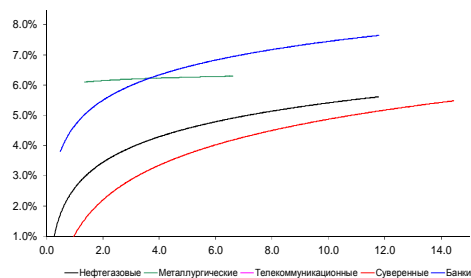
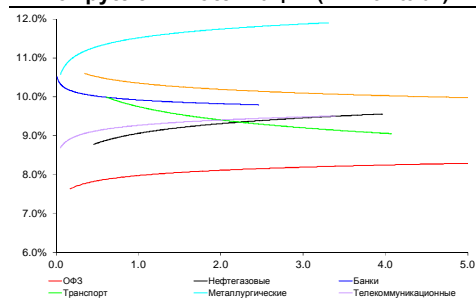


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2.65	5.536.п. ↑	
30-YR UST, YTM	3.44	4.636.п. ↑	
Russia-30	115.38	0.01% ↑	4.28
Rus-30 spread	162	-66.п. ↓	
Bra-40	112.09	-0.02% ↓	9.72
Tur-30	169.86	-1.07% ↓	5.25
Mex-34	127.14	-0.58% ↓	4.66
CDS 5 Russia	186.24	-16.п. ↓	
CDS 5 Gazprom	227		
CDS 5 Brazil	138	16.п. ↑	
CDS 5 Turkey	181	-26.п. ↓	
Валютный и денежный рынок			
			YTD%
\$/Руб. ЦБП	34.8095	0.71% ↑	15.3 ↑
\$/Руб.	34.8249	0.03% ↑	5.6 ↑
EUR/\$	1.3547	-0.17% ↓	-1.8 ↓
Ruble Basket	40.3962	0.48% ↑	-4.7 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	8.71%	0.11 ↑	
NDF \$/Rub 12M	8.65%	0.32 ↑	
NDF \$/Rub 3Y	8.17%	0.24 ↑	
3M Libor	0.2310	0.046.п. ↑	
Libor overnight	0.0940	0.096.п. ↑	
MosPrime	8.51	06.п. ↑	
1D РЕПО+свопы, млрд	218	-10 ↓	
Фондовые индексы			
			YTD%
RTS	1,358	0.00%	-6.9 ↓
DOW	16,808	0.16% ↑	1.4 ↑
S&P500	1,942	0.22% ↑	5.1 ↑
Bovespa	54,300	-0.60% ↓	5.4 ↑
Сырьевые товары			
Brent spot	113.17	0.26% ↑	2.1 ↑
Gold	1268.04	-0.56% ↓	5.2 ↑

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок вчера продолжил корректироваться вверх после продаж, наблюдавшихся в первой половине понедельника. В свете высоких вчерашних данных по ИПЦ США все большую интригу принимает сегодняшнее заседание ФРС, на котором могут прозвучать более определенные намеки относительно сроков перехода к политике повышения ставок.

Рублевые облигации

Динамика рублевого долгового рынка остается достаточно спокойной после заседания ЦБ, несмотря на жесткий комментарий регулятора. В целом, с появлением определенности относительно сохранения высокого уровня ставок на рынке активизировались эмитенты. Сегодняшнее размещение ОФЗ пройдет без ажиотажа и не привлечет особого интереса игроков.

Корпоративные новости, стр. 4

ВЭБ планирует разместить в пользу ЦБ облигации на 212,64 млрд руб

Россельхозбанк планирует 18 июня провести сбор заявок по размещению облигаций БО-07 на 10 млрд руб

Кредит Европа Банк планирует 18-19 июня провести сбор заявок по размещению облигаций БО-18 на 5 млрд руб

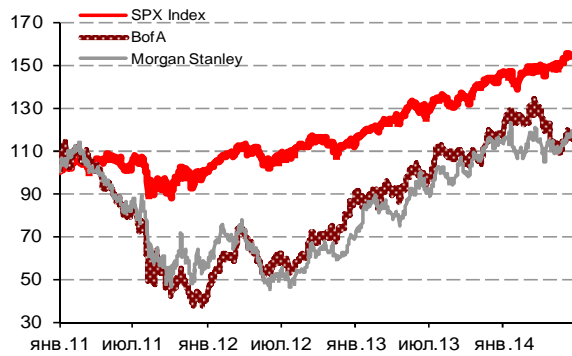
Фольксваген Банк РУС планирует 19-20 июня провести сбор заявок по размещению облигаций серии 07 на 5 млрд руб

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

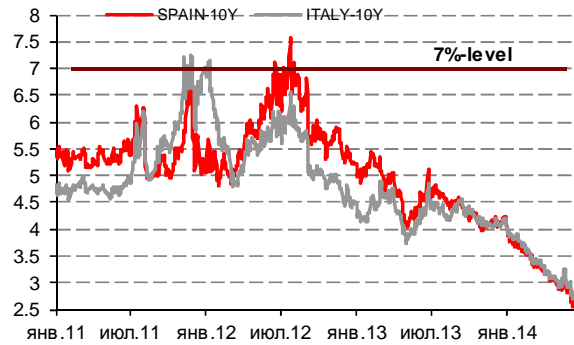
- Минфин 18 июня проведет аукцион по размещению ОФЗ 26216 на 10 млрд руб
- ЦБ зарегистрировал облигации Балтийского лизинга серий 01 и 02 суммарно на 2 млрд руб
- Ставка 1-го купона по облигациям "Т-Генерация" серии 01 составит 12% годовых
- Связной Банк выкупил по оферте 12,3% выпуска облигаций серии 01

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

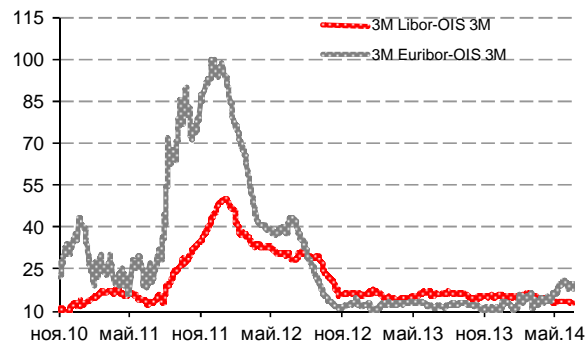
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



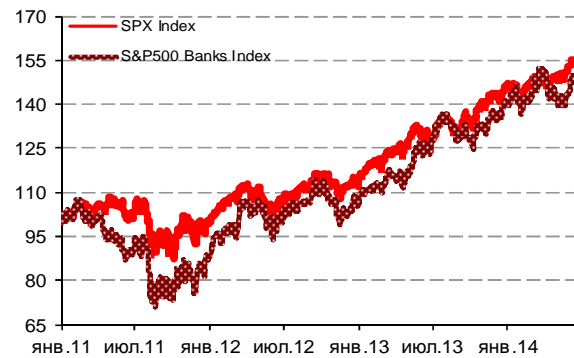
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



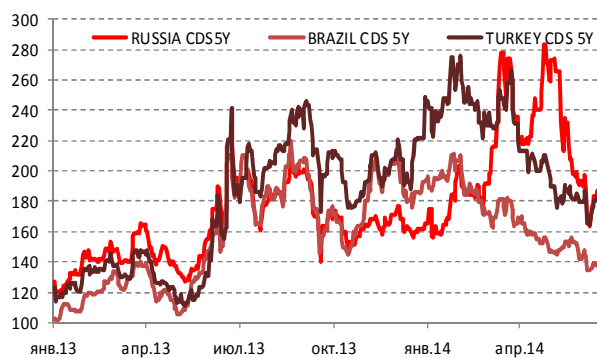
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



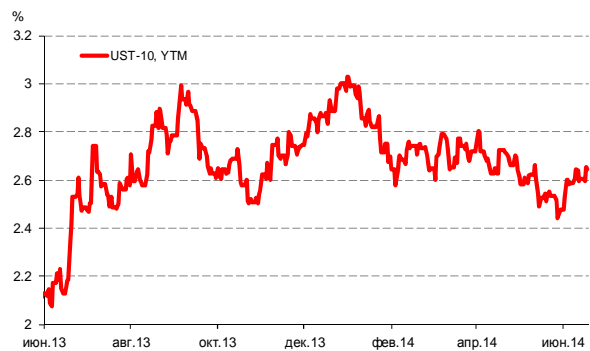
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: CDS 5Y Бразилия, Турция, Россия



Илл 6: Доходность UST-10



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

Российский внешнедолговой рынок вчера продолжил корректироваться вверх после продаж, наблюдавшихся в первой половине понедельника на новостях о переводе Украины на предоплату по газу. Во второй половине дня вышли данные по инфляции США, продемонстрировавшие неожиданный рост показателя. Так, ядро индекса составило 0,3% м/м, что является максимальным уровнем с начала 2008 г, общий показатель инфляции оказался на уровне 0,4%. Повышение потребительских цен в США в мае стало максимальным с февраля 2013г. В итоге американский долговой рынок прореагировал на эти данные резким ростом ставок по UST (прежде всего, в коротком конце кривой). 10-летние КО США выросли в доходности на 5 б.п. – до 2,65% годовых.

В свете столь высоких данных по ИПЦ все большую интригу принимает сегодняшнее заседание ФРС, на котором могут прозвучать более определенные намеки относительно сроков перехода к политике повышения ставок. Активность рынка, вероятно, будет невысокой.

Рублевые облигации

Динамика рублевого долгового рынка остается достаточно спокойной после заседания ЦБ, несмотря на жесткий комментарий регулятора. В своем заявлении днем ранее ЦБ, с одной стороны, намекнул на возможное ужесточение монетарной политики с точки зрения ставок, а с другой, обещал расширение рефинансирования банковской системы. В целом, с появлением определенности относительно сохранения высокого уровня ставок на рынке активизировались эмитенты. Растущая нефть вкупе с отсутствием тренда на резкое ослабление рубля также оказывают поддержку рынку.

Вместе с тем, активность остается низкой, многие профессиональные участники рынка на этой неделе участвуют в конференции CBonds в Сочи, что объясняет вялость вторичного рынка. Сегодняшнее размещение ОФЗ пройдет без ажиотажа и не привлечет особого интереса игроков.

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

Корпоративные новости**ВЭБ планирует разместить в пользу ЦБ облигации на 212,64 млрд руб**

Внешэкономбанк принял решение разместить выпуск облигаций серии 35 объемом 212,636 млрд руб. Размещение пройдет по закрытой подписке в пользу Банка России. Срок обращения выпуска составит 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения установлена на уровне 2% годовых. Возможность досрочного погашения облигаций по требованию владельцев и по усмотрению эмитента не предусмотрена.

Россельхозбанк планирует 18 июня провести сбор заявок по размещению облигаций БО-07 на 10 млрд руб

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ запланировано на 25 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты маркируется в диапазоне 9,6-9,8% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,83-10,04%.

Организаторами размещения выступают РСХБ, Росбанк, ЮниКредит Банк, ВТБ Капитал, БК Регион. Выпуск соответствует требованиям для включения в Ломбардный список ЦБ.

Кредит Европа Банк планирует 18-19 июня провести сбор заявок по размещению облигаций БО-18 на 5 млрд руб

Техническое размещение на бирже запланировано на 23 июня. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты маркируется в диапазоне 11,5-12,0% годовых, что соответствует доходности на уровне 11,83-12,36%.

Организаторами размещения выступают АЛФА-Банк, ВТБ Капитал, Сбербанк КИБ, ЮниКредит Банк. Выпуск соответствует всем критериям для включения в Ломбардный список ЦБ.

Фольксваген Банк РУС планирует 19-20 июня провести сбор заявок по размещению облигаций серии 07 на 5 млрд руб

Техническое размещение бумаг на ФБ ММВБ предварительно намечено на 25 июня. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты маркируется в диапазоне 9,95-10,20% годовых, что соответствует доходности на уровне 10,20-10,46%.

Организаторы: Росбанк и Райффайзенбанк. Выпуск соответствует требованиям для включения в Ломбардный список Банка России. Обеспечением по займу выступает оферта от Volkswagen Financial Services AG (100% дочернее общество Volkswagen AG).

Ранее эмитент планировал провести размещение выпуска в ноябре 2013 г со ставкой купона 7,75-8,00% годовых к 3-летней оферте.

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.Дюрация	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	0.86	29.10.14	3.63%	102.20	0.04%	1.06%	3.55%	58	-5.8	0.85	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-17	04.04.2017	2.68	04.10.14	3.25%	103.18	0.10%	2.07%	3.15%	110	-6.9	2.65	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18	24.07.2018	3.39	24.07.14	11.00%	130.76	-0.02%	2.97%	8.41%	200	-2.9	3.34	3,466	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-19	16.01.2019	4.21	16.07.14	3.50%	100.63	0.30%	3.35%	3.48%	194	-11.6	4.14	1,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-20	29.04.2020	5.15	29.10.14	5.00%	106.06	0.25%	3.84%	4.71%	210	-9.6	5.05	3,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-22	04.04.2022	6.61	04.10.14	4.50%	101.50	0.61%	4.27%	4.43%	201	-15.2	6.47	2,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-23	16.09.2023	7.49	16.09.14	4.88%	102.41	0.52%	4.55%	4.76%	229	-12.9	7.32	3,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-28	24.06.2028	8.22	24.06.14	12.75%	172.28	0.36%	5.35%	7.40%	270	-9.9	8.00	2,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-30	31.03.2030	10.34	30.09.14	7.50%	115.38	0.01%	4.28%	6.50%	162	-5.8	4.59	14,534	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-42	04.04.2042	14.37	04.10.14	5.63%	102.44	0.30%	5.45%	5.49%	201	-6.7	13.98	3,000	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-43	16.09.2043	14.45	16.09.14	5.88%	105.20	0.11%	5.51%	5.58%	207	-5.4	14.06	1,500	USD	BBB- / Baa1 / - / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3.24	10.09.14	7.85%	99.45	0.00%	8.02%	7.89%	--	--	3.11	90,000	RUB	BBB / Baa1 / - / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	5.57	16.09.14	3.63%	104.30	0.02%	2.86%	3.48%	--	--	5.41	750	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2.20	20.10.14	5.06%	104.70	-0.36%	2.95%	4.84%	--	--	--	407	EUR	BBB- / Baa1 / - / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1.06	03.08.14	8.75%	103.49	-0.04%	5.50%	8.45%	--	--	--	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	Спре д по дю-рации	Изм. спре да	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1.36	19.11.14	8.75%	103.84	-0.13%	5.88%	8.43%	541	8.7	483	500	USD	/ B1 /BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	0.73	18.09.14	8.00%	103.69	0.09%	2.98%	7.72%	250	-14.2	192	600	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	2.46	22.08.14	6.30%	101.44	0.04%	5.71%	6.21%	473	-4.6	364	300	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	2.91	25.09.14	7.88%	108.07	-0.14%	5.16%	7.29%	418	1.7	309	1,000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4.40	26.09.14	7.50%	103.20	-0.26%	6.77%	7.27%	503	1.4	342	750	USD	BB- / Baa3 /BB+
Альфа-21	28.04.2021	5.45	28.10.14	7.75%	107.48	-0.31%	6.38%	7.21%	465	1.1	255	1,000	USD	BB+ / Baa1 /BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1.39	25.11.14	5.97%	102.09	0.35%	4.45%	5.84%	397	-26.1	339	300	USD	/ Baa3 / - /WD
Банк Москвы-17*	10.05.2017	2.69	10.11.14	6.02%	101.80	-0.01%	5.34%	5.91%	436	-2.7	327	400	USD	/ Baa1 / - /WD
Банк СПб-18*	24.10.2018	3.52	24.10.14	11.00%	100.81	0.00%	10.75%	10.91%	934	-4.6	778	101	USD	/ B1 /WD
Внешпромбанк-16	14.11.2016	2.20	14.11.14	9.00%	97.65	0.16%	10.12%	9.22%	964	-7.8	804	225	USD	B+ / B2 /
ВостЭкспресс-19с	29.05.2019	3.84	29.11.14	12.00%	98.50	0.00%	12.41%	12.18%	1100	-4.6	906	125	USD	/ NR /
ВТБ-15-2	04.03.2015	0.70	04.09.14	6.47%	102.79	0.04%	2.47%	6.29%	199	-8.3	141	1,250	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-16	15.02.2016	1.62	15.02.15	4.25%	102.56	-0.15%	2.64%	4.14%	--	--	--	193	EUR	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-17	12.04.2017	2.61	12.10.14	6.00%	103.99	0.14%	4.48%	5.77%	350	-8.7	240	2,000	USD	/ Baa2 / - /WD
ВТБ-18*	29.05.2018	3.53	29.11.14	6.88%	106.76	0.07%	4.97%	6.44%	356	-6.8	199	1,514	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-18-2	22.02.2018	3.29	22.08.14	6.32%	105.16	-0.03%	4.77%	6.01%	379	-2.1	179	698	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВТБ-22*	17.10.2022	6.40	17.10.14	6.95%	101.27	0.07%	6.75%	6.86%	449	-7.0	247	1,500	USD	BB+ / Baa1 / - /WD
ВТБ-35	30.06.2035	11.79	30.06.14	6.25%	103.18	-0.22%	5.98%	6.06%	333	-3.7	171	693	USD	BBB- / Baa2 / - /WD
ВЭБ-17	22.11.2017	3.17	22.11.14	5.45%	104.29	0.04%	4.10%	5.23%	312	-4.4	112	600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	2.47	13.08.14	5.38%	103.96	0.00%	3.79%	5.17%	281	-3.2	172	750	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	3.50	21.02.15	3.04%	98.79	0.03%	3.39%	3.07%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-18-2	21.11.2018	4.07	21.11.14	4.22%	98.02	0.15%	4.73%	4.31%	332	-8.3	138	850	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	4.95	09.07.14	6.90%	107.03	0.00%	5.52%	6.45%	378	-4.8	168	1,600	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6.34	05.07.14	6.03%	101.39	0.01%	5.81%	5.94%	355	-6.0	154	1,000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7.38	21.02.15	4.03%	97.62	-0.10%	4.36%	4.13%	--	--	--	500	EUR	BBB- / /BBB
ВЭБ-23-2	21.11.2023	7.29	21.11.14	5.94%	97.98	-0.15%	6.23%	6.06%	397	-3.8	168	1,150	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8.16	22.11.14	6.80%	103.78	-0.07%	6.33%	6.55%	368	-4.7	98	1,000	USD	BBB- / /BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	1.87	27.11.14	5.13%	102.84	0.20%	3.60%	4.98%	312	-11.3	153	400	USD	BBB- / /BBB
ГПБ-14	15.12.2014	0.49	15.12.14	6.25%	101.76	-0.00%	2.63%	6.14%	215	-2.2	157	1,000	USD	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1.22	23.09.14	6.50%	104.49	-0.19%	2.85%	6.22%	237	14.2	179	948	USD	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	2.72	17.11.14	5.63%	103.81	-0.00%	4.22%	5.42%	324	-2.9	215	1,000	USD	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-18с	21.11.2018	3.95	21.11.14	5.75%	100.13	-0.12%	5.72%	5.74%	431	-1.3	237	63	USD	/ /
ГПБ-18	30.10.2018	4.00	30.10.14	3.98%	101.44	-0.04%	3.62%	3.93%	--	--	--	1,000	EUR	BBB- / Baa3 / - /BBB-
ГПБ-19*	03.05.2019	4.19	03.11.14	7.25%	106.83	-0.09%	5.63%	6.79%	422	-2.5	228	500	USD	BB+ / Baa3 /BB+
ГПБ-19с	05.09.2019	4.59	05.09.14	4.96%	99.01	-0.08%	5.18%	5.01%	344	-3.0	183	750	USD	BBB- / /
ГПБ-23с	28.12.2023	6.76	28.06.14	7.50%	101.24	0.26%	7.31%	7.40%	505	-9.8	304	750	USD	/ NR /BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5.42	26.09.14	5.00%	103.50	0.00%	4.36%	4.83%	262	-4.7	52	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	6.83	20.09.14	4.77%	99.05	-0.06%	4.91%	4.81%	265	-5.1	64	500	USD	BBB / A3 /WD

КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4.43	15.11.14	8.50%	103.65	0.00%	7.66%	8.20%	592	-4.7	431	250	USD	/	B1	/B+
МКБ-18	01.02.2018	3.14	01.08.14	7.70%	101.96	-0.46%	7.07%	7.55%	609	11.9	410	500	USD	BB-	/	B1 /BB
МКБ-18с	13.11.2018	3.71	13.11.14	8.70%	97.46	-0.04%	9.41%	8.93%	800	-3.5	644	500	USD	/	NR	/BB-
НОМОС-18	25.04.2018	3.40	25.10.14	7.25%	100.29	-0.11%	7.16%	7.23%	618	0.4	418	500	USD	/	Ba3	/BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	3.93	26.10.14	10.00%	103.58	-0.14%	9.07%	9.65%	766	-1.0	572	500	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	1.82	08.07.14	11.25%	107.53	0.15%	7.24%	10.46%	676	-9.1	517	200	USD	/	B1	/B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	2.57	25.10.14	8.50%	105.57	0.26%	6.33%	8.05%	535	-13.6	426	400	USD	/	Ba3	/BB-
ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4.25	06.11.14	10.20%	103.93	0.04%	9.25%	9.81%	784	-5.6	590	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1.24	29.09.14	5.01%	100.62	0.12%	4.50%	4.98%	402	-10.3	344	400	USD	/	Ba1 /*	/WD
РенКап-16	21.04.2016	1.69	21.10.14	11.00%	100.16	0.00%	10.88%	10.98%	1040	-0.7	983	126	USD	B	/	B3 /B
РенКред-16	31.05.2016	1.84	30.11.14	7.75%	94.99	-0.34%	10.66%	8.16%	1018	19.2	858	350	USD	B+	/	B2 /WD
РСХБ-17	15.05.2017	2.69	15.11.14	6.30%	105.00	-0.02%	4.44%	6.00%	347	-2.5	237	584	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3.19	27.06.14	5.30%	102.21	-0.11%	4.61%	5.18%	363	0.4	164	1,300	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3.49	29.11.14	7.75%	109.61	-0.22%	5.03%	7.07%	362	1.7	206	980	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	5.78	03.12.14	6.00%	101.11	0.20%	5.80%	5.93%	354	-9.4	197	800	USD	/	Ba3 /*	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6.56	16.10.14	8.50%	102.13	0.09%	8.17%	8.32%	591	-7.3	389	500	USD	/	NR	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1.44	16.12.14	7.73%	98.97	0.03%	8.48%	7.81%	800	-2.5	742	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2.27	01.12.14	7.56%	96.62	-0.19%	9.13%	7.83%	865	8.4	705	200	USD	B-	/	B3 /
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	2.64	11.07.14	9.25%	101.70	0.09%	8.60%	9.10%	763	-6.2	653	525	USD	B+	/	B2 /B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3.16	10.10.14	10.75%	98.14	0.06%	11.35%	10.95%	1038	-4.9	838	350	USD	B-	/	B3 /B
Сбербанк-15	07.07.2015	1.01	07.07.14	5.50%	104.04	0.02%	1.61%	5.29%	114	-3.8	56	1,500	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	2.58	24.09.14	5.40%	105.10	0.11%	3.45%	5.14%	247	-7.5	138	1,250	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	2.47	07.08.14	4.95%	104.07	-0.04%	3.32%	4.76%	234	-1.7	125	1,300	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4.40	28.06.14	5.18%	104.17	0.06%	4.25%	4.97%	251	-6.1	90	1,000	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6.12	07.08.14	6.13%	104.69	-0.13%	5.37%	5.85%	311	-3.9	110	1,500	USD	/	Baa1 /*	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	6.79	29.10.14	5.13%	92.95	-0.25%	6.22%	5.51%	396	-2.1	195	2,000	USD	/	Baa3 /*	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7.14	23.11.14	5.25%	92.66	-0.32%	6.34%	5.67%	408	-1.3	179	1,000	USD	/	/	/BBB-
Сбербанк-24с	26.02.2024	7.47	26.08.14	5.50%	96.84	0.04%	5.93%	5.68%	367	-6.4	138	1,000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-15	18.09.2015	1.18	18.09.14	10.75%	104.31	0.03%	7.06%	10.31%	659	-3.6	601	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3.19	06.12.14	14.00%	106.26	0.16%	11.97%	13.18%	1099	-8.2	899	200	USD	/	B3	/B
ХКФ-20*	24.04.2020	4.53	24.10.14	9.38%	94.30	0.11%	10.70%	9.94%	897	-7.2	735	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4.91	19.10.14	10.50%	94.96	0.20%	11.58%	11.06%	984	-8.9	774	200	USD	/	NR	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

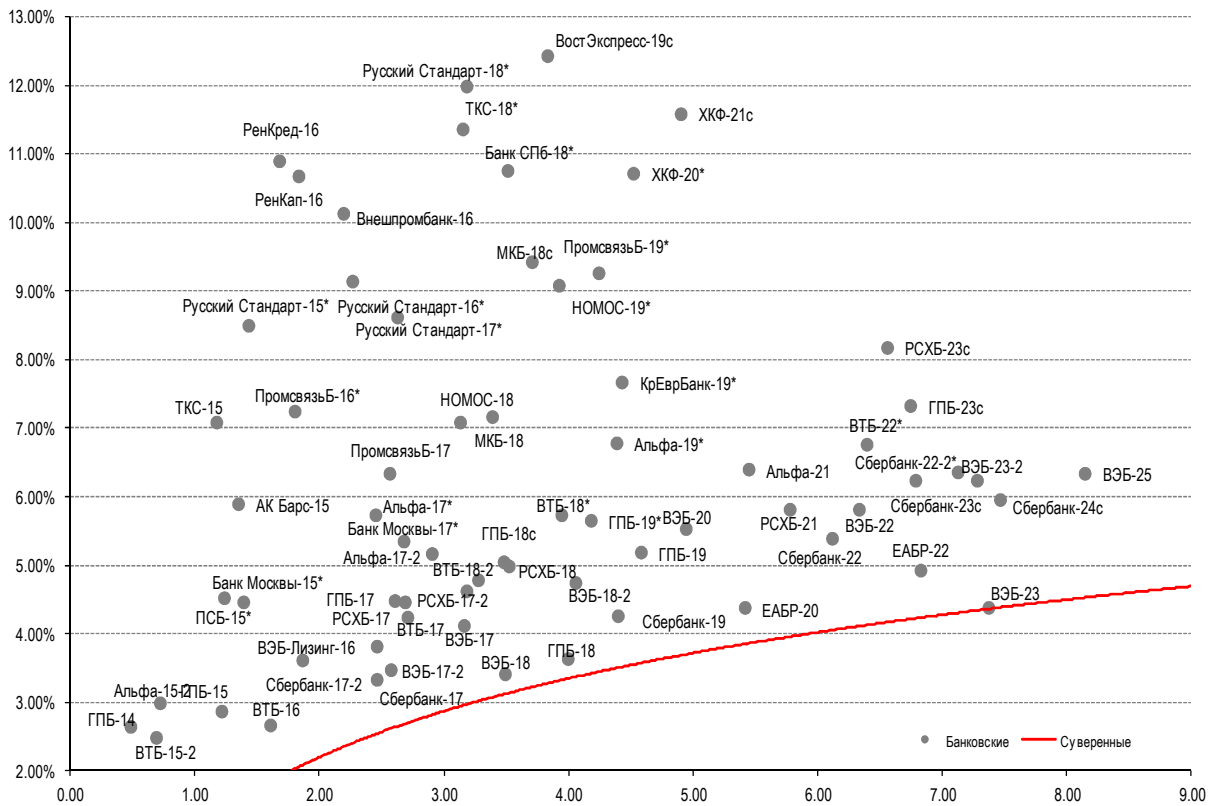
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изменение	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спред	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch			
Нефтегазовые																
БК Евразия-20	17.04.2020	5.09	17.10.14	4.88%	96.78	-0.03%	5.53%	5.04%	379	-4.1	169	600	USD	BB+ /	/BB	
Газпром-14-2	31.10.2014	0.37	31.10.14	5.36%	101.43	-0.01%	1.40%	5.29%	--	--	--	700	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0.12	31.07.14	8.13%	100.76	-0.06%	1.48%	8.06%	100	34.1	42	1,250	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	0.95	01.06.15	5.88%	103.95	0.07%	1.66%	5.65%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	0.63	04.02.15	8.13%	104.02	-0.00%	1.61%	7.81%	--	--	--	850	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1.41	29.11.14	5.09%	104.42	0.01%	1.98%	4.88%	150	-1.5	92	1,000	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-16	22.11.2016	2.29	22.11.14	6.21%	108.70	0.09%	2.49%	5.71%	202	-5.0	42	1,350	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-17	22.03.2017	2.62	22.03.15	5.14%	106.70	0.01%	2.59%	4.81%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3.09	02.11.14	5.44%	108.69	-0.01%	2.70%	5.01%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	2.64	15.03.15	3.76%	103.19	0.03%	2.53%	3.64%	--	--	--	1,400	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-18	13.02.2018	3.32	13.02.15	6.61%	112.53	-0.03%	2.93%	5.87%	--	--	--	1,200	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3.35	11.10.14	8.15%	115.02	0.00%	3.87%	7.08%	289	-3.2	89	1,100	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-20	06.02.2020	5.03	06.08.14	3.85%	96.48	-0.14%	4.56%	3.99%	282	-1.9	73	800	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5.29	20.03.15	3.39%	100.98	-0.02%	3.20%	3.36%	--	--	--	1,000	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-21	26.02.2021	6.00	26.02.15	3.60%	101.04	-0.02%	3.42%	3.56%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-22	07.03.2022	6.15	07.09.14	6.51%	107.24	-0.03%	5.35%	6.07%	309	-5.4	108	1,300	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	6.61	19.07.14	4.95%	98.17	-0.07%	5.23%	5.04%	297	-4.8	96	1,000	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-25	21.03.2025	8.76	21.03.15	4.36%	103.39	0.06%	3.97%	4.22%	--	--	--	500	EUR	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-28	06.02.2028	9.65	06.08.14	4.95%	89.75	-0.08%	6.07%	5.52%	341	-4.7	179	900	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-34	28.04.2034	10.65	28.10.14	8.63%	122.07	-0.27%	6.61%	7.07%	396	-3.0	234	1,200	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
Газпром-37	16.08.2037	11.77	16.08.14	7.29%	109.97	-0.29%	6.45%	6.63%	380	-3.1	218	1,250	USD	BBB-	/ Baa1 /*	/BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	3.69	26.04.15	2.93%	99.26	-0.01%	3.14%	2.96%	--	--	--	750	EUR	BBB-	/ Baa2 /*	/BBB
ГазпромНефть-22	19.09.2022	6.87	19.09.14	4.38%	91.59	-0.44%	5.67%	4.78%	341	0.6	139	1,500	USD	BBB-	/ Baa2 /*	/BBB
ГазпромНефть-23	27.11.2023	7.33	27.11.14	6.00%	101.16	-0.28%	5.84%	5.93%	358	-2.0	129	1,500	USD	BBB-	/ Baa2 /*	/BBB
Лукойл-14	05.11.2014	0.38	05.11.14	6.38%	101.87	0.09%	1.43%	6.26%	95	-27.5	37	900	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
Лукойл-17	07.06.2017	2.76	07.12.14	6.36%	109.52	0.02%	2.98%	5.80%	201	-4.1	91	500	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
Лукойл-18	24.04.2018	3.62	24.10.14	3.42%	98.94	-0.02%	3.71%	3.45%	230	-3.9	74	1,500	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4.57	05.11.14	7.25%	112.92	-0.04%	4.52%	6.42%	278	-3.9	117	600	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5.39	09.11.14	6.13%	106.78	0.11%	4.88%	5.74%	314	-6.7	104	1,000	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6.39	07.12.14	6.66%	110.01	0.05%	5.11%	6.05%	285	-6.8	84	500	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7.29	24.10.14	4.56%	95.29	0.42%	5.23%	4.79%	298	-11.7	68	1,500	USD	BBB-	/ Baa2	/BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	0.71	11.09.14	9.88%	102.55	-0.01%	6.23%	9.63%	575	-0.5	517	350	USD	NR	/	/B /*
НК Альянс-20	04.05.2020	4.83	04.11.14	7.00%	92.94	-0.14%	8.55%	7.53%	681	-1.7	471	500	USD	NR	/	/B /*
Новатэк-16	03.02.2016	1.55	03.08.14	5.33%	104.71	0.12%	2.36%	5.09%	188	-8.4	130	600	USD	BBB-	/ Baa3	/BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5.39	03.08.14	6.60%	106.46	-0.06%	5.43%	6.20%	369	-3.7	159	650	USD	BBB-	/ Baa3	/BBB-

Новатэк-22	13.12.2022	7.10	13.12.14	4.42%	92.40	-0.09%	5.56%	4.79%	330	-4.6	100	1,000 USD	BBB- /	Baa3	/BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	2.60	06.09.14	3.15%	100.73	0.07%	2.87%	3.13%	189	-5.8	80	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
Роснефть-22	06.03.2022	6.53	06.09.14	4.20%	92.05	-0.11%	5.47%	4.56%	322	-4.2	120	2,000 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-15	02.02.2015	0.61	02.08.14	6.25%	102.90	0.01%	1.55%	6.07%	108	-4.0	50	500 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-16	18.07.2016	1.92	18.07.14	7.50%	109.50	-0.08%	2.77%	6.85%	230	3.3	70	1,000 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-17	20.03.2017	2.54	20.09.14	6.63%	109.01	0.01%	3.18%	6.08%	220	-3.6	111	800 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3.28	13.09.14	7.88%	113.95	-0.08%	3.83%	6.91%	285	-0.7	85	1,100 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
ТНК-ВР-20	02.02.2020	4.67	02.08.14	7.25%	113.40	-0.03%	4.52%	6.39%	278	-4.0	117	500 USD	BBB- /	Baa1 /*	/WD
Металлургические															
Евраз-15	10.11.2015	1.34	10.11.14	8.25%	103.79	0.11%	5.39%	7.95%	491	-9.4	433	577 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-17	24.04.2017	2.60	24.10.14	7.40%	102.52	0.25%	6.41%	7.22%	544	-12.7	434	600 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18	24.04.2018	3.29	24.10.14	9.50%	106.67	-0.07%	7.47%	8.91%	649	-1.0	449	509 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3.42	27.10.14	6.75%	97.70	0.05%	7.44%	6.91%	604	-6.0	447	850 USD	B+ /	B1	/BB-
Евраз-20	22.04.2020	4.86	22.10.14	6.50%	92.13	0.10%	8.22%	7.06%	648	-6.6	438	1,000 USD	B+ /		/BB-
Кокс-16	23.06.2016	1.83	23.06.14	7.75%	93.91	0.48%	11.21%	8.25%	1074	-26.6	914	319 USD	CCC+ /	B3	/
Металлоинвест-16	21.07.2016	1.94	21.07.14	6.50%	104.53	0.41%	4.21%	6.22%	373	-21.7	214	750 USD		Ba2	/BB
Металлоинвест-20	17.04.2020	4.98	17.10.14	5.63%	95.97	0.05%	6.46%	5.86%	473	-5.6	263	1,000 USD	BB /	Ba2	/BB
НЛМК-18	19.02.2018	3.37	19.08.14	4.45%	98.56	-0.14%	4.88%	4.51%	390	1.4	191	800 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	4.65	26.09.14	4.95%	98.48	-0.03%	5.28%	5.03%	354	-3.9	193	500 USD	BB+ /	Baa3	/BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	3.58	31.10.14	4.38%	100.43	0.01%	4.25%	4.36%	285	-5.0	128	750 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
НорНикель-20	28.10.2020	5.41	28.10.14	5.55%	100.38	0.03%	5.48%	5.53%	374	-5.3	164	1,000 USD	BBB- /	Baa2	/BB+
Распадская-17	27.04.2017	2.59	27.10.14	7.75%	99.87	0.25%	7.80%	7.76%	682	-12.7	572	400 USD		B2	/B+
Северсталь-16	26.07.2016	1.96	26.07.14	6.25%	105.45	0.14%	3.54%	5.93%	306	-7.8	146	419 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-17	25.10.2017	3.04	25.10.14	6.70%	106.33	-0.17%	4.64%	6.30%	366	2.4	166	732 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
Северсталь-18	19.03.2018	3.46	19.09.14	4.45%	98.53	-0.08%	4.88%	4.52%	347	-2.1	191	600 USD	BB+ /	NR	/BB+
Северсталь-22	17.10.2022	6.61	17.10.14	5.90%	97.50	-0.20%	6.29%	6.05%	403	-2.8	202	750 USD	BB+ /	Ba1	/BB+
ТМК-18	27.01.2018	3.13	27.07.14	7.75%	103.40	0.06%	6.67%	7.50%	569	-5.0	370	500 USD	B+ /	B1	/
ТМК-20	03.04.2020	4.81	03.10.14	6.75%	97.03	0.02%	7.39%	6.96%	565	-5.1	355	500 USD	B+ /	B1	/
Телекоммуникационные															
МТС-20	22.06.2020	4.75	22.06.14	8.63%	117.98	-0.01%	5.11%	7.31%	337	-4.6	128	750 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
МТС-23	30.05.2023	7.27	30.11.14	5.00%	96.56	-0.08%	5.49%	5.18%	323	-4.8	94	500 USD	BB+ /	Ba2	/BB+
Вымпелком-16	23.05.2016	1.82	23.11.14	8.25%	108.45	-0.12%	3.68%	7.61%	320	5.4	160	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-16-2	02.02.2016	1.53	02.08.14	6.49%	104.98	-0.03%	3.31%	6.19%	284	1.3	226	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-17	01.03.2017	2.49	01.09.14	6.25%	104.90	-0.01%	4.31%	5.96%	333	-2.5	224	500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-18	30.04.2018	3.35	31.10.14	9.13%	113.14	0.06%	5.32%	8.07%	434	-5.1	234	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-19	13.02.2019	4.12	13.08.14	5.20%	99.30	0.04%	5.37%	5.24%	396	-5.6	202	600 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-21	02.02.2021	5.22	02.08.14	7.75%	108.21	0.00%	6.21%	7.16%	448	-4.8	238	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-22	01.03.2022	5.93	01.09.14	7.50%	106.35	0.15%	6.44%	7.06%	418	-8.5	217	1,500 USD	BB /	Ba3	/
Вымпелком-23	13.02.2023	6.71	13.08.14	5.95%	97.09	0.21%	6.39%	6.13%	413	-9.1	212	1,000 USD	BB /	Ba3	/
Прочие															
АЛРОСА-20	03.11.2020	5.17	03.11.14	7.75%	109.81	-0.08%	5.88%	7.06%	414	-3.1	205	1,000 USD	BB- /	Ba3	/BB
АЛРОСА-14	17.11.2014	0.41	17.11.14	8.88%	102.73	0.10%	2.21%	8.64%	173	-27.7	115	500 USD	BB- /	Ba3	/BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4.24	17.11.14	6.95%	104.51	0.04%	5.88%	6.65%	447	-5.7	253	500 USD	BB /		/BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	3.66	26.09.14	7.63%	99.28	0.09%	7.82%	7.68%	641	-7.0	485	420 USD	BB /	B1	/
ДВМП-18	02.05.2018	3.31	02.11.14	8.00%	82.30	-0.11%	14.07%	9.72%	1310	1.0	1110	550 USD	B+ /		/B
ДВМП-20	02.05.2020	4.51	02.11.14	8.75%	81.84	0.00%	13.30%	10.69%	1156	-4.5	995	325 USD	B+ /		/B
Домодедово-18	26.11.2018	3.95	26.11.14	6.00%	101.75	-0.03%	5.55%	5.90%	414	-3.9	220	300 USD	BB+ /		/BB+
Еврохим-17	12.12.2017	3.23	12.12.14	5.13%	100.71	0.05%	4.90%	5.09%	392	-4.5	192	750 USD	BB /		/BB
КЗОС-15	19.03.2015	0.73	19.09.14	10.00%	101.81	0.00%	7.45%	9.82%	697	-1.3	639	101 USD	NR /		/CCC
ПолусЗолото-20	29.04.2020	5.03	29.10.14	5.63%	98.64	0.04%	5.90%	5.70%	416	-5.4	207	750 USD	BB+ /		/BBB-
РЖД-17	03.04.2017	2.60	03.10.14	5.74%	107.11	0.15%	3.06%	5.36%	208	-8.9	99	1,500 USD	BBB- /	Baa1 /*	/BBB
РЖД-21	20.05.2021	6.26	20.05.15	3.37%	97.73	0.04%	3.75%	3.45%	--	--	--	1,000 EUR	BBB- /	Baa1 /*	/BBB
РЖД-22	05.04.2022	6.35	05.10.14	5.70%	102.23	0.09%	5.35%	5.58%	309	-7.4	107	1,400 USD	BBB- /	Baa1 /*	/BBB
Сибур-18	31.01.2018	3.35	31.07.14	3.91%	95.62	-0.12%	5.26%	4.09%	428	0.7	228	1,000 USD		Ba1	/BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1.07	03.08.14	7.70%	102.09	0.09%	5.74%	7.54%	526	-8.9	468	250 USD		Baa3	/BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3.10	27.10.14	5.38%	100.36	0.30%	5.25%	5.36%	428	-12.9	228	800 USD		Ba3 /*	/BB-
Уралкалий-18	30.04.2018	3.61	31.10.14	3.72%	96.61	0.02%	4.69%	3.85%	328	-5.1	172	650 USD		Baa3	/BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3.37	13.08.14	4.20%	99.11	-0.09%	4.47%	4.24%	349	-0.2	150	500 USD		Baa3	/BB+

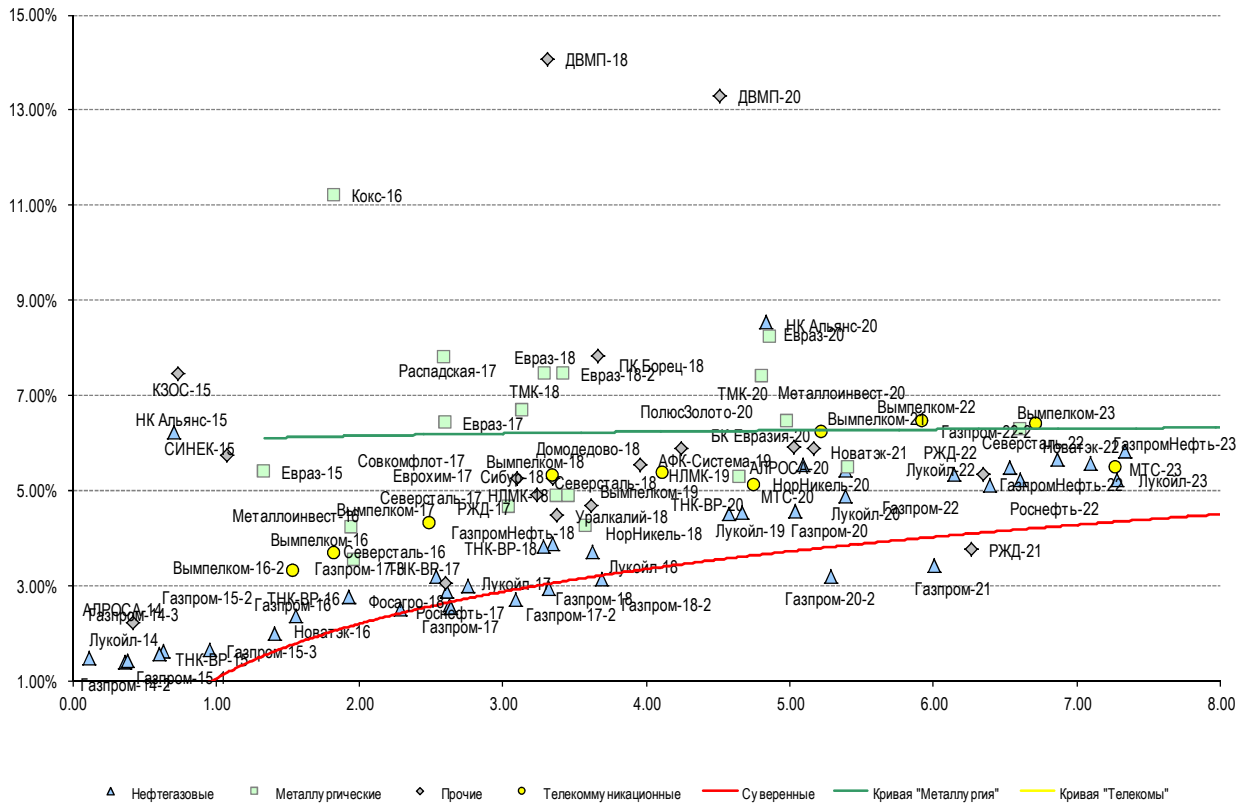
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 10: Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg

Илл. 11: Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Информация

Альфа-Банк (Москва) Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12 Саймон Вайн, Со-руководитель Блока Корпоративно-Инвестиционный Банк (+7 495) 745-78 96 Михаил Грачев, Управляющий директор, Начальник Управления долговых ценных бумаг с фиксированным доходом (7 495) 785-74 04 (7 495) 783-51 04
Торговые операции	Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Новгородова Элина, вице-президент по операциям финансирования (7 495) 783-51 05 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Егор Романченко, старший менеджер по продажам (7 495) 786-48 97 Мазкун Андрей Андреевич, менеджер по продажам (7 495) 681-27 85
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	Дэвид Мэтлок, директор – начальник отдела (7 495) 783-50 29 Наталья Юркова, директор на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

© Альфа-Банк, 2014 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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