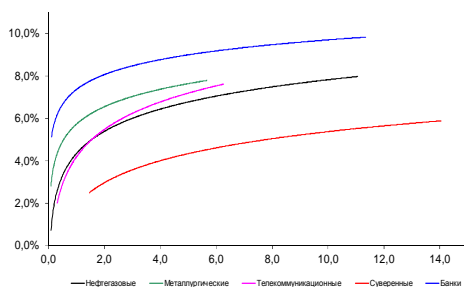
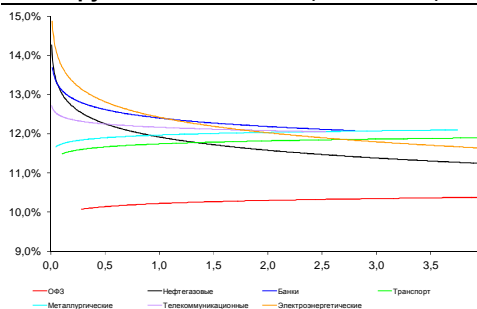


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,10	4б.п. ↑	
30-YR UST, YTM	2,94	0б.п. ↑	
Russia-23	101,94	-0,04% ↓	4,58
Rus-23 spread	279	-6б.п. ↓	
Bra-45	78,80	-1,39% ↓	6,65
Tur-30	165,66	0,35% ↑	5,27
Mex-34	124,58	-0,86% ↓	4,77
CDS 5 Russia	328,00	-5б.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	430	-3б.п. ↓	
CDS 5 Brazil	416	-13б.п. ↓	
CDS 5 Turkey	273	-41б.п. ↓	

Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБР	62,2942	-0,66% ↓	106,4 ↑
\$/Руб.	61,2752	-1,00% ↓	0,9 ↑
EUR/\$	1,1283	0,36% ↑	-6,8 ↓
Ruble Basket	64,9089	-2,05% ↓	0,3 ↑
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	11,45%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	11,47%	0,03 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	10,54%	0,18 ↑	

3M Libor	0,3186	0,06б.п. ↑	
Libor overnight	0,1315	0,13б.п. ↑	
MosPrime	10,65	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	63	-2 ↓	

Фондовые индексы

		Изм.	YTD%
RTS	856	1,46% ↑	8,3 ↑
DOW	17 051	0,82% ↑	-4,3 ↓
S&P500	2 013	0,88% ↑	-2,2 ↓
Bovespa	49 107	0,39% ↑	-1,8 ↓

Сырьевые товары

Brent spot	53,22	3,90% ↑	-4,6 ↓
Gold	1147,88	0,17% ↑	-3,4 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, [стр. 3](#)

Ралли на развивающихся долговых рынках ненадолго было прервано вчера из-за коррекции нефтяных котировок. Однако публикация протокола последнего заседания ФРС США вызвала ослабление доллара и, как следствие, новый скачок нефти. В результате рынки вернулись к прерванному росту.

Макроэкономика, [стр. 3](#)

Вчера расходы Бюджета-2016 были повышены на 170 млрд руб; НЕГАТИВНО

Корпоративные новости, [стр. 4](#)

ГАЗПРОМ разместил 3-летние еврооблигации на 1 млрд евро
ПГК закрыла книгу по облигациям 5-ой серии на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,70% годовых

МАГНИТ планирует 12 октября провести сбор заявок на облигации БО-11 объемом 10 млрд руб

Банк ДЕЛЬТАКРЕДИТ планирует 14 октября провести сбор заявок на облигации БО-08 объемом 5 млрд руб

МОРДОВИЯ 15 октября проведет сбор заявок на размещение облигаций на 3 млрд руб

БИНБАНК 12 октября проведет сбор заявок на облигации допвыпусков БО-05 на 9 млрд руб

Банк РУССКИЙ СТАНДАРТ готов увеличить выплаты деньгами при реструктуризации еврооблигаций

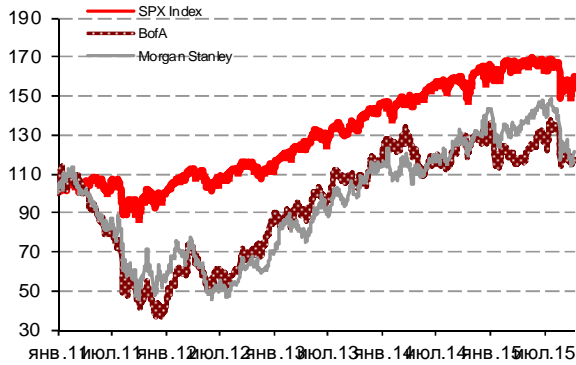
КБ Национальный Стандарт выставил на 28 октября оферту по облигациям серии БО-01

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

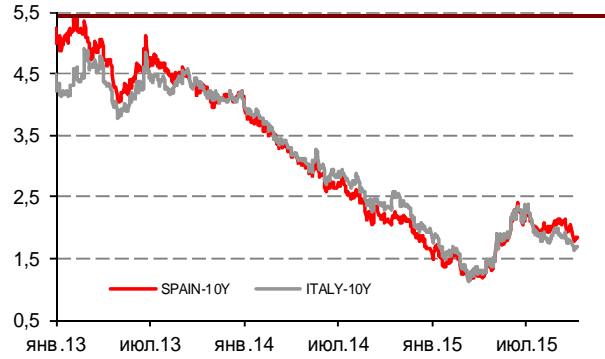
- Международные резервы РФ за неделю выросли на \$1,7 млрд – до \$370,2 млрд
- Fitch изменило прогноз по рейтингам "Домодедово" со "стабильного" на "негативный"
- Разгуляй-Финанс досрочно погасил облигации серий БО-01 и БО-02
- Биржевые облигации СМП Банка серий БО-01 – БО-03 объемом 30 млрд руб допущены к торгам на ФБ ММВБ
- Допвыпускам облигаций Уралвагонзавода серий БО-01 и БО-02 объемом 12 млрд руб присвоены идентификационные номера
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям банка НФК серии БО-02 составит 14% годовых (+170 б.п.)
- Ставка 5-6-го купонов по облигациям банка ЗЕНИТ 11-го выпуска составит 12,5% годовых (+75 б.п.)
- Росбанк выкупил по оферте 15,9% облигаций серии А7 на 1,6 млрд руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

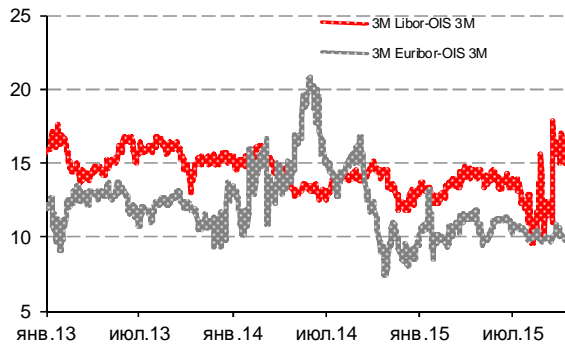
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



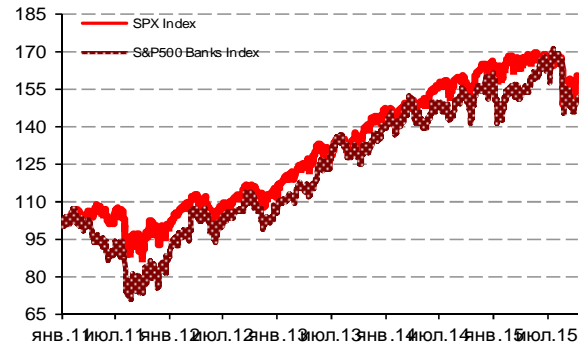
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



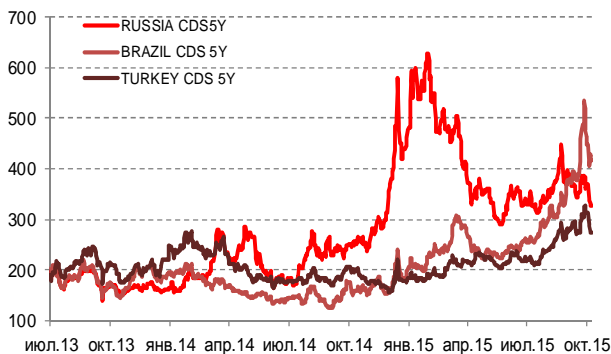
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



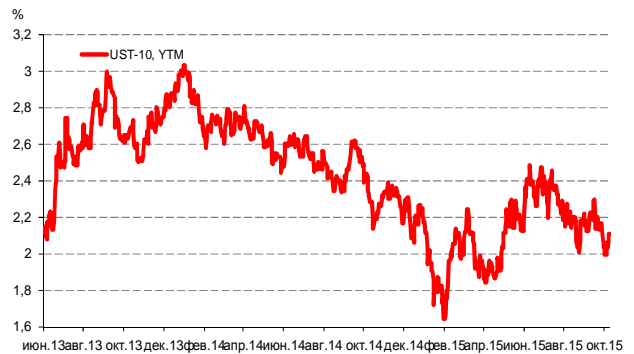
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Вслед за коррекцией сырьевых цен долговые рынки вчера приостановили ралли, просев в среднем на 25 б.п. Вместе с тем, коррекция позволила части инвесторов докупить бумаги в ожидании дальнейшего роста. В итоге возобновление роста произошло уже ближе к закрытию торгов. Фактором поддержки стал дешевающий доллар после выхода протокола последнего заседания ФРС. ФедРезерв, в частности, отметил, что для начала цикла повышения ставок ему необходимо убедиться в досточерности сигналов восстановления экономики. Кроме того, необходимо отследить какое влияние на экономику США оказывает турбулентность внешних рынков, прежде всего, Китая. Инвесторы восприняли этот протокол как еще одно подтверждение того факта, что повышение ставок откладывается как минимум до конца 1Кв16. Ослабление доллара вызвало рост нефтяных котировок и вернуло позитивный настрой на долговые рынки развивающихся стран.

Газпром вчера закрыл книгу по еврооблигациям, номинированным в евро. Дефицит свежего предложения от высококачественных эмитентов позволил компании существенно понизить стоимость привлечения. Ставка купона в итоге была установлена в размере 4,625% годовых при первоначальном ориентире в 5,5% годовых. Тем не менее, данный уровень по-прежнему предполагает небольшую премию ко вторичному рынку (15-20 б.п.), что позволяет ожидать роста цены на предторгах. Сегодня выпуск открылся на уровне 100,25% от номинала.

На рынке рублевого долга эмитенты также пытаются наверстать упущенное, предлагая новые выпуски. Так, сегодня пройдет размещение Вымпелкома, а на следующей неделе – Магнита и банка ДельтаКредит. Мы ожидаем нарастания предложения: заметное укрепление рубля в последние дни вновь всколыхнуло ожидание понижения ставки ЦБ на заседании 30 октября.

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

Макроэкономика

Вчера расходы бюджета 2016 г. были повышены на 170 млрд руб.; НЕГАТИВНО

Правительство вчера одобрило проект бюджета на 2016 г. На финальной стадии план по расходам, первоначально предусматривающий их неожиданно жесткий рост на 2% в будущем году, был повышен до 15,9 трлн руб в результате решения отказаться от сокращения оборонных расходов. В соответствии с новыми параметрами, рост расходов прогнозируется на уровне 4%.

Кроме того, мораторий на накопительные пенсии в 2016 г принесет казне 340 млрд руб специальных резервов – эти средства будут тратиться на любые цели по решению Президента РФ или премьер-министра. Индексация пенсий пройдет в феврале (на 4%); в случае улучшения экономической ситуации возможна их дополнительная индексация в 2П16. Это говорит о том, что бюджет содержит ряд опций по дополнительной индексации социальных и оборонных расходов, исходя из развития внутренних и внешних событий. Таким образом, несмотря на кажущуюся на первый взгляд жесткость, существует вполне реальный риск дополнительного роста расходов в течение года.

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

Корпоративные новости**ГАЗПРОМ разместил 3-летние еврооблигации на 1 млрд евро**

По итогам сбора заявок ставка годового купона была установлена в размере 4,625% годовых при первоначальном диапазоне 5,0-5,5% годовых. Организаторами размещения выступили Banca IMI S.p.A., London Branch, J.P. Morgan Securities plc, UniCredit Bank AG.

ПГК закрыла книгу по облигациям 5-ой серии на 10 млрд руб, установив ставку купона на уровне 12,70% годовых

Техническое размещение займа на бирже пройдет 15 октября. Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты была установлена по верхней границе прогнозного диапазона, на уровне 12,70% годовых, что соответствует доходности 13,10%. Организаторами сделки выступают ВТБ Капитал, Sberbank CIB, Газпромбанк и Росбанк.

МАГНИТ планирует 12 октября провести сбор заявок на облигации БО-11 объемом 10 млрд руб

Техническое размещение выпуска на бирже запланировано на 20 октября. Срок обращения займа составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам букбилдинга. В рамках премаркетинга ориентир ставки купона установлен в диапазоне 11,70-11,95% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,04-12,31%. Организатор займа: Росбанк.

Банк ДЕЛЬТАКРЕДИТ планирует 14 октября провести сбор заявок на облигации БО-08 объемом 5 млрд руб

Техническое размещение выпуска на бирже запланировано на 20 октября. Срок обращения займа составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена по результатам букбилдинга. В рамках премаркетинга ориентир ставки купона установлен в диапазоне 12,15-12,40% годовых, что соответствует доходности на уровне 12,52-12,78%. Организатор займа: Росбанк.

Мордовия 15 октября проведет сбор заявок на размещение облигаций на 3 млрд руб

Техническое размещение облигаций на бирже запланировано на 21 октября. Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 20% в даты выплат 6-го и 11-го купонов и 30% - при выплате 15-го и 20-го купонов.

Ставка купона на срок до погашения будет определена в процессе букбилдинга. Ориентир ставки купона установлен в диапазоне 13,25-13,75%

годовых, что соответствует доходности на уровне 13,92-14,48%. Генеральным агентом и агентом по размещению выступает Газпромбанк.

БИНБАНК 12 октября проведет сбор заявок на облигации допвыпусков БО-05 на 9 млрд руб

Дату размещения кредитная организация пока не указывает. В настоящее время объем выпуска в обращении составляет 2 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты 14 декабря 2015 г установлена в размере 14% годовых.

Банк РУССКИЙ СТАНДАРТ готов увеличить выплаты деньгами при реструктуризации еврооблигаций

Ранее Банк Русский Стандарт предложил инвесторам реструктурировать два выпуска субординированных еврооблигаций с погашением в 2020 и 2024 гг. Схема предполагала погашение 10% от номинала денежными средствами и обмен оставшихся 90% на новые бумаги, обеспеченные 49% акций банка.

Однако часть бондхолдеров была недовольна предложенной схемой реструктуризации, заблокировав вынесение положительного решения.

В результате эмитент пошел на уступки, увеличив в предложении объем выплаты денежными средствами с 10% до 18% от номинала. Новый выпуск предполагает срок обращения 7 лет, ставку купона на уровне 13% годовых, который будет выплачиваться только после того, как в течение двух кварталов подряд банк покажет прибыль по стандартам МСФО. До достижения этой цели тело долга по евробондам будет увеличиваться на величину выплат по купону.

Держатели бумаг должны принять на общем собрании, которое состоится 16 октября в Лондоне.

КБ Национальный Стандарт выставил на 28 октября оферту по облигациям серии БО-01

Цена приобретения облигаций установлена в размере 100,00% от номинала. Оферта выставлена в отношении всех бумаг выпуска на 1,5 млрд руб. Напомним, что при размещении эмитент выставил дополнительную оферту по выпуску на 11 декабря 2015 г на выкуп облигаций по цене 100,6% от номинала.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	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-17	04.04.2017	1,46	04.04.16	3,25%	100,69	-0,03%	2,77%	3,23%	213	-1,7	1,44	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18	24.07.2018	2,47	24.01.16	11,00%	120,07	-0,26%	3,40%	9,16%	245	5,0	2,42	3 466	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-19	16.01.2019	3,09	16.01.16	3,50%	100,64	-0,10%	3,29%	3,48%	234	-1,6	3,04	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-20	29.04.2020	4,06	29.10.15	5,00%	104,33	-0,16%	3,95%	4,79%	271	-2,5	3,98	3 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-22	04.04.2022	5,70	04.04.16	4,50%	101,10	-0,09%	4,30%	4,45%	251	-43,1	5,58	2 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-23	16.09.2023	6,67	16.03.16	4,88%	101,94	-0,04%	4,58%	4,78%	279	-5,8	6,52	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-28	24.06.2028	7,72	24.12.15	12,75%	161,70	-0,02%	5,81%	7,89%	402	-6,3	7,50	2 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-30	31.03.2030	3,45	31.03.16	7,50%	118,15	-0,19%	3,46%	6,35%	135	0,5	4,34	126 248	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-42	04.04.2042	13,92	04.04.16	5,63%	97,78	0,50%	5,79%	5,75%	369	-7,4	13,53	3 000	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-43	16.09.2043	14,03	16.03.16	5,88%	100,58	0,56%	5,83%	5,84%	373	-7,8	13,64	1 500	USD	BB+/ Ba1 / BBB-
Россия-18руб	10.03.2018	2,23	10.03.16	7,85%	94,41	-0,07%	10,52%	8,31%	--	--	2,12	90 000	RUB	BBB-/ Ba1 / BBB-
Россия-20eur	16.09.2020	4,60	16.09.16	3,63%	101,54	-0,12%	3,28%	3,57%	--	--	4,46	750	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-
Москва-16	20.10.2016	0,98	20.10.15	5,06%	103,20	0,01%	1,90%	4,91%	--	--	--	407	EUR	BB+/ Ba1 / BBB-

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	Изменение	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	0,11	19.11.15	8,75%	100,63	-0,12%	3,00%	8,70%	236	88,5	23	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-17Е	10.06.2017	1,62	10.06.16	5,50%	101,30	-0,08%	4,66%	5,43%	--	--	--	350	EUR	B+ / BB
Альфа17*	22.02.2017	1,32	22.02.16	6,30%	101,51	0,13%	5,14%	6,21%	449	-2,7	236	300	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-17-2	25.09.2017	1,85	25.03.16	7,88%	105,78	-0,08%	4,75%	7,44%	411	0,1	198	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-19*	26.09.2019	3,50	26.03.16	7,50%	101,21	-0,18%	7,14%	7,41%	590	-0,9	368	750	USD	B+ / B1 / BB
Альфа-21	28.04.2021	4,48	28.10.15	7,75%	101,99	-0,22%	7,31%	7,60%	590	-1,4	335	1 000	USD	BB / Ba2 / BB+
Альфа-25с	18.02.2025	3,62	18.02.16	9,50%	100,62	-0,11%	9,40%	9,44%	816	-4,5	594	250	USD	/ B2u / BB
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,13	25.11.15	5,97%	100,00	0,00%	5,84%	5,97%	519	-4,1	306	300	USD	/ B1 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	1,50	10.11.15	6,02%	99,11	0,13%	6,62%	6,07%	597	-12,8	384	400	USD	/ B1 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	2,53	24.10.15	11,00%	97,56	0,00%	11,97%	11,27%	1102	-4,7	858	101	USD	/ B2 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,03	14.11.15	9,00%	94,33	0,00%	14,76%	9,54%	1412	-2,5	1199	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	2,81	29.11.15	12,00%	77,00	0,24%	21,39%	15,58%	2043	-13,3	1810	125	USD	/ NR /
ВТБ-16Е	15.02.2016	0,35	15.02.16	4,25%	100,47	-0,23%	2,82%	4,23%	--	--	--	193	EUR	BB+/ Ba1 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	1,42	12.10.15	6,00%	102,50	-0,02%	4,27%	5,85%	362	-2,6	150	2 000	USD	/ Ba1 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	2,41	29.11.15	6,88%	103,74	-0,01%	5,33%	6,63%	468	-3,6	193	1 514	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,22	22.02.16	6,32%	102,70	-0,04%	5,09%	6,15%	444	-2,4	169	698	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,39	17.10.15	6,95%	90,17	-0,32%	8,86%	7,71%	745	-0,3	456	1 500	USD	BB- / Ba3 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,34	31.12.15	6,25%	98,59	-0,31%	6,38%	6,34%	427	-1,0	59	31	USD	BB+ / Ba1 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	1,99	22.11.15	5,45%	100,74	-0,10%	5,07%	5,41%	443	0,9	167	600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-17-2	13.02.2017	1,31	13.02.16	5,38%	100,91	-0,10%	4,66%	5,33%	402	3,3	189	750	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18Е	21.02.2018	2,28	21.02.16	3,04%	96,45	-0,11%	4,65%	3,15%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-18	21.11.2018	2,90	21.11.15	4,22%	96,42	-0,20%	5,49%	4,38%	453	2,3	220	850	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-20	09.07.2020	4,06	09.01.16	6,90%	100,44	-0,36%	6,79%	6,87%	555	2,8	284	1 600	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-22	05.07.2022	5,51	05.01.16	6,03%	95,02	-0,48%	6,96%	6,34%	555	2,6	266	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,28	21.02.16	4,03%	88,64	-0,43%	5,98%	4,55%	--	--	--	500	EUR	BB+ / / BBB-
ВЭБ-23	21.11.2023	6,34	21.11.15	5,94%	93,14	-0,58%	7,07%	6,38%	527	2,9	249	1 150	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-25	22.11.2025	7,21	22.11.15	6,80%	95,22	-0,56%	7,48%	7,14%	569	1,4	167	1 000	USD	BB+ / / BBB-
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	0,62	27.11.15	5,13%	100,48	-0,17%	4,34%	5,10%	370	23,0	157	400	USD	BB+ / / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	1,53	17.11.15	5,63%	101,34	-0,07%	4,74%	5,55%	410	0,1	197	1 000	USD	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-18с	21.11.2018	2,83	21.11.15	5,75%	95,38	-0,13%	7,44%	6,03%	648	0,1	414	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	2,83	30.10.15	3,98%	96,48	-0,14%	5,26%	4,13%	--	--	--	1 000	EUR	BB+ / Ba2 / BB+
ГПБ-19*	03.05.2019	3,11	03.11.15	7,25%	99,27	-0,19%	7,49%	7,30%	653	1,3	419	500	USD	BB- / B2 / BB
ГПБ-19	05.09.2019	3,57	05.03.16	4,96%	94,89	-0,16%	6,46%	5,23%	522	-1,7	300	750	USD	BB+ / / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	5,95	28.12.15	7,50%	84,90	-0,18%	10,25%	8,83%	846	-3,2	595	750	USD	/ NR / B+
ЕАБР-20	26.09.2020	4,45	26.03.16	5,00%	99,62	-0,00%	5,09%	5,02%	368	-6,3	114	500	USD	BBB / Baa1 /
ЕАБР-22	20.09.2022	5,96	20.03.16	4,77%	96,05	-0,01%	5,46%	4,96%	367	-6,3	115	500	USD	BBB / Baa1 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	3,44	15.11.15	8,50%	101,94	0,00%	7,93%	8,34%	670	-6,3	448	250	USD	/ B2 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,13	01.02.16	7,70%	99,88	-0,03%	7,75%	7,71%	710	-2,8	435	500	USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	2,66	13.11.15	8,70%	91,35	0,43%	12,13%	9,52%	1118	-21,0	873	500	USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,29	25.10.15	7,25%	100,05	-0,06%	7,23%	7,25%	658	-1,2	383	500	USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	2,94	26.10.15	10,00%	100,09	-0,25%	9,97%	9,99%	901	3,6	667	500	USD	/ B2 / WD

ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	0,72	08.01.16	11,25%	104,11	-0,10%	5,54%	10,81%	489	8,5	277	165 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	1,43	25.10.15	8,50%	102,91	-0,24%	6,48%	8,26%	584	12,5	371	294 USD	/	B1	/	WD
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,29	06.11.15	10,20%	99,31	-0,16%	10,41%	10,27%	945	0,1	695	407 USD	/	B2	/	WD
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,15	17.03.16	10,50%	86,65	-0,20%	14,09%	12,12%	1285	-0,9	1014	100 USD	/	/	/	/
РенКап-16	21.04.2016	0,51	21.10.15	11,00%	96,50	0,00%	18,15%	11,40%	1750	-0,7	1537	126 USD	B-	WR	/	B-
РенКред-16	31.05.2016	0,62	30.11.15	7,75%	96,50	-1,53%	13,58%	8,03%	1293	253,3	1081	150 USD	B-	B3	/	WD
РСХБ-17	15.05.2017	1,51	15.11.15	6,30%	102,00	-0,14%	4,98%	6,18%	434	4,8	221	584 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,09	27.12.15	5,30%	100,37	-0,16%	5,12%	5,28%	447	3,9	172	1 300 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-18	29.05.2018	2,38	29.11.15	7,75%	105,27	-0,14%	5,57%	7,36%	492	1,9	217	980 USD	/	Ba2	/	BB+
РСХБ-21*	03.06.2021	0,64	03.12.15	6,00%	90,49	-0,57%	8,13%	6,63%	748	8,4	536	800 USD	/	B2	/	BB
РСХБ-23с	16.10.2023	5,60	16.10.15	8,50%	90,54	-0,52%	10,26%	9,39%	885	3,0	596	500 USD	/	NR	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,19	16.12.15	7,73%	77,25	0,01%	163,12%	10,01%	16247	212,9	16035	188 USD	C	Saa3	/*-	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,07	01.12.15	7,56%	65,99	-0,01%	49,96%	11,46%	4931	8,4	4718	188 USD	C	Saa3	/*-	/
Русский Стандарт-17	11.07.2017	1,62	11.01.16	9,25%	87,51	0,02%	17,81%	10,57%	1716	-4,1	1504	38 USD	CCC-	Saa2	/*-	/
Русский Стандарт-20с	10.04.2020	2,42	10.10.15	13,00%	37,00	0,00%	48,69%	35,14%	4804	-2,0	4529	350 USD	C	Saa3	/*-	/
Сбербанк-17	24.03.2017	1,42	24.03.16	5,40%	102,18	-0,16%	3,84%	5,28%	320	7,4	107	1 250 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-17-2	07.02.2017	1,29	07.02.16	4,95%	101,44	-0,13%	3,83%	4,88%	318	6,0	105	1 300 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-19	28.06.2019	3,38	28.12.15	5,18%	100,55	-0,45%	5,01%	5,15%	406	8,6	156	1 000 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22	07.02.2022	5,29	07.02.16	6,13%	101,32	-0,84%	5,87%	6,05%	446	9,9	157	1 500 USD	/	Ba1	/	BBB-
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	5,80	29.10.15	5,13%	91,03	-1,68%	6,74%	5,63%	495	23,0	244	2 000 USD	/	Ba2	/	BB+
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,09	23.11.15	5,25%	83,10	-1,69%	8,28%	6,32%	649	22,0	398	1 000 USD	/	/	/	BB+
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,10	26.02.16	5,50%	84,23	-1,23%	8,13%	6,53%	718	14,7	484	1 000 USD	/	/	/	BB+
ТКС-18*	06.06.2018	2,21	06.12.15	14,00%	102,12	0,02%	13,01%	13,71%	1236	-5,1	961	200 USD	/	B3	/	B
ХКФ-20*	24.04.2020	2,20	24.10.15	9,38%	90,05	-0,01%	14,17%	10,41%	1352	-2,8	1077	229 USD	/	B3	/	B
ХКФ-21с	19.04.2021	4,01	19.10.15	10,50%	87,49	-0,03%	13,81%	12,00%	1257	-5,4	985	200 USD	/	NR	/	B

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

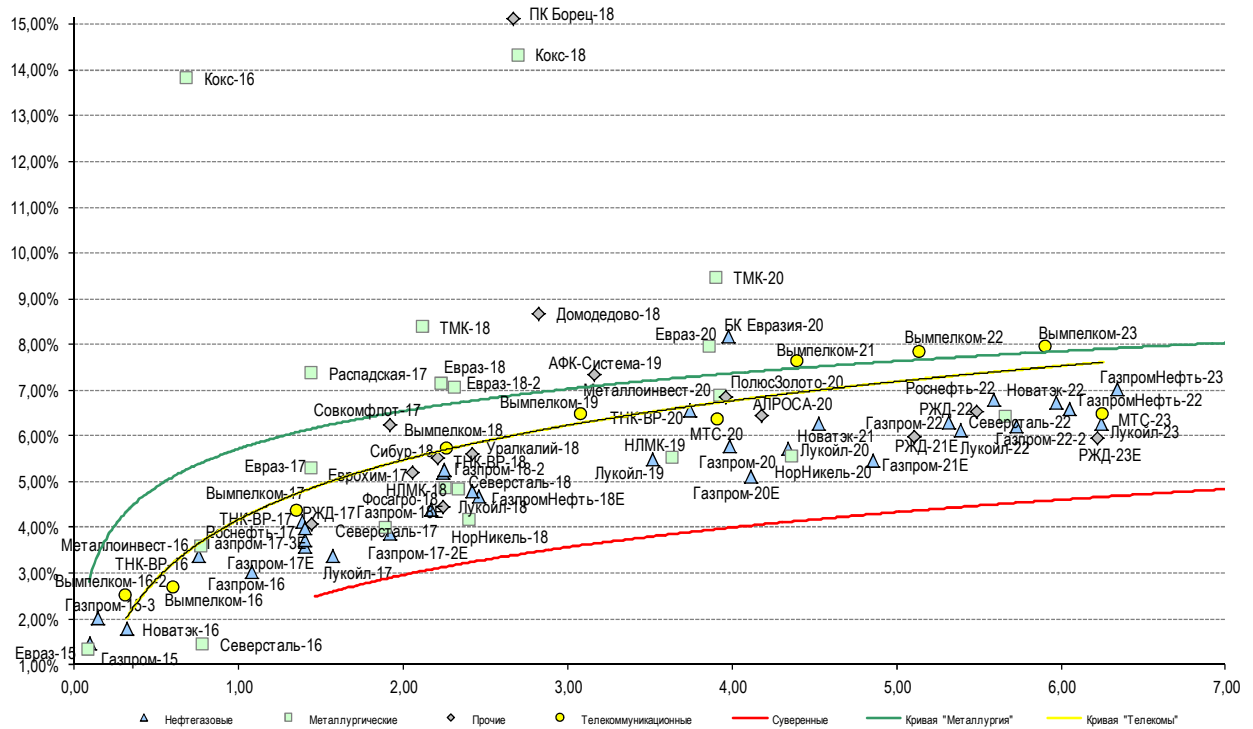
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрыт-ия	Изме-нение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-ая дох-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch	
Нефтегазовые															
БК Евразия-20	17.04.2020	3,97	17.10.15	4,88%	87,73	-2,52%	8,17%	5,56%	694	59,0	422	600 USD	BB+	/	/BB
Газпром-15	12.11.2015	0,09	12.11.15	4,30%	100,26	0,01%	1,47%	4,29%	82	-25,6	-131	700 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-15-3	29.11.2015	0,14	29.11.15	5,09%	100,42	-0,07%	2,02%	5,07%	138	42,1	-75	1 000 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-16	22.11.2016	1,08	22.11.15	6,21%	103,47	-0,15%	3,03%	6,00%	239	8,7	26	1 350 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-17Е	22.03.2017	1,40	22.03.16	5,14%	102,14	-0,11%	3,59%	5,03%	--	--	--	500 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-17-2Е	02.11.2017	1,92	02.11.15	5,44%	103,07	-0,13%	3,86%	5,28%	--	--	--	500 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-17-3Е	15.03.2017	1,40	15.03.16	3,76%	100,03	-0,13%	3,72%	3,75%	--	--	--	1 400 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-18Е	13.02.2018	2,17	13.02.16	6,61%	104,79	-0,24%	4,40%	6,30%	--	--	--	1 200 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-18-2	11.04.2018	2,24	11.10.15	8,15%	106,86	-0,09%	5,19%	7,62%	454	-0,4	179	1 100 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-20	06.02.2020	3,98	06.02.16	3,85%	92,75	-0,35%	5,77%	4,15%	453	2,8	181	800 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-20Е	20.03.2020	4,12	20.03.16	3,39%	93,22	-0,06%	5,13%	3,64%	--	--	--	1 000 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-21Е	26.02.2021	4,85	26.02.16	3,60%	91,47	-0,28%	5,47%	3,94%	--	--	--	750 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-22	07.03.2022	5,32	07.03.16	6,51%	101,06	-0,36%	6,31%	6,44%	490	0,6	200	1 300 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-22-2	19.07.2022	5,73	19.01.16	4,95%	93,06	-0,23%	6,22%	5,32%	443	-2,3	192	1 000 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-25Е	21.03.2025	7,69	21.03.16	4,36%	93,28	-0,15%	5,28%	4,68%	--	--	--	500 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-28	06.02.2028	8,99	06.02.16	4,95%	84,91	-0,44%	6,77%	5,83%	467	1,3	96	900 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-34	28.04.2034	9,73	28.10.15	8,63%	112,33	-0,74%	7,39%	7,68%	529	3,9	158	1 200 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Газпром-37	16.08.2037	11,05	16.02.16	7,29%	98,43	-0,78%	7,43%	7,40%	533	3,6	164	1 250 USD	BB+	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	2,46	26.04.16	2,93%	95,87	-0,07%	4,68%	3,06%	--	--	--	750 EUR	BB+	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-22	19.09.2022	5,97	19.03.16	4,38%	87,13	-0,72%	6,72%	5,02%	493	6,0	242	1 500 USD	BB+	Ba1	/BBB-
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,35	27.11.15	6,00%	93,80	-0,44%	7,01%	6,40%	522	0,6	243	1 500 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Лукойл-17	07.06.2017	1,57	07.12.15	6,36%	104,76	-0,07%	3,38%	6,07%	273	0,1	61	500 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
Лукойл-18	24.04.2018	2,42	24.10.15	3,42%	96,75	-0,17%	4,79%	3,53%	414	3,0	139	1 500 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
Лукойл-19	05.11.2019	3,51	05.11.15	7,25%	106,37	-0,14%	5,48%	6,82%	424	-2,3	202	600 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
Лукойл-20	09.11.2020	4,34	09.11.15	6,13%	101,77	-0,34%	5,72%	6,02%	431	1,5	177	1 000 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
Лукойл-22	07.06.2022	5,39	07.12.15	6,66%	102,90	-0,52%	6,12%	6,47%	471	3,4	181	500 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
Лукойл-23	24.04.2023	6,25	24.10.15	4,56%	89,86	-0,51%	6,27%	5,08%	448	1,9	169	1 500 USD	BBB-	Ba1	/BBB-
НК Альянс-20	04.05.2020	3,42	04.11.15	7,00%	45,54	0,69%	29,40%	15,37%	2816	-26,8	2594	500 USD	NR	/	/WD
Новатэк-16	03.02.2016	0,32	03.02.16	5,33%	101,11	-0,06%	1,80%	5,27%	115	11,8	-98	600 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	4,52	03.02.16	6,60%	101,41	-0,29%	6,28%	6,51%	488	0,1	233	650 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,05	13.12.15	4,42%	87,73	-0,71%	6,59%	5,04%	480	5,6	229	1 000 USD	BB+	Ba1	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	1,39	06.03.16	3,15%	98,68	-0,09%	4,12%	3,19%	347	2,8	134	1 000 USD	BB+	Ba1	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	5,60	06.03.16	4,20%	86,70	-0,48%	6,79%	4,84%	538	2,6	249	2 000 USD	BB+	Ba1	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	0,76	18.01.16	7,50%	103,12	-0,04%	3,38%	7,27%	274	-0,2	61	1 000 USD	BB+	Ba1	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	1,40	20.03.16	6,63%	103,68	-0,04%	3,98%	6,39%	334	-1,3	121	800 USD	BB+	Ba1	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,25	13.03.16	7,88%	105,86	-0,08%	5,27%	7,44%	462	-0,7	187	1 100 USD	BB+	Ba1	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	3,74	02.02.16	7,25%	102,53	-0,14%	6,56%	7,07%	533	-2,4	310	500 USD	BB+	Ba1	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	0,09	10.11.15	8,25%	100,59	0,00%	1,31%	8,20%	66	-27,4	-146	123 USD	BB-	B1	/BB-

Евраз-17	24.04.2017	1,44	24.10.15	7,40%	103,09	-0,04%	5,29%	7,18%	464	-1,5	251	600 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,23	24.10.15	9,50%	105,38	-0,11%	7,15%	9,02%	650	0,8	375	509 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	2,31	27.10.15	6,75%	99,28	-0,15%	7,06%	6,80%	641	2,8	366	850 USD	BB- /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	3,86	22.10.15	6,50%	94,61	-0,21%	7,94%	6,87%	670	-0,8	399	1 000 USD	BB- /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	0,69	23.12.15	7,75%	96,01	-0,04%	13,82%	8,07%	1318	3,9	1105	199 USD	B- /	B3	/B
Кокс-18	28.12.2018	2,70	28.12.15	10,75%	90,98	-0,04%	14,33%	11,82%	1338	-3,2	1093	136 USD	/	B3	/B
Металлоинвест-16	21.07.2016	0,77	21.01.16	6,50%	102,23	-0,03%	3,57%	6,36%	293	-1,3	80	750 USD	/	Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	3,93	17.10.15	5,63%	95,18	-0,24%	6,88%	5,91%	565	0,0	293	1 000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,25	19.02.16	4,45%	99,11	-0,13%	4,85%	4,49%	420	2,0	145	708 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	3,64	26.03.16	4,95%	97,98	-0,14%	5,52%	5,05%	429	-2,3	207	471 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	2,40	31.10.15	4,38%	100,49	-0,02%	4,17%	4,35%	352	-3,4	77	750 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	4,37	28.10.15	5,55%	100,01	-0,15%	5,55%	5,55%	414	-3,0	159	1 000 USD	BBB- /	Ba1	/BBB-
Распадская-17	27.04.2017	1,44	27.10.15	7,75%	100,53	0,28%	7,38%	7,71%	673	-23,7	460	400 USD	/	B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	0,78	26.01.16	6,25%	103,79	-0,03%	1,45%	6,02%	80	-1,6	-132	247 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	1,89	25.10.15	6,70%	105,26	-0,03%	3,99%	6,37%	335	-2,9	122	563 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	2,34	19.03.16	4,45%	99,15	-0,09%	4,82%	4,49%	417	-0,2	142	576 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	5,67	17.10.15	5,90%	97,19	-0,22%	6,40%	6,07%	499	-2,4	210	697 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,12	27.01.16	7,75%	98,69	-0,13%	8,38%	7,85%	773	2,2	498	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	3,90	03.04.16	6,75%	90,26	-0,09%	9,47%	7,48%	823	-3,6	551	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	3,91	22.12.15	8,63%	109,05	0,06%	6,36%	7,91%	513	-7,9	241	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
МТС-23	30.05.2023	6,25	30.11.15	5,00%	91,14	-0,20%	6,49%	5,49%	470	-3,2	191	500 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	0,60	23.11.15	8,25%	103,41	-0,08%	2,68%	7,98%	203	7,1	-9	266 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	0,31	02.02.16	6,49%	101,23	-0,07%	2,51%	6,41%	187	13,7	-26	264 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	1,35	01.03.16	6,25%	102,54	-0,24%	4,35%	6,10%	371	13,9	158	349 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,26	31.10.15	9,13%	107,99	-0,24%	5,72%	8,45%	507	6,4	232	499 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,08	13.02.16	5,20%	96,25	-0,84%	6,46%	5,40%	551	23,4	317	571 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,40	02.02.16	7,75%	100,51	-0,80%	7,63%	7,71%	622	12,3	367	651 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,14	01.03.16	7,50%	98,35	-0,92%	7,83%	7,63%	643	12,1	353	1 280 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	5,90	13.02.16	5,95%	89,01	-1,11%	7,95%	6,68%	616	13,0	365	983 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АПРОСА-20	03.11.2020	4,18	03.11.15	7,75%	105,58	0,01%	6,44%	7,34%	520	-6,5	249	1 000 USD	BB- /	Ba2	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,16	17.11.15	6,95%	98,77	-0,23%	7,34%	7,04%	639	2,6	405	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	2,67	26.03.16	7,63%	82,61	-0,06%	15,12%	9,23%	1416	-1,6	1172	413 USD	BB- /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,18	02.11.15	8,00%	60,52	0,02%	31,57%	13,22%	3092	-2,4	2817	421 USD	B- /		/B-
ДВМП-20	02.05.2020	3,40	02.11.15	8,75%	59,88	-0,38%	23,55%	14,61%	2259	7,8	2009	234 USD	B- /		/B-
Домодедово-18	26.11.2018	2,82	26.11.15	6,00%	92,77	-0,10%	8,68%	6,47%	773	-1,1	539	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,05	12.12.15	5,13%	99,83	-0,07%	5,20%	5,13%	456	-0,5	180	750 USD	BB /		/BB
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	3,96	29.10.15	5,63%	95,22	-0,12%	6,86%	5,91%	563	-3,2	291	750 USD	BB+ /		/B*
РЖД-17	03.04.2017	1,44	03.04.16	5,74%	102,36	-0,03%	4,08%	5,61%	343	-2,1	131	1 500 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-21Е	20.05.2021	5,11	20.05.16	3,37%	87,80	-0,22%	5,99%	3,84%	--	--	--	1 000 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-22	05.04.2022	5,48	05.04.16	5,70%	95,64	-0,24%	6,53%	5,96%	513	-1,9	223	1 400 USD	BB+ /	Ba1	/BBB-
РЖД-23Е	06.03.2023	6,22	06.03.16	4,60%	92,04	-0,24%	5,96%	5,00%	--	--	--	500 EUR	BB+ /	Ba1	/BBB-
Сибур-18	31.01.2018	2,21	31.01.16	3,91%	96,53	-0,15%	5,53%	4,05%	489	3,1	213	1 000 USD	/	Ba1	/BB+
Совкомфлот-17	27.10.2017	1,92	27.10.15	5,38%	98,36	-0,00%	6,24%	5,46%	559	-3,7	346	800 USD	/	B1	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	2,42	31.10.15	3,72%	95,56	-0,12%	5,61%	3,90%	496	1,3	221	582 USD	/	Ba1	/BB-
Фосагро-18	13.02.2018	2,24	13.02.16	4,20%	99,43	-0,07%	4,46%	4,23%	381	-0,9	106	500 USD	/	Ba1	/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 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-7896
Управление долговых ценных бумаг с фиксированным доходом	Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04
Торговые операции	Сергей Осмачек, вице-президент по торговым операциям (7 495) 783 51 02 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Андрей Мазкун, менеджер по продажам (7 499) 681-27 85 Владислав Корзан, директор по операциям финансирования (7 495) 783-51 03 Егор Романченко, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© Альфа-Банк, 2015 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.