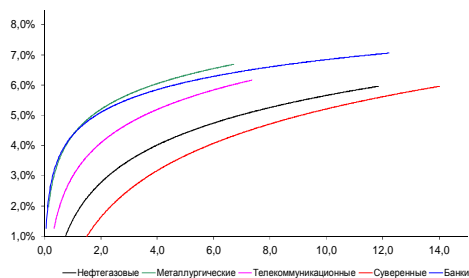
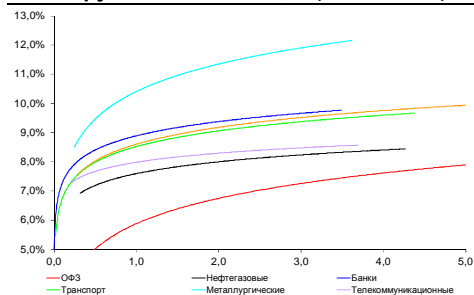


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,67	-3,68б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,62	-3,37б.п. ↓	
Russia-30	115,75	-0,32% ↓	4,23
Rus-30 spread	157	10б.п. ↓	
Bra-40	113,77	-0,16% ↓	9,56
Tur-30	156,38	-0,18% ↓	6,23
Mex-34	120,58	0,06% ↑	5,12
CDS 5 Russia	190,10	9б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	246	8б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	176	5б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	239	5б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	35,7872	0,62% ↑	18,6 ↑
\$/Руб.	36,0337	0,04% ↑	8,8 ↑
EUR/\$	1,3687	-0,47% ↓	-0,7 ↓
Ruble Basket	42,0162	0,69% ↑	-8,4 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	7,17%	0,18 ↑	
NDF \$/Rub 12M	7,26%	0,20 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	7,12%	0,18 ↑	
FWD €/Rub 3m	50,1187	1,24% ↑	
FWD €/Rub 6m	50,9937	1,31% ↑	
FWD €/Rub 12m	52,7737	1,42% ↑	
3M Libor	0,2333	-0,03б.п. ↓	
Libor overnight	0,0882	0,09б.п. ↑	
MosPrime	6,47	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	88	57 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 286	-1,55% ↓	-10,9 ↓
DOW	16 198	0,12% ↑	-2,3 ↓
S&P500	1 845	0,00% ↑	-0,2 ↓
Bovespa	46 599	-0,25% ↓	-9,5 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	109,23	-0,37% ↓	-1,4 ↓
Gold	1327,66	-1,10% ↓	10,2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Цены российских еврооблигаций снизились во вторник широким фронтом. США и ЕС рассматривают вопрос об оказании финансовой помощи Украине, однако это требует времени, к тому же, стороны, вероятно, предпочтут воздержаться от масштабных шагов до выборов в стране.

Сегодня глава ФРС США Дж. Йеллен выступит перед банковским комитетом Сената Конгресса США с отчетом по монетарной политике.

Рублевые облигации

Если первый аукцион Минфина по размещению ОФЗ прошел вполне успешно, то начавшееся в середине дня падение рубля повлияло на результаты второго аукциона. Сегодня мы ожидаем продолжения давления на цены на фоне высокой волатильности валютных торгов.

Корпоративные новости, стр. 4

Минфин провел размещение ОФЗ на 6,1 млрд руб при предложении в 20 млрд руб

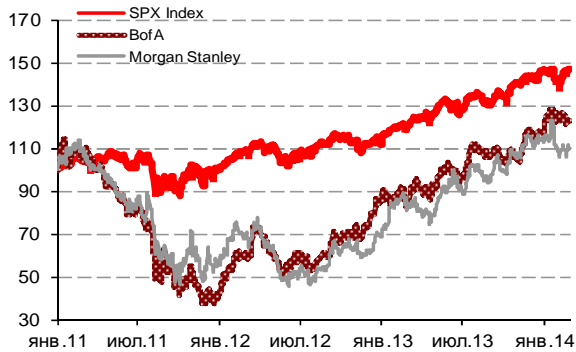
НОМОС-Банк закрыл книгу по облигациям БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,30% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

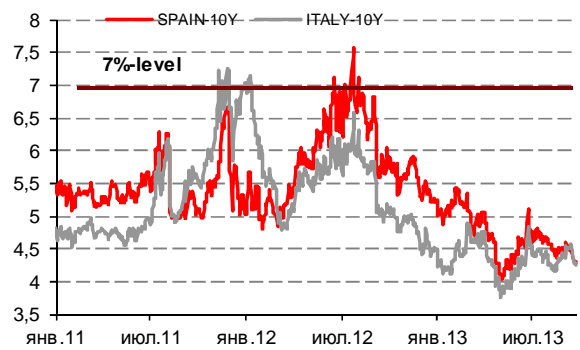
- Росстат: Инфляция в РФ с 18 по 24 февраля составила 0,2%, с начала года - 1,3%
- ЦБ РФ сдвинул границы коридора бивалютной корзины на 5 копеек вверх до 35,15-42,15 руб
- S&P повысило рейтинги ХК Металлоинвест с "BB-" до "BB", прогноз "стабильный"
- Fitch поместило рейтинги Alliance Oil на уровне В на пересмотр с возможностью понижения
- Fitch изменило прогнозы по рейтингам МТС (на уровне BB+) и АФК Системы (на уровне BB-) со "стабильного" на "позитивный"
- Moody's изменило прогноз по рейтингам Балтинвестбанка на уровне В3 с "позитивного" на "стабильный"
- РЖД увеличили срок обращения и объемы планируемых семи выпусков биржевых облигаций БО-02 – БО-08

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

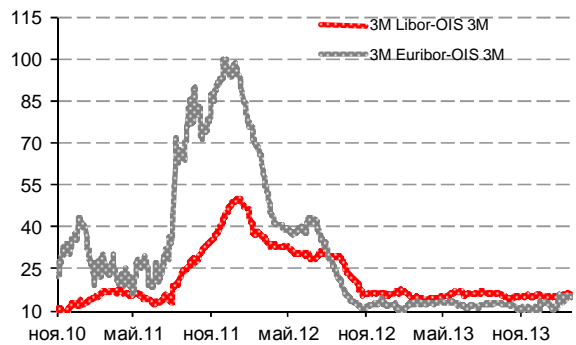
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



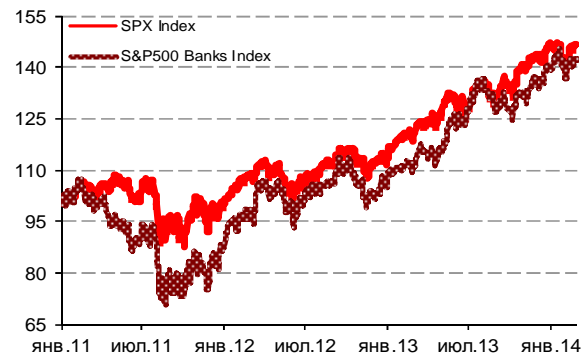
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



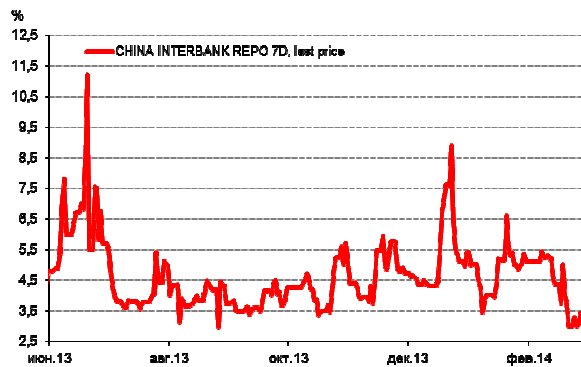
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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

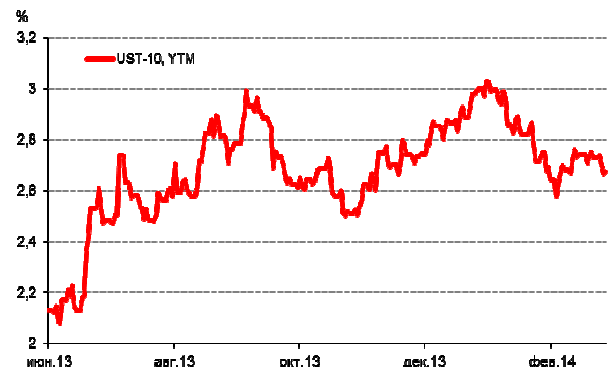


Илл 5: Ставка 7-дневного РЕПО Китая



Источник: Bloomberg

Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Цены российских еврооблигаций снизились во вторник, снижение котировок затронуло рынок широким фронтом. Так, цены суверенных выпусков завершили день на 30-60 б.п. ниже. В корпоративном секторе наибольшее давление испытывали бумаги ВЭБа, Газпромбанка, Сбербанка, выпуски нефтегазового сектора с дюрацией выше 6 лет, практически все выпуски металлургического сектора, а также длинные бумаги МТС и Вымпелкома. Риск на Россию CDS 5Y вырос на 9 б.п. – до 190 б.п. Факторы давления остаются прежними - это и опасения относительно развивающихся экономик, и неопределенность развития ситуации на Украине и возможных последствий для России. США и ЕС рассматривают вопрос об оказании финансовой помощи Украине, тем не менее, для оформления и согласования помощи потребуется время, к тому же, стороны, вероятно, предпочтут воздержаться от масштабных шагов до выборов в стране, назначенных на 25 мая. Директор-распорядитель МВФ К. Лагард сообщило о готовности МВФ направить техническую миссию на Украину, как только Киев обратится к фонду за финансовой помощью.

Сегодня глава ФРС США Дж. Йеллен выступит перед банковским комитетом Сената Конгресса США с отчетом по монетарной политике. После первого выступления главы ФРС перед комитетом Палаты представителей Конгресса уже вышел ряд слабых данных по экономике США под воздействием неблагоприятных погодных условий в стране. Тем не менее, Дж. Йеллен будет вынуждена обтекаемо обозначить перспективы монетарной политики, а также свою позицию – погодные условия или более сложные проблемы структурного характера лежат в основе охлаждения макроэкономических показателей. Европейская комиссия опубликует февральский сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны, в США выйдет недельная статистика по первичным обращениям за пособием по безработице, данные по объему заказов на товары длительного пользования за январь. Председатель ЕЦБ М. Драги выступит с речью во Франкфурте.

Рублевые облигации

Начало вчерашних торгов было достаточно спокойным, результаты первого аукциона Минфина оказались вполне положительными, совпав с нашими ожиданиями. Хотя ажиотажного спроса не наблюдалось, объем заявок был достаточным для размещения половины выпуска по ставке чуть выше рыночной.

Однако с середины дня вновь возросло давление на рубль, что оказало влияние и на характер торгов на долговом рынке. Результаты второго аукциона оказались заметно слабее, на вторичных торгах возобновилось падение котировок, подкрепленное новыми антирекордами рубля, достигшего 36 руб к доллару США и 49,5 руб – к евро.

Давление на национальную валюту было обусловлено непродуманными заявлениями министра финансов Антона Силуанова днем ранее, комментировавшего действия ЦБ на валютном рынке. Сегодня мы ожидаем продолжения давления на цены на фоне высокой волатильности валютных торгов.

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

Корпоративные новости

Минфин провел размещение ОФЗ на 6,1 млрд руб при предложении в 20 млрд руб

При размещении ОФЗ 26212 с погашением в 2028 г спрос превысил предложение на уровне 10 млрд руб, составив 11,05 млрд руб. Однако заявки инвесторов предполагали слишком высокую премию к кривой ОФЗ. В результате Минфин удовлетворил лишь половину заявленного объема – на 5,12 млрд руб по номиналу, установив ставку отсечения на уровне 8,52% годовых (уровень ставки на вторичных торгах составлял 8,44%). Доходность по средневзвешенной цене составила 8,51%.

При размещении ОФЗ 26214 с погашением в 2020 г инвесторы проявили еще меньше энтузиазма. При предложении также в 10 млрд руб спрос составил лишь 5,37 млрд руб. В результате Минфин удовлетворил заявки лишь на 1,015 млрд руб по ставке отсечения 8,14% годовых (8,10% днем ранее)

НОМОС-Банк закрыл книгу по облигациям БО-04 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,30% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ пройдет 28 февраля. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По итогам бук-билдинга ставка купона на срок до оферты установлена ближе к верхней границе целевого диапазона, на уровне 9,30% годовых. Организаторы размещения: НОМОС-Банк/Банк Открытие.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,15	29.04.14	3,63%	103,20	-0,02%	0,87%	3,51%	55	2,9	1,14	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,94	04.04.14	3,25%	104,99	-0,04%	1,59%	3,10%	92	3,2	2,92	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,71	24.07.14	11,00%	134,77	-0,13%	2,60%	8,16%	146	3,0	3,66	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,52	16.07.14	3,50%	101,83	-0,10%	3,09%	3,44%	159	3,5	4,45	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,34	29.04.14	5,00%	107,06	-0,30%	3,71%	4,67%	220	6,9	5,24	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,77	04.04.14	4,50%	101,04	-0,41%	4,35%	4,45%	223	9,9	6,62	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,60	16.03.14	4,88%	101,44	-0,37%	4,69%	4,81%	257	8,8	7,43	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,46	24.06.14	12,75%	169,36	-0,19%	5,63%	7,53%	296	5,9	8,23	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	4,75	31.03.14	7,50%	115,75	-0,32%	4,23%	6,48%	157	10,5	4,57	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,00	04.04.14	5,63%	98,32	-0,47%	5,75%	5,72%	212	6,8	13,61	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,01	16.03.14	5,88%	100,30	-0,57%	5,85%	5,86%	223	7,5	13,61	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,41	10.03.14	7,85%	100,19	-0,24%	7,79%	7,84%	--	--	3,29	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,87	16.09.14	3,63%	103,52	-0,24%	3,02%	3,50%	--	--	5,70	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,51	20.10.14	5,06%	107,82	0,01%	2,00%	4,70%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,37	03.08.14	8,75%	100,98	-0,44%	8,01%	8,67%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,61	19.05.14	8,75%	106,24	-0,00%	4,93%	8,24%	461	1,2	406	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,00	18.03.14	8,00%	106,29	-0,09%	1,96%	7,53%	164	8,6	109	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2,77	22.08.14	6,30%	103,99	-0,10%	4,85%	6,06%	417	5,7	326	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,12	25.03.14	7,88%	110,78	-0,16%	4,57%	7,11%	390	7,1	298	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,56	26.03.14	7,50%	105,90	-0,16%	6,23%	7,08%	473	4,8	314	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,57	28.04.14	7,75%	107,75	-0,26%	6,38%	7,19%	488	6,1	267	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,66	25.05.14	5,97%	105,04	-0,00%	2,98%	5,68%	265	1,2	210	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,92	10.05.14	6,02%	103,66	0,12%	4,77%	5,81%	410	-2,0	318	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПБ-18*	24.10.2018	3,68	24.04.14	11,00%	107,76	-0,10%	8,92%	10,21%	778	2,7	632	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2,41	14.05.14	9,00%	99,83	-0,14%	9,06%	9,02%	874	7,3	747	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,92	29.05.14	12,00%	98,50	0,00%	12,38%	12,18%	1124	0,0	979	125	USD	/ /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,97	04.03.14	6,47%	104,78	-0,02%	1,72%	6,17%	139	2,5	84	1 250	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-16	15.02.2016	1,93	15.02.15	4,25%	104,49	0,02%	1,90%	4,07%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,85	12.04.14	6,00%	106,27	-0,25%	3,85%	5,65%	318	10,9	226	2 000	USD	/ Baa2 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,73	29.05.14	6,88%	109,30	-0,18%	4,45%	6,29%	331	4,8	185	1 514	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,60	22.08.14	6,32%	107,37	-0,21%	4,28%	5,88%	314	5,8	169	698	USD	BBB / Baa2 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6,51	17.04.14	6,95%	102,36	-0,25%	6,59%	6,79%	447	7,8	224	1 500	USD	BBB- / Baa1 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	3	30.06.14	6,25%	106,03	0,10%	5,76%	5,89%	309	2,9	1	693	USD	BBB / Baa2 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3,40	22.05.14	5,45%	105,56	-0,33%	3,84%	5,16%	316	11,9	124	600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,78	13.08.14	5,38%	105,21	-0,32%	3,51%	5,11%	283	13,7	191	750	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3,81	21.02.15	3,04%	100,34	-0,13%	2,94%	3,02%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4,29	21.05.14	4,22%	99,36	-0,44%	4,37%	4,25%	323	10,3	128	850	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,26	09.07.14	6,90%	107,96	-0,63%	5,41%	6,39%	390	13,4	170	1 600	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,64	05.07.14	6,03%	100,74	-0,65%	5,91%	5,98%	380	13,9	156	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,69	21.02.15	4,03%	97,87	-0,21%	4,32%	4,12%	--	--	--	500	EUR	BBB / / BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7,39	21.05.14	5,94%	98,40	-0,76%	6,16%	6,04%	405	14,4	148	1 150	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,20	22.05.14	6,80%	103,48	-0,91%	6,37%	6,57%	371	15,0	74	1 000	USD	BBB / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,13	27.05.14	5,13%	105,01	-0,04%	2,81%	4,88%	248	3,0	121	400	USD	BBB / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,79	15.06.14	6,25%	103,56	-0,03%	1,74%	6,03%	141	3,5	87	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,48	23.03.14	6,50%	106,65	-0,05%	2,18%	6,09%	185	4,2	130	948	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,96	17.05.14	5,63%	106,09	-0,18%	3,60%	5,30%	293	8,0	201	1 000	USD	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	4,16	21.05.14	5,75%	101,75	-0,25%	5,32%	5,65%	418	5,9	223	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4,31	30.10.14	3,98%	103,28	-0,04%	3,21%	3,86%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa3 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4,36	03.05.14	7,25%	108,64	-0,20%	5,32%	6,67%	418	42,1	222	500	USD	BB+ / Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	7,09	28.06.14	7,50%	102,78	-0,15%	7,10%	7,29%	498	6,0	275	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,58	26.03.14	5,00%	101,76	0,00%	4,69%	4,91%	318	1,3	98	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6,95	20.03.14	4,77%	96,25	0,00%	5,32%	4,95%	320	3,9	97	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,56	15.05.14	8,50%	102,94	-0,06%	7,85%	8,26%	634	2,7	475	250	USD	/ B1 / B+

МКБ-18	01.02.2018	3,45	01.08.14	7,70%	102,58	-0,05%	6,93%	7,51%	579	1,4	434	500	USD	BB-/	B1	/BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,86	13.05.14	8,70%	97,56	-0,03%	9,35%	8,92%	820	0,7	675	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3,58	25.04.14	7,25%	100,33	-0,06%	7,15%	7,23%	601	1,7	455	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,06	26.04.14	10,00%	105,26	-0,07%	8,71%	9,50%	756	1,7	611	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,16	25.04.14	6,20%	100,50	0,00%	3,01%	6,17%	268	-5,4	213	500	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,13	08.07.14	11,25%	111,06	-0,06%	6,14%	10,13%	582	3,9	455	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,78	25.04.14	8,50%	107,99	-0,07%	5,70%	7,87%	502	4,5	410	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,38	06.05.14	10,20%	107,30	-0,09%	8,55%	9,51%	741	39,6	545	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,52	29.03.14	5,01%	102,69	-0,02%	3,26%	4,88%	293	2,7	238	400	USD	/	Ba1	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1,90	21.04.14	11,00%	99,89	1,05%	11,04%	11,01%	1072	-54,1	1017	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,08	31.05.14	7,75%	96,96	-0,02%	9,26%	7,99%	893	2,5	767	350	USD	B+/	B2	/WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,93	15.05.14	6,30%	107,16	-0,09%	3,91%	5,88%	323	5,2	231	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,50	27.06.14	5,30%	103,82	-0,21%	4,21%	5,10%	306	5,9	161	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,68	29.05.14	7,75%	112,28	-0,15%	4,54%	6,90%	340	3,9	194	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,13	03.06.14	6,00%	102,06	-0,12%	5,65%	5,88%	532	3,7	406	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,59	16.04.14	8,50%	101,30	-0,14%	8,30%	8,39%	619	6,0	395	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,69	16.06.14	7,73%	99,94	0,33%	7,76%	7,73%	743	-18,5	688	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,50	01.06.14	7,56%	98,51	0,00%	8,17%	7,68%	749	2,0	657	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,31	11.07.14	9,25%	103,51	0,01%	8,04%	8,94%	771	1,1	716	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,30	10.04.14	10,75%	99,47	-0,06%	10,91%	10,81%	1023	4,0	931	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,32	07.07.14	5,50%	105,66	-0,04%	1,29%	5,20%	96	3,5	42	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,82	24.03.14	5,40%	107,30	-0,13%	2,90%	5,03%	223	6,4	131	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,77	07.08.14	4,95%	105,87	-0,10%	2,86%	4,68%	218	5,7	126	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,71	28.06.14	5,18%	104,85	-0,13%	4,16%	4,94%	265	4,0	-7	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,44	07.08.14	6,13%	105,65	-0,30%	5,25%	5,80%	313	8,7	90	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,95	29.04.14	5,13%	95,93	-0,48%	5,73%	5,34%	361	11,0	138	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,27	23.05.14	5,25%	94,19	-0,37%	6,08%	5,57%	397	9,0	139	1 000	USD	/	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	4,43	26.08.14	5,50%	98,94	-0,35%	5,64%	5,56%	413	6,0	255	1 000	USD	/	/	/BBB-e
ТКС-14	21.04.2014	0,15	21.04.14	11,50%	101,01	-0,11%	4,56%	11,39%	424	56,9	369	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,42	18.03.14	10,75%	105,41	0,02%	7,02%	10,20%	669	-0,3	615	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,31	06.06.14	14,00%	109,88	-0,08%	11,03%	12,74%	1035	4,4	943	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-14	18.03.2014	0,06	18.03.14	7,00%	100,34	-0,12%	1,07%	6,98%	74	14,9	19	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,43	24.04.14	9,38%	100,44	-0,31%	9,28%	9,33%	860	53,6	668	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	3,95	19.04.14	10,50%	100,04	-0,10%	10,49%	10,50%	934	1,9	789	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку, с-субординированные выпуски (по новым правилам)

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

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к офферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска/млн а	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch		
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	5,26	17.04.14	4,88%	95,24	-0,25%	5,81%	5,12%	430	6,2	210	600	USD	BB+ /	/BB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,68	31.10.14	5,36%	102,86	-0,05%	1,08%	5,21%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,43	31.07.14	8,13%	102,93	-0,08%	1,17%	7,89%	85	14,8	30	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,21	01.06.14	5,88%	105,62	-0,00%	1,34%	5,56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0,94	04.02.15	8,13%	106,40	-0,02%	1,20%	7,64%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,69	29.05.14	5,09%	106,37	-0,03%	1,41%	4,79%	108	2,7	53	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,53	22.05.14	6,21%	110,81	-0,06%	2,12%	5,61%	145	4,2	53	1 350	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	2,80	22.03.14	5,14%	108,86	0,02%	2,12%	4,72%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,40	02.11.14	5,44%	110,90	0,12%	2,31%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2,85	15.03.14	3,76%	105,03	-0,01%	2,04%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,63	13.02.15	6,61%	114,69	0,11%	2,65%	5,76%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,54	11.04.14	8,15%	116,72	-0,12%	3,73%	6,98%	259	3,2	113	1 100	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,35	06.08.14	3,85%	97,56	-0,22%	4,32%	3,95%	281	5,5	61	800	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,42	20.03.14	3,39%	100,98	0,02%	3,21%	3,36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-21	26.02.2021	6,31	26.02.15	3,60%	100,87	0,05%	3,46%	3,57%	--	--	--	750	EUR	BBB/	/BBBe
Газпром-22	07.03.2022	6,26	07.03.14	6,51%	107,26	-0,21%	5,38%	6,07%	327	7,3	104	1 300	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6,91	19.07.14	4,95%	97,62	-0,22%	5,30%	5,07%	319	7,2	96	1 000	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	8,69	21.03.14	4,36%	102,17	0,05%	4,12%	4,27%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	9,94	06.08.14	4,95%	88,72	-0,47%	6,17%	5,58%	350	8,6	54	900	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,44	28.04.14	8,63%	118,50	-0,25%	6,91%	7,28%	424	6,1	128	1 200	USD	BBB/	Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	11,83	16.08.14	7,29%	105,30	-0,57%	6,83%	6,92%	417	8,6	109	1 250	USD	BBB/	Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3,89	26.04.14	2,93%	99,95	-0,06%	2,94%	2,93%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,02	19.03.14	4,38%	91,96	-0,31%	5,57%	4,76%	345	8,5	122	1 500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7,42	27.05.14	6,00%	100,80	-0,45%	5,89%	5,95%	378	10,1	120	1 500	USD	BBB-/	Baa2 / BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0,67	05.05.14	6,38%	103,72	-0,02%	0,94%	6,15%	62	2,1	7	900	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2,99	07.06.14	6,36%	111,95	-0,08%	2,53%	5,68%	186	4,6	94	500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3,87	24.04.14	3,42%	100,82	-0,15%	3,20%	3,39%	206	3,8	60	1 500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,74	05.05.14	7,25%	114,83	-0,24%	4,28%	6,31%	278	6,3	5	600	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,55	09.05.14	6,13%	107,72	-0,21%	4,76%	5,69%	326	5,1	106	1 000	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,50	07.06.14	6,66%	109,71	-0,21%	5,20%	6,07%	308	7,1	85	500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,40	24.04.14	4,56%	93,80	-0,35%	5,43%	4,86%	332	8,7	75	1 500	USD	BBB/	Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0,97	11.03.14	9,88%	103,91	0,03%	5,94%	9,50%	561	-2,5	506	350	USD	B-/	/B*

НК Альянс-20	04.05.2020	4,97	04.05.14	7,00%	93,89	-0,05%	8,28%	7,46%	677	2,5	405	500 USD	B- / - /	/ B / *-
Новатэк-16	03.02.2016	1,86	03.08.14	5,33%	106,08	-0,04%	2,10%	5,02%	177	3,5	123	600 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,72	03.08.14	6,60%	109,80	-0,26%	4,92%	6,01%	280	8,5	121	650 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,25	13.06.14	4,42%	93,20	-0,45%	5,40%	4,74%	329	10,2	72	1 000 USD	BBB- / Baa3	/ BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,87	06.03.14	3,15%	101,42	-0,07%	2,66%	3,10%	198	4,5	106	1 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,68	06.03.14	4,20%	91,27	-0,35%	5,56%	4,60%	345	9,1	122	2 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,92	02.08.14	6,25%	104,82	-0,08%	1,04%	5,96%	71	9,0	16	500 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,23	18.07.14	7,50%	112,30	-0,04%	2,19%	6,68%	187	2,7	60	1 000 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,77	20.03.14	6,63%	110,48	-0,13%	3,02%	6,00%	234	6,6	142	800 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,48	13.03.14	7,88%	115,86	-0,12%	3,62%	6,80%	248	3,1	102	1 100 USD	BBB / Baa1	/ WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,98	02.08.14	7,25%	114,13	-0,13%	4,51%	6,35%	300	3,8	28	500 USD	BBB / Baa1	/ WD

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	1,59	10.05.14	8,25%	106,07	-0,04%	4,50%	7,78%	417	3,7	363	577 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,81	24.04.14	7,40%	104,29	-0,03%	5,89%	7,10%	521	3,2	429	600 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,46	24.04.14	9,50%	107,84	-0,19%	7,27%	8,81%	613	5,3	468	509 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,62	27.04.14	6,75%	98,99	-0,19%	7,03%	6,82%	589	5,2	443	850 USD	B+ / B1	/ BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,00	22.04.14	6,50%	92,63	-0,33%	8,04%	7,02%	653	8,1	381	1 000 USD	B+ / B1	/ BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,14	23.06.14	7,75%	93,98	-0,00%	10,74%	8,25%	1041	2,0	914	319 USD	CCC+ / B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,25	21.07.14	6,50%	106,19	0,05%	3,78%	6,12%	345	-0,8	218	750 USD	/ Baa2	/ BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,16	17.04.14	5,63%	97,26	0,05%	6,17%	5,78%	466	0,4	246	1 000 USD	BB / Baa2	/ BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,69	19.08.14	4,45%	99,62	-0,12%	4,56%	4,47%	341	3,2	196	800 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,84	26.03.14	4,95%	99,32	-0,07%	5,09%	4,98%	359	2,8	86	500 USD	BB+ / Baa3	/ BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,81	30.04.14	4,38%	100,26	-0,06%	4,31%	4,36%	316	1,6	171	750 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5,57	28.04.14	5,55%	100,42	-0,11%	5,47%	5,53%	397	3,2	176	1 000 USD	BBB- / Baa2	/ BB+
Распадская-17	27.04.2017	2,80	27.04.14	7,75%	101,84	-0,09%	7,09%	7,61%	641	5,5	549	400 USD	/ B2	/ B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,14	19.04.14	9,25%	101,11	-0,05%	1,48%	9,15%	115	20,9	61	375 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,27	26.07.14	6,25%	106,68	-0,04%	3,35%	5,86%	302	3,0	175	500 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,25	25.04.14	6,70%	107,18	-0,10%	4,55%	6,25%	387	5,0	295	1 000 USD	BB+ / Baa1	/ BB
Северсталь-18	19.03.2018	3,69	19.03.14	4,45%	99,15	-0,08%	4,68%	4,49%	354	2,3	208	600 USD	BB+ / NR	/ BB
Северсталь-22	17.10.2022	6,71	17.04.14	5,90%	97,13	-0,11%	6,33%	6,07%	422	5,6	199	750 USD	BB+ / Baa1	/ BB
ТМК-18	27.01.2018	3,45	27.07.14	7,75%	105,44	-0,05%	6,16%	7,35%	502	1,3	356	500 USD	B+ / B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4,95	03.04.14	6,75%	97,06	-0,12%	7,35%	6,95%	585	3,9	312	500 USD	B+ / B1	/

Телекоммуникационные

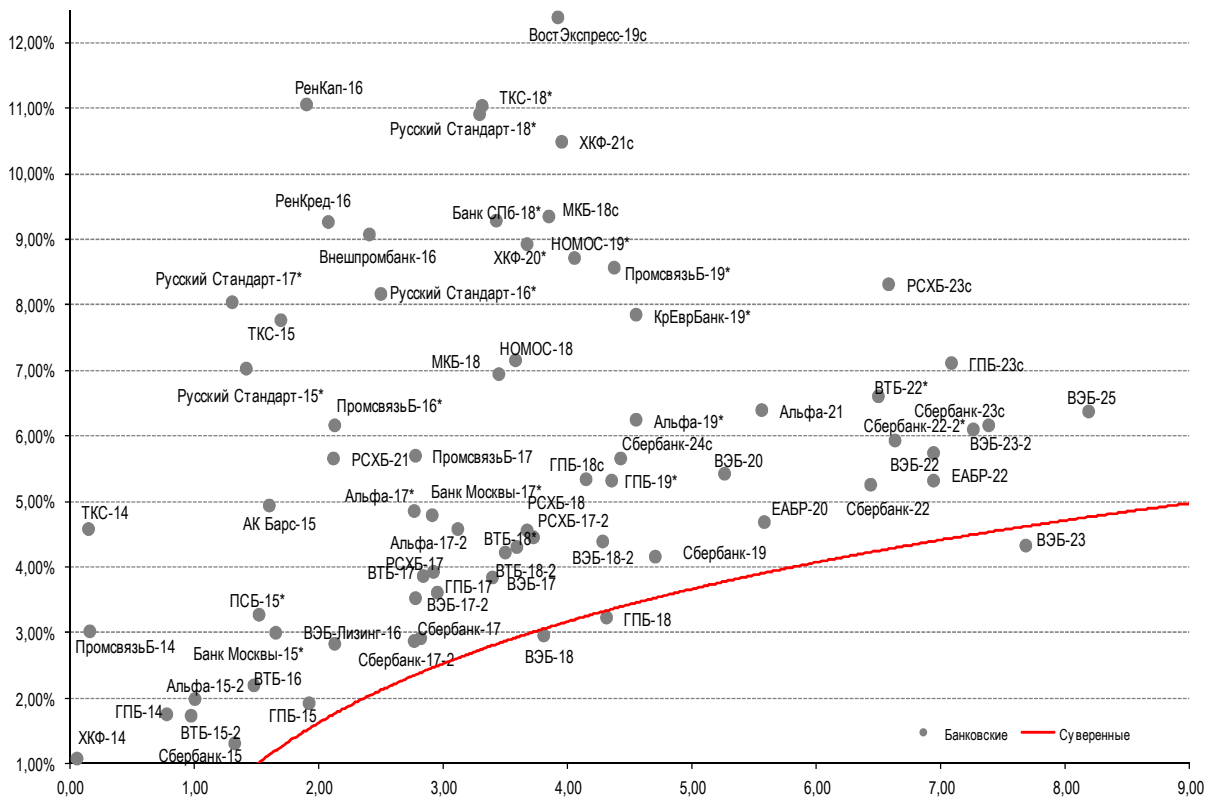
МТС-20	22.06.2020	5,06	22.06.14	8,63%	117,95	-0,20%	5,25%	7,31%	374	5,3	154	750 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
МТС-23	30.05.2023	7,35	30.05.14	5,00%	93,04	-0,17%	5,99%	5,37%	388	6,2	130	500 USD	BB+ / Baa2	/ BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,34	29.03.14	4,25%	100,70	-0,01%	2,17%	4,22%	184	1,9	130	200 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,06	23.05.14	8,25%	110,49	-0,05%	3,34%	7,47%	302	3,4	175	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,84	02.08.14	6,49%	106,47	-0,06%	3,02%	6,10%	269	4,3	214	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,72	01.03.14	6,25%	106,52	-0,09%	3,94%	5,87%	326	5,2	234	500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,53	30.04.14	9,13%	115,84	-0,11%	4,88%	7,88%	374	2,8	228	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,43	13.08.14	5,20%	100,08	-0,17%	5,18%	5,20%	368	5,3	209	600 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,52	02.08.14	7,75%	107,68	-0,18%	6,36%	7,20%	485	4,6	265	1 000 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,00	01.03.14	7,50%	104,97	-0,24%	6,69%	7,15%	458	7,9	298	1 500 USD	BB / Baa3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,99	13.08.14	5,95%	94,36	-0,31%	6,80%	6,31%	469	8,5	245	1 000 USD	BB / Baa3	/

Прочие

АПРОСА-20	03.11.2020	5,30	03.05.14	7,75%	110,12	-0,21%	5,89%	7,04%	439	5,2	218	1 000 USD	BB- / *- /	Baa3 / BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,70	17.05.14	8,88%	105,07	-0,06%	1,77%	8,45%	144	7,4	90	500 USD	BB- / *- /	Baa3 / BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,42	17.05.14	6,95%	106,15	-0,14%	5,57%	6,55%	407	4,5	248	500 USD	BB / B1	/ BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3,83	26.03.14	7,63%	100,78	-0,06%	7,42%	7,57%	628	1,5	482	420 USD	BB / B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3,51	02.05.14	8,00%	90,58	-0,15%	10,86%	8,83%	971	4,6	826	550 USD	BB- /	/ B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,69	02.05.14	8,75%	90,65	-0,07%	10,86%	9,65%	935	2,9	663	325 USD	BB- /	/ B+
Домодедово-18	26.11.2018	4,15	26.05.14	6,00%	102,33	0,05%	5,43%	5,86%	429	-1,3	234	300 USD	BB+ /	/ BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3,46	12.06.14	5,13%	101,24	-0,03%	4,76%	5,06%	362	0,8	216	750 USD	BB /	/ BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,99	19.03.14	10,00%	104,75	0,06%	5,33%	9,55%	500	-5,5	446	101 USD	NR /	/ CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,19	29.04.14	5,63%	98,17	-0,01%	5,98%	5,73%	448	1,4	227	750 USD	BB+ /	/ BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,83	03.04.14	5,74%	107,93	-0,11%	3,04%	5,32%	236	5,8	144	1 500 USD	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,36	20.05.14	3,37%	96,71	-0,08%	3,90%	3,49%	-	-	-	1 000 EUR	BBB / Baa1	/ BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,47	05.04.14	5,70%	101,17	-0,27%	5,52%	5,63%	340	8,1	117	1 400 USD	BBB / Baa1	/ BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,66	31.07.14	3,91%	97,67	-0,06%	4,57%	4,01%	343	1,5	197	1 000 USD	/ Baa1	/ BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,38	03.08.14	7,70%	105,86	-0,02%	3,47%	7,27%	315	2,5	260	250 USD	/ Baa3	/ BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,32	27.04.14	5,38%	99,56	-0,17%	5,51%	5,40%	483	7,4	391	800 USD	/ Baa3	/ BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3,86	30.04.14	3,72%	97,82	0,10%	4,30%	3,81%	315	-2,6	170	650 USD	/ Baa3	/ BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,68	13.08.14	4,20%	99,92	-0,04%	4,22%	4,21%	308	0,9	162	500 USD	/ Baa3	/ BB+

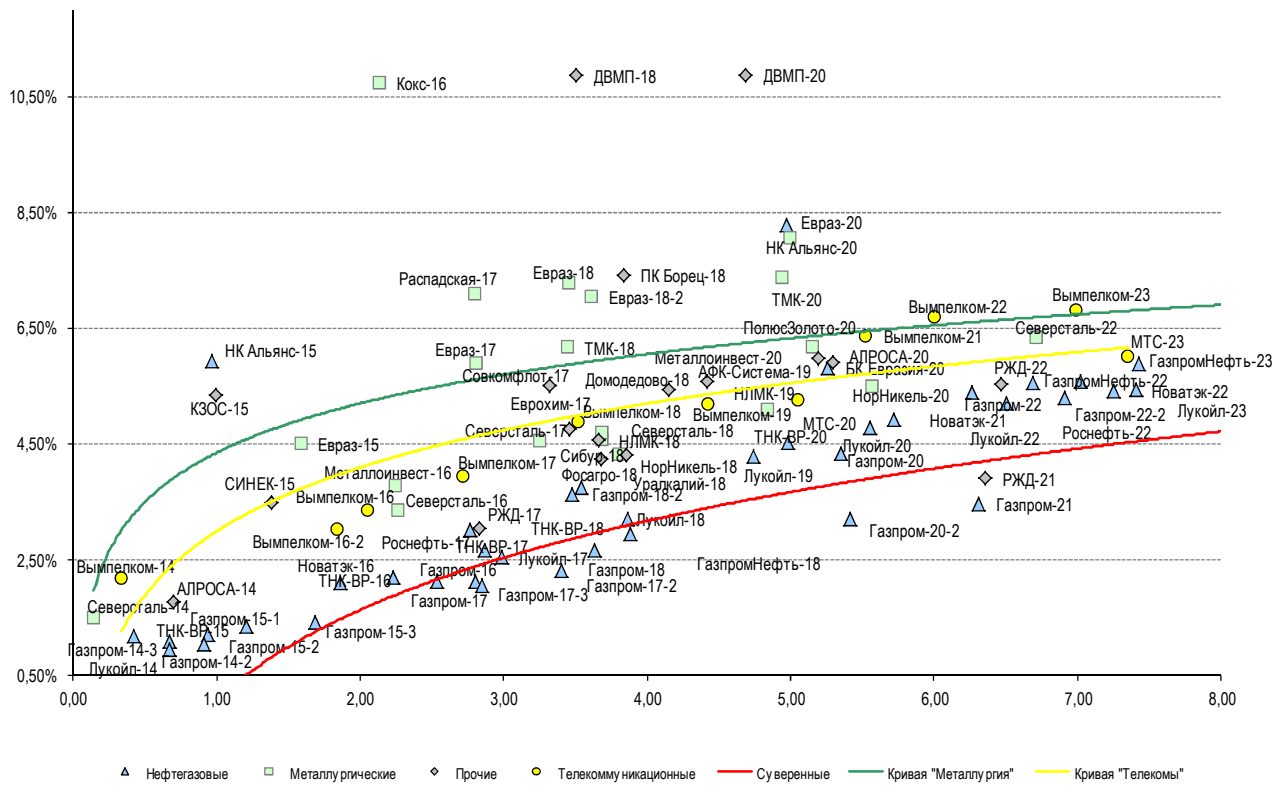
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва)	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, 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, 2014 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.