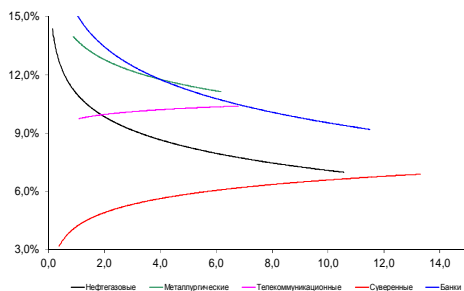
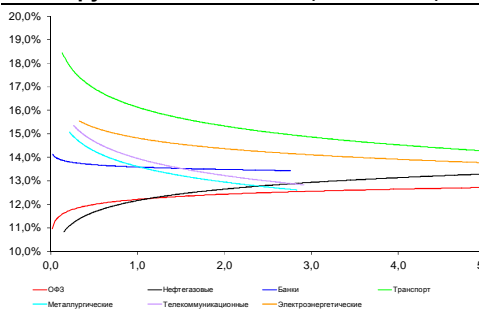


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,21	-4,41б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	2,88	0,62б.п. ↑	
Russia-30	105,66	-0,22% ↓	6,19
Rus-30 spread	398	10б.п. ↑	
Bra-40	106,85	-0,16% ↓	10,24
Tur-30	177,94	0,01% ↑	4,63
Mex-34	129,47	-0,73% ↓	4,49
CDS 5 Russia	402,99	8б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	502	16б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	176	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	172	15б.п. ↑	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	54,2116	1,70% ↑	79,6 ↑
\$/Руб.	54,2132	-0,05% ↓	39,4 ↑
EUR/\$	1,2392	0,63% ↑	-10,1 ↓
Ruble Basket	59,8351	1,69% ↑	-36,1 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	22,35%	1,55 ↑	
NDF \$/Rub 12M	17,79%	0,17 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	13,81%	-0,12 ↓	
3M Libor	0,2376	0,20б.п. ↑	
Libor overnight	0,1110	0,11б.п. ↑	
MosPrime	10,68	0б.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	33	-101 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	858	-1,48% ↓	-40,6 ↓
DOW	17 801	-0,29% ↓	7,4 ↑
S&P500	2 060	-0,02% ↓	11,4 ↑
Bovespa	50 193	-0,16% ↓	-2,6 ↓
Сырьевые товары			
Brent spot	65,76	0,14% ↑	-40,7 ↓
Gold	1236,87	3,65% ↑	2,6 ↑

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Еврооблигационный и внутренний долговой рынок вчера приостановили снижение котировок и попытались «нащупать дно». Этому способствовала временная стабилизация нефтяного рынка и курса рубля. В ОФЗ во второй половине дня ощущалась поддержка от одного из крупных банков.

Инвесторы ждут итогов заседания Банка России и результатов переговоров в Минске. Сегодня пройдет пресс-конференция главы правительства Дмитрия Медведева, которая сможет оказать влияние на рынки.

Корпоративные новости, стр. 4

БИНБАНК получит 17,5 млрд руб для санации 5 банков

Ставка 1-го купона по облигациям БИНБАНКа серии БО-05 составит 14% годовых

Ленинградская область планирует 16 декабря начать размещение облигаций объемом 7,9 млрд руб

РЕГИОН Капитал планирует 11-12 декабря начать провести заявок на облигации серии БО-01 объемом 2 млрд руб

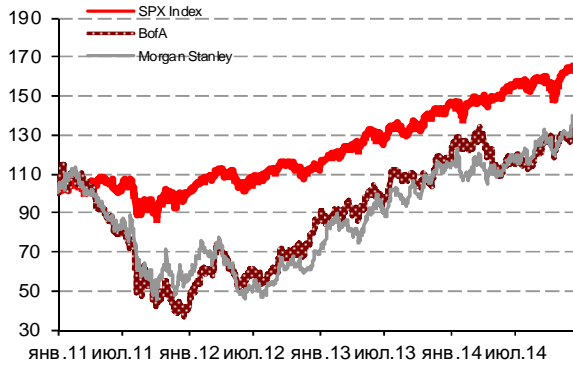
НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

- ЦБ РФ отозвал лицензии у трех кредитных организаций: Инвестиционный банк Бузулукбанк, Торгово-строительный банк и НКО Первый земельный РЦ
- Минфин сегодня не будет проводить аукцион по размещению ОФЗ
- Казначейство разместило на банковские депозиты 150 млрд руб на 7 дней под 11,10% годовых при спросе в 316 млрд руб
- ЦБ 8 декабря продал на внутреннем валютном рынке \$400 млн
- Банк ВТБ предоставил МегаФону кредитный транш в размере 15 млрд руб
- Банки на валютном аукционе РЕПО на срок 7 дней привлекли \$145,6 млн против \$2,2 млн неделей ранее
- РОСНЕФТЬ приняла решение о размещении 6-летних облигаций БО-15 – БО-26 суммарно на 800 млрд руб
- МКБ планирует доразместить биржевые облигации серий БО-07 и БО-11 на 20 млрд руб
- Ставка 6-го купона по облигациям Металлинвестбанка серии 01 составит 12,5% годовых (+235 б.п.)
- Ставка 4-го купона по облигациям Совкомбанка серии 02 составит 13,4% годовых (+180 б.п.)

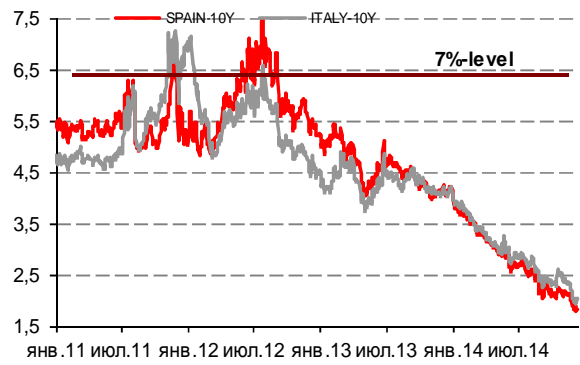
Российский рынок

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

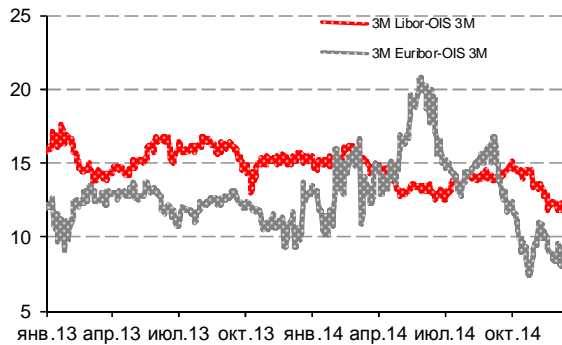
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



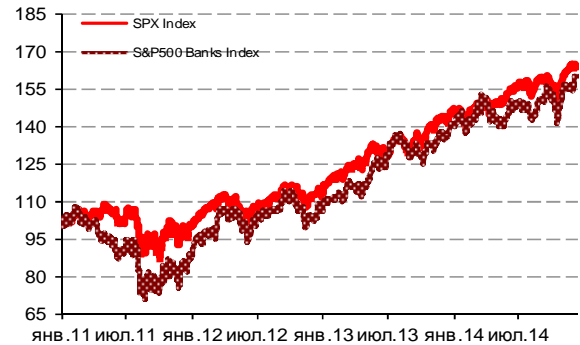
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



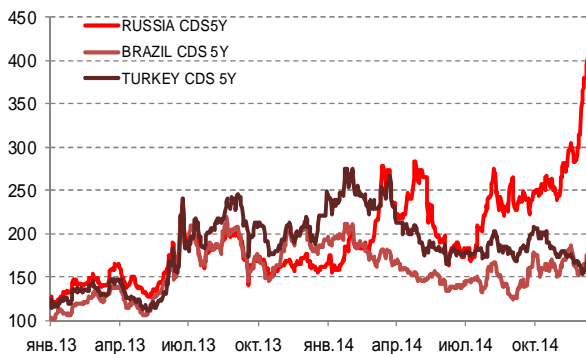
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



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**Валютные облигации**

Темпы снижения котировок на внешнедолговом рынке вчера приостановились. Во второй половине дня инвесторы «нащупали дно», руководствуясь стабилизацией нефтяных котировок и рубля. Также игроки ждут итогов заседания анка России в четверг и результатов переговоров в Минске по вопросам разрешения украинского кризиса. Тем не менее, уровни закрытия бумаг были на 0,2-0,5% ниже предыдущего дня в суверенном секторе и на 6-10% ниже – по отдельным банковским еврооблигациям. Кредитный риск на Россию CDS 5Y также продолжил расширяться, закрывшись выше отметки в 400 б.п.

На мировых рынках также ощущалось бавление продавцов как из-за низких цен на нефть (в США), так и из-за появившейся политической нестабильности в Греции на фоне выборов (в Еврозоне), низких показателей инфляции (в Китае). Кроме того, Китайский регулятор вчера запретил использование облигаций с рейтингами ниже AAA как обеспечение в операциях РЕПО – по оценкам, это сузит залоговую базу на \$75,8 млрд. Сильные показатели по американской экономике (вчера вышли данные по запасам на складах лучше ожиданий) и жесткая риторика представителей ФРС, указывающая на более быстрое повышение ставок – пока не привели к росту ставок по базовым активам, которые вчера выросли в цене на фоне перехода инвесторов в качественные активы. Доходность UST-10 колеблется возле уровня 2,2% годовых, что также способствует расширению спреда российского долга к КО США.

Рублевые облигации

Сектор ОФЗ во вторник открылся снижением котировок в пределах 2 п.п., однако дальнейшего падения цен, как это наблюдалось в предыдущие дни не последовало. Уровни ставок по гособлигациям достигли 12-13% годовых. Таким образом, инвесторы уже заложили в цены повышение ставки ЦБ как минимум на 200 б.п. На фоне стабилизации нефтяных котировок и курса рубля появился спрос от одного из госбанков, что предотвратило дальнейшее снижение цен. В результате облигации закрывались всего на 0,5-1,0% ниже предыдущих уровней.

Сегодня рынок будет малоактивным. Событием дня для рынка может стать пресс-конференция главы правительства Дмитрия Медведева. Однако ключевым событием недели остается завтрашнее заседание Банка России.

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

Корпоративные новости**БИНБАНК получит 17,5 млрд руб для санации 5 банков**

Совет директоров Банка России принял решение об утверждении изменений в планы участия АСВ в предупреждении банкротства РОСТ Банка, КБ КЕДР, СКА-Банка, Тверьуниверсалбанка и АККОБАНКа.

В ходе конкурсного отбора инвестора для участия в мероприятиях по предупреждению банкротства банков АСВ выбрало БИНБАНК, предложившее наилучшие условия финансирования мероприятий по санации банков. Планы участия предусматривают установление инвестором контроля над банками. АСВ за счет кредита Банка России предоставит РОСТ БАНКу финансовую помощь в виде займа на покрытие дисбаланса между справедливой стоимостью активов и балансовой стоимостью обязательств всех банков в размере 18,4 млрд руб сроком на 10 лет. Одновременно Агентство за счет кредита Банка России предоставит заем инвестору в размере 17,5 млрд руб сроком на 6 лет на поддержание ликвидности в связи с осуществлением мероприятий капитализации банков.

Ставка 1-го купона по облигациям БИНБАНКа серии БО-05 составит 14% годовых

БИНБанк закрыл книги заявок по размещению облигаций БО-05 и доптраншей облигаций БО-02 и БО-04. По облигациям БО-02 и БО-04 цена отсечения установлена на уровне 100% от номинала. Объем эмиссии каждого выпуска доптраншей составит 3 млрд руб. По облигациям БО-02 предусмотрен офферта в сентябре 2015 г. Ставка купона на срок до офферты составляет 12,25% годовых. По облигациям БО-04 ближайшая офферта пройдет в феврале 2015 г. Ставка купона до офферты – 12% годовых.

По новому выпуску БО-05 сроком обращения 6 лет предусмотрена годовая офферта. Ставка купона на срок до офферты по итогам букбилдинга установлена на уровне 14% годовых.

Техническое размещение выпусков на бирже пройдет 10 декабря.

Ленинградская область планирует 16 декабря начать размещение облигаций объемом 7,9 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 7 лет с ежеквартальной выплатой купона и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на срок до погашения будет определена по результатам сбора заявок. Организатором размещения выступает БК Регион.

РЕГИОН Капитал планирует 11-12 декабря начать провести заявок на облигации серии БО-01 объемом 2 млрд руб

Техническое размещение бумаг на бирже намечено на 17 декабря. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой оффертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатором размещения выступает БК Регион.

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	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	0,39	29.04.15	3,63%	100,16	-0,05%	3,20%	3,62%	258	15,0	0,38	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-17	04.04.2017	2,24	04.04.15	3,25%	97,06	-0,27%	4,60%	3,35%	398	14,0	2,19	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,03	24.01.15	11,00%	118,25	-0,38%	5,38%	9,30%	432	12,3	2,95	3 466	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-19	16.01.2019	3,79	16.01.15	3,50%	92,57	-0,75%	5,55%	3,78%	416	24,3	3,68	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-20	29.04.2020	4,75	29.04.15	5,00%	96,15	-0,44%	5,84%	5,20%	422	14,2	4,61	3 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-22	04.04.2022	6,20	04.04.15	4,50%	90,43	-0,54%	6,14%	4,98%	417	13,8	6,01	2 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,06	16.03.15	4,88%	90,79	-0,48%	6,25%	5,37%	428	11,8	6,85	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.2028	7,60	24.12.14	12,75%	146,04	-2,64%	7,33%	8,73%	536	39,7	7,33	2 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.2030	9,60	31.03.15	7,50%	105,66	-0,22%	6,19%	7,10%	398	9,5	4,22	138 979	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-42	04.04.2042	13,25	04.04.15	5,63%	87,67	-0,62%	6,60%	6,42%	439	9,2	12,82	3 000	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-43	16.09.2043	13,30	16.03.15	5,88%	90,41	-0,52%	6,62%	6,50%	441	8,4	12,88	1 500	USD	BBB- / Baa2 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	2,86	10.03.15	7,85%	93,00	0,00%	10,44%	8,44%	--	--	2,72	90 000	RUB	BBB / Baa2 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5,25	16.09.15	3,63%	95,16	-0,59%	4,60%	3,81%	--	--	5,02	750	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	1,81	20.10.15	5,06%	101,19	-0,02%	4,38%	5,00%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa2 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	0,63	03.02.15	8,75%	101,13	0,25%	6,92%	8,65%	--	--	--	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	0,92	19.05.15	8,75%	98,47	-1,68%	10,49%	8,89%	987	193,1	729	500	USD	/ B1 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0,27	18.03.15	8,00%	100,23	0,00%	7,00%	7,98%	639	-0,5	381	600	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-17Е	10.06.2017	2,34	10.06.15	5,50%	91,81	0,09%	9,29%	5,99%	--	--	--	350	EUR	BB- / / BB+
Альфа17*	22.02.2017	2,04	22.02.15	6,30%	86,00	-6,25%	13,89%	7,33%	1327	123,6	929	300	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2,51	25.03.15	7,88%	95,81	-2,62%	9,61%	8,22%	855	108,5	502	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	3,94	26.03.15	7,50%	78,56	-1,43%	13,75%	9,55%	1235	42,6	819	750	USD	BB- / Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	4,94	28.04.15	7,75%	81,04	-2,68%	12,09%	9,56%	1047	62,2	625	1 000	USD	BB+ / Baa1 / BBB-
Альфа-25с	18.02.2025	3,99	18.02.15	9,50%	79,21	-1,98%	13,27%	11,99%	1188	38,0	772	250	USD	/ / BB+
Банк Москвы-15*	25.11.2015	0,94	25.05.15	5,97%	99,73	-0,02%	6,26%	5,98%	564	3,3	306	300	USD	/ Baa3 / WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2,27	10.05.15	6,02%	90,08	-0,39%	10,79%	6,68%	1018	20,1	619	400	USD	/ Baa3 / WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3,17	24.04.15	11,00%	90,38	0,00%	14,31%	12,17%	1325	0,3	893	101	USD	/ B1 / WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	1,79	14.05.15	9,00%	90,00	0,00%	15,16%	10,00%	1455	2,4	1056	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3,51	29.05.15	12,00%	88,56	0,57%	15,65%	13,55%	1425	-13,1	1010	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0,23	04.03.15	6,47%	100,02	0,00%	6,28%	6,46%	567	1,0	309	1 250	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-16Е	15.02.2016	1,14	15.02.15	4,25%	96,61	-1,13%	7,33%	4,40%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-17	12.04.2017	2,19	12.04.15	6,00%	92,75	-0,77%	9,52%	6,47%	891	38,5	492	2 000	USD	/ Baa3 / WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3,12	29.05.15	6,88%	91,30	-1,43%	9,90%	7,53%	884	48,6	451	1 514	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	2,87	22.02.15	6,32%	90,15	-2,88%	9,98%	7,01%	892	104,8	460	698	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВТБ-22*	17.10.2022	5,69	17.04.15	6,95%	68,40	-8,99%	13,62%	10,16%	1165	176,8	748	1 500	USD	BB+ / Baa2 / WD
ВТБ-35	30.06.2035	11,49	31.12.14	6,25%	99,21	-0,04%	6,32%	6,30%	411	4,8	-29	693	USD	BBB- / Baa3 / WD
ВЭБ-17	22.11.2017	2,75	22.05.15	5,45%	92,76	-0,88%	8,26%	5,88%	720	33,8	288	600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2,04	13.02.15	5,38%	94,67	-0,53%	8,09%	5,68%	747	28,5	349	750	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-18Е	21.02.2018	3,00	21.02.15	3,04%	86,03	0,02%	8,17%	3,53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-18	21.11.2018	3,64	21.05.15	4,22%	83,64	-0,73%	9,27%	5,05%	787	25,3	371	850	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4,53	09.01.15	6,90%	90,77	-1,43%	9,04%	7,60%	742	36,8	320	1 600	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	5,84	05.01.15	6,03%	82,25	-2,42%	9,35%	7,33%	737	47,4	320	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-23Е	21.02.2023	6,71	21.02.15	4,03%	78,98	-1,66%	7,56%	5,10%	--	--	--	500	EUR	BBB- / / BBB
ВЭБ-23	21.11.2023	6,79	21.05.15	5,94%	80,64	-2,11%	9,16%	7,37%	719	37,5	290	1 150	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	7,54	22.05.15	6,80%	83,59	-2,01%	9,21%	8,13%	724	32,8	188	1 000	USD	BBB- / / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1,43	27.05.15	5,13%	95,71	-0,53%	8,29%	5,35%	768	40,7	369	400	USD	BBB- / / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0,01	15.12.14	6,25%	99,50	-0,00%	41,20%	6,28%	4059	592,0	3801	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	0,77	23.03.15	6,50%	99,63	-0,15%	6,98%	6,52%	636	20,9	378	948	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2,30	17.05.15	5,63%	91,12	-0,87%	9,81%	6,17%	919	41,7	521	1 000	USD	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3,52	21.05.15	5,75%	78,75	-1,56%	12,77%	7,30%	1137	51,8	722	63	USD	/ /
ГПБ-18Е	30.10.2018	3,64	30.10.15	3,98%	81,79	-1,33%	9,84%	4,87%	--	--	--	1 000	EUR	BBB- / Baa1 / BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	3,74	03.05.15	7,25%	82,00	-0,71%	12,71%	8,84%	1132	24,4	716	500	USD	BB+ / B1 / BB+
ГПБ-19	05.09.2019	4,14	05.03.15	4,96%	79,51	-1,05%	10,56%	6,24%	917	30,7	501	750	USD	BBB- / / BBB-
ГПБ-23с	28.12.2023	5,98	28.12.14	7,50%	72,44	-2,34%	12,70%	10,35%	1073	45,1	656	750	USD	/ NR / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,00	26.03.15	5,00%	90,50	-7,48%	7,02%	5,52%	540	162,6	118	500	USD	BBB / A3 /

ЕАБР-22	20.09.2022	6,41	20.03.15	4,77%	87,38	-4,82%	6,89%	5,46%	492	83,2	75	500 USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,12	15.05.15	8,50%	102,00	0,00%	8,00%	8,33%	660	4,0	245	250 USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	2,73	01.02.15	7,70%	82,51	-7,03%	14,86%	9,33%	1380	276,1	947	500 USD	BB- / B1 / BB
МКБ-18с	13.11.2018	3,27	13.05.15	8,70%	72,47	-5,20%	18,95%	12,01%	1788	176,2	1356	500 USD	/ NR / BB-
НОМОС-18	25.04.2018	2,95	25.04.15	7,25%	72,51	-10,66%	18,56%	10,00%	1750	407,3	1318	500 USD	/ Ba3 / WD
НОМОС-19*	26.04.2019	3,45	26.04.15	10,00%	72,51	-12,13%	19,63%	13,79%	1824	402,0	1408	500 USD	/ B1 / WD
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1,42	08.01.15	11,25%	101,04	0,26%	10,51%	11,13%	989	-17,0	591	189 USD	/ B1 / B
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2,17	25.04.15	8,50%	93,11	-6,59%	11,90%	9,13%	1129	327,4	731	400 USD	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	3,76	06.05.15	10,20%	74,49	-3,27%	18,29%	13,69%	1689	99,0	1273	600 USD	/ B1 / B
ПромсвязьБ-21с	17.03.2021	4,54	17.03.15	10,50%	90,00	0,00%	12,86%	11,67%	1124	4,7	702	100 USD	/ / /
ПСБ-15*	29.09.2015	0,79	29.03.15	5,01%	97,49	-0,24%	8,29%	5,14%	768	33,8	509	400 USD	/ Ba2 / WD
РенКап-16	21.04.2016	1,28	21.04.15	11,00%	91,50	-1,46%	18,28%	12,02%	1767	125,5	1508	126 USD	B / B3 / B
РенКред-16	31.05.2016	1,40	31.05.15	7,75%	68,01	-11,32%	38,09%	11,40%	3747	998,2	3349	350 USD	B / B3 / WD
РСХБ-17	15.05.2017	2,28	15.05.15	6,30%	94,58	-0,76%	8,82%	6,66%	821	36,8	422	584 USD	/ Ba1 / BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	2,77	27.12.14	5,30%	90,16	-0,97%	9,06%	5,88%	800	36,1	368	1 300 USD	/ Ba1 / BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,09	29.05.15	7,75%	95,65	-0,93%	9,24%	8,10%	818	31,7	386	980 USD	/ Ba1 / BBB-
РСХБ-21*	03.06.2021	1,44	03.06.15	6,00%	77,50	0,65%	10,94%	7,74%	1032	-11,2	634	800 USD	/ B1 / BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	5,84	16.04.15	8,50%	73,70	-5,81%	13,71%	11,53%	1174	111,5	757	500 USD	/ NR / /
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	0,95	16.12.14	7,73%	75,00	0,66%	40,00%	10,31%	3939	-68,8	3680	200 USD	B- / B3 / /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	1,82	01.06.15	7,56%	55,00	-6,79%	43,91%	13,75%	4329	469,1	3931	200 USD	B- / B3 / /
Русский Стандарт-17	11.07.2017	2,23	11.01.15	9,25%	83,50	-2,34%	17,43%	11,08%	1682	112,1	1283	525 USD	B+ / B2 / B
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	2,45	10.04.15	10,75%	37,51	-16,64%	52,03%	28,66%	5141	913,1	4743	350 USD	B- / B3 / B-
Сбербанк-15	07.07.2015	0,56	07.01.15	5,50%	100,02	-0,24%	5,45%	5,50%	484	44,5	225	1 500 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2,16	24.03.15	5,40%	95,93	-0,68%	7,36%	5,63%	675	34,2	276	1 250 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2,04	07.02.15	4,95%	95,98	-0,34%	6,99%	5,16%	637	18,6	239	1 300 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	3,98	28.12.14	5,18%	88,86	-1,22%	8,16%	5,83%	676	35,4	261	1 000 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	5,66	07.02.15	6,13%	86,90	-1,15%	8,61%	7,05%	699	25,5	247	1 500 USD	/ Baa2 / BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6,27	29.04.15	5,13%	73,00	-1,37%	10,19%	7,02%	821	27,8	404	2 000 USD	/ Ba1 / BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	6,51	23.05.15	5,25%	67,84	-2,20%	11,24%	7,74%	927	40,8	510	1 000 USD	/ / BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	3,71	26.02.15	5,50%	72,50	-3,01%	10,17%	7,59%	877	50,1	461	1 000 USD	/ / BBB-
ТКС-15	18.09.2015	0,75	18.03.15	10,75%	96,11	-1,92%	16,24%	11,19%	1563	275,4	1304	250 USD	/ B2 / B+
ТКС-18*	06.06.2018	2,82	06.06.15	14,00%	86,00	-1,58%	19,74%	16,28%	1867	62,3	1435	200 USD	/ B3 / B
ХКФ-20*	24.04.2020	4,12	24.04.15	9,38%	77,41	-1,00%	15,75%	12,11%	1436	30,1	1020	500 USD	/ B2 / B+
ХКФ-21с	19.04.2021	4,44	19.04.15	10,50%	75,29	-4,47%	17,00%	13,95%	1538	113,4	1115	200 USD	/ NR / B+

Источник: Vlootberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

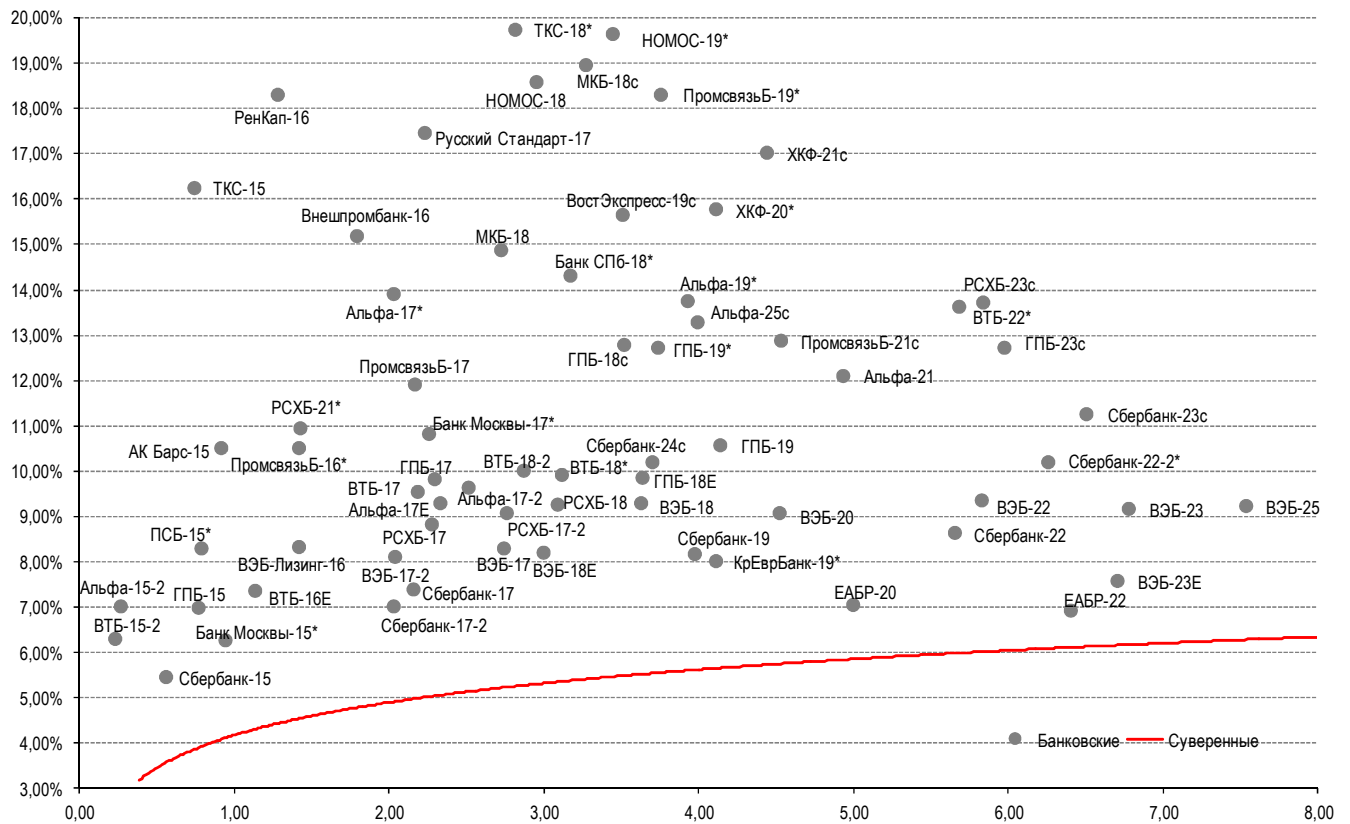
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Доход-сть к оферте*	Текущ- дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	4,62	17.04.15	4,88%	75,07	-2,70%	11,19%	6,49%	957	66,7	534	600 USD	BB+ / / BB	
Газпром-15	12.11.2015	0,91	12.05.15	4,30%	98,87	-0,12%	5,57%	4,35%	495	15,9	237	700 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-15-E1	01.06.2015	0,48	01.06.15	5,88%	100,33	-0,06%	5,02%	5,86%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-15-E2	04.02.2015	0,15	04.02.15	8,13%	100,42	-0,16%	4,94%	8,09%	--	--	--	850 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-15-3	29.11.2015	0,96	29.05.15	5,09%	99,35	-0,35%	5,78%	5,13%	517	38,9	259	1 000 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-16	22.11.2016	1,86	22.05.15	6,21%	98,23	-1,23%	7,20%	6,32%	658	70,4	260	1 350 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-17Е	22.03.2017	2,14	22.03.15	5,14%	95,98	-0,71%	7,09%	5,35%	--	--	--	500 EUR	BBB / Baa1 / BBB	
Газпром-17-2Е	02.11.2017	2,74	02.11.15	5,44%	95,73	-1,30%	7,12%	5,68%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-17-3Е	15.03.2017	2,15	15.03.15	3,76%	93,34	-0,49%	7,03%	4,02%	--	--	--	1 400 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-18Е	13.02.2018	2,82	13.02.15	6,61%	98,78	-1,15%	7,04%	6,69%	--	--	--	1 200 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-18-2	11.04.2018	2,95	11.04.15	8,15%	100,38	-0,93%	8,01%	8,12%	695	32,6	262	1 100 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-20	06.02.2020	4,59	06.02.15	3,85%	81,43	-1,85%	8,35%	4,73%	673	46,5	251	800 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-20Е	20.03.2020	4,75	20.03.15	3,39%	84,69	-1,88%	6,95%	4,00%	--	--	--	1 000 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-21Е	26.02.2021	5,43	26.02.15	3,60%	83,00	-2,74%	7,07%	4,34%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-22	07.03.2022	5,70	07.03.15	6,51%	89,87	-1,55%	8,40%	7,24%	643	33,0	226	1 300 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-22-2	19.07.2022	6,14	19.01.15	4,95%	81,85	-1,45%	8,20%	6,05%	623	29,1	206	1 000 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-25Е	21.03.2025	8,03	21.03.15	4,36%	84,68	-3,15%	6,44%	5,15%	--	--	--	500 EUR	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-28	06.02.2028	9,06	06.02.15	4,95%	76,38	-1,51%	7,86%	6,48%	565	21,5	167	900 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-34	28.04.2034	9,67	28.04.15	8,63%	100,49	-1,96%	8,57%	8,58%	636	25,5	238	1 200 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
Газпром-37	16.08.2037	10,56	16.02.15	7,29%	89,81	-2,18%	8,29%	8,11%	608	25,5	210	1 250 USD	BBB- / Baa1 / BBB	
ГазпромНефть-18Е	26.04.2018	3,19	26.04.15	2,93%	86,48	-0,79%	7,62%	3,39%	--	--	--	750 EUR	BBB- / Baa2 / BBB	
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6,38	19.03.15	4,38%	74,73	-1,72%	8,95%	5,85%	698	32,9	281	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
ГазпромНефть-23	27.11.2023	6,80	27.05.15	6,00%	81,57	-1,96%	9,04%	7,36%	707	35,1	279	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-17	07.06.2017	2,34	07.06.15	6,36%	97,30	-0,71%	7,56%	6,53%	695	33,4	297	500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-18	24.04.2018	3,18	24.04.15	3,42%	86,91	-0,29%	7,91%	3,93%	685	9,8	253	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-19	05.11.2019	4,16	05.05.15	7,25%	94,88	-1,33%	8,55%	7,64%	715	37,3	299	600 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-20	09.11.2020	4,96	09.05.15	6,13%	88,71	-1,52%	8,60%	6,90%	698	36,7	276	1 000 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-22	07.06.2022	5,91	07.06.15	6,66%	88,87	-1,36%	8,71%	7,49%	674	29,1	257	500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
Лукойл-23	24.04.2023	6,77	24.04.15	4,56%	76,71	-1,06%	8,51%	5,95%	654	21,3	225	1 500 USD	BBB- / Baa2 / BBB	
НК Альянс-15	11.03.2015	0,25	11.03.15	9,88%	90,50	-0,55%	51,06%	10,91%	5044	281,1	4786	350 USD	NR / / WD	
НК Альянс-20	04.05.2020	4,23	04.05.15	7,00%	57,75	-1,42%	20,20%	12,12%	1880	41,2	1464	500 USD	NR / / WD	
Новатэк-16	03.02.2016	1,11	03.02.15	5,33%	98,15	0,07%	7,02%	5,43%	641	-4,1	383	600 USD	BBB- / Baa3 / BBB-	

Новатэк-21	03.02.2021	4,98	03.02.15	6,60%	92,53	-1,56%	8,17%	7,14%	655	36,6	233	650	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	6,45	13.12.14	4,42%	77,37	-2,02%	8,35%	5,72%	638	36,9	221	1 000	USD	BBB-	/	Baa3	/	BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2,16	06.03.15	3,15%	88,13	-0,54%	9,13%	3,57%	851	28,2	453	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Роснефть-22	06.03.2022	6,04	06.03.15	4,20%	73,97	-2,31%	9,20%	5,68%	723	44,8	306	2 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0,14	02.02.15	6,25%	99,62	-0,26%	8,72%	6,27%	811	180,2	552	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1,50	18.01.15	7,50%	99,14	-0,48%	8,07%	7,56%	746	34,3	347	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2,12	20.03.15	6,63%	95,88	-0,92%	8,65%	6,91%	804	46,7	405	800	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	2,88	13.03.15	7,88%	96,48	-1,16%	9,14%	8,16%	808	41,7	376	1 100	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4,23	02.02.15	7,25%	92,10	-0,80%	9,21%	7,87%	781	23,5	366	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	WD
Металлургические																		
Евраз-15	10.11.2015	0,90	10.05.15	8,25%	100,36	-0,03%	7,82%	8,22%	721	4,6	463	577	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-17	24.04.2017	2,19	24.04.15	7,40%	88,90	-0,42%	12,98%	8,32%	1236	22,6	838	600	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18	24.04.2018	2,90	24.04.15	9,50%	89,42	-0,65%	13,50%	10,62%	1243	24,0	811	509	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,01	27.04.15	6,75%	81,28	-0,63%	13,86%	8,30%	1280	23,0	848	850	USD	B+	/	B1	/	BB-
Евраз-20	22.04.2020	4,42	22.04.15	6,50%	74,17	-0,56%	13,40%	8,76%	1178	18,2	755	1 000	USD	B+	/	/	/	BB-
Кокс-16	23.06.2016	1,41	23.12.14	7,75%	82,53	-0,89%	21,71%	9,39%	2110	71,3	1712	319	USD	B-	/	B3	/	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1,52	21.01.15	6,50%	94,60	-0,41%	10,21%	6,87%	959	29,8	561	750	USD	/	/	Ba2	/	BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4,53	17.04.15	5,63%	76,56	-0,67%	11,62%	7,35%	1001	20,3	578	1 000	USD	BB	/	Ba2	/	BB
НЛМК-18	19.02.2018	2,95	19.02.15	4,45%	84,99	-0,40%	10,06%	5,24%	900	14,5	468	708	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4,23	26.03.15	4,95%	83,91	-0,73%	9,17%	5,90%	777	22,2	362	471	USD	BB+	/	Baa3	/	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3,16	30.04.15	4,38%	93,51	-0,11%	6,54%	4,68%	548	3,9	115	750	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
НорНикель-20	28.10.2020	5,02	28.04.15	5,55%	91,17	-0,82%	7,43%	6,09%	581	21,5	159	1 000	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Распадская-17	27.04.2017	2,16	27.04.15	7,75%	70,99	-2,63%	24,53%	10,92%	2391	139,6	1993	400	USD	/	/	B2	/	B+
Северсталь-16	26.07.2016	1,54	26.01.15	6,25%	97,70	-0,79%	7,78%	6,40%	716	54,0	318	402	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-17	25.10.2017	2,64	25.04.15	6,70%	95,48	-0,74%	8,50%	7,02%	744	29,2	312	706	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3,03	19.03.15	4,45%	86,97	-1,52%	9,14%	5,12%	808	52,6	376	576	USD	BB+	/	NR	/	BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6,18	17.04.15	5,90%	83,98	-1,83%	8,76%	7,03%	679	35,8	262	697	USD	BB+	/	Ba1	/	BB+
ТМК-18	27.01.2018	2,68	27.01.15	7,75%	73,34	-4,74%	19,51%	10,57%	1845	191,1	1413	500	USD	B+	/	B1	/	/
ТМК-20	03.04.2020	4,25	03.04.15	6,75%	64,90	-2,50%	17,04%	10,40%	1565	67,6	1149	500	USD	B+	/	B1	/	/
Телекоммуникационные																		
МТС-20	22.06.2020	4,34	22.12.14	8,63%	99,72	-0,39%	8,69%	8,65%	729	13,0	285	750	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *
МТС-23	30.05.2023	6,79	30.05.15	5,00%	79,87	-0,15%	8,36%	6,26%	639	7,2	211	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	BB+ / *
Вымпелком-16	23.05.2016	1,39	23.05.15	8,25%	98,37	-0,30%	9,47%	8,39%	886	24,1	487	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1,10	02.02.15	6,49%	97,07	-0,49%	9,23%	6,69%	862	47,8	604	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2,07	01.03.15	6,25%	92,21	-1,16%	10,25%	6,78%	963	60,0	565	500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-18	30.04.2018	2,95	30.04.15	9,13%	94,25	-1,22%	11,20%	9,68%	1014	43,6	582	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-19	13.02.2019	3,69	13.02.15	5,20%	82,69	-1,95%	10,41%	6,29%	902	59,4	486	600	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-21	02.02.2021	4,72	02.02.15	7,75%	83,36	-2,16%	11,61%	9,30%	999	51,9	576	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5,40	01.03.15	7,50%	82,55	-1,68%	11,07%	9,09%	945	37,0	523	1 500	USD	BB	/	Ba3	/	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6,11	13.02.15	5,95%	73,29	-1,64%	10,98%	8,12%	901	32,7	484	1 000	USD	BB	/	Ba3	/	/
Прочие																		
АЛРОСА-20	03.11.2020	4,76	03.05.15	7,75%	93,12	-0,89%	9,29%	8,32%	767	24,2	345	1 000	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	3,70	17.05.15	6,95%	62,94	-0,32%	19,91%	11,04%	1851	14,2	1436	500	USD	BB	/	/	/	BB- / *
ПК Борец-18	26.09.2018	3,24	26.03.15	7,63%	78,50	-1,22%	15,29%	9,71%	1423	40,4	991	415	USD	BB	/	B1	/	/
ДВМП-18	02.05.2018	2,76	02.05.15	8,00%	43,01	-1,14%	40,13%	18,60%	3907	51,1	3475	550	USD	B	/	/	/	B
ДВМП-20	02.05.2020	3,75	02.05.15	8,75%	44,25	1,15%	30,37%	19,77%	2897	-29,5	2482	325	USD	B	/	/	/	B
Домодедово-18	26.11.2018	3,53	26.05.15	6,00%	81,52	-2,29%	12,00%	7,36%	1060	73,7	644	300	USD	BB+	/	/	/	BB+
Еврохим-17	12.12.2017	2,73	12.12.14	5,13%	89,33	-0,88%	9,28%	5,74%	821	33,5	389	750	USD	BB	/	/	/	BB
КЗОС-15	19.03.2015	0,28	19.03.15	10,00%	100,00	0,06%	9,78%	10,00%	917	-21,3	658	101	USD	NR	/	/	/	CCC+
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	4,57	29.04.15	5,63%	76,32	-0,63%	11,67%	7,37%	1005	19,4	582	750	USD	BB+	/	/	/	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2,17	03.04.15	5,74%	95,39	-0,64%	7,95%	6,02%	734	32,2	336	1 500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-21Е	20.05.2021	5,67	20.05.15	3,37%	76,14	-2,09%	8,30%	4,43%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-22	05.04.2022	5,85	05.04.15	5,70%	81,47	-1,73%	9,24%	7,00%	726	35,6	309	1 400	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB
РЖД-23Е	06.03.2023	6,60	06.03.15	4,60%	80,68	-2,71%	7,87%	5,70%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/	Baa2	/	BBB
Сибур-18	31.01.2018	2,91	31.01.15	3,91%	77,16	-1,50%	13,00%	5,07%	1194	55,2	762	1 000	USD	/	Ba1	/	BB+	
СИНЕК-15	03.08.2015	0,63	03.02.15	7,70%	100,98	0,18%	6,12%	7,63%	551	-28,3	292	250	USD	/	Baa3	/	BBB	
Совкомфлот-17	27.10.2017	2,68	27.04.15	5,38%	87,81	-0,48%	10,37%	6,12%	931	19,3	499	800	USD	/	Ba3	/	BB-	
Уралкалий-18	30.04.2018	3,18	30.04.15	3,72%	80,76	-1,66%	10,63%	4,61%	957	55,7	525	650	USD	/	Baa3	/	BBB-	
Фосагро-18	13.02.2018	2,95	13.02.15	4,20%	86,66	-2,58%	9,14%	4,85%	807	91,5	375	500	USD	/	Baa3	/	BB+	

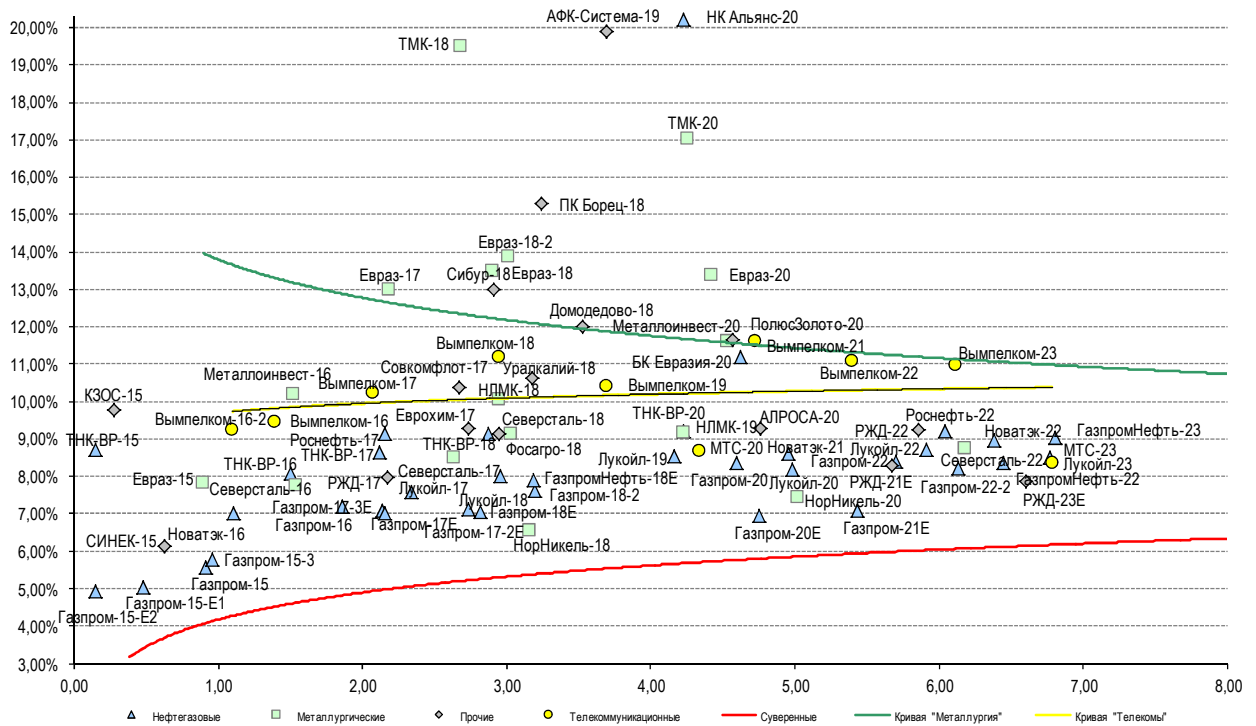
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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 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)
Долговой рынок капитала	Дэвид Мэтлок, директор- начальник отдела (7 495) 783-50 29

© 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.