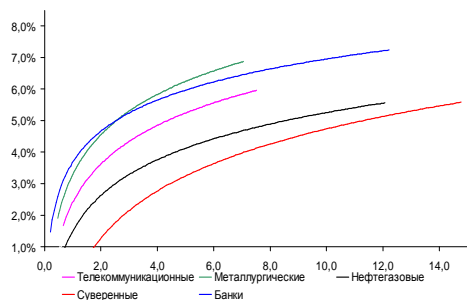
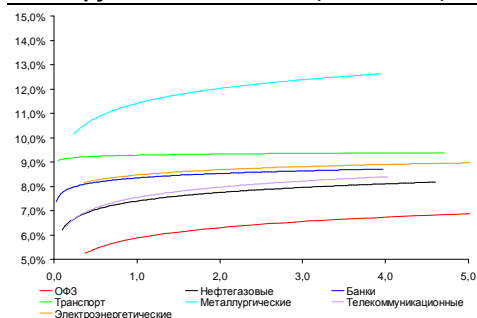


Рынок валютных облигаций



Источник: Bloomberg

Рынок рублевых облигаций (1-ый эшелон)



Источник: Bloomberg

Основные индикаторы долгового рынка

	Закрытие	Изм.	Доход%
Долговой рынок			
10-YR UST, YTM	2,51	-1,09б.п. ↓	
30-YR UST, YTM	3,60	-1,11б.п. ↓	
Russia-30	119,21	-0,08% ↓	3,78
Rus-30 spread	127	2б.п. ↑	
Bra-40	117,00	-0,16% ↓	9,27
Tur-30	165,25	-0,05% ↓	5,67
Mex-34	122,43	-0,27% ↓	5,01
CDS 5 Russia	157,31	1б.п. ↑	
CDS 5 Gazprom	222	0б.п. ↑	
CDS 5 Brazil	163	1б.п. ↑	
CDS 5 Turkey	181	1б.п. ↑	
CDS 5 Portugal	373	4б.п. ↑	

Валютный и денежный рынок

		Изм.	YTD%
\$/Руб. ЦБП	31,6775	0,05% ↑	4,9 ↑
\$/Руб.	31,8162	0,02% ↑	4,1 ↑
EUR/\$	1,3799	-0,04% ↓	4,6 ↑
Ruble Basket	37,2152	0,32% ↑	-6,2 ↓
Imp rate			
NDF \$/Rub 6M	6,23%	0,02 ↑	
NDF \$/Rub 12M	6,15%	0,00	
NDF \$/Rub 3Y	6,16%	-0,01 ↓	
FWD €/Rub 3m	44,5763	0,46% ↑	
FWD €/Rub 6m	45,2206	0,46% ↑	
FWD €/Rub 12m	46,4947	0,44% ↑	
3M Libor	0,2369	-0,13б.п. ↓	
Libor overnight	0,1024	0,10б.п. ↑	
MosPrime	6,37	0б.п. ↑	
Прямое репо с ЦБ, млрд	274	192 ↑	

Фондовые индексы

		Изм.	YTD%
RTS	1 492	-0,11% ↓	-2,1 ↓
DOW	15 570	0,39% ↑	18,8 ↑
S&P500	1 760	0,44% ↑	23,4 ↑
Bovespa	54 154	-1,32% ↓	-11,2 ↓

Сырьевые товары

Brent spot	107,37	0,25% ↑	-4,1 ↓
Gold	1350,27	0,00% ↓	-19,4 ↓

Источник: Bloomberg

Российский рынок

Комментарий по долговому рынку, стр. 3

Валютные облигации

В пятницу внешнедолговой рынок торговался в боковом тренде. На текущей неделе запланирована публикация важных макроэкономических данных (потребительская инфляция и инфляция производителей), также пройдет очередное заседание ФРС США – как следствие, активность останется ограниченной.

Рублевые облигации

На рублевом долговом рынке продолжается расслоение государственного и корпоративного секторов. В корпоративном секторе сохраняется повышенный интерес инвесторов к вложениям, в недостаточной степени удовлетворяемый новыми выпусками.

Макроэкономика, стр. 4

Правительство понизило оценку роста ВВП в 3К13 до 1.2% г/г; НЕГАТИВНО

Мы считаем замедление экономического роста с 1,4% г/г в 1П13 до 1,3% г/г за 9М13 крайне негативным знаком для экономического тренда, и если Росстат подтвердит это в следующем месяце, даже наш годовой прогноз (который сильно ниже консенсуса), может оказаться под угрозой.

Корпоративные новости, стр. 4

УБРИР разместил долларовые ЕСП на \$36 млн на полгода

"Домашние деньги" закрыли книгу по облигациям БО-01 на 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 19% годовых

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ:

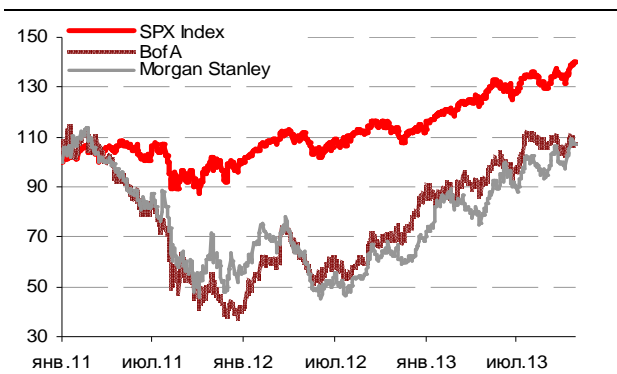
- Fitch присвоило ФСК ЕЭС рейтинг "BBB" со "стабильным" прогнозом
- СФР зарегистрировала облигации ЗАО "Управление отходами" на 2,8 млрд руб
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям Банка Русский Стандарт серии БО-06 составит 9,10% годовых (-30 б.п.)
- УОМЗ выкупил по оферте 65,2% выпуска облигаций серии 04 на 782,9 млн руб

ГРАДУСНИК КРИЗИСА

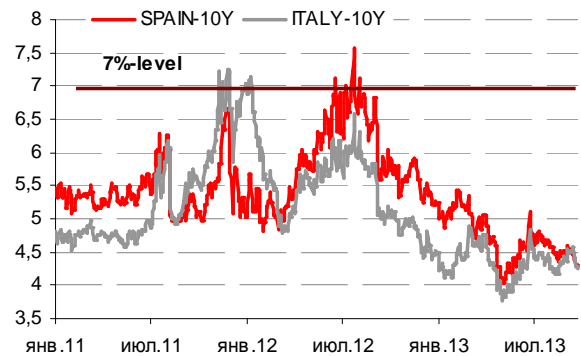
Ключевые кризисные индикаторы

	закрытие, б.п.	Δ		закрытие, б.п.	Δ	
3M Libor-OIS 3M	14,99	-0,21	↓	BofA CDS 5Y	97	1 ↑
3M Euribor - OIS 3M	10,60	0,20	↑	Morgan Stanley CDS 5Y	114	0 ↓
Portugal CDS 5Y	373	4	↑	Citigroup CDS 5Y	92	2 ↑
Italy CDS 5Y	208	4	↑	Deutsche Bank CDS 5Y	100	2 ↑
Spain CDS 5Y	190	3	↑	Societe Generale CDS 5Y	132	3 ↑
				Unicredit CDS 5Y	256	10 ↑

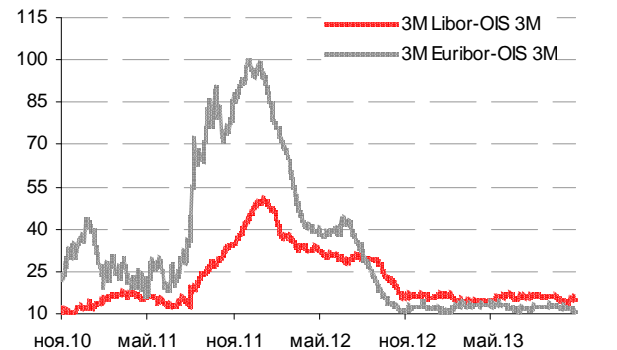
Илл 1: S&P500 vs S&P500 Bank Index



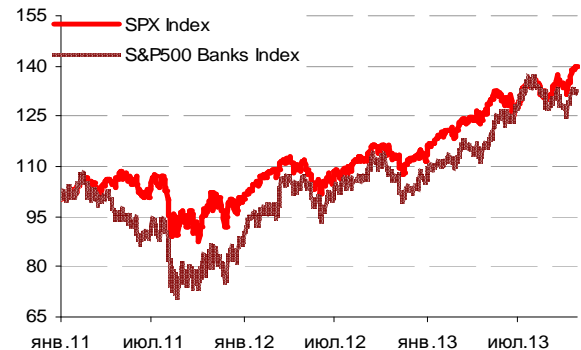
Илл 2: Доходность суверенных 10-летних облигаций Испании и Италии



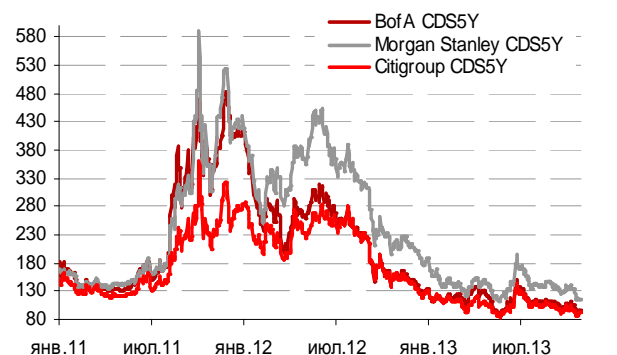
Илл 3: 3MLibor/Euribor-OIS Spread



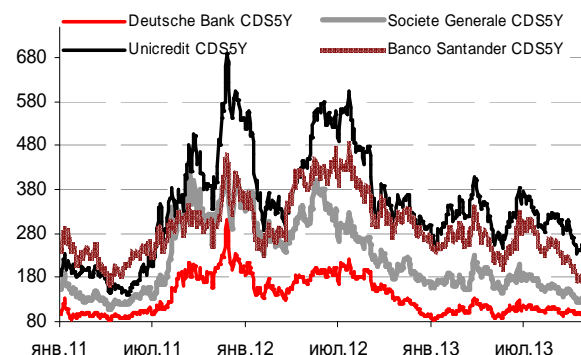
Илл 4: S&P500 vs банки США (01.01.11=100)



Илл 5: Кредитные свопы ведущих банков США



Илл 6: Кредитные свопы банков Еврозоны



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Комментарий по долговому рынку

Валютные облигации

В пятницу внешнедолговой рынок не продемонстрировал выраженной динамики, торговавшись в боковом тренде. На текущей неделе запланирована публикация важных макроэкономических данных (потребительская инфляция и инфляция производителей), также пройдет очередное заседание ФРС США – как следствие, активность останется ограниченной. Доходность UST-10 удерживается на уровне 2,51% годовых. Рост ставок, вызванный ожиданиями изъятия дополнительной ликвидности с рынка, как и временный простой правительства, отражается на динамике макроэкономических показателей США. Так, например, индекс потребительского доверия в США упал в октябре до минимума за 10 месяцев (73,2 пункта с 75 пунктов месяцем ранее), заказы средств производства без учета самолетов и военного оборудования (индикатор капиталовложений бизнеса) упали в сентябре на 1,1% (ожидался рост).

Российский внешнедолговой рынок ближе к концу недели стал неактивно корректироваться, в пятницу слабое (в пределах 10 б.п.) снижение цен наблюдалась в бумагах нефтегазового и металлургического секторов. В целом же ценовые уровни практически не изменились, спреды между котировками спроса и предложения расширились. Риск на Россию CDS 5Y котируется на уровне 157 б.п. Бенчмарк Rus-30 завершил неделю на уровне 119,2% от номинала.

Тем не менее, как мы уже отмечали ранее, учитывая сохранение политики “дешевых денег” и стимулирующих программ ведущих монетарных регуляторов, мы считаем, что до конца текущего года внешнедолговой рынок сохранит позитивную динамику. Сегодня в США выйдет статистика по незавершенным сделкам с недвижимостью и динамике промышленного производства за сентябрь.

Рублевые облигации

На рублевом долговом рынке продолжается расслоение государственного и корпоративного секторов. Так, в ОФЗ в пятницу продолжались продажи, поддержанные достаточно высокими объемами торгов. Снижение котировок наблюдалось в длинном конце в пределах ¼ п.п. не исключено, что инвесторы реализуют стратегию «продажа перед аукционом – покупка при размещении», что позволяет несколько повысить доходность размещаемых бумаг и более эффективно инвестировать в новые выпуски ОФЗ.

Тем временем в корпоративном секторе сохраняется повышенный интерес инвесторов к вложениям, в недостаточной степени удовлетворяемый новыми выпусками. О долгосрочном характере спроса свидетельствует тот факт, что большинство выпусков (в том числе и прежде всего, в банковском секторе) выходят на вторичные торги с ростом котировок, подкрепленным значительными объемами сделок. На первичном рынке мы по-прежнему отмечаем острый дефицит качественных выпусков небанковских организаций и, прежде всего, госкорпораций.

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

Макроэкономика**Правительство понизило оценку роста ВВП в 3К13 до 1.2% г/г; НЕГАТИВНО**

В минувшую пятницу замминистра экономического развития Андрей Клепач понизил оценку роста ВВП за сентябрь до 1,0% г/г, что полностью соответствует нашему скептическому отношению к первоначальной оценке роста на 1,5%, объявленной неделей ранее. Неожиданным же оказалось то, что оценки роста за июль и август также были понижены. В итоге рост ВВП в 3К13 составил лишь 1,2% г/г, а не 1,6% г/г, что вытекало из предыдущих оценок.

Результат за 3К13 оказался ниже и 1,4% г/г, из которых исходили мы, понижая наш годовой прогноз с 1,8% до 1,5%. Мы считаем замедление экономического роста с 1,4% г/г в 1П13 до 1,3% г/г за 9М13 крайне негативным знаком для экономического тренда, и если Росстат подтвердит это в следующем месяце, даже наш годовой прогноз (который сильно ниже консенсуса), может оказаться под угрозой.

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

Корпоративные новости**УБРИР разместил долларовые ЕСР на \$36 млн на полгода**

Уральский банк реконструкции и развития (УБРИР) завершил размещение выпуска долларовых еврокоммерческих бумаг (ЕСР) на сумму \$35,8 млн сроком на 6 месяцев. В сделке приняли участие около 20 инвесторов.

"Домашние деньги" закрыли книгу по облигациям БО-01 на 1 млрд руб, установив ставку купона на уровне 19% годовых

Техническое размещение выпуска на ФБ ММВБ состоится 29 октября. Компания размещает 500 облигаций номинальной стоимостью 2 млн руб каждая. Срок обращения займа составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты по итогам бук-билдинга была установлена по верхней границе диапазона, на уровне 19% годовых, что соответствует доходности 19,91%. Организаторы размещения - НОМОС-Банк/Банк Открытие.

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

ДИНАМИКА РОССИЙСКИХ ОБЛИГАЦИЙ

Илл. 7: Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	М.Дюра ция	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
Суверенные														
Россия-15	29.04.2015	1,45	29.10.13	3,63%	104,10	-0,02%	0,87%	3,48%	56	-0,2	1,45	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-17	04.04.2017	3,27	04.04.14	3,25%	104,91	0,00%	1,77%	3,10%	118	-1,5	3,25	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18	24.07.2018	3,90	24.01.14	11,00%	138,56	0,01%	2,35%	7,94%	138	-2,5	3,85	3 466	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-19	16.01.2019	4,77	16.01.14	3,50%	102,71	-0,13%	2,93%	3,41%	163	1,1	4,71	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-20	29.04.2020	5,55	29.10.13	5,00%	109,08	-0,07%	3,43%	4,58%	213	-0,6	5,46	3 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-22	04.04.2022	7,12	04.04.14	4,50%	104,02	-0,10%	3,93%	4,33%	203	-1,1	6,98	2 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-23	16.09.2023	7,97	16.03.14	4,88%	104,90	0,03%	4,26%	4,65%	175	0,6	7,80	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-28	24.06.2028	8,56	24.12.13	12,75%	174,95	-0,14%	5,32%	7,29%	281	2,6	8,33	2 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-30	31.03.2030	5,14	31.03.14	7,50%	119,21	-0,08%	3,78%	6,29%	127	2,3	4,97	15 171	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-42	04.04.2042	14,76	04.04.14	5,63%	104,67	-0,32%	5,30%	5,37%	170	3,3	14,38	3 000	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-43	16.09.2043	14,77	16.03.14	5,88%	106,46	-0,08%	5,44%	5,52%	184	1,6	14,38	1 500	USD	BBB / Baa1 / BBB
Россия-18руб	10.03.2018	3,76	10.03.14	7,85%	104,17	-0,09%	6,73%	7,54%	--	--	3,64	90 000	RUB	BBB+ / Baa1 / BBB
Россия-20eur	16.09.2020	6,20	16.09.14	3,63%	102,99	0,02%	3,14%	3,52%	--	--	6,01	750	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Муниципальные														
Москва-16	20.10.2016	2,84	20.10.14	5,06%	108,15	-0,01%	2,20%	4,68%	--	--	--	407	EUR	BBB / Baa1 / BBB
Беларусь-15	03.08.2015	1,64	03.02.14	8,75%	100,78	-0,23%	8,25%	8,68%	--	--	--	1 000	USD	B- / B3 /

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

Илл. 8: Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изме-нение	Дох-сть к оферте/погаш-ю	Текущ дох-сть	Спред по дю-рации	Изм. спреда	Спред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/ Fitch
АК Барс-15	19.11.2015	1,87	19.11.13	8,75%	107,78	-0,00%	4,74%	8,12%	443	-1,7	386	500	USD	/ B2 / BB-
Альфа-15-2	18.03.2015	1,33	18.03.14	8,00%	107,19	0,02%	2,69%	7,46%	238	-4,9	181	600	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-17*	22.02.2017	3,02	22.02.14	6,30%	104,94	-0,01%	4,67%	6,00%	408	-1,2	290	300	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-17-2	25.09.2017	3,45	25.03.14	7,88%	111,79	-0,02%	4,55%	7,04%	357	-1,2	278	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Альфа-19*	26.09.2019	4,89	26.03.14	7,50%	106,77	0,23%	6,12%	7,02%	482	-6,5	318	750	USD	BB-/ Baa3 / BB+
Альфа-21	28.04.2021	5,91	28.04.14	7,75%	109,42	0,03%	6,16%	7,08%	425	-3,0	273	1 000	USD	BB+/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-15*	25.11.2015	1,94	25.11.13	5,97%	105,59	-0,06%	3,16%	5,65%	285	1,6	229	300	USD	/ B1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.2017	3,16	10.11.13	6,02%	103,20	-0,00%	5,02%	5,83%	443	-1,2	325	400	USD	/ B1 / BBB-
Банк СПБ-18*	24.10.2018	4,00	24.04.14	11,00%	106,00	-0,12%	9,46%	10,38%	849	1,8	711	101	USD	/ B1 /
ВТБ-15-2	04.03.2015	1,31	04.03.14	6,47%	105,77	0,00%	2,11%	6,11%	180	-3,0	123	1 250	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-16	15.02.2016	2,18	15.02.14	4,25%	104,75	0,13%	2,11%	4,06%	--	--	--	193	EUR	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-17	12.04.2017	3,18	12.04.14	6,00%	106,98	0,00%	3,82%	5,61%	323	-1,5	205	2 000	USD	/ Baa2 / BBB
ВТБ-18*	29.05.2018	3,94	29.11.13	6,88%	110,06	0,03%	4,43%	6,25%	345	-2,1	207	1 706	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-18-2	22.02.2018	3,83	22.02.14	6,32%	107,75	-0,05%	4,32%	5,86%	335	-0,1	197	750	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВТБ-22*	17.10.2022	6,84	17.04.14	6,95%	102,88	0,02%	6,52%	6,76%	461	-2,7	259	1 500	USD	BBB-/ Baa1 / BBB-
ВТБ-35	30.06.2035	12,21	31.12.13	6,25%	106,32	0,03%	5,74%	5,88%	323	0,8	43	693	USD	BBB / Baa2 / BBB
ВЭБ-17	22.11.2017	3,64	22.11.13	5,45%	108,18	-0,02%	3,28%	5,04%	231	-0,9	93	600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-17-2	13.02.2017	3,04	13.02.14	5,38%	107,33	-0,00%	3,02%	5,01%	243	-1,5	125	750	USD	BBB / BBB
ВЭБ-18	21.02.2018	4,03	21.02.14	3,04%	99,94	-0,03%	3,05%	3,04%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-20	09.07.2020	5,46	09.01.14	6,90%	112,90	-0,14%	4,64%	6,11%	334	0,6	121	1 600	USD	BBB / BBB
ВЭБ-22	05.07.2022	6,84	05.01.14	6,03%	106,63	0,00%	5,07%	5,65%	316	-2,5	114	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-23	21.02.2023	7,73	21.02.14	4,03%	98,74	-0,01%	4,20%	4,08%	--	--	--	500	EUR	BBB / BBB
ВЭБ-25	22.11.2025	8,38	22.11.13	6,80%	109,48	-0,13%	5,70%	6,21%	319	2,6	38	1 000	USD	BBB / BBB
ВЭБ-Лизинг-16	27.05.2016	2,41	27.11.13	5,13%	105,89	-0,03%	2,74%	4,84%	243	0,0	97	400	USD	BBB / BBB
ГПБ-14	15.12.2014	1,09	15.12.13	6,25%	104,65	-0,01%	2,07%	5,97%	176	-2,0	119	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-15	23.09.2015	1,81	23.03.14	6,50%	107,34	-0,07%	2,52%	6,06%	221	1,6	165	948	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-17	17.05.2017	3,20	17.11.13	5,63%	106,28	0,02%	3,72%	5,29%	313	-2,1	195	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
ГПБ-19	03.05.2019	4,52	03.11.13	7,25%	106,45	-0,02%	5,86%	6,81%	456	-1,4	293	500	USD	BB+/ Baa3 / BB+
ГПБ-23с	28.12.2023	4,28	28.12.13	7,50%	101,23	-0,09%	7,32%	7,41%	635	0,2	497	750	USD	/ / BB-
ЕАБР-20	26.09.2020	5,91	26.03.14	5,00%	101,42	0,16%	4,76%	4,93%	285	-5,2	133	500	USD	BBB / A3 /
ЕАБР-22	20.09.2022	7,27	20.03.14	4,77%	95,55	0,00%	5,40%	4,99%	349	-2,4	147	500	USD	BBB / A3 / WD
КрЕврБанк-19*	15.11.2019	4,68	15.11.13	8,50%	100,78	0,00%	8,33%	8,43%	703	-1,6	540	250	USD	/ B1 / B+
МКБ-18	01.02.2018	3,66	01.02.14	7,70%	104,16	0,15%	6,56%	7,39%	559	-5,5	421	500	USD	BB-/ B1 / BB-
МКБ-18с	13.11.2018	4,02	13.11.13	8,70%	98,08	0,02%	9,18%	8,87%	821	-1,4	683	500	USD	/ NR / B+
НОМОС-18	25.04.2018	3,92	25.04.14	7,25%	101,36	0,02%	6,89%	7,15%	592	-1,8	454	500	USD	/ Baa3 / BB-
НОМОС-19*	26.04.2019	4,39	26.04.14	10,00%	105,54	0,03%	8,71%	9,48%	741	-34,4	578	500	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-14	25.04.2014	0,49	25.04.14	6,20%	101,63	-0,13%	2,85%	6,10%	254	19,5	197	500	USD	/ Baa3 / BB-
ПромсвязьБ-16*	08.07.2016	2,35	08.01.14	11,25%	112,47	0,01%	6,15%	10,00%	584	-2,3	527	200	USD	/ B1 / B+
ПромсвязьБ-17	25.04.2017	3,11	25.04.14	8,50%	108,30	0,01%	5,84%	7,85%	524	-2,0	407	400	USD	/ Baa3 / BB-

ПромсвязьБ-19*	06.11.2019	4,50	06.11.13	10,20%	108,02	0,04%	8,47%	9,44%	717	-2,7	554	600	USD	/	B1	/B+
ПСБ-15*	29.09.2015	1,85	29.03.14	5,01%	102,71	-0,01%	3,54%	4,88%	323	-0,7	266	400	USD	/	Ba1	/BBB-
РенКап-16	21.04.2016	2,23	21.04.14	11,00%	100,00	0,00%	11,00%	11,00%	1069	-0,5	1012	325	USD	B/	B3	/B
РенКред-16	31.05.2016	2,32	30.11.13	7,75%	99,08	0,02%	8,15%	7,82%	784	-1,3	727	350	USD	B+/	B2	/B
РСХБ-14	14.01.2014	0,21	14.01.14	7,13%	101,25	-0,01%	1,19%	7,04%	88	-18,6	31	720	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17	15.05.2017	3,17	15.11.13	6,30%	108,21	-0,13%	3,80%	5,82%	321	2,4	203	584	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-17-2	27.12.2017	3,74	27.12.13	5,30%	104,38	-0,01%	4,14%	5,08%	316	-1,1	179	1 300	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-18	29.05.2018	3,88	29.11.13	7,75%	113,77	0,02%	4,40%	6,81%	342	-2,1	205	980	USD	/	Baa3	/BBB-
РСХБ-21	03.06.2021	2,39	03.12.13	6,00%	102,23	-0,01%	5,63%	5,87%	532	-0,3	386	800	USD	/	Ba3	/BB+
РСХБ-23с	16.10.2023	6,91	16.04.14	8,50%	101,01	-0,04%	8,35%	8,42%	644	-1,8	441	500	USD	/	/	/
Русский Стандарт-15*	16.12.2015	1,96	16.12.13	7,73%	100,86	-0,02%	7,28%	7,66%	697	0,5	640	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-16*	01.12.2016	2,73	01.12.13	7,56%	100,10	0,03%	7,52%	7,55%	693	-2,0	575	200	USD	B-/	B3	/
Русский Стандарт-17*	11.07.2017	1,58	11.01.14	9,25%	105,25	0,06%	7,59%	8,79%	728	-2,7	672	525	USD	B+/	B2	/B+
Русский Стандарт-18*	10.04.2018	3,65	10.04.14	10,75%	103,41	0,04%	9,78%	10,40%	881	-2,4	743	350	USD	B-/	B3	/B
Сбербанк-15	07.07.2015	1,62	07.01.14	5,50%	106,22	-0,04%	1,75%	5,18%	144	0,3	88	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17	24.03.2017	3,15	24.03.14	5,40%	108,25	-0,04%	2,84%	4,99%	225	-0,4	107	1 250	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-17-2	07.02.2017	3,04	07.02.14	4,95%	106,74	-0,02%	2,78%	4,64%	219	-1,0	101	1 300	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-19	28.06.2019	4,93	28.12.13	5,18%	106,82	-0,12%	3,83%	4,85%	253	0,6	89	1 000	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22	07.02.2022	6,61	07.02.14	6,13%	108,71	-0,04%	4,83%	5,63%	293	-1,9	90	1 500	USD	/	Baa1	/BBB
Сбербанк-22-2*	29.10.2022	7,09	29.10.13	5,13%	96,13	0,02%	5,68%	5,33%	377	-2,7	175	2 000	USD	/	Baa3	/BBB-
Сбербанк-23с	23.05.2023	7,39	23.11.13	5,25%	93,77	0,04%	6,12%	5,60%	421	-2,8	218	1 000	USD	/	/	/BBB-
ТКС-14	21.04.2014	0,48	21.04.14	11,50%	103,90	-0,05%	3,25%	11,07%	294	-3,8	237	175	USD	/	B2	/B+
ТКС-15	18.09.2015	1,75	18.03.14	10,75%	108,17	-0,13%	6,10%	9,94%	579	5,3	522	250	USD	/	B2	/B+
ТКС-18*	06.06.2018	3,45	06.12.13	14,00%	113,42	-0,00%	10,26%	12,34%	929	-1,4	849	200	USD	/	B3	/B
ТранскапиталБ-17	18.07.2017	3,22	18.01.14	7,74%	94,50	0,00%	9,52%	8,19%	893	-0,7	775	100	USD	/	B2	/
ХКФ-14	18.03.2014	0,39	18.03.14	7,00%	101,65	-0,00%	2,70%	6,89%	239	-9,0	183	500	USD	NR/	Ba3	/BB
ХКФ-20*	24.04.2020	3,77	24.04.14	9,38%	103,48	0,03%	8,66%	9,06%	769	-1,8	631	500	USD	/	B1	/BB-
ХКФ-21с	19.04.2021	4,29	19.04.14	10,50%	100,93	0,08%	10,32%	10,40%	934	-2,7	797	200	USD	/	/	/BB-

Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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

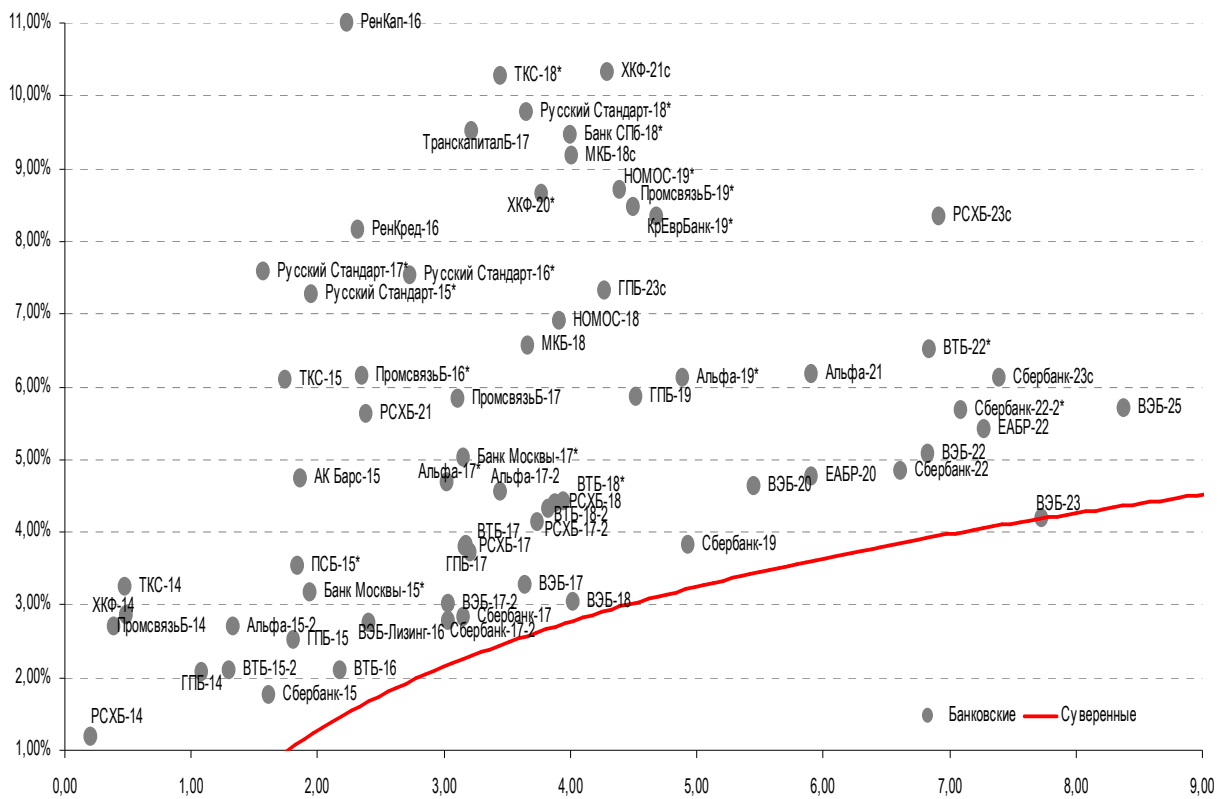
Илл. 9: Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погаш-я	Дюра-ция, лет	Дата ближ. купона	Ставка купона	Цена закрытия	Измене-ние	Доход-сть к оферте/погаш-ю	Текущ-доход-сть	Сред по дю-рации	Изм. сред а	Сред к сувер. евро-облиг.	Объем выпуска, млн а	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые														
БК Евразия-20	17.04.2020	5,62	17.04.14	4,88%	99,52	0,18%	4,96%	4,90%	366	-4,9	153	600	USD	BB+/ / BB
Газпром-14	25.02.2014	0,33	25.02.14	5,03%	101,32	-0,02%	0,93%	4,96%	--	--	--	780	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-2	31.10.2014	0,96	31.10.13	5,36%	104,19	0,00%	1,15%	5,15%	--	--	--	700	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-14-3	31.07.2014	0,74	31.01.14	8,13%	105,41	-0,00%	0,92%	7,71%	61	-7,8	5	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-1	01.06.2015	1,54	01.06.14	5,88%	106,99	-0,03%	1,40%	5,49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-2	04.02.2015	1,20	04.02.14	8,13%	108,53	-0,04%	1,29%	7,49%	--	--	--	850	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-15-3	29.11.2015	1,97	29.11.13	5,09%	106,11	-0,03%	2,08%	4,80%	177	0,1	121	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-16	22.11.2016	2,79	22.11.13	6,21%	110,41	-0,02%	2,65%	5,63%	206	-1,1	88	1 350	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17	22.03.2017	3,13	22.03.14	5,14%	109,22	-0,08%	2,28%	4,70%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-2	02.11.2017	3,55	02.11.13	5,44%	110,89	0,04%	2,55%	4,91%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-17-3	15.03.2017	3,18	15.03.14	3,76%	104,88	-0,13%	2,24%	3,58%	--	--	--	1 400	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18	13.02.2018	3,76	13.02.14	6,61%	115,13	-0,13%	2,81%	5,74%	--	--	--	1 200	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-18-2	11.04.2018	3,87	11.04.14	8,15%	118,30	-0,07%	3,65%	6,89%	268	0,1	130	1 100	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20	06.02.2020	5,58	06.02.14	3,85%	98,26	-0,21%	4,17%	3,92%	287	2,2	74	800	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-20-2	20.03.2020	5,74	20.03.14	3,39%	99,74	-0,06%	3,43%	3,40%	--	--	--	1 000	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22	07.03.2022	6,62	07.03.14	6,51%	109,90	-0,04%	5,04%	5,92%	313	-2,0	111	1 300	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-22-2	19.07.2022	7,09	19.01.14	4,95%	99,57	-0,18%	5,01%	4,97%	310	0,1	108	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-25	21.03.2025	9,02	21.03.14	4,36%	102,35	-0,08%	4,10%	4,26%	--	--	--	500	EUR	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-28	06.02.2028	10,06	06.02.14	4,95%	91,02	-0,11%	5,89%	5,44%	338	2,2	57	900	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-34	28.04.2034	10,97	28.04.14	8,63%	123,73	0,11%	6,51%	6,97%	400	0,0	119	1 200	USD	BBB/ Baa1 / BBB
Газпром-37	16.08.2037	12,08	16.02.14	7,29%	111,27	-0,15%	6,36%	6,55%	385	2,3	106	1 250	USD	BBB/ Baa1 / BBB
ГазпромНефть-18	26.04.2018	4,22	26.04.14	2,93%	98,93	-0,01%	3,19%	2,96%	--	--	--	750	EUR	BBB-/ Baa3 /
ГазпромНефть-22	19.09.2022	7,38	19.03.14	4,38%	94,53	-0,18%	5,15%	4,63%	324	0,1	121	1 500	USD	BBB-/ Baa3 /
Лукойл-14	05.11.2014	0,98	05.11.13	6,38%	105,32	-0,00%	1,11%	6,05%	80	-4,1	24	900	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-17	07.06.2017	3,23	07.12.13	6,36%	112,20	-0,03%	2,78%	5,66%	219	-0,8	101	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-18	24.04.2018	4,20	24.04.14	3,42%	101,28	-0,01%	3,11%	3,37%	213	-0,9	76	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-19	05.11.2019	4,93	05.11.13	7,25%	116,88	-0,07%	4,06%	6,20%	276	-0,6	113	600	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-20	09.11.2020	5,74	09.11.13	6,13%	110,21	-0,07%	4,42%	5,56%	251	-1,4	99	1 000	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-22	07.06.2022	6,67	07.12.13	6,66%	113,22	-0,12%	4,76%	5,88%	286	-0,7	83	500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
Лукойл-23	24.04.2023	7,77	24.04.14	4,56%	96,40	-0,03%	5,05%	4,73%	254	1,6	78	1 500	USD	BBB/ Baa2 / BBB
НК Альянс-15	11.03.2015	1,30	11.03.14	9,88%	107,18	-0,08%	4,40%	9,21%	410	2,8	353	350	USD	B/ / B
НК Альянс-20	04.05.2020	5,18	04.11.13	7,00%	100,99	-0,00%	6,81%	6,93%	551	-1,6	303	500	USD	B/ / B
Новатэк-16	03.02.2016	2,14	03.02.14	5,33%	107,16	-0,02%	2,07%	4,97%	176	-0,7	120	600	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-21	03.02.2021	5,90	03.02.14	6,60%	112,35	-0,06%	4,58%	5,88%	267	-1,6	115	650	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Новатэк-22	13.12.2022	7,44	13.12.13	4,42%	95,82	0,01%	5,00%	4,61%	309	-2,5	106	1 000	USD	BBB-/ Baa3 / BBB-
Роснефть-17	06.03.2017	3,20	06.03.14	3,15%	100,98	-0,02%	2,84%	3,12%	225	-0,5	107	1 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
Роснефть-22	06.03.2022	7,04	06.03.14	4,20%	93,37	-0,02%	5,19%	4,50%	328	-2,0	125	2 000	USD	BBB/ Baa1 / BBB-
ТНК-ВР-15	02.02.2015	1,22	02.02.14	6,25%	106,11	-0,02%	1,35%	5,89%	104	-2,1	47	500	USD	BBB/ Baa2 / - / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.2016	2,48	18.01.14	7,50%	112,58	0,01%	2,68%	6,66%	208	-2,9	91	1 000 USD	BBB / Baa2 /-	/ BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.2017	3,09	20.03.14	6,63%	110,89	-0,04%	3,21%	5,97%	262	-0,6	144	800 USD	BBB / Baa2 /-	/ BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.2018	3,81	13.03.14	7,88%	117,23	-0,06%	3,58%	6,72%	261	-0,3	123	1 100 USD	BBB / Baa2 /-	/ BBB-
ТНК-ВР-20	02.02.2020	5,15	02.02.14	7,25%	114,58	-0,05%	4,55%	6,33%	325	-0,9	77	500 USD	BBB / Baa2 /-	/ BBB-
Транснефть-14	05.03.2014	0,35	05.03.14	5,67%	101,66	-0,12%	0,94%	5,58%	63	22,3	7	1 300 USD	BBB / Baa1 /	
Металлургические														
Евраз-15	10.11.2015	1,85	10.11.13	8,25%	107,79	-0,03%	4,21%	7,65%	390	-0,2	334	577 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-17	24.04.2017	3,14	24.04.14	7,40%	103,74	-0,26%	6,19%	7,13%	560	7,2	442	600 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18	24.04.2018	3,79	24.04.14	9,50%	110,11	-0,16%	6,85%	8,63%	587	2,8	449	509 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-18-2	27.04.2018	3,95	27.04.14	6,75%	100,21	-0,08%	6,69%	6,74%	572	1,0	434	850 USD	B+ / B1 /	BB-
Евраз-20	22.04.2020	5,36	22.04.14	6,50%	95,31	-0,12%	7,43%	6,82%	613	0,9	399	1 000 USD	B+ / B1 /	BB-
Кокс-16	23.06.2016	2,38	23.12.13	7,75%	94,30	-0,13%	10,25%	8,22%	994	6,1	848	319 USD	CCC+ / B3 /	
Металлоинвест-16	21.07.2016	2,51	21.01.14	6,50%	107,14	-0,01%	3,72%	6,07%	313	-1,5	195	750 USD	B+ / B2 /	BB-
Металлоинвест-20	17.04.2020	5,50	17.04.14	5,63%	99,61	-0,01%	5,70%	5,65%	440	-1,5	227	1 000 USD	BB- / Baa2 /	BB-
НЛМК-18	19.02.2018	3,94	19.02.14	4,45%	100,13	0,11%	4,42%	4,44%	344	-4,0	206	800 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НЛМК-19	26.09.2019	5,17	26.03.14	4,95%	99,71	0,03%	5,01%	4,96%	371	-2,1	123	500 USD	BB+ / Baa3 /	BBB-
НорНикель-18	30.04.2018	4,05	31.10.13	4,38%	100,13	-0,02%	4,34%	4,37%	337	-0,6	199	750 USD	BBB- / Baa2 /	BB+
Распадская-17	27.04.2017	3,14	27.04.14	7,75%	103,71	0,02%	6,55%	7,47%	595	-1,8	478	400 USD	/ B2 /	B+
Северсталь-14	19.04.2014	0,48	19.04.14	9,25%	103,97	-0,01%	0,85%	8,90%	54	-11,3	-2	375 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-16	26.07.2016	2,54	26.01.14	6,25%	107,21	-0,04%	3,47%	5,83%	288	-0,2	170	500 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-17	25.10.2017	3,58	25.04.14	6,70%	107,59	-0,09%	4,60%	6,23%	362	1,0	283	1 000 USD	BB+ / Baa1 /	BB
Северсталь-18	19.03.2018	4,02	19.03.14	4,45%	99,11	-0,06%	4,67%	4,49%	370	0,4	232	600 USD	BB+ / NR /	BB
Северсталь-22	17.10.2022	7,06	17.04.14	5,90%	98,00	-0,11%	6,19%	6,02%	429	-0,7	226	750 USD	BB+ / Baa1 /	BB
ТМК-18	27.01.2018	3,65	27.01.14	7,75%	105,17	-0,19%	6,34%	7,37%	536	4,1	399	500 USD	B+ / B1 /	
ТМК-20	03.04.2020	5,28	03.04.14	6,75%	97,88	-0,11%	7,17%	6,90%	587	0,5	339	500 USD	B+ / B1 /	
Телекоммуникационные														
МТС-20	22.06.2020	5,22	22.12.13	8,63%	120,87	0,05%	4,91%	7,14%	361	-2,9	113	750 USD	BB+ / Baa2 /	BB+
МТС-23	30.05.2023	7,53	30.11.13	5,00%	95,94	0,05%	5,55%	5,21%	364	-3,0	162	500 USD	BB+ / Baa2 /	BB+
Вымпелком-14	29.06.2014	0,66	29.12.13	4,25%	101,32	-0,01%	2,26%	4,19%	195	-1,1	138	200 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16	23.05.2016	2,31	23.11.13	8,25%	111,63	-0,01%	3,48%	7,39%	317	-1,2	260	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-16-2	02.02.2016	2,12	02.02.14	6,49%	107,08	-0,02%	3,22%	6,06%	291	-0,5	234	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-17	01.03.2017	3,05	01.03.14	6,25%	107,08	-0,01%	3,97%	5,84%	338	-1,1	220	500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-18	30.04.2018	3,72	31.10.13	9,13%	117,73	-0,09%	4,71%	7,75%	374	0,6	236	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-19	13.02.2019	4,65	13.02.14	5,20%	100,91	-0,07%	5,00%	5,15%	370	-0,2	207	600 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-21	02.02.2021	5,68	02.02.14	7,75%	110,22	-0,15%	5,99%	7,03%	408	0,1	256	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-22	01.03.2022	6,36	01.03.14	7,50%	107,53	-0,14%	6,33%	6,98%	442	-0,2	239	1 500 USD	BB / Baa3 /	
Вымпелком-23	13.02.2023	7,14	13.02.14	5,95%	96,99	-0,37%	6,38%	6,13%	447	3,0	245	1 000 USD	BB / Baa3 /	
Прочие														
АПРОСА-20	03.11.2020	5,46	03.11.13	7,75%	113,37	-0,03%	5,43%	6,84%	413	-1,4	200	1 000 USD	BB- / Baa3 /	BB
АПРОСА-14	17.11.2014	0,99	17.11.13	8,88%	107,80	-0,00%	1,39%	8,23%	108	-5,5	51	500 USD	BB- / Baa3 /	BB
АФК-Система-19	17.05.2019	4,60	17.11.13	6,95%	107,24	-0,04%	5,42%	6,48%	412	-0,9	249	500 USD	BB / Baa3 /	BB-
ПК Борец-18	26.09.2018	4,16	26.03.14	7,63%	99,80	-0,01%	7,67%	7,64%	670	-0,8	532	420 USD	BB / B1 /	
ДВМП-18	02.05.2018	3,68	02.11.13	8,00%	90,66	0,87%	10,66%	8,82%	969	-24,5	831	550 USD	BB- / B1 /	B+
ДВМП-20	02.05.2020	4,79	02.11.13	8,75%	90,60	1,04%	10,80%	9,66%	950	-23,2	786	325 USD	BB- / B1 /	B+
Еврохим-17	12.12.2017	3,70	12.12.13	5,13%	100,73	0,00%	4,92%	5,09%	395	-1,1	257	750 USD	BB / B1 /	BB
КЗОС-15	19.03.2015	1,32	19.03.14	10,00%	97,44	0,00%	12,03%	10,26%	1173	0,6	1116	101 USD	NR / B1 /	CCC
ПолюсЗолото-20	29.04.2020	5,38	29.10.13	5,63%	99,90	-0,03%	5,64%	5,63%	434	-1,1	221	750 USD	BB+ / Baa1 /	BBB-
РЖД-17	03.04.2017	3,16	03.04.14	5,74%	108,07	0,02%	3,23%	5,31%	264	-2,3	146	1 500 USD	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-21	20.05.2021	6,68	20.05.14	3,37%	95,78	-0,07%	4,03%	3,52%	--	--	--	1 000 EUR	BBB / Baa1 /	BBB
РЖД-22	05.04.2022	6,84	05.04.14	5,70%	105,28	-0,07%	4,93%	5,41%	302	-1,4	99	1 400 USD	BBB / Baa1 /	BBB
Сибур-18	31.01.2018	3,92	31.01.14	3,91%	98,55	-0,02%	4,29%	3,97%	331	-0,4	194	1 000 USD	/ Baa1 /	BB+
СИНЕК-15	03.08.2015	1,66	03.02.14	7,70%	106,98	0,36%	3,58%	7,20%	327	-23,6	270	250 USD	/ Baa1 /	BBB
Совкомфлот-17	27.10.2017	3,66	27.04.14	5,38%	103,06	-0,02%	4,53%	5,22%	356	-0,6	218	800 USD	/ Baa3 /	BB
Уралкалий-18	30.04.2018	4,10	31.10.13	3,72%	96,73	0,03%	4,53%	3,85%	356	-1,6	218	650 USD	/ Baa3 /	BBB-
Фосагро-18	13.02.2018	3,94	13.02.14	4,20%	100,47	-0,03%	4,08%	4,18%	311	-0,3	173	500 USD	/ Baa3 /	BB+

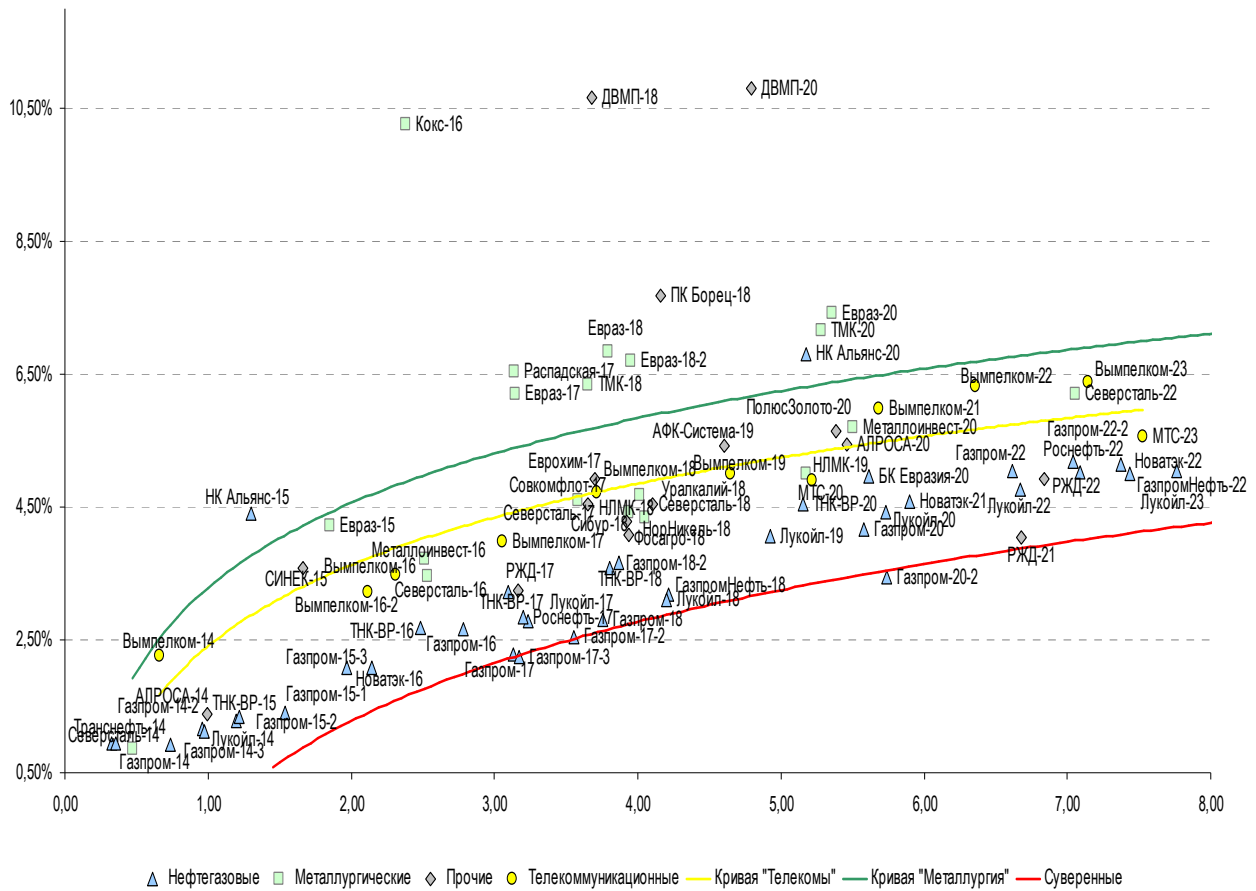
Источник: Bloomberg, Отдел исследований Альфа-Банка

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
Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896 Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 783-50 29 Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, вице-президент, долговой аналитик (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669) Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78
Долговой рынок капитала	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-25 15 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент на долговом рынке капитала (7 495) 785-96 71

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

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

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

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