

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Ирландия официально запросила помощь у ЕС и МВФ
- Российские еврооблигации торговались в пятницу неактивно ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Налоговые выплаты** поддерживают напряженность на денежном рынке; рубль слабеет из-за спроса на валюту
- На вторичные торги выходят 3 новых выпуска ФСК и облигации РМБ; выше номинала; на 7-летних бондах ФСК можно заработать
- Пятница выдалась ликвидной и бодрой; ждем продолжения сегодня
- Новикомбанк установил ставку 1-го купона ([стр. 3](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- ЮТэйр: упрощение структуры собственности перед продажей акций или облигаций? Компания остается непрозрачной ([стр. 4](#))
- Новатэк: S&P подтвердило рейтинг на уровне «BBB-»; вывело из списка CW, однако сохранило «негативный» прогноз. Рейтинг, как мы и ожидали, сохранен, однако дальнейшие крупные траты могут оказать на него давление
- ТМК: S&P подтвердило рейтинг на уровне «B»; пересмотрело прогноз с «негативного» на «стабильный». Рублевые облигации ТМК уже «ушли» ниже кривой Евраз; увеличение дисконта маловероятно

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Спред NCSP 12 к TrNeft 12 завышен рынком на опасениях по поводу предстоящей сделки с ПТП
- Мы возвращаем в список наших торговых рекомендаций явно недооцененный выпуск ПрофМедиа, который расширил спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 250-300 бп
- Из размещаемых/разместившихся выпусков интересно смотрятся бумаги Евраз, МТС (рубли) и РусГидро (евробонды)
- Мы ожидаем ралли в евробондах ВымпелКома в случае все более и более вероятного объявления об отмене сделки с Orascom
- Выпуск ТД «Детский мир» выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся
- Sinek 15, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски PromSvBk 15 и PromSvBk 16

СЕГОДНЯ

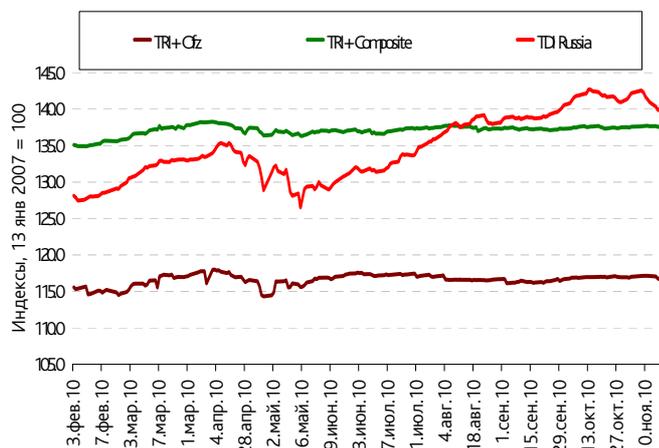
- Оферта: ММК БО-1, Газпромбанк-4, Внешпромбанк-1
- Погашение: Alliance Bank 10
- Размещение: Главная дорога-3

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 210.00	4.00	6.00	22.00
EMBI+ spread	↑ 246.32	2.01	-13.02	-27.44
Russia 30 Price	↓ 118.18	-0	-2 3/8	+5 2/8
Russia 30 Spread	↓ 158.20	-2.10	-3.80	+4.00
Russia 5Y CDS	↑ 143.52	+1.58	+0.68	-39.30
UST 10y Yield	↑ 2.897	+0.03	+0.35	-0.94
BUND 10y Yield	↓ 2.702	-0.00	+0.23	-0.69
UST 10y/2y Yield	↓ 238	-1	+19	-32
Mexico 33 Spread	↑ 253	+0	-	+14
Brazil 40 Spread	↓ 75	-11	-39	-78
Turkey 34 Spread	↓ 254	-1	-28	-28
ОФЗ 26199	↓ 5.84	-0.07	+0.26	-1.97
Москва 50	↓ 5.62	-0.01	-0.09	-2.97
Мособласть 8	↓ 7.84	-0.04	-0.05	-2.94
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 7.26	-0.00	-0.02	-0.70
Руб / \$	↓ 30.949	-0.400	+0.214	+0.764
\$ / EUR	↑ 1.368	+0.004	-0.027	-0.064
Руб / EUR	↑ 42.357	0.071	-0.521	-1.104
NDF 1 год	↓ 4.350	-0.050	+0.180	-1.740
RUR Overnight	↑ 3.25	+0.8	+1.0	+2.8
Корсчета	↓ 486.9	-69.70	-45.30	-347.20
Депозиты в ЦБ	↑ 459.6	+42.10	-3.00	+19.30
Сальдо опер. ЦБ	↓ 83.00	-4.30	-95.90	+151.90
RTS Index	↑ 1609.63	+0.63%	-0.32%	+11.42%
Dow Jones Index	↑ 11203.55	+0.20%	+0.64%	+7.44%
Nasdaq	↑ 2518.12	+0.15%	+1.56%	+10.97%
Золото	↑ 1359.90	+0.15%	+1.60%	+23.93%
Нефть Urals	↓ 82.47	-1.08%	+2.72%	+7.72%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 244.08	0.17	1.16	27.57
TRIP Composite	↑ 236.25	0.13	0.49	7.18
TRIP OFZ	↓ 185.55	-0.07	-0.19	7.83
TDI Russia	↓ 220.00	-0.16	-1.99	22.10
TDI Ukraine	↓ 216.63	-0.11	0.92	44.90
TDI Kazakhs	↓ 178.68	-0.71	-3.76	30.46
TDI Banks	↓ 217.58	-0.05	-0.82	18.36
TDI Corp	↓ 229.79	-0.34	-1.55	26.54

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Ирландия официально запросила помощь у ЕС и МВФ

В минувшее воскресенье правительство Ирландии официально запросило кредит у ЕС и МВФ. Ранее министры финансов Единой Европы неоднократно говорили, что в случае обращения Ирландии за помощью ей не будет отказано. Поэтому вчера практически сразу после появления официального запроса министры финансов ЕС одобрили выделение льготных кредитов.

Детали договора пока не известны, однако, по данным Financial Times, объем льготного кредита составит EUR80-90 млрд., деньги будут выделены из ранее созданного экстренного фонда ЕС, отдельно от фонда Ирландии помогут Швеция и Великобритания.

Решение о том, каких шагов от проблемной экономики потребуют ЕС и МВФ, может быть принято в ближайшие дни. Рынки предполагают, что основным требованием может стать снижение государственных расходов и повышение налогов, которое, впрочем, не должно затронуть подоходный налог, который остается самым низким в Европе (12.5%).

Ожидается, что согласие Ирландии принять помощь должно будет успокоить инвесторов и снизить давление на единую европейскую валюту.

Российские еврооблигации торговались в пятницу неактивно

Российские еврооблигации торговались в пятницу вяло. Небольшие изменения котировок были отмечены только в евробондах Лукойла и длинных бумагах Газпрома, потерявших в цене 30-40 бп. Новый выпуск **Lukoil 20** торговался в пятницу вблизи номинала.

Суверенные еврооблигации не продемонстрировали существенной динамики: котировки **Russia 30** находились вблизи отметки 118.2%, спред **Russia 30 – UST 10** слегка расширился до 157-160 бп.

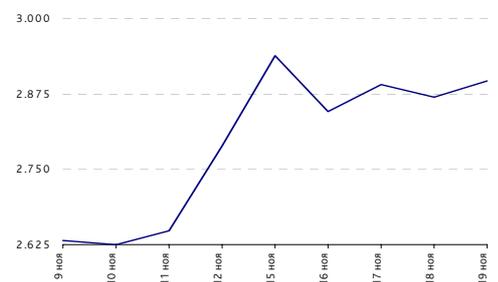
Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru

☎ 647-25-89

Russia 30 (Price)



US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Налоговые выплаты поддерживают напряженность на денежном рынке; рубль слабеет из-за спроса на валюту

Пятница была отмечена небольшим снижением чистого запаса ликвидности – на RUB29.4 млрд. до RUB1.56 трлн. Корсчета пополнились на RUB7.3 млрд. (до RUB494.2 млрд.) за счет средств с депозитов, которые, в свою очередь, сократились на RUB36.7 млрд. (до RUB422.9 млрд.) Ввиду небольшого дефицита ликвидности, обусловленного прохождением налоговых выплат по НДС (по нашим оценкам, RUB100-120 млрд., завершение сегодня), короткие ставки денежного рынка ожидаемо держатся на повышенном уровне.

К примеру, на межбанковском рынке средства сроком на 1 день можно было днем привлечь в основном по 2.75-2.85%, а вечером их стоимость повысилась до 3.0-3.15%. При этом снижение ликвидности на ставках 1-дневного междилерского РЕПО пока не сказывается, – стоимость рублевых средств в этом сегменте держится на уровне 3.28% по сделкам под залог облигаций первого эшелона и 3.33% – по сделкам под залог госбумаг. Неплохо чувствует себя и сегмент валютных свопов, где ставки колеблются преимущественно в районе 2.5-2.85% и в течение дня не превышают 3.0%.

На прошлой неделе превалировала тенденция ослабления рубля. Сильный спрос на валюту по-прежнему занимает доминирующую позицию на валютном рынке, как следствие, бивалютная корзина продолжает расти, достигая очередных локальных максимумов. В пятницу ее стоимость стремительно росла, поднявшись за день с RUB36.08 на открытие до RUB36.22 по завершении торгов. Мы ожидаем, что на этой неделе немного смягчить ситуацию позволят возможные продажи экспортной выручки под уплату НДС и акцизов.

На вторичные торги выходят 3 новых выпуска ФСК (Baa2/BBB/NR) и облигации РМБ; выше номинала; на 7-летних бондах ФСК можно заработать

В пятницу на рынок вышли сразу 4 облигационных инструмента, из которых наиболее интересны для анализа выпуски **ФСК-7** (УТР 7.60% - 5 лет), **ФСК-9** и **ФСК-11** (УТР 8.15% - 7 лет). Торговый день бумаги закрыли в легком плюсе (+5-10 бп) и, вероятно, могут еще больше расторгаться сегодня. Тем не менее мы отмечаем, что новая кривая ФСК относительно кривой ОФЗ едва ли выглядит привлекательно: так, на 5-летнем участке премия ФСК едва достигает 50 бп. Единственную возможность немного заработать мы видим в длинных выпусках. На 7-летнем горизонте наблюдается почти 90 бп спреда. Вполне вероятно, рынок может опустить его до 60-70 бп – средних значений, которые наблюдаются в инструментах Газпрома, Лукойла.

Пятница выдалась ликвидной и бодрой; ждем продолжения сегодня

Пятничный рынок смотрелся весьма бодро, чему являются свидетельством высокие обороты под RUB30 млрд. и рост котировок по большинству торгуемых бумаг. Новые выпуски ВымпелКома были в топ-листе наиболее торгуемых бумаг (+0.1-0.15 п.п.), заметно выросла **Москва-48** – сразу на 0.7 п.п. **ОФЗ 25075, 25072 и 25073** закрылись вблизи нулевой зоны.

От спроса на новые выпуски ФСК досталось и уже обращающимся **ФСК-6** и **ФСК-8** (+0.45 п.п.). Кто-то из игроков, по всей видимости, перекладывался из **РСХБ-3** в **РСХБ-11**. Снижение котировок в первом случае составило порядка 0.7 п.п. на фоне сопоставимого роста во втором инструменте.

Новостной фон на глобальных рынках после психологического «слома» Ирландии хороший, аппетит к рискам по сравнению с началом предыдущей недели вырос. Мы ожидаем активных покупок сегодня и отдаем предпочтение ОФЗ, второму эшелону и явным торговым идеям в 3-м эшелоне (ПрофМедиа, Детский мир).

Новикомбанк (Moody's: B2) установил ставку 1-го купона

На прошлой неделе Новикомбанк закрыл книгу заявок на покупку RUB2 млрд. облигаций, установив ставку купона на уровне 9.00%, что соответствует нижней границе установленного ориентира. Изначально диапазон по купону составлял 9.35-9.85%, к концу прошлой недели он был снижен до 9.00-9.55%. Размещение состоится завтра.

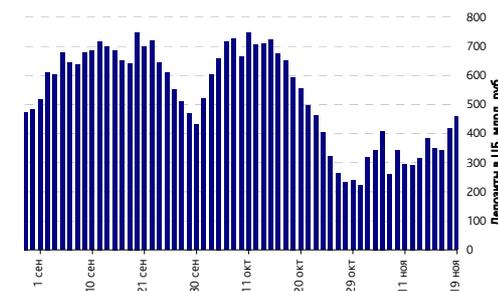
В итоге доходность облигаций Новикомбанка к оферте через 1.5 года соответствует УТР 9.20%, что выглядит, на наш взгляд, неинтересным. Текущие условия не предполагают премии к выпускам Восточного Экспресса, предлагая даже некоторый дисконт к кривой. Справедливый спред, по нашему мнению, должен составлять как минимум 50-70 бп.

Леонид Игнатьев, leonid.ignatiev@trust.ru ☎ 647-23-60
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru ☎ 789-35-94
Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 786-23-48

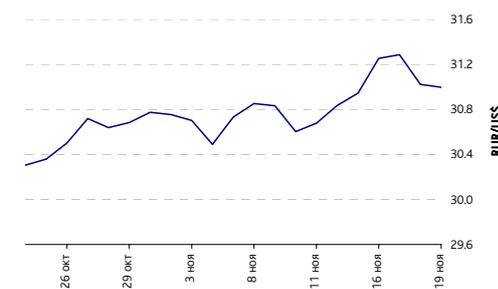
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ТРАНСПОРТ

ЮТэйр (NR): упрощение структуры собственности перед продажей акций или облигаций? Компания остается непрозрачной

В пятницу ФАС одобрила покупку негосударственным пенсионным фондом (НПФ) «Сургутнефтегаз» 75.6% акций ОАО «Авиакомпания ЮТэйр». Ранее этот пакет принадлежал четырем ООО, конечные бенефициары которых не раскрывались, однако, по неофициальной информации, контролировались нефтяной компанией Сургутнефтегаз.

Официальной информации о структуре собственности НПФ «Сургутнефтегаз» нам найти не удалось, однако учредителями фонда являются структуры одноименной нефтяной компании, а руководителями – ее бывшие сотрудники.

Одной из версий СМИ, пишущих сегодня о новости, целью бенефициаров ЮТэйра является возможная предстоящая продажа компании. Сегодня с утра гендиректор Андрей Мартиросов сообщил также, что авиакомпания рассматривает возможность продажи 4% казначейских акций для повышения free float. По его словам, сейчас free float составляет 15% от всех акций.

КОММЕНТАРИЙ

С точки зрения оценки облигаций ЮТэйра мы считаем данную новость нейтральной, так как по сути рынок и так закладывал не прямой контроль со стороны нефтяной компании в котировки. Мы считаем, что если авиаперевозчик планирует повысить свою информационную прозрачность, как о том заявляет ее гендиректор, ему необходимо предпринять более понятные рынку меры, например, публиковать более актуальные финансовые результаты по международным стандартам (последняя опубликованная отчетность датирована 2009 годом) или получить рейтинги.

Открытым и непроясненным, к сожалению, остается вопрос о возможной продаже перевозочного бизнеса компании сторонним инвесторам, который, как писали около года назад деловые СМИ, Сургутнефтегаз хочет отделить непосредственно от активов ЮТэйр. А между прочим, сильный вертолетный парк – одно из важных конкурентных преимуществ компании.

Что касается цели возможных сделок с акционерным капиталом ЮТэйра, то, на наш взгляд, таким образом авиакомпания планирует привлечь внимание со стороны инвесторов также и для размещения в ближайшее время облигаций. В декабре предстоит погашение выпуска **ЮТэйр-3** на RUB2 млрд. и несмотря на то, что в рынке находится, по нашим оценкам, значительно меньшая сумма, компания может разместить средства и для финансирования пополнения парка, о котором не раз сообщалось ранее в течение года.

На наш взгляд, тот факт, что облигации трех авиаперевозчиков – Трансаэро, ЮТэйра и прошедшую через реструктуризацию АК «Сибирь» – торгуются на приблизительно одинаковых уровнях – 11.00-11.50% при дюрации в полтора-два года, говорит о том, что рынок не видит существенной разницы в кредитных профилях компаний. В текущих условиях растущего спроса на авиаперевозки это может быть обоснованно, однако мы не считаем, что бумаги имеют существенные перспективы роста.

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru

☎ 786-23-48

Леонид Игнатьев, leonid.ignatiev@trust.ru

☎ 647-23-60



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
РСХБ-66о	10000	6,60	3 / 2	NA / 6,71
РГС-2	5000	10,50	7	NA / 10,78
Черкизово-36о	3000	8,25	3	8,42
РВК Финанс-3	3000	9,00	5 / 3	NA / 9,20
ЮниКредит Банк-4	10000	7,00	5 / 2	NA / 7,12
МТС-7	10000	8,70	7	8,89
МТС-8	15000	8,15	10 / 5	NA / 8,32
Русфинанс Банк-10	2000	7,90	5 / 3	NA / 8,06
Русфинанс Банк-11	2000	7,90	5 / 3	NA / 8,06
ТрансКредитБанк-16о	5000	7,80	3	7,95

Налоговые выплаты

Дата	Налог
22 ноября	Уплата НДС

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
22 ноя 10	Главная дорога-3	8000	TBD	18
23 ноя 10	Новикомбанк-1	2000	TBD	3
24 ноя 10	ЕвроХим МХК-3	5000	TBD	8 / 5
25 ноя 10	Инвестторгбанк-16о	2000	TBD	3
25 ноя 10	Беларусь-1	7000	TBD	2
25 ноя 10	Удмуртия-34004	2000	TBD	5

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
25 ноя 10	САХО	2 000	15		
29 ноя 10	Газпромбанк-5	20 000	8.75		
30 ноя 10	Свободный Сокол-3	1 200	18		
2 дек 10	ТрансГазСервис	3 000	9.5		1 дек 11
2 дек 10	ЮгФинСервис	900	15.25		
3 дек 10	Трудовое	23	12		
8 дек 10	СатурнНПО-3	3 500	10		
9 дек 10	Зенит Банк-5	5 000	10.85		
10 дек 10	ВТБ Лизинг-7	5 000	9.7		
10 дек 10	Мастер-Банк-3	960	11		
13 дек 10	ПромНефтеСервис	3 000	9.5		12 дек 11
13 дек 10	Формат	1 000	17.5	17	13 июня 11
15 дек 10	ГАЗ Финанс	5 000	18	18	8 фев 11
15 дек 10	МосКоммерцБанк-3	5 000	1		
16 дек 10	ОГКЗ	3 000	7.75		
16 дек 10	Разгуляй-086о	2 000	0	0	23 мар 11
16 дек 10	Разгуляй-126о	1 000	0	0	23 мар 11
17 дек 10	ХКФ Банк-6	5 000	12.2		
21 дек 10	Агроком	1 500	10		
21 дек 10	Строймонтаж	1 200	0.05		
22 дек 10	ПромСвязьБанк-6	5 000	10.25		
23 дек 10	ТатФондБанк-7	1 000	13.75		22 дек 11
23 дек 10	Транскредитбанк-2	3 000	15		

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

Департамент макроэкономики и стратегии

Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94

Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48

Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-28-89
Дмитрий Турмышев

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская
Николай Порохов
research.debtmarkets@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58
Кирилл Коваленко

Клиентские продажи

Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39
Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 786-23-46
Светлана Федоровых

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30 Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13. Корпоративный внешний долг
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2. Навигатор долгового рынка
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.trust.ru)

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагает полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данному ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.