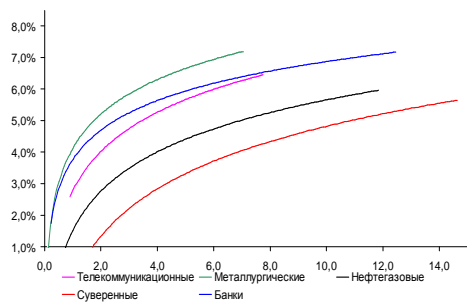
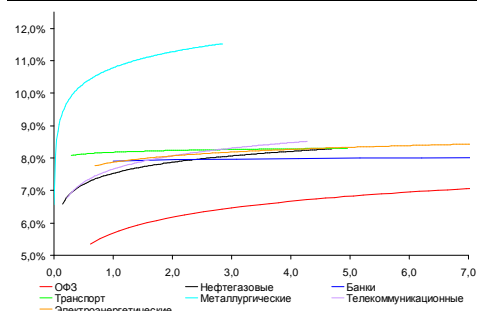


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,60	3,99б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3,67	5,35б.п. ↑	
Russia-30	118,17	0,01% ↑	3,94
Rus-30 spread	134	-4б.п. ↓	
Bra-40	119,00	0,11% ↑	9,10
Tur-30	166,60	-0,03% ↓	5,62
Mex-34	122,40	0,19% ↑	5,02
CDS 5 Russia	179,88	2б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	253	3б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	190	7б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	202	0б.п. ↓	
CDS 5 Portugal	446	1б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	32,8556	0,67% ↑	8,8 ↑
\$/Руб.	32,8093	0,09% ↑	7,1 ↑
EUR/\$	1,3258	-0,16% ↓	0,5 ↑
Ruble Basket	37,6762	0,07% ↑	-7,2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,69%	0,51 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,10%	-0,02 ↓	
NDF \$/Rub 3Y	6,10%	0,00	
FWD €/Rub 3m	44,2266	-0,08% ↓	
FWD €/Rub 6m	44,8853	-0,08% ↓	
FWD €/Rub 12m	46,1328	-0,10% ↓	
3M Libor	0,2660	0,10б.п. ↑	
Libor overnight	0,1198	0,12б.п. ↑	
MosPrime	6,52	0б.п.	
Прямое репо с ЦБ, млрд	356	39 ↑	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1 341	-0,52% ↓	-11,7 ↓
DOW	15 522	-0,24% ↓	18,5 ↑
S&P500	1 685	-0,37% ↓	18,2 ↑
Bovespa	49 212	-0,42% ↓	-19,3 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	108,30	-0,03% ↓	-3,3 ↓
Gold	1327,92	0,57% ↑	-20,8 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Данные по ВВП США за 2Кв13, публикация которых будет предварять итоги заседания ФРС, «подскажут» инвесторам какой результат можно ожидать от этого заседания.

Рублевые облигации

Давление на цены ОФЗ усилилось, несмотря на боковой тренд базовых активов. В корпоративном и субфедеральном сегментах наблюдается уверенный спрос на первичном рынке.

Макроэкономика, стр. 3

Банки привлекли на кредитном аукционе ЦБ 306,8 млрд руб сроком на 1 год; ПОЗИТИВНО

Выделенный объем средств – достаточный, хоть и не максимальный для стабилизации денежного рынка и снижения давления на длинные ставки.

Корпоративные новости, стр. 4

Промсвязьбанк зарегистрировал программу выпуска ЕСР на \$1 млрд

Белгородская область 29-31 июля проводит сбор заявок по размещению облигаций 35007 на 3,5 млрд руб

Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-05 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,85% годовых

НЛМК вчера провела сбор заявок по еще одному выпуску БО-12 на 5 млрд руб

"Национальный капитал" закрыл книгу по облигациям серии ОЗ на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,50%

• НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

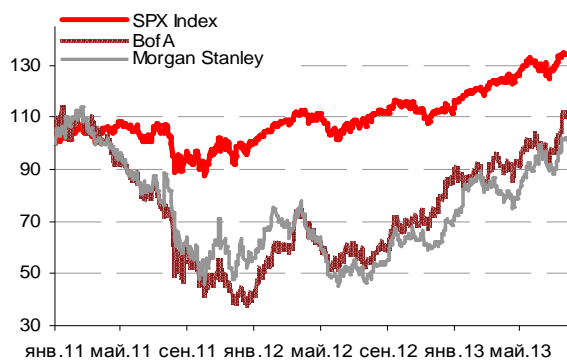
- Минфин 31 июля проведет аукцион по размещению 6-летних ОФЗ-26210 на 15 млрд руб
- S&P повысило рейтинги ССМО ЛенСпецСМУ на 1 ступень – до уровня "В+", прогноз "стабильный"
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Ленты серий БО-01 – БО-08 суммарно на 33 млрд руб
- ФБ ММВБ зарегистрировала биржевые облигации Корпорации Иркут серий БО-04 – БО-06 суммарно на 15 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает вторичные торги облигациями ММК серии 13 и Русфинанс Банка серии 13
- Мечел выкупил по оферте 27% выпуска облигаций серии О4
- Ставка 3-6-го купонов по облигациям КБ Ренессанс Кредит серии БО-02 составит 11,50% годовых (-140 б.п.)
- Ставка 3-6-го купонов по облигациям КБ ДельтаКредит серии БО-03 составит 8,25% годовых (-100 б.п.)

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

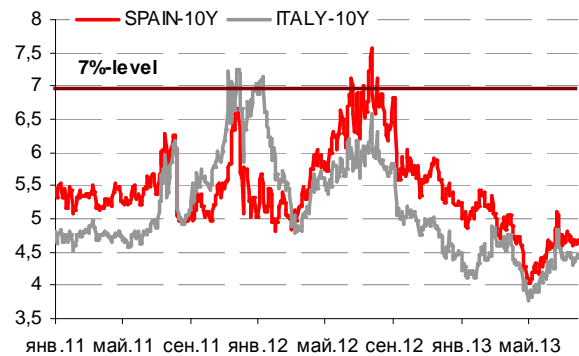
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	16,11	-0,14	↓	BofA CDS 5Y	113	3 ↑
3M Euribor - OIS 3M	12,00	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	143	2 ↑
Portugal CDS 5Y	446	1	↑	Citigroup CDS 5Y	109	1 ↑
Italy CDS 5Y	258	1	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	111	0 ↓
Spain CDS 5Y	255	0	↓	Societe Generale CDS 5Y	177	-1 ↓
				Unicredit CDS 5Y	330	2 ↑

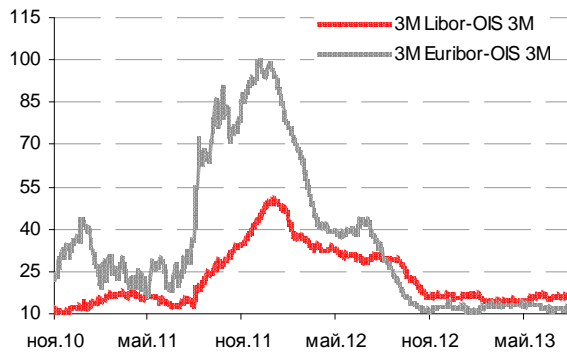
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



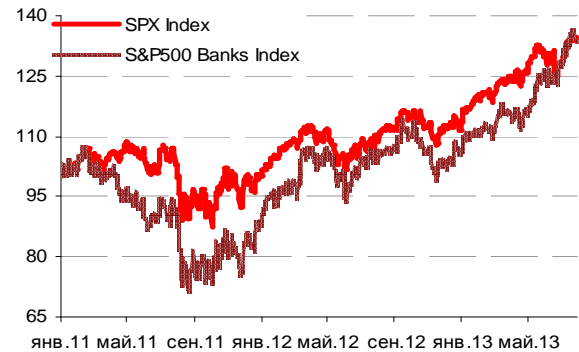
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



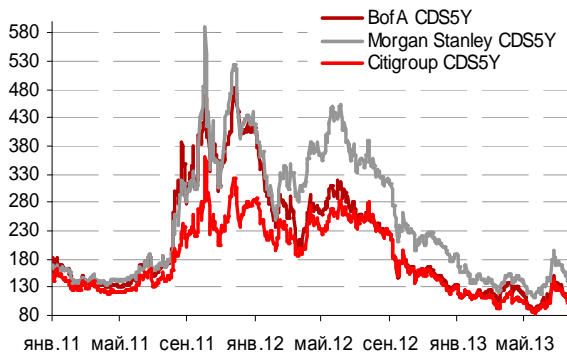
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



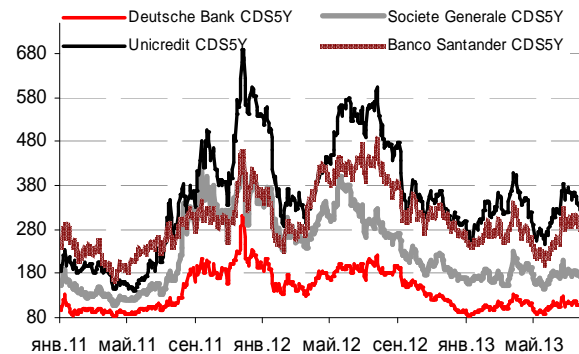
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Внешнедолговой рынок остается слаболиквидным – как в связи с летним периодом, так и в ожидании важной информации о состоянии американской экономики. Международные инвесторы ждут итогов заседания ФРС, которые будут обнародованы в среду вечером. Предварять результаты заседания Fed будут данные по ВВП США за 2Кв2013, которые, по прогнозам аналитиков, должны продемонстрировать замедление темпов восстановления экономики до 1% и, как следствие, удержать американский ЦБ от резких движений в пользу сокращения стимулов.

Рублевые облигации

Итоги вчерашнего годового аукциона по размещению средств оказались вполне результативными. Хотя спрос оказался умеренным, ЦБ удовлетворил полный объем заявок, увеличив ликвидность в банковской системе на 300 млрд руб. При этом ставка была установлена на минимально допустимом уровне в 5,75% годовых.

В секторе ОФЗ сползание котировок усилилось, достигая $\frac{1}{2}$ - $\frac{3}{4}$ п.п. в длинном сегменте кривой доходности. Учитывая движение КО США в боковом тренде, давление на ОФЗ может оказывать слабеющий рубль. Вместе с тем, со стороны российских участников сохраняется уверенный спрос на первичном рынке – как в корпоративном, так и субфедеральном сегментах, где размещения проходят по нижним границам выставленных диапазонов при значительной переподписке.

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

Макроэкономика

Банки привлекли на кредитном аукционе ЦБ 306,8 млрд руб сроком на 1 год; ПОЗИТИВНО

Вчера Банк России провел первый аукцион по предоставлению кредитов, обеспеченных активами или поручительствами, по плавающей процентной ставке. Объем предложения со стороны ЦБ составлял 500 млрд руб. Ранее озвучивалось, что объем залога в банковской системе составляет порядка 1,4 трлн руб.

По итогам проведенного аукциона ставка отсечения была установлена по нижней границе – на уровне 5,75% годовых. В кредитном аукционе принял участие 31 банк. Спрос был удовлетворен полностью – в объеме 306,8 млрд руб. Срок предоставления денежных средств - 12 месяцев (дата предоставления кредита Банка России - 30 июля 2013 года, дата погашения – 30 июля 2014 года).

Выданный объем средств представляется нам оптимальным. С одной стороны, он позволяет, при необходимости, повторно использовать данный инструмент в течение года. С другой стороны, 300 млрд руб окажут значимую поддержку состоянию банковской ликвидности, которая в настоящее время находится на минимальных с начала года уровнях.

Учитывая, что предоставление средств произойдет под достаточно низкую ставку в 5,75% годовых (ставки overnight в настоящее время достигают 6,25% годовых, а их среднее значение в 1-ом полугодии составляло 6,16%), это позволит несколько понизить как ставки долгового рынка, так и стоимость кредитных продуктов банков.

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

Корпоративные новости

Промсвязьбанк зарегистрировал программу выпуска ECP на \$1 млрд

Эмитент по программе - PSB ECP LTD (Ирландия). Организатором и дилером выпуска еврокоммерческих бумаг выступил инвестиционный банк UBS Limited.

Белгородская область 29-31 июля проводит сбор заявок по размещению облигаций 35007 на 3,5 млрд руб

Предварительно размещение облигаций на ФБ ММВБ назначено на 6 августа. Срок обращения выпуска составит 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Схема амортизации предусматривает погашение номинала следующими частями: 20% от номинала – в дату выплаты 12-го, 17-го, 25-го и 28-го купонов; и 10% от номинала при выплате 15-го и 23-го купонов.

Ставка купона на срок до погашения будет установлена в формате бук-билдинга. Ориентир ставки купона на срок до погашения установлен в диапазоне 8,55-8,90% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,83-9,20%. Организаторами выпуска выступают ВТБ Капитал, Газпромбанк, Sberbank CIB.

Газпромбанк закрыл книгу по облигациям серии БО-05 на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 7,85% годовых

Техническое размещение займа на бирже запланировано на 1 августа. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга установлена по нижней границе диапазона, на уровне 7,85% годовых, что соответствует доходности в размере 8,01%.

НЛМК вчера провела сбор заявок по еще одному выпуску БО-12 на 5 млрд руб

Установленные по итогам бук-билдинга параметры аналогичны облигациям эмитента БО-11, книга по которому была закрыта в пятницу. Так, срок обращения обоих выпусков составляет 10 лет с 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ставка купона на срок до оферты установлена в размере 8% годовых. Спрос со стороны инвесторов на оба выпуска превысил предложение в 2,5 раза, составив 25 млрд руб. Техническое размещение облигаций серии БО-11 состоится 1 августа, БО-12 – 6 августа.

Организаторами размещения выступают Газпромбанк, ВТБ Капитал и Сбербанк КИБ.

"Национальный капитал" закрыл книгу по облигациям серии 03 на 5 млрд руб, установив ставку купона на уровне 9,50% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 31 июля. Срок обращения выпуска составит 5 лет. Оферта не предусмотрена. Организатор выпуска: ИБ КИТ Финанс.

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	1,70	29.10.13	3,63%	104,28	0,00%	1,14%	3,48%	83	-0,5	1,69	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,47	04.10.13	3,25%	104,25	-0,01%	2,05%	3,12%	101	-1,5	3,43	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	4,13	24.01.14	11,00%	139,02	0,10%	2,60%	7,91%	157	-4,8	4,08	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,79	29.10.13	5,00%	109,12	-0,01%	3,47%	4,58%	147	-2,2	5,69	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,21	04.10.13	4,50%	104,25	-0,00%	3,92%	4,32%	192	-2,4	7,08	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,80	24.12.13	12,75%	175,98	0,02%	5,31%	7,25%	270	-4,3	8,58	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,04	30.09.13	7,50%	118,17	0,01%	3,94%	6,35%	134	-4,3	4,86	15 808	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,64	04.10.13	5,63%	105,01	-0,18%	5,28%	5,36%	161	-4,1	14,26	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18(руб)	10.03.2018	3,87	10.09.13	7,85%	105,64	-0,05%	6,42%	7,43%	--	--	3,75	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,96	20.10.13	5,06%	107,18	-0,05%	2,70%	4,72%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,81	03.08.13	8,75%	102,57	-0,03%	7,35%	8,53%	--	--	--	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	2,11	19.11.13	8,75%	107,89	-0,11%	5,07%	8,11%	476	5,0	393	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,53	18.09.13	8,00%	107,41	-0,03%	3,30%	7,45%	299	1,2	215	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,17	22.08.13	6,30%	103,37	0,02%	5,25%	6,09%	466	-1,3	320	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,57	25.09.13	7,88%	110,25	-0,17%	5,10%	7,14%	407	2,7	306	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,96	26.09.13	7,50%	105,61	-0,09%	6,38%	7,10%	501	0,0	244	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,94	28.10.13	7,75%	108,19	-0,05%	6,39%	7,16%	439	-1,6	292	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	2,18	25.11.13	5,97%	105,25	0,06%	3,58%	5,67%	327	-3,0	244	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,40	10.11.13	6,02%	101,80	-0,01%	5,48%	5,91%	489	-0,2	344	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПб-18*	24.10.2018	4,03	24.10.13	11,00%	104,19	-0,12%	9,95%	10,56%	891	1,1	735	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,51	04.09.13	6,47%	106,20	-0,02%	2,47%	6,09%	216	0,9	133	1 250	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,42	15.02.14	4,25%	103,67	-0,01%	2,73%	4,10%	--	--	--	193	EUR	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,33	12.10.13	6,00%	105,66	-0,11%	4,33%	5,68%	374	2,8	228	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	4,18	29.11.13	6,88%	107,86	-0,04%	5,02%	6,37%	399	-1,0	242	1 706	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,95	22.08.13	6,32%	105,93	-0,05%	4,85%	5,96%	382	-0,8	225	750	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,85	17.10.13	6,95%	101,86	-0,10%	6,67%	6,82%	467	-0,9	276	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,45	31.12.13	6,25%	106,08	-0,40%	5,76%	5,89%	316	-0,7	47	693	USD	BBB/ Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,88	22.11.13	5,45%	106,64	-0,01%	3,77%	5,11%	273	-1,6	116	600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,20	13.08.13	5,38%	106,63	-0,01%	3,37%	5,04%	278	-0,5	132	750	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,27	21.02.14	3,04%	98,69	-0,03%	3,35%	3,08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,70	09.01.14	6,90%	112,77	-0,04%	4,72%	6,12%	335	-1,2	125	1 600	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	7,07	05.01.14	6,03%	106,15	-0,05%	5,16%	5,68%	315	-1,7	124	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,96	21.02.14	4,03%	97,40	-0,02%	4,37%	4,14%	--	--	--	500	EUR	BBB/ / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,61	22.11.13	6,80%	108,94	-0,04%	5,77%	6,24%	317	-3,6	47	1 000	USD	BBB/ / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,65	27.11.13	5,13%	104,89	-0,01%	3,30%	4,89%	271	-0,3	125	400	USD	BBB/ / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,33	15.12.13	6,25%	105,26	-0,02%	2,34%	5,94%	202	0,4	119	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	2,00	23.09.13	6,50%	107,41	-0,02%	2,91%	6,05%	260	0,5	177	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,45	17.11.13	5,63%	105,09	-0,03%	4,16%	5,35%	357	43,2	211	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,77	03.11.13	7,25%	106,54	0,07%	5,89%	6,81%	452	-3,2	195	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ЕАБР-22	20.09.2022	7,33	20.09.13	4,77%	94,98	-0,29%	5,47%	5,02%	347	1,6	156	500	USD	BBB/ A3 / BBB
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,94	15.11.13	8,50%	103,13	0,24%	7,86%	8,24%	648	-6,8	392	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,77	01.08.13	7,70%	104,05	-0,03%	6,65%	7,40%	561	-1,1	460	500	USD	B+/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,26	13.11.13	8,70%	98,62	-0,01%	9,03%	8,82%	800	-1,6	643	500	USD	/ / B+
НОМОС-13	21.10.2013	0,23	21.10.13	6,50%	100,99	-0,00%	2,04%	6,44%	173	-4,8	89	400	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-18	25.04.2018	4,02	25.10.13	7,25%	101,43	-0,01%	6,89%	7,15%	586	-1,5	429	500	USD	/ Baa3 / BB /*-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,44	26.10.13	10,00%	106,57	0,09%	8,52%	9,38%	715	-4,0	592	500	USD	/ B1 / BB- /*-
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,72	25.10.13	6,20%	101,99	-0,04%	3,43%	6,08%	312	3,9	228	500	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,59	08.01.14	11,25%	111,97	-0,03%	6,69%	10,05%	610	0,5	465	200	USD	/ Baa3 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,23	25.10.13	8,50%	106,75	0,01%	6,44%	7,96%	585	-1,1	439	400	USD	/ Baa2 / BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,73	06.11.13	10,20%	106,84	-0,00%	8,75%	9,55%	738	-1,8	481	600	USD	/ Baa3 / B+
ПСБ-15*	29.09.2015	2,05	29.09.13	5,01%	102,47	0,06%	3,81%	4,89%	349	-3,2	266	400	USD	/ Baa1 / BBB-
РенКап-16	21.04.2016	0,70	21.10.13	11,00%	99,31	-0,13%	11,28%	11,08%	1097	5,5	1014	325	USD	B/ B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	2,57	30.11.13	7,75%	99,14	0,00%	8,09%	7,82%	750	-0,6	695	350	USD	B+/ B2 / B
РСХБ-14	14.01.2014	0,46	14.01.14	7,13%	102,56	-0,07%	1,45%	6,95%	114	12,9	31	720	USD	/ Baa3 / BBB /*-

РСХБ-17	15.05.2017	3,41	15.11.13	6,30%	107,07	-0,02%	4,26%	5,88%	367	-0,2	221	584	USD	/	Vaa3	/	BBB / ⁺ -
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,98	27.12.13	5,30%	103,31	-0,07%	4,46%	5,13%	343	-0,1	186	1 300	USD	/	Vaa3	/	BBB / ⁺ -
РСХБ-18	29.05.2018	4,12	29.11.13	7,75%	112,85	-0,04%	4,74%	6,87%	371	-1,0	214	980	USD	/	Vaa3	/	BBB / ⁺ - BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,63	03.12.13	6,00%	101,25	-0,05%	5,80%	5,93%	521	0,3	375	800	USD	/	Ba3	/	/ ⁺ -
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	2,20	16.12.13	7,73%	101,42	-0,39%	7,06%	7,62%	675	18,0	592	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,98	01.12.13	7,56%	100,52	0,05%	7,38%	7,52%	679	-2,2	533	200	USD	B-/	B1	/	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,82	11.01.14	9,25%	106,60	-0,08%	7,29%	8,68%	698	2,3	615	525	USD	B+/	Vaa3	/	B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,73	10.10.13	10,75%	106,78	-0,01%	8,94%	10,07%	791	-1,7	690	350	USD	B-/	B1	/	B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,86	07.01.14	5,50%	106,37	0,00%	2,12%	5,17%	181	-0,7	98	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,31	24.09.13	5,40%	106,58	-0,06%	3,46%	5,07%	287	1,1	142	1 250	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,21	07.08.13	4,95%	105,04	0,00%	3,42%	4,71%	283	-0,7	137	1 300	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	5,16	28.12.13	5,18%	103,94	-0,02%	4,42%	4,98%	304	-1,5	47	1 000	USD	/	Vaa1	/	BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,65	07.08.13	6,13%	107,19	-0,00%	5,07%	5,71%	307	-2,4	116	1 500	USD	/	Baa1	/	BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,33	29.10.13	5,13%	95,39	-0,08%	5,77%	5,37%	377	-1,2	186	2 000	USD	/	Vaa3	/	BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,64	23.11.13	5,25%	93,71	-0,17%	6,11%	5,60%	411	-0,1	219	1 000	USD	/	/	/	BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,70	21.10.13	11,50%	105,28	-0,28%	4,02%	10,92%	371	36,7	287	175	USD	/	B2	/	B+
ТКС-15	18.09.2015	1,90	18.09.13	10,75%	109,10	0,02%	6,12%	9,85%	581	-1,7	498	250	USD	/	B2	/	B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,70	06.12.13	14,00%	114,15	-0,03%	10,22%	12,26%	919	-1,3	817	200	USD	/	B3	/	B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,47	18.01.14	7,74%	96,92	2,56%	8,67%	7,99%	764	-77,7	663	100	USD	/	B2	/	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,62	18.09.13	7,00%	102,44	-0,07%	3,07%	6,83%	276	9,0	192	500	USD	NR/	Vaa3	/	BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,86	24.10.13	9,38%	105,43	-0,04%	8,30%	8,89%	727	-1,0	570	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

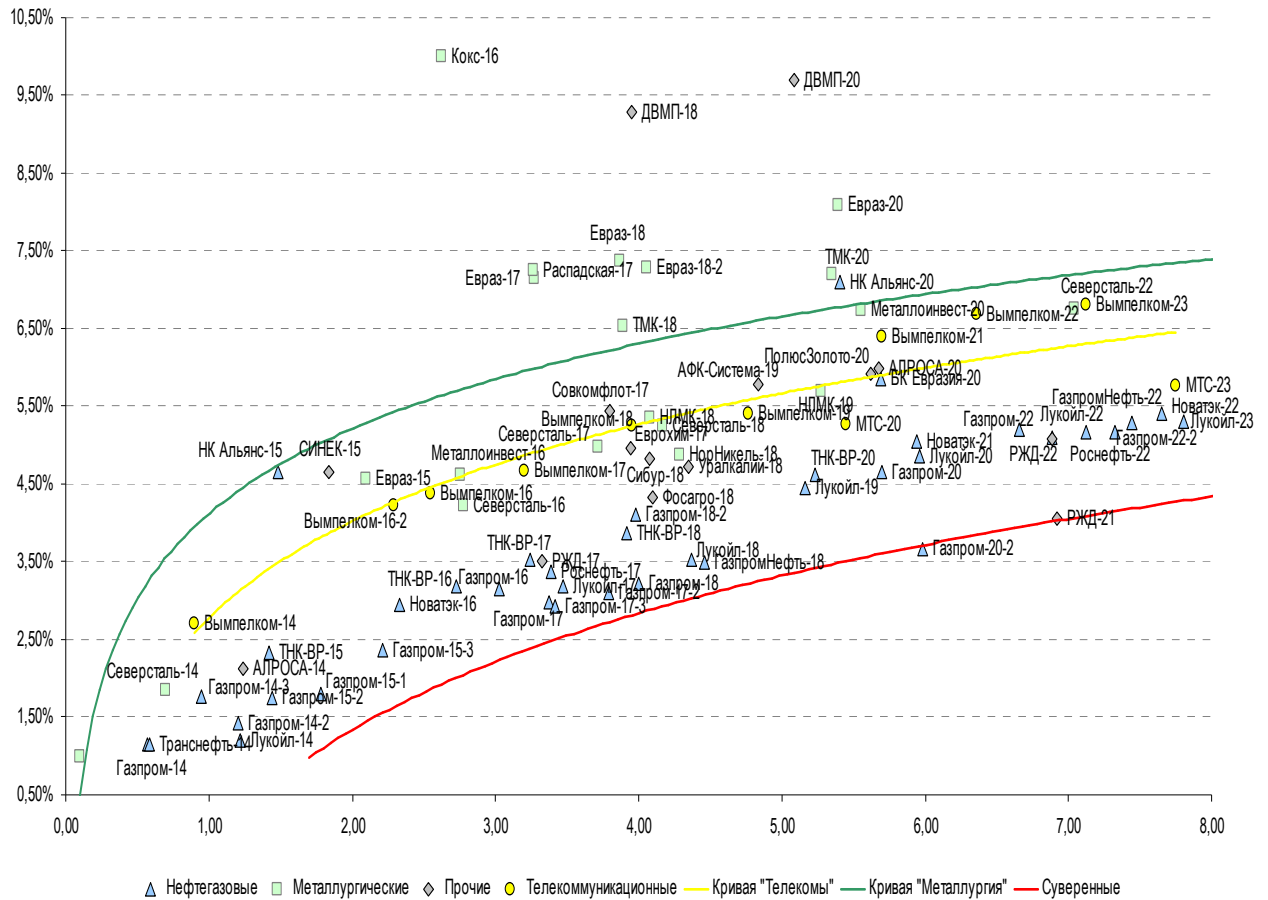
	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыти-я	Измене-ние	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Спред к сувер. евро-облиг.	Изм.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch		
														BB+/	/ BB	
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5,69	17.10.13	4,88%	94,66	-0,62%	5,85%	5,15%	447	9,3	237	600	USD	BB+/	/ BB	
Газпром-14	25.02.2014	0,57	25.02.14	5,03%	102,19	-0,07%	1,14%	4,92%	--	--	--	780	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-14-2	31.10.2014	1,20	31.10.13	5,36%	104,84	-0,04%	1,42%	5,12%	--	--	--	700	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-14-3	31.07.2014	0,94	31.07.13	8,13%	106,27	-0,00%	1,77%	7,65%	146	-1,2	62	1 250	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-1	01.06.2015	1,78	01.06.14	5,88%	107,30	0,04%	1,79%	5,48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-2	04.02.2015	1,44	04.02.14	8,13%	109,41	-0,03%	1,75%	7,43%	--	--	--	850	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	2,21	29.11.13	5,09%	106,13	0,00%	2,37%	4,80%	206	-0,5	123	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	3,03	22.11.13	6,21%	109,54	0,02%	3,15%	5,67%	256	-1,3	111	1 350	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17	22.03.2017	3,37	22.03.14	5,14%	107,30	-0,01%	2,99%	4,79%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17-2	02.11.2017	3,79	02.11.13	5,44%	109,21	0,02%	3,09%	4,98%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-17-3	15.03.2017	3,42	15.03.14	3,76%	102,78	0,17%	2,93%	3,65%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-18	13.02.2018	4,00	13.02.14	6,61%	114,03	0,02%	3,23%	5,79%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	3,98	11.10.13	8,15%	117,06	0,07%	4,11%	6,96%	308	-3,8	151	1 100	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-20	06.02.2020	5,69	06.08.13	3,85%	95,50	-0,12%	4,66%	4,03%	328	0,3	119	800	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-20-2	20.03.2020	5,98	20.03.14	3,39%	98,43	0,12%	3,66%	3,44%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	6,66	07.09.13	6,51%	108,97	0,13%	5,20%	5,97%	320	-4,4	129	1 300	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	7,32	19.01.14	4,95%	98,42	0,08%	5,17%	5,03%	317	-3,5	126	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-25	21.03.2025	9,25	21.03.14	4,36%	101,02	0,03%	4,25%	4,32%	--	--	--	500	EUR	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,99	06.08.13	4,95%	89,45	-0,20%	6,05%	5,53%	345	-2,0	75	900	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	10,80	28.10.13	8,63%	122,68	-0,40%	6,60%	7,03%	400	-0,2	129	1 200	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	11,84	16.08.13	7,29%	109,57	-0,26%	6,50%	6,65%	389	-1,8	121	1 250	USD	BBB/	Vaa1 / BBB	
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,46	26.04.14	2,93%	97,57	-0,01%	3,50%	3,01%	--	--	--	750	EUR	BBB-/	Vaa3 /	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,44	19.09.13	4,38%	93,49	-0,11%	5,28%	4,68%	328	-0,9	137	1 500	USD	BBB-/	Vaa3 /	
Лукойл-14	05.11.2014	1,22	05.11.13	6,38%	106,46	0,05%	1,21%	5,99%	89	-5,2	6	900	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-17	07.06.2017	3,47	07.12.13	6,36%	111,43	0,00%	3,18%	5,70%	215	-2,2	113	500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-18	24.04.2018	4,37	24.10.13	3,42%	99,49	0,02%	3,53%	3,43%	250	-2,3	93	1 500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-19	05.11.2019	5,16	05.11.13	7,25%	115,13	-0,11%	4,45%	6,30%	308	0,3	51	600	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-20	09.11.2020	5,96	09.11.13	6,13%	107,72	0,00%	4,85%	5,69%	285	-2,4	138	1 000	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-22	07.06.2022	6,89	07.12.13	6,66%	110,95	0,02%	5,10%	6,00%	310	-2,8	119	500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
Лукойл-23	24.04.2023	7,81	24.10.13	4,56%	94,41	-0,16%	5,30%	4,83%	270	-1,8	139	1 500	USD	BBB/	Vaa2 / BBB-	
НК Альянс-15	11.03.2015	1,48	11.09.13	9,88%	108,02	0,05%	4,65%	9,14%	434	-4,4	351	350	USD	B+/	/ B	
НК Альянс-20	04.05.2020	5,41	04.11.13	7,00%	99,46	-0,10%	7,10%	7,04%	572	0,1	316	500	USD	B+/	/ B	
Новатэк-16	03.02.2016	2,33	03.08.13	5,33%	105,73	0,05%	2,94%	5,04%	263	-2,6	180	600	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Новатэк-21	03.02.2021	5,94	03.08.13	6,60%	109,67	-0,04%	5,04%	6,02%	304	-1,8	157	650	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Новатэк-22	13.12.2022	7,65	13.12.13	4,42%	92,79	-0,14%	5,41%	4,77%	341	-0,5	150	1 000	USD	BBB-/	Vaa3 / BBB-	
Роснефть-17	06.03.2017	3,39	06.09.13	3,15%	99,23	0,02%	3,38%	3,17%	279	-1,1	133	1 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB / ⁺ -	
Роснефть-22	06.03.2022	7,12	06.09.13	4,20%	93,30	-0,21%	5,17%	4,50%	317	0,5	126	2 000	USD	BBB/	Vaa1 / BBB / ⁺ -	
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,42	02.08.13	6,25%	105,77	-0,02%	2,32%	5,91%	201	0,6	118	500	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ - / BBB / ⁺ -	
ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,73	18.01.14	7,50%	112,10	-0,09%	3,19%	6,69%	260	2,3	115	1 000	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ - / BBB / ⁺ -	
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,24	20.09.13	6,63%	110,51	-0,02%	3,52%	5,99%	293	-0,3	148	800	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ - / BBB / ⁺ -	
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,92	13.09.13	7,88%	116,77	-0,11%	3,87%	6,74%	284	0,6	127	1 100	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ - / BBB / ⁺ -	
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,23	02.08.13	7,25%	114,62	-0,05%	4,62%	6,33%	325	-0,8	68	500	USD	BBB/	Vaa2 / ⁺ - / BBB / ⁺ -	
Транснефть-14	05.03.2014	0,58	05.09.13	5,67%	102,68	-0,03%	1,15%	5,52%	84	2,4	1	1 300	USD	BBB/	Vaa1 /	

Металлургические

Евраз-15	10.11.2015	2,10	10.11.13	8,25%	107,86	0,16%	4,57%	7,65%	426	-8,1	343	577 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,27	24.10.13	7,40%	100,77	-0,10%	7,16%	7,34%	657	2,4	511	600 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,87	24.10.13	9,50%	108,33	-0,11%	7,38%	8,77%	635	1,0	478	509 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	4,06	27.10.13	6,75%	97,86	-0,00%	7,29%	6,90%	626	-1,7	469	850 USD	B+/	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,39	22.10.13	6,50%	91,89	-0,31%	8,08%	7,07%	671	4,1	414	1 000 USD	B+/		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,62	23.12.13	7,75%	94,43	-0,11%	10,00%	8,21%	942	4,1	796	319 USD	CCC+/	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,76	21.01.14	6,50%	105,17	-0,07%	4,62%	6,18%	403	1,8	257	750 USD	/	Ba2	/BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,55	17.10.13	5,63%	94,02	-0,26%	6,74%	5,98%	537	3,0	327	1 000 USD	BB-/	Ba2	/BB-
НЛМК-18	19.02.2018	4,08	19.08.13	4,45%	96,42	-0,05%	5,35%	4,62%	431	-0,6	275	800 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,27	26.09.13	4,95%	96,12	0,02%	5,70%	5,15%	433	-2,1	176	500 USD	BB+/	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,29	31.10.13	4,38%	97,88	-0,13%	4,88%	4,47%	385	1,1	228	750 USD	BBB-/	Baa2	/
Распадская-17	27.04.2017	3,26	27.10.13	7,75%	101,60	-0,28%	7,25%	7,63%	666	8,1	520	400 USD	/	B1	/B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,70	19.10.13	9,25%	105,25	-0,02%	1,86%	8,79%	155	0,6	71	375 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,78	26.01.14	6,25%	105,63	-0,09%	4,22%	5,92%	363	2,4	218	500 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,72	25.10.13	6,70%	106,50	-0,05%	4,98%	6,29%	394	-0,7	293	1 000 USD	BB+/	Ba1	/BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,16	19.09.13	4,45%	96,76	-0,04%	5,25%	4,60%	421	-0,9	264	600 USD	BB+/	NR	/BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,04	17.10.13	5,90%	94,18	-0,30%	6,76%	6,26%	476	1,9	284	750 USD	BB+/	Ba1	/
ТМК-18	27.01.2018	3,89	27.01.14	7,75%	104,65	-0,02%	6,54%	7,41%	551	-1,3	394	500 USD	B+/	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	5,35	03.10.13	6,75%	97,66	-0,07%	7,20%	6,91%	582	-0,4	325	500 USD	B+/	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	5,45	22.12.13	8,63%	119,19	-0,08%	5,27%	7,24%	389	-0,3	180	750 USD	BB+/	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7,75	30.11.13	5,00%	94,30	-0,31%	5,77%	5,30%	377	1,7	185	500 USD	BB-/	Ba2	/BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,90	29.09.13	4,28%	101,41	-0,00%	2,71%	4,22%	240	-0,4	156	200 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16	23.05.2016	2,55	23.11.13	8,25%	110,12	-0,04%	4,39%	7,49%	380	0,9	324	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,29	02.08.13	6,49%	105,34	-0,09%	4,23%	6,16%	391	3,6	308	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	3,20	01.09.13	6,25%	105,17	-0,06%	4,67%	5,95%	408	1,3	263	500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3,95	31.10.13	9,13%	116,06	-0,13%	5,26%	7,86%	423	1,3	266	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4,76	13.08.13	5,20%	99,03	-0,43%	5,41%	5,25%	403	7,2	146	600 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5,70	02.08.13	7,75%	107,90	-0,56%	6,41%	7,18%	503	8,0	293	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	6,36	01.09.13	7,50%	105,24	-0,46%	6,69%	7,13%	469	4,8	322	1 500 USD	BB/	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	7,13	13.08.13	5,95%	94,07	-0,53%	6,80%	6,32%	480	5,1	289	1 000 USD	BB/	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	5,68	03.11.13	7,75%	110,23	-0,06%	5,99%	7,03%	461	-0,7	252	1 000 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АПРОСА-14	17.11.2014	1,24	17.11.13	8,88%	108,58	0,02%	2,13%	8,17%	182	-3,2	99	500 USD	BB-/	Ba3	/BB-/*+
АФК-Система-19	17.05.2019	4,84	17.11.13	6,95%	105,67	-0,26%	5,78%	6,58%	441	3,7	184	500 USD	BB/		/BB-
ДВМП-18	02.05.2018	3,95	02.11.13	8,00%	95,14	-0,06%	9,28%	8,41%	825	-0,2	668	550 USD	BB-/		/B+
ДВМП-20	02.05.2020	5,09	02.11.13	8,75%	95,34	-0,04%	9,70%	9,18%	833	-1,0	576	325 USD	BB-/		/B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,94	12.12.13	5,13%	100,65	-0,22%	4,96%	5,09%	392	3,8	236	750 USD	BB/		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,50	19.09.13	10,00%	97,44	0,00%	11,75%	10,26%	1144	0,3	1060	101 USD	NR/		/C
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,62	29.10.13	5,63%	98,37	-0,15%	5,92%	5,72%	455	1,0	245	750 USD	BB+/		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,32	03.10.13	5,74%	107,61	-0,11%	3,51%	5,33%	292	2,5	147	1 500 USD	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,92	20.05.14	3,37%	95,53	-0,08%	4,05%	3,53%	--	--	--	1 000 EUR	BBB/	Baa1	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,89	05.10.13	5,70%	104,23	-0,08%	5,09%	5,47%	309	-1,2	117	1 400 USD	BBB/	Baa1	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	4,08	31.07.13	3,91%	96,36	-0,04%	4,82%	4,06%	379	-0,9	222	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,84	03.08.13	7,70%	105,77	-0,97%	4,66%	7,28%	435	52,1	351	250 USD	/	Ba1	/BBB-
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,80	27.10.13	5,38%	99,78	-0,02%	5,43%	5,39%	440	-1,3	339	800 USD	/	Ba3	/BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,35	31.10.13	3,72%	95,80	-0,20%	4,72%	3,89%	369	3,0	212	650 USD	/	Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	4,10	13.08.13	4,20%	99,48	-0,07%	4,33%	4,23%	330	-0,1	173	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, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2013 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.

Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения несут исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alforta Capital Markets, Inc. (далее «Alforta»), являющейся дочерней компанией Альфа-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.