразу нескольких эмитентов. Результаты размещения выглядят очень позитивными. После продолжительного (с мая) периода затишья складывающаяся конъюнктура вновь выступает в поддержку эмитентов.

Так, многие заемщики смогли существенно понизить стоимость привлечения средств в процессе сбора заявок (ВЭБ, КБ Восточный, Русфинансбанк) и/или увеличить объемы привлечения. При этом, летний период не выступает помехой для новых предложений – размещения проходят при существенной переподписке (в 2,4-2,6 раз у ВЭБа и Ярославской области).

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

Макроэкономика

Рост ВВП за 2К13 оценивается в 1,9% г/г; НЕЙТРАЛЬНО

По предварительным данным Минэкономразвития, ВВП вырос на 1,9% г/г в 2К13. Данная оценка оказалась неожиданно позитивной в сравнении с 1,6% г/г в 1К13, так как данные по потреблению и инвестициям говорят не в пользу ускорения экономики. Так, по данным Росстата рост розничной торговли замедлился с 4,0% г/г в 1К13 до 3,5% г/г в 2К13. Недавно опубликованные данные о падении инвестиций на 1,4% г/г в 1П13 указывают на их значительное снижение в 2К13 в сравнении с ростом на 0,1% г/г в 1К13. Профицит текущего счета в 2К13 также оказался слабым, что косвенно указывает на то, что чистый экспорт вряд ли смог поддержать экономический рост. Потенциальное ускорение в накоплении запасов может статистически объяснить улучшение показателей роста за 2К13, однако динамика розничной торговли и

инвестиций указывают на его замедление в сравнении с 1К13. Мы считаем, что важным событием в этом отношении станет оценка роста ВВП за 2К13 Росстата, которая будет обнародована в первой половине августа.

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

Корпоративные новости

Самарская область 1-5 августа проведет сбор заявок по размещению облигаций на 8,3 млрд руб

Техническое размещение займа намечено на 9 августа. Срок обращения облигаций составит 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам бук-билдинга. Ориентир ставки купона в ходе премаркетинга объявлен в диапазоне 8,19-8,48% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 8,45-8,75%. Организаторы выпуска: ВТБ Капитал, Sberbank CIB, Банк Открытие, Росбанк

Ярославская область разместила облигации на 5 млрд руб при спросе в 12 млрд руб

В результате конкурса на ФБ ММВБ ставка купона на первый год обращения по облигациям Ярославской области была установлена на уровне 8,35% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 8,24%. Спрос превысил объем эмиссии в 2,4 раза, составив 12 млрд руб.

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона имеет step-down формулу, уменьшаясь на 25 б.п. ежегодно. Погашение номинала осуществляется частями: по 10% в даты выплаты 11-, 15-, 16- и 17-го купонов, и по 15% в даты выплаты 12-, 13-, 19- и 20-го купонов. Организатор займа: Сбербанк КИБ.

КБ Восточный закрыл книгу по облигациям БО-07 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 10,40% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ пройдет 23 июля. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Первоначальный ориентир ставки купона был установлен в диапазоне 11,00-11,50% годовых, но затем дважды был снижен. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 10,40% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,67%. Организаторы выпуска: Банк Открытие, НОМОС-Банк, Промсвязьбанк и БК Регион.

Русфинанс Банк закрыл книгу по облигациям серии 13 на 4 млрд руб, установив ставку купона на уровне 8,10% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 24 июля. Первоначальный ориентир ставки купона был объявлен в диапазоне 8,35–8,65% годовых. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена на уровне 8,10% годовых. Организаторы выпуска: Росбанк и Sberbank CIB.

ЛОКО-Банк закрыл книгу по облигациям БО-05 на 3 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ намечено на 23 июля. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и полугодовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты была установлена в середине прогнозного диапазона, на уровне 9% годовых, что соответствует доходности в размере 9,20%. Организаторы выпуска: Банк Зенит, ИК ЛОКО-Инвест и Промсвязьбанк.

Прайм Финанс закрыл книгу по облигациям серии 01 на 11,75 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12% годовых

Техническое размещение займа на ФБ ММВБ состоится 23 июля. Срок обращения выпуска - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода, оферта не предусмотрена. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 12% годовых. Организатор размещения: Банк Открытие.

МСП Банк планирует 23 июля провести сбор заявок на облигации серий БО-01 и БО-02 объемом 6 млрд руб

Техническое размещение выпусков на ФБ ММВБ запланировано на 26 июля. Срок обращения каждого займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы размещения: Сбербанк КИБ, Росбанк и ВЭБ Капитал.

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	1,72	29.10.13	3,63%	104,37	0,02%	1,12%	3,47%	83	-1,5	1,71	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,49	04.10.13	3,25%	104,37	0,16%	2,02%	3,11%	107	-1,3	3,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,00	24.07.13	11,00%	139,17	-0,01%	2,60%	7,90%	165	2,9	3,95	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,82	29.10.13	5,00%	109,57	0,18%	3,40%	4,56%	153	0,8	5,72	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,24	04.10.13	4,50%	105,08	0,35%	3,81%	4,28%	194	-0,9	7,11	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,87	24.12.13	12,75%	178,86	0,07%	5,12%	7,13%	264	3,5	8,65	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,09	30.09.13	7,50%	119,53	0,21%	3,72%	6,27%	124	-0,2	4,91	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,82	04.10.13	5,63%	107,55	0,22%	5,12%	5,23%	156	5,1	14,45	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,89	10.09.13	7,85%	105,56	0,10%	6,44%	7,44%	--	--	3,77	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,98	20.10.13	5,06%	107,11	-0,01%	2,74%	4,73%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,83	03.08.13	8,75%	102,76	0,19%	7,26%	8,52%	--	--	--	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	2,13	19.11.13	8,75%	107,74	0,52%	5,17%	8,12%	487	-24,7	405	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,55	18.09.13	8,00%	107,50	0,02%	3,30%	7,44%	301	-2,5	218	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,19	22.08.13	6,30%	103,54	0,56%	5,20%	6,08%	463	-16,2	319	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,59	25.09.13	7,88%	110,97	0,15%	4,93%	7,10%	398	-1,1	291	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,98	26.09.13	7,50%	106,11	0,42%	6,29%	7,07%	501	-5,0	256	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,96	28.10.13	7,75%	107,78	0,31%	6,46%	7,19%	459	-1,2	305	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,21	25.11.13	5,97%	105,23	0,16%	3,61%	5,67%	332	-7,3	249	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,42	10.11.13	6,02%	102,01	0,08%	5,42%	5,90%	485	38,9	341	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,03	24.10.13	11,00%	100,06	-0,06%	10,97%	10,99%	1003	5,2	837	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,53	04.09.13	6,47%	106,23	-0,12%	2,50%	6,09%	221	6,4	138	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,45	15.02.14	4,25%	103,78	0,01%	2,70%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,35	12.10.13	6,00%	106,31	0,11%	4,15%	5,64%	358	-2,2	213	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,20	29.11.13	6,88%	108,60	0,14%	4,86%	6,33%	391	0,0	226	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,97	22.08.13	6,32%	106,56	0,04%	4,71%	5,93%	376	2,4	210	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,88	17.10.13	6,95%	102,56	0,56%	6,57%	6,78%	470	-4,1	277	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,50	31.12.13	6,25%	106,73	0,47%	5,71%	5,86%	322	0,6	59	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,90	22.11.13	5,45%	106,77	0,17%	3,74%	5,10%	279	-1,0	114	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,23	13.08.13	5,38%	106,65	0,15%	3,38%	5,04%	280	-3,7	136	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,29	21.02.14	3,04%	98,82	0,31%	3,31%	3,07%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,72	09.01.14	6,90%	112,71	0,29%	4,74%	6,12%	287	-1,3	133	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,09	05.01.14	6,03%	105,87	0,27%	5,20%	5,69%	332	0,2	139	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,98	21.02.14	4,03%	97,89	0,17%	4,30%	4,12%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,63	22.11.13	6,80%	109,14	0,27%	5,75%	6,23%	327	1,2	63	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,67	27.11.13	5,13%	104,78	0,00%	3,35%	4,89%	278	0,8	133	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,35	15.12.13	6,25%	105,30	0,00%	2,37%	5,94%	208	-1,7	125	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,02	23.09.13	6,50%	107,50	0,00%	2,90%	6,05%	261	-0,5	178	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,47	17.11.13	5,63%	105,17	0,16%	4,15%	5,35%	320	-1,2	213	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,79	03.11.13	7,25%	106,28	0,12%	5,95%	6,82%	467	0,9	222	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,36	20.09.13	4,77%	95,25	0,00%	5,43%	5,00%	356	4,2	162	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,96	15.11.13	8,50%	102,44	0,00%	8,00%	8,30%	672	3,5	427	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,79	01.08.13	7,70%	103,78	0,20%	6,72%	7,42%	577	-1,9	411	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,29	13.11.13	8,70%	98,56	0,18%	9,04%	8,83%	809	-0,7	644	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,25	21.10.13	6,50%	100,99	-0,00%	2,42%	6,44%	212	-10,5	130	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,04	25.10.13	7,25%	100,87	0,01%	7,03%	7,19%	608	3,3	443	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,46	26.10.13	10,00%	106,50	0,11%	8,54%	9,39%	726	0,9	594	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,74	25.10.13	6,20%	102,08	0,01%	3,39%	6,07%	309	-3,6	227	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,61	08.01.14	11,25%	111,91	0,02%	6,74%	10,05%	617	-0,5	472	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,25	25.10.13	8,50%	106,80	0,17%	6,43%	7,96%	585	-4,4	441	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,76	06.11.13	10,20%	107,03	0,09%	8,72%	9,53%	744	1,4	500	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,07	29.09.13	5,01%	102,61	0,08%	3,76%	4,88%	346	-3,3	263	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,72	21.10.13	11,00%	98,13	0,00%	11,80%	11,21%	1150	1,0	1068	325	USD	B / B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,59	30.11.13	7,75%	100,34	0,03%	7,61%	7,72%	704	0,2	649	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,48	14.01.14	7,13%	102,73	0,01%	1,37%	6,94%	107	-11,2	24	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,43	15.11.13	6,30%	107,03	0,12%	4,28%	5,89%	333	-0,3	226	584	USD	/	Baa3	/	BBB	/	/-
РСХБ-17-2	27.12.2017	4,00	27.12.13	5,30%	103,28	0,32%	4,47%	5,13%	352	-4,7	187	1 300	USD	/	Baa3	/	BBB	/	/-
РСХБ-18	29.05.2018	4,14	29.11.13	7,75%	112,73	0,33%	4,78%	6,87%	383	-4,7	217	980	USD	/	Baa3	/	BBB	/	/-
РСХБ-21	03.06.2021	2,65	03.12.13	6,00%	101,19	0,54%	5,81%	5,93%	523	-7,4	379	800	USD	/	Ba3	/	BBB	/	/-
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,22	16.12.13	7,73%	101,79	-0,03%	6,90%	7,59%	661	1,7	578	200	USD	B-/	B1	/			
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	3,00	01.12.13	7,56%	100,52	-0,04%	7,38%	7,52%	681	2,7	536	200	USD	B-/	B1	/			
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,84	11.01.14	9,25%	106,63	0,21%	7,29%	8,67%	700	-6,0	617	525	USD	B+/-	Ba3	/	B+		
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,75	10.10.13	10,75%	107,32	0,21%	8,81%	10,02%	786	-2,2	621	350	USD	B-/	B1	/	B		
Сбербанк-15	07.07.2015	1,88	07.01.14	5,50%	106,39	0,00%	2,15%	5,17%	186	-0,6	103	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB		
Сбербанк-17	24.03.2017	3,34	24.09.13	5,40%	106,58	0,14%	3,47%	5,07%	290	-3,3	146	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB		
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,23	07.08.13	4,95%	105,06	0,23%	3,42%	4,71%	285	-6,0	140	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB		
Сбербанк-19	28.06.2019	5,19	28.12.13	5,18%	104,14	0,30%	4,38%	4,97%	310	-2,3	66	1 000	USD	/	Baa1	/	BBB		
Сбербанк-22	07.02.2022	6,68	07.08.13	6,13%	107,52	0,59%	5,03%	5,70%	316	-4,7	122	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB		
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,36	29.10.13	5,13%	95,55	0,81%	5,75%	5,36%	388	-7,0	194	2 000	USD	/	Baa3	/	BBB-		
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,66	23.11.13	5,25%	94,09	0,75%	6,06%	5,58%	418	-5,7	225	1 000	USD	/		/	BBB-		
ТКС-14	21.04.2014	0,72	21.10.13	11,50%	105,62	0,00%	3,78%	10,89%	349	-7,2	266	175	USD	/	B2	/	B+		
ТКС-15	18.09.2015	1,93	18.09.13	10,75%	109,12	0,05%	6,16%	9,85%	586	-3,5	504	250	USD	/	B2	/	B+		
ТКС-18*	06.06.2018	3,71	06.12.13	14,00%	113,36	0,74%	10,42%	12,35%	947	-17,3	841	200	USD	/	B3	/	B		
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,49	18.01.14	7,74%	94,50	-2,63%	9,43%	8,19%	848	83,4	741	100	USD	/	B2	/			
ХКФ-14	18.03.2014	0,64	18.09.13	7,00%	102,51	0,01%	3,10%	6,83%	280	-5,2	198	500	USD	NR/	Ba3	/	BB		
ХКФ-20*	24.04.2020	3,88	24.10.13	9,38%	105,56	-0,07%	8,28%	8,88%	733	5,0	568	500	USD	/	B1	/	BB-		

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

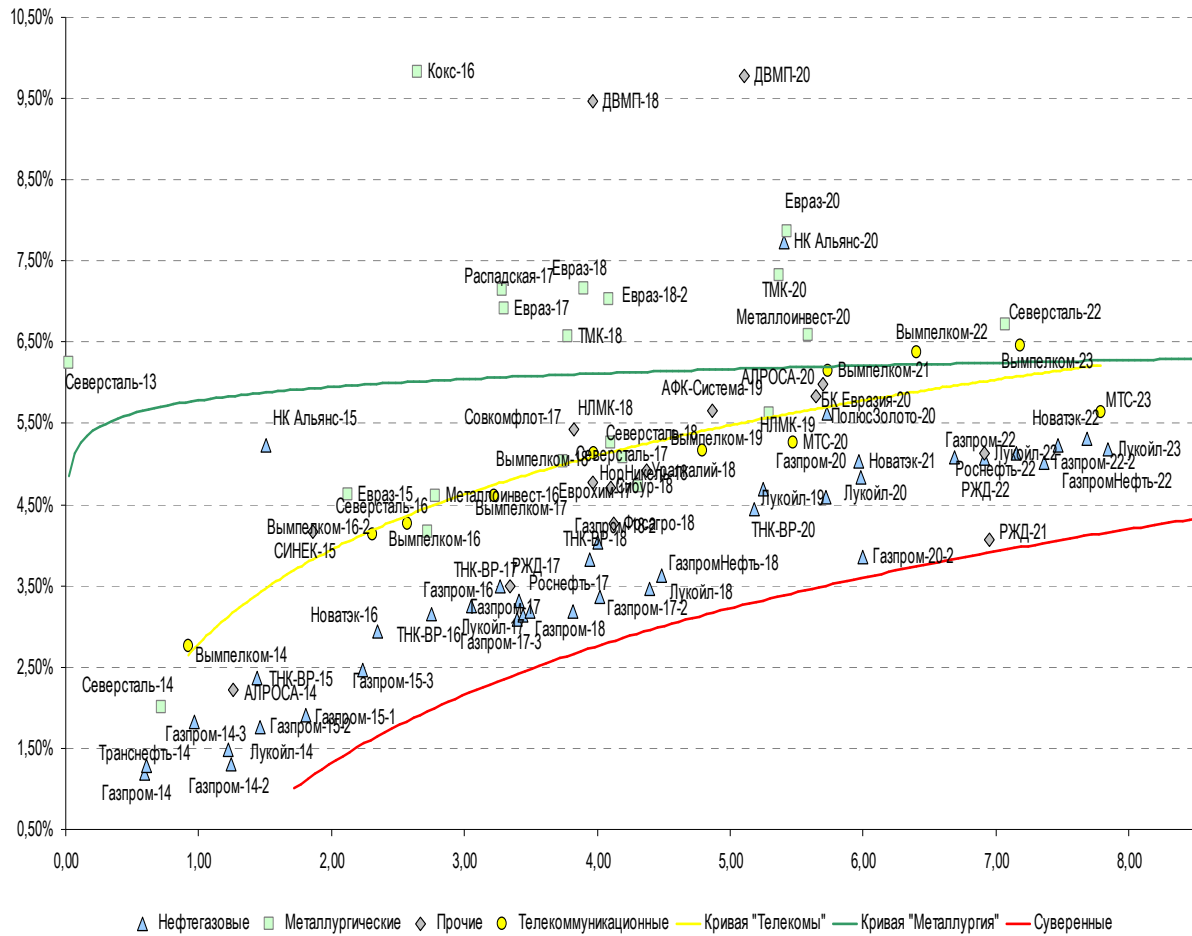
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-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	5,72	17.10.13	4,88%	95,81	0,06%	5,63%	5,09%	376	3,2	222	600	EUR	BB+ / / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,59	25.02.14	5,03%	102,24	0,01%	1,19%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	1,22	31.10.13	5,36%	104,85	-0,01%	1,48%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,97	31.07.13	8,13%	106,36	0,00%	1,82%	7,64%	152	-4,2	70	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,80	01.06.14	5,88%	107,18	0,07%	1,90%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,46	04.02.14	8,13%	109,54	0,02%	1,75%	7,42%	--	--	--	850	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	2,24	29.11.13	5,09%	105,97	0,04%	2,46%	4,80%	217	-1,7	134	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	3,05	22.11.13	6,21%	109,26	0,17%	3,26%	5,69%	268	-4,8	124	1 350	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,39	22.03.14	5,14%	107,00	0,01%	3,08%	4,80%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,81	02.11.13	5,44%	108,86	0,10%	3,19%	5,00%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,44	15.03.14	3,76%	102,12	0,03%	3,13%	3,68%	--	--	--	1 400	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	4,02	13.02.14	6,61%	113,43	0,09%	3,37%	5,82%	--	--	--	1 200	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	4,00	11.10.13	8,15%	117,49	0,15%	4,04%	6,93%	309	-0,6	143	1 100	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,72	06.08.13	3,85%	95,83	0,29%	4,60%	4,02%	272	-0,9	119	800	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	6,00	20.03.14	3,39%	97,27	0,04%	3,86%	3,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,69	07.09.13	6,51%	109,82	0,52%	5,09%	5,93%	322	-3,8	128	1 300	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,36	19.01.14	4,95%	99,56	0,32%	5,01%	4,97%	314	-0,3	120	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,26	21.03.14	4,36%	100,52	0,08%	4,30%	4,34%	--	--	--	500	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,07	06.08.13	4,95%	91,21	1,14%	5,86%	5,43%	337	-6,8	73	900	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,89	28.10.13	8,63%	124,63	0,93%	6,45%	6,92%	397	-4,2	133	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,97	16.08.13	7,29%	111,60	1,30%	6,34%	6,53%	386	-6,4	122	1 250	USD	BBB / Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,48	26.04.14	2,93%	97,04	0,06%	3,62%	3,02%	--	--	--	750	EUR	BBB- / Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,47	19.09.13	4,38%	93,82	0,19%	5,23%	4,66%	336	1,6	142	1 500	USD	BBB- / Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	1,24	05.11.13	6,38%	106,44	-0,01%	1,31%	5,99%	101	-1,5	19	900	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	3,50	07.12.13	6,36%	111,49	0,04%	3,18%	5,70%	223	2,0	116	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	4,39	24.10.13	3,42%	99,80	0,03%	3,46%	3,42%	218	2,9	86	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	5,18	05.11.13	7,25%	115,20	0,10%	4,45%	6,29%	317	1,3	73	600	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	5,98	09.11.13	6,13%	107,84	0,07%	4,84%	5,68%	296	2,8	143	1 000	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	6,91	07.12.13	6,66%	111,20	0,16%	5,07%	5,99%	320	1,6	126	500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	7,84	24.10.13	4,56%	95,31	0,35%	5,18%	4,79%	270	-0,1	137	1 500	USD	BBB / Baa2 / BBB-
НК Альянс-15	11.03.2015	1,51	11.09.13	9,88%	107,18	-0,00%	5,23%	9,21%	494	-1,0	411	350	USD	B+ / / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,40	04.11.13	7,00%	96,17	1,08%	7,73%	7,28%	645	-16,6	401	500	USD	B+ / / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,35	03.08.13	5,33%	105,77	0,05%	2,94%	5,04%	265	-2,0	182	600	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,96	03.08.13	6,60%	109,72	0,11%	5,04%	6,02%	317	2,2	163	650	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,68	13.12.13	4,42%	93,50	0,21%	5,31%	4,73%	344	1,4	150	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,41	06.09.13	3,15%	99,45	0,11%	3,31%	3,17%	274	-1,8	130	1 000	USD	BBB / Baa1 / BBB / -
Роснефть-22	06.03.2022	7,15	06.09.13	4,20%	93,52	0,13%	5,14%	4,49%	327	2,4	133	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB / -
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,44	02.08.13	6,25%	105,80	0,01%	2,36%	5,91%	207	-1,7	124	500	USD	BBB / Baa2 / - / BBB / -
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,75	18.01.14	7,50%	112,32	-0,01%	3,15%	6,68%	257	0,6	113	1 000	USD	BBB / Baa2 / - / BBB / -
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,27	20.09.13	6,63%	110,63	0,11%	3,50%	5,99%	293	-2,7	149	800	USD	BBB / Baa2 / - / BBB / -
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,94	13.09.13	7,88%	117,09	0,19%	3,82%	6,73%	287	-1,7	122	1 100	USD	BBB / Baa2 / - / BBB / -
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,25	02.08.13	7,25%	114,21	0,15%	4,70%	6,35%	342	0,6	97	500	USD	BBB / Baa2 / - / BBB / -
Транснефть-14	05.03.2014	0,61	05.09.13	5,67%	102,70	0,01%	1,28%	5,52%	99	-5,8	16	1 300	USD	BBB / Baa1 /
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	2,12	10.11.13	8,25%	107,83	-0,00%	4,62%	7,65%	432	-0,2	350	577	USD	B+ / B1 / BB-

Евраз-17	24.04.2017	3,29	24.10.13	7,40%	101,54	0,02%	6,92%	7,29%	635	0,7	491	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,90	24.10.13	9,50%	109,26	0,04%	7,16%	8,70%	621	2,3	456	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,09	27.10.13	6,75%	98,88	0,14%	7,03%	6,83%	608	0,3	442	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,43	22.10.13	6,50%	92,94	0,10%	7,86%	6,99%	658	1,8	414	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,64	23.12.13	7,75%	94,83	0,08%	9,82%	8,17%	925	-1,4	781	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,78	21.01.14	6,50%	105,24	0,20%	4,61%	6,18%	403	-6,3	259	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,58	17.10.13	5,63%	94,83	0,50%	6,59%	5,93%	530	-5,5	318	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,10	19.08.13	4,45%	96,71	0,11%	5,27%	4,60%	432	1,2	267	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,29	26.09.13	4,95%	96,52	0,14%	5,62%	5,13%	434	1,0	190	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,31	31.10.13	4,38%	98,49	0,02%	4,73%	4,44%	378	3,3	213	750 USD	BBB-/	Baa2	/BB+e
Распадская-17	27.04.2017	3,28	27.10.13	7,75%	101,94	0,19%	7,15%	7,60%	658	-4,7	513	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-13	29.07.2013	0,02	29.07.13	9,75%	100,06	-0,06%	6,24%	9,74%	594	123,5	512	544 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-14	19.04.2014	0,72	19.10.13	9,25%	105,30	-0,00%	2,01%	8,78%	172	-6,4	89	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,72	26.07.13	6,25%	105,84	0,18%	4,17%	5,91%	359	-5,5	215	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,74	25.10.13	6,70%	106,31	0,10%	5,03%	6,30%	408	0,7	302	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,19	19.09.13	4,45%	97,39	-0,17%	5,08%	4,57%	413	7,7	248	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,07	17.10.13	5,90%	94,47	0,23%	6,71%	6,25%	484	0,8	290	750 USD	BB+/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,77	27.07.13	7,75%	104,54	0,36%	6,57%	7,41%	562	-6,0	397	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,36	03.10.13	6,75%	96,98	0,45%	7,33%	6,96%	604	-4,8	360	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,47	22.12.13	8,63%	119,23	0,07%	5,27%	7,23%	399	1,9	187	750 USD	BB/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,78	30.11.13	5,00%	95,16	0,32%	5,65%	5,25%	316	0,4	184	500 USD	BB/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,92	29.09.13	4,28%	101,39	-0,00%	2,77%	4,22%	247	-0,1	164	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,57	23.11.13	8,25%	110,52	-0,06%	4,27%	7,46%	370	2,6	315	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,31	02.08.13	6,49%	105,60	-0,09%	4,14%	6,15%	384	3,9	302	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,22	01.09.13	6,25%	105,39	-0,18%	4,61%	5,93%	404	6,5	260	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,97	31.10.13	9,13%	116,73	-0,05%	5,13%	7,82%	418	4,3	252	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,79	13.08.13	5,20%	100,20	-0,09%	5,16%	5,19%	388	5,4	144	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,74	02.08.13	7,75%	109,54	-0,19%	6,15%	7,07%	427	7,3	274	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,40	01.09.13	7,50%	107,36	-0,00%	6,38%	6,99%	451	4,1	298	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,18	13.08.13	5,95%	96,36	-0,06%	6,47%	6,17%	459	5,0	266	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,70	03.11.13	7,75%	110,26	0,28%	5,99%	7,03%	412	-1,0	258	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АПРОСА-14	17.11.2014	1,26	17.11.13	8,88%	108,61	-0,09%	2,21%	8,17%	191	3,7	109	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-
АФК-Система-19	17.05.2019	4,86	17.11.13	6,95%	106,35	0,07%	5,65%	6,54%	437	2,0	193	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,97	02.11.13	8,00%	94,46	0,25%	9,46%	8,47%	851	-2,7	686	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,11	02.11.13	8,75%	94,97	0,43%	9,78%	9,21%	850	-5,0	605	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,97	12.12.13	5,13%	101,40	-0,30%	4,77%	5,05%	382	11,2	216	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,52	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,72%	10,26%	1143	1,7	1060	101 USD	NR/		/C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,64	29.10.13	5,63%	98,82	-0,01%	5,84%	5,69%	456	3,8	243	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,34	03.10.13	5,74%	107,71	0,01%	3,50%	5,33%	292	0,4	148	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,95	20.05.14	3,37%	95,40	0,17%	4,07%	3,54%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,91	05.10.13	5,70%	103,95	0,12%	5,13%	5,48%	326	2,3	132	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,10	31.07.13	3,91%	96,83	-0,26%	4,70%	4,04%	375	10,1	210	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,86	03.08.13	7,70%	106,80	0,02%	4,17%	7,21%	387	-1,5	305	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,82	27.10.13	5,38%	99,81	0,07%	5,42%	5,39%	447	1,7	282	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,37	31.10.13	3,72%	94,96	-0,01%	4,92%	3,92%	364	3,9	232	650 USD	/	Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,12	13.08.13	4,20%	99,72	-0,14%	4,27%	4,22%	332	7,0	167	500 USD	/	Baa3	/BB+

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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, 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) Александр Курбат, кредитный анализ (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.