

4 апреля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.58	-2		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.6153	12.44%
Доходность 30-летних КО США, %	4.38	-3		Валютный курс, \$/евро	1.5659	-0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	102.63	2.33%		PTC	2 052.84	-0.81%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	102.51	-0.69%		DJIA	12 626.03	0.16%
Цена на нефть Urals, \$/брл	98.79	-1.26%		S&P 500	1 369.31	0.13%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Внешние рынки остаются практически без изменений в ожидании сегодняшних данных по рынку труда США. Натсрой инвесторов пока позитивный. В российском корпоративном секторе – рост еврооблигаций Газпрома после размещения новых займов.

Внутренний долг РФ:

Нормализация ликвидности способствует осторожному оптимизму инвесторов. Однако покупки локальны, сосредоточиваясь в коротких выпусках 1-2-го эшелонов, включенных в Ломбардный список.

Новости и ключевые события:

Международные:

Обращения за пособиями по безработице достигли максимальных уровней с 2005 г

Банк Англии: Кредитный кризис будет усугубляться

Российские:

Международные резервы РФ за период с 22 по 28 марта возросли на \$4,6 млрд до \$506,8 млрд – ЦБР

S&P присвоило российской компании CTC Media кредитные рейтинги BB-/B/ruAA-, прогноз стабильный

S&P изменило прогноз рейтинга группы «Ист Лайн» со «Стабильного» на «Развивающийся», подтвердив рейтинг на уровне B-

Fitch подтвердил рейтинг Нижнекамскнефтехима на уровне B+, прогноз по рейтингу изменен на "положительный"

НЛМК привлечет синдицированный кредит в \$1,5 млрд для рефинансирования долгов МАКСИ-Групп

Москва начнёт 9 апреля размещение 46-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

МБРР полностью разместил облигации 2-го выпуска на 3 млрд руб под 12,01% годовых к ofercie

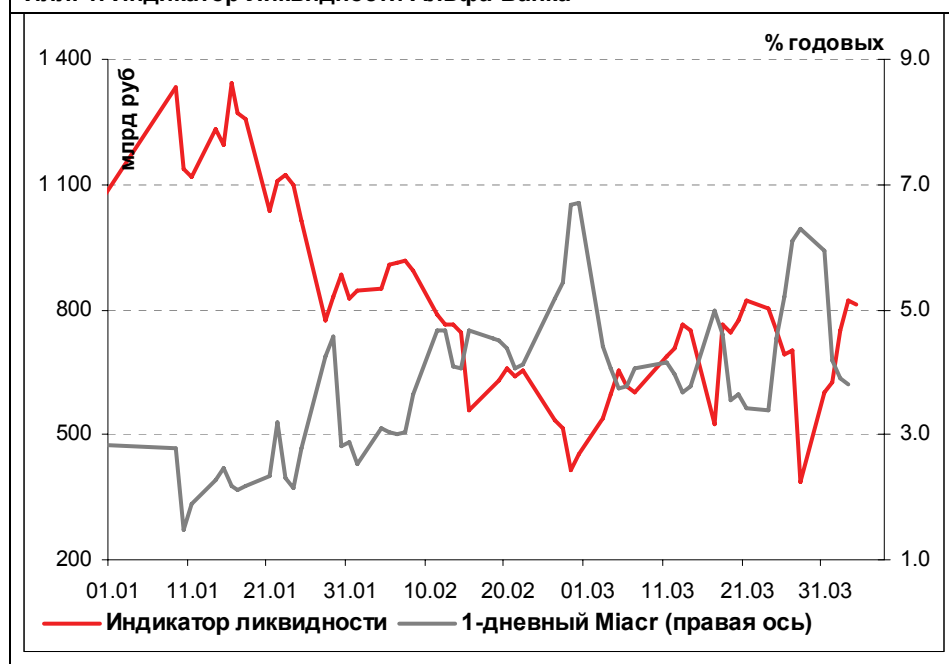
КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежный рынок

Ситуация на денежном рынке нормализуется. Ставки 1-дневных МБК продолжают снижаться на 20-30 б.п до уровней в 3,7-4,2% годовых. Спрос на операции РЕПО с ЦБ упал до своего нормального уровня в 5 млрд руб с более чем 40 млрд руб накануне. Это, безусловно, позитивный сигнал, который показывает, что банковская система сейчас не испытывает проблем с ликвидностью.

На валютном рынке во второй половине дня возобновилось ослабление рубля к доллару США. В среднесрочной перспективе мы ожидаем сохранение этого тренда, чему будет способствовать динамика международного рынка FOREX. Растущие ожидания ослабления денежно-кредитной политики в еврозоне и в Великобритании окажут поддержку американской валюте.

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Обращения за пособиями по безработице достигли максимальных уровней с 2005 г**

Количество обращений за пособиями в США за прошлую неделю достигло 405 тыс чел, это максимальный уровень со времён урагана Катрина в 2005 г.

Новости с рынка труда США не добавляют энтузиазма рынку. Вчерашние цифры входят в прямое противоречие с предварительными цифрами по безработице от агентства ADP, опубликованными в среду. Теперь инвесторы с еще более пристальным вниманием будут следить за сегодняшними окончательными данными по рынку труда.

Банк Англии: Кредитный кризис будет усугубляться

По прогнозам Банка Англии в ближайшие три месяца продолжится общее снижение кредитоспособности, возрастет число заемщиков, которые окажутся не способны рассчитаться по кредитам. Это приведет к увеличению числа процедур передачи банкам залогового имущества и более быстрому сокращению общего объема банковского кредитования.

На фоне этого заявления эксперты повысили вероятность снижения ключевой процентной ставки Банка Англии на ближайшем заседании, которое состоится на следующей неделе. Ранее заявления представителей ЕС также вызвали обсуждения возможности понижения ставки ЕЦБ, что совершенно не ожидалось до этого момента. Очевидно, что, в отличие от Банка Англии, ЕЦБ не пойдет на этот шаг немедленно. Тем не менее и его ставка может быть понижена до конца года.

В результате роста ожиданий снижения ключевых ставок европейскими монетарными органами снизится их дифференциал к ставке ФРС. В конечном итоге это будет способствовать смене тренда на валютном рынке и укреплению доллара к евро и фунту после того, как в марте американская валюта достигла исторических минимумов.

S&P изменило прогноз рейтинга группы «Ист Лайн» со «Стабильного» на «Развивающийся», подтвердив рейтинг на уровне В–

Насколько мы понимаем, речь идет о том, что рейтинг может быть как повышен, так и понижен в ближайшее время. Напомним, что компания должна погасить облигационный займ объемом 3 млрд руб в мае этого года. На наш взгляд, рейтинг скорее всего может быть повышен в случае если компания своевременно погасит этот выпуск.

Среди негативных факторов, которые могут повлиять на восприятие кредитного качества Ист Лайна, – судебные разбирательства по поводу аренды аэропортового комплекса. В случае если в результате этих разбирательств компания утратит контроль над аэропортом «Домодедово», либо новые условия аренды окажутся значительно хуже, чем ожидается, кредитный рейтинг будет с высокой долей вероятности понижен, так как это значительно ухудшит операционные и финансовые показатели группы.

НЛМК привлечет синдицированный кредит в \$1,5 млрд для рефинансирования долгов МАКСИ-Групп

Срок кредита составит 5 лет. Кредит будет обеспечен экспортными контрактами. Координаторами кредита выступят BNP Paribas и Societe Generale.

Привлеченные средства будут использованы на рефинансирование задолженности российского сталепроизводителя МАКСИ-Групп, контрольный пакет которого был куплен НЛМК в декабре 2007 г, а также на капитальные расходы и корпоративные нужды.

Москва начнёт 9 апреля размещение 46-го выпуска облигаций объёмом 5 млрд руб

Общий объем эмиссии займа составляет 10 млрд руб. Аукцион по размещению первых 5 млрд руб состоялся на ФБ ММВБ 5 марта. Облигации были размещены под 6,88% годовых. В настоящее время выпуск торгуется под 6,6-6,7% годовых. Дата погашения облигаций – 25 июля 2009 г.

МБРР полностью разместил облигации 2-го выпуска на 3 млрд руб под 12,01% годовых к оферте

Была подана 41 заявка со ставкой купона в диапазоне 11-11,75% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 11,50% годовых. Таким образом, выпуск был размещен по верхней границе прогнозного диапазона в 11,2-12,0% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Райффайзенбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Топпром-Инвест установил по облигациям ставку 5-8-го купона в размере 16,50% годовых (+400 б.п.)
- ФБ ММВБ приостанавливает с 4 апреля торги облигациями Интехбанка в связи с его реорганизацией
- Метройстрой Инвест выкупил по оферте облигаций на сумму 1,499 млрд руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- Ренинс Финанс выкупил по оферте облигаций на сумму 741,5 млн руб при объеме эмиссии 750 млн
- АЛЬФАФИНАНС выкупило по оферте облигации 2-го выпуска на сумму 2 млрд руб при объеме эмиссии 2 млрд руб
- ФБ ММВБ с 4 апреля включает облигации ЮТК-4, -5 в котировальный список А-1. Также в этот список попадут акции РБК-ИС, что означает перевод в список А-1 биржевых облигаций эмитента.
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций ЭйрЮнион Эр Эр Джи, ПЧРБ-Финанс

Внешний долг РФ

По итогам торгов международные рынки – как долговые, так и фондовые – остались практически без изменений. Вышедшие вчера крайне негативные цифры по обращениям за пособиями по безработице практически не оказали влияния на настрой инвесторов, ожидающих сегодня публикацию окончательных цифр по рынку труда.

В итоге к пятнице инвесторы подошли в достаточно оптимистичном настроении после всех событий и заявлений, прозвучавших на этой неделе. В результате общего улучшения настроения отмечается также снижение CDS развивающихся стран. Исключение составляет Турция, продемонстрировавшая рост CDS после того, как S&P понизило прогноз странового рейтинга до «негативного».

В корпоративном сегменте вчера наблюдался заметный ценовой рост по всему спектру еврооблигаций Газпрома после завершения размещения новых выпусков. Учитывая значительную переподписку и дефицит на рынке бумаг нового займа, инвесторы реинвестировали средства в уже обращающиеся бумаги Газпрома, что вызвало рост их котировок на 0,7-1,3%. При этом новые выпуски Газпрома продемонстрировали более впечатляющий рост цен, прибавив 2,8-3,1%.

Рынок рублевых облигаций

В секторе рублевого долга продолжают покупки на фоне нормализации ситуации на денежном рынке и снижения напряженности на внешних рынках. По-прежнему спросом пользуются короткие выпуски 1-2-го эшелонов, облигации энергетики и телекоммуникационного сектора. Несмотря на низкие ставки и упреждающие действия монетарных органов власти, банки по-прежнему опасаются дефицита ликвидности во второй половине месяца и предпочитают вкладывать средства в облигации, входящие в Ломбардный список ЦБ.

Тем не менее, с точки зрения предъявления к офертам ситуация выглядит не так позитивно. Повышение ставок купона по-прежнему не является гарантией от предъявления выпуска к досрочному погашению. Также результаты вчерашнего размещения облигаций МБРР оказались не столь оптимистичными – выпуск был размещен по верхней границе прогнозного диапазона.

На следующей неделе участники рынка будут следить за размещениями, которые пройдут как в корпоративном сегменте, так и среди муниципальных облигаций и госбумаг.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.74	--	--	8.22%	13.08.08	102.32	0.33	--	6.98	84.80
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.63	--	--	7.40%	12.06.08	98.98	0.28	--	7.77	96.01
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.79	--	--	6.67%	24.07.08	99.98	-0.30	--	6.79	320.44
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.03	--	--	8.25%	24.06.08	101.59	0.20	--	7.59	120.30
Метрострой	1 500	23.09.11	--	27.03.09	0.95	11.70%	26.09.08	99.80	0.00	12.27	--	100.30
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.05	--	--	8.05%	09.09.08	99.15	0.45	--	8.51	216.78
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	1.07	7.99%	22.05.08	96.57	0.04	11.60	--	106.52
РСХБ-6	5 000	09.02.18	--	20.02.09	0.86	8.75%	22.08.08	100.00	0.00	8.92	--	183.31
ТМХ-2	4 000	10.02.11	--	12.02.09	0.84	8.60%	14.08.08	98.55	0.18	10.64	--	164.56
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	1.98	7.55%	04.06.08	95.67	-0.24	10.05	--	128.87

А

Альфа·Банк

Долговой рынок

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спрета	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
						Изм., %	погашению							
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.22	09.30.08	8.25%	105.8	0.02%	3.43%	7.80%	153	0.2	1.85	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.01	07.24.08	11.00%	145.2	-0.16%	5.26%	7.57%	224	1.6	6.83	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.24	06.24.08	12.75%	179.9	-0.05%	5.92%	7.09%	234	2.4	9.94	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.98	09.30.08	7.50%	115.0	-0.01%	5.34%	6.52%	177	2.3	11.99	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-8	14.05.08	0.11	05.14.08	3.00%	99.9	0.00%	3.90%	3.00%	200	2.3	0.11	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	2.93	05.14.08	3.00%	95.8	0.29%	4.47%	3.13%	242	-10.4	2.81	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.18	10.12.08	6.45%	101.2	0.02%	6.05%	6.37%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.85	10.20.08	5.06%	86.7	0.20%	7.20%	5.84%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка														

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спрета	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги	
							оферте/погашению								S&P/Moody's/Fitch	
Банковские																
Абсолют-09	07.04.09	0.95	04.07.08	8.75%	102.6	0.04%	0.04%	6.05%	8.53%	415	-4.1	261	200	USD	NA	Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.87	09.30.08	9.13%	105.1	0.02%	0.02%	6.38%	8.69%	448	-0.8	294	175	USD	NA	Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	2.04	06.28.08	8.25%	99.7	0.23%	0.23%	8.40%	8.28%	650	-10.4	497	250	USD	BB-e	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.24	07.02.08	7.75%	100.3	0.01%	0.01%	6.42%	7.73%	452	-3.2	299	250	USD	BB	Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.41	04.10.08	7.88%	99.8	-0.01%	-0.01%	7.98%	7.89%	608	1.4	455	400	USD	BB	Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.56	06.25.08	8.20%	94.9	0.10%	0.10%	9.68%	8.64%	715	-3.6	625	500	USD	BB	Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.38	06.09.08	8.63%	95.9	0.10%	0.10%	10.39%	8.99%	849	-3.5	696	225	USD	B+	Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.32	08.22.08	8.64%	92.5	0.15%	0.15%	11.04%	9.33%	851	-5.4	761	300	USD	B+	Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.43	09.28.08	8.00%	104.0	0.04%	0.04%	5.15%	7.69%	325	-2.8	172	250	USD	NA	A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.40	05.26.08	7.38%	103.5	-0.07%	-0.07%	5.92%	7.13%	387	2.6	249	300	USD	NA	A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.23	05.13.08	7.34%	98.8	0.26%	0.26%	7.61%	7.42%	487	-6.3	227	500	USD	NA	A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.38	05.25.08	7.50%	98.0	0.05%	0.05%	8.37%	7.66%	647	-1.1	493	300	USD	NA	Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.52	05.10.08	6.81%	92.9	0.13%	0.13%	8.89%	7.32%	636	-4.5	546	400	USD	NA	Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.73	08.16.08	9.38%	96.2	0.06%	0.06%	11.69%	9.75%	979	-2.3	825	125	USD	B	B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.06	05.18.08	9.50%	100.6	-0.01%	-0.01%	8.88%	9.44%	699	1.8	545	100	USD	R-	NA / P+*
ВТБ-08	11.12.08	0.67	06.11.08	6.88%	101.2	0.01%	0.01%	5.04%	6.79%	314	-0.8	160	550	USD	BBB+	A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.06	04.12.08	7.50%	102.8	0.15%	0.15%	6.60%	7.30%	455	-5.5	317	450	USD	BBB+	A2 / BBB+

ВТБ-12	31.10.12	3.90	04.30.08	6.61%	97.5	0.27%	7.25%	6.78%	471	-7.8	381	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.77	08.04.08	6.32%	100.8	0.02%	5.82%	6.26%	392	-0.7	239	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.74	02.15.09	4.25%	90.0	0.14%	5.88%	4.72%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.69	06.30.08	6.25%	92.6	0.44%	6.85%	6.75%	246	-2.5	93	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.55	04.30.08	7.25%	101.4	-0.03%	4.74%	7.15%	284	5.4	131	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	BBB+
ГПБ-11	15.06.11	2.83	06.15.08	7.97%	102.4	0.03%	7.10%	7.78%	505	-1.4	367	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.97	09.23.08	6.50%	94.5	0.32%	7.48%	6.88%	446	-6.0	213	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.39	04.07.08	8.75%	99.3	-0.06%	9.27%	8.81%	737	5.3	584	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.85	04.13.08	7.50%	100.4	-0.29%	9.27%	7.47%	537	16.4	384	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.76	09.01.08	10.00%	92.6	-0.44%	14.56%	10.80%	1266	27.7	1113	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.17	06.29.08	8.80%	99.9	0.05%	8.89%	8.81%	699	-3.6	546	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.76	09.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.79%	9.34%	677	-0.6	445	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.70	07.25.08	7.77%	98.7	0.22%	8.55%	7.87%	666	-12.2	512	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.85	07.21.08	9.75%	100.9	0.05%	9.43%	9.67%	738	-2.2	600	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.72	08.12.08	9.50%	97.8	0.13%	10.81%	9.71%	891	-6.7	737	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.00	07.06.08	9.00%	93.4	-0.08%	12.48%	9.64%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
МНП-08-2	30.06.08	0.24	06.30.08	4.38%	99.8	-0.24%	5.37%	4.30%	347	101.6	104	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНБ-09	06.10.09	1.46	04.06.08	3.53%	96.4	-0.07%	6.06%	3.66%	416	9.2	263	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.05	05.12.08	8.25%	99.2	0.08%	9.04%	8.32%	714	-6.5	561	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.71	08.02.08	8.19%	97.7	0.12%	9.56%	8.38%	766	-6.4	613	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.88	04.20.08	9.75%	89.3	0.94%	13.68%	10.92%	1162	-33.3	1024	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.96	09.27.08	8.00%	99.0	0.08%	8.90%	8.07%	700	-8.1	547	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.58	06.17.08	8.75%	99.0	0.08%	9.41%	8.84%	752	-4.3	598	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.29	10.04.08	8.75%	95.5	0.11%	10.86%	9.16%	896	-4.2	743	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.98	04.20.08	8.75%	92.7	0.28%	11.29%	9.44%	924	-9.9	786	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.80	07.31.08	12.50%	100.1	0.00%	12.47%	12.48%	945	-0.6	712	100	USD	B-	/	NA	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.32	07.29.08	6.88%	100.5	-0.00%	5.22%	6.84%	332	0.0	179	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.34	09.29.08	6.20%	95.9	0.06%	8.04%	6.46%	614	-1.7	461	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.35	08.11.08	8.00%	100.5	-0.02%	5.09%	6.47%	320	4.0	166	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.55	04.30.08	8.00%	101.2	0.04%	5.76%	7.90%	387	-7.4	233	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.00	06.27.08	9.50%	93.7	1.71%	12.83%	10.14%	1093	-86.5	940	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.77	06.24.08	9.75%	102.8	0.11%	5.48%	9.49%	358	-16.0	205	126	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РХБ-10	29.11.10	2.42	05.29.08	6.88%	102.4	0.01%	5.88%	6.71%	382	-0.9	245	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-13	16.05.13	4.27	05.16.08	7.18%	101.9	0.31%	6.73%	7.04%	399	-7.3	138	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РХБ-17	15.05.17	6.81	05.15.08	6.30%	93.0	-0.05%	7.37%	6.77%	435	0.2	202	700	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.05	04.21.08	8.13%	100.0	0.00%	7.84%	8.13%	594	0.6	440	1 250	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.38	09.16.08	6.83%	94.0	-0.04%	11.46%	7.26%	--	--	--	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.23	04.07.08	7.50%	91.5	0.13%	11.49%	8.20%	959	-4.5	806	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.03	05.29.08	8.49%	94.4	0.18%	11.36%	9.98%	946	-7.9	792	500	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.66	05.05.08	8.63%	91.9	0.02%	11.82%	9.38%	976	-1.0	839	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.70	06.16.08	8.88%	88.6	-0.13%	16.30%	10.02%	1440	9.9	1287	350	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.02	06.01.08	9.75%	89.8	1.99%	13.36%	10.86%	1130	-67.2	992	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.23	05.14.08	5.93%	100.6	0.09%	5.73%	5.89%	367	-3.3	230	200	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.33	05.15.08	6.48%	101.0	0.32%	6.24%	6.41%	350	-7.4	90	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.76	08.11.08	6.23%	100.4	0.02%	6.02%	6.21%	412	-0.3	258	500	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.13	05.19.08	9.75%	100.5	-0.01%	5.52%	9.70%	362	1.8	209	1 000	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.04	05.12.08	9.00%	99.4	-0.01%	9.57%	9.05%	767	2.1	614	63	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.01	06.30.08	12.00%	96.4	-0.29%	13.23%	12.45%	1118	9.8	980	351	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.15	11.16.08	8.30%	89.5	0.15%	12.00%	9.27%	--	--	--	130	USD	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.57	06.21.08	9.88%	92.6	0.07%	14.91%	10.67%	1301	-3.4	1148	300	EUR	#NA	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.83	04.26.08	9.75%	94.0	-0.19%	13.13%	10.37%	1124	11.8	970	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.88	05.10.08	9.13%	89.8	0.17%	14.93%	10.16%	1303	-7.8	1150	200	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.59	07.18.08	10.51%	79.6	0.26%	14.58%	13.20%	1156	-5.4	923	175	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.95	05.16.08	7.00%	97.9	0.10%	8.07%	7.15%	617	-4.4	464	100	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.93	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.29%	10.10%	1139	1.3	986	400	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.92	05.21.08	7.00%	90.9	0.14%	12.06%	7.70%	--	--	--	200	USD	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.67	06.12.08	7.90%	101.2	0.07%	6.05%	7.81%	415	-9.7	262	400	EUR	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.24	06.30.08	8.63%	99.7	0.00%	9.58%	8.65%	768	0.8	615	250	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.80	04.11.08	9.50%	96.1	0.07%	11.71%	9.88%	982	-2.8	828	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

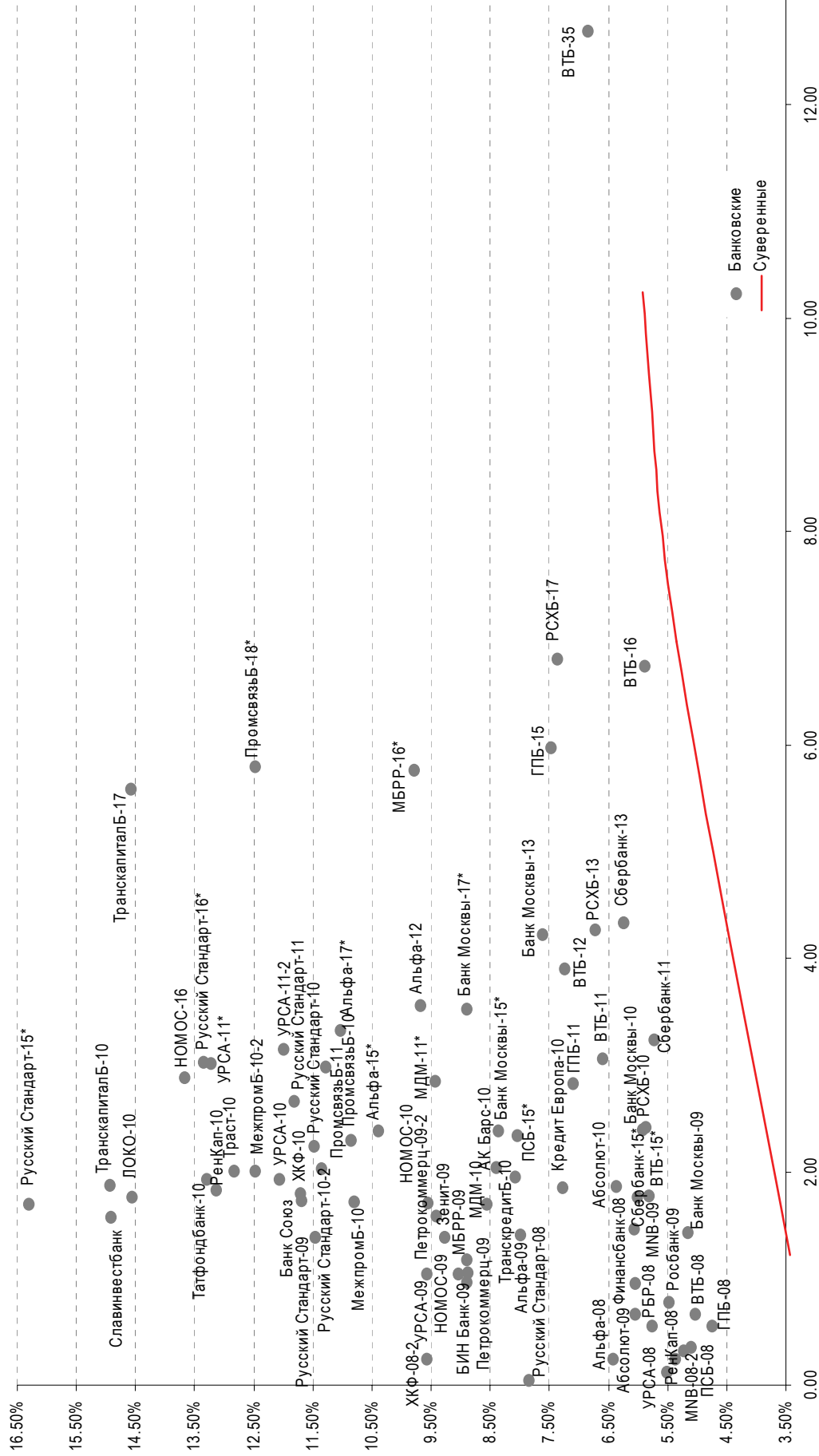
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда еврооблигациям	Сред к суверенным облигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
							оферте/погашению	погашению							BBB-	/	NA				
Нефтегазовые	Газпром-08	30.10.08	0.55	04.30.08	7.25%	101.4	-0.03%	4.74%	7.15%	284	5.4	131	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA		
	Газпром-09	21.10.09	1.41	04.21.08	10.50%	109.1	0.05%	4.38%	9.63%	248	-3.8	95	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-10	27.09.10	2.27	09.27.08	7.80%	102.2	0.09%	6.77%	7.63%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-12	09.12.12	4.24	12.09.08	4.56%	90.2	0.15%	7.08%	5.06%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-13-1	01.03.13	4.05	09.01.08	9.63%	111.7	0.24%	6.77%	8.61%	424	-7.0	334	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-13-2	22.07.13	2.31	07.22.08	4.51%	99.6	-0.20%	4.66%	4.52%	276	9.9	123	764	USD	NA	/	NA	/	NA		
	Газпром-13-3	22.07.13	1.84	07.22.08	5.63%	99.8	0.17%	5.73%	5.64%	383	-8.9	229	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-14	25.02.14	5.16	02.25.09	5.03%	88.0	0.45%	7.64%	5.72%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-14-2	31.10.14	5.51	10.31.08	5.36%	88.1	0.50%	7.74%	6.09%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-15-1	01.06.15	5.67	06.01.08	5.88%	89.6	0.59%	7.82%	6.56%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-16	22.11.16	6.62	05.22.08	6.21%	92.3	0.44%	6.71%	6.73%	369	-9.5	137	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-17	22.03.17	7.21	03.22.09	5.14%	82.5	0.70%	7.94%	6.23%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-17-2	02.11.17	7.31	11.02.08	5.44%	83.0	0.67%	8.04%	6.55%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-18	13.02.18	7.34	02.13.09	6.61%	90.1	1.08%	8.10%	7.33%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB		
	Газпром-20	01.02.20	3.70	08.01.08	7.20%	101.8	0.31%	6.71%	7.08%	417	-9.7	328	1 070	USD	BBB+	/	NA	/	BBB		
	Газпром-22	07.03.22	9.04	09.07.08	6.51%	90.1	1.39%	7.68%	7.23%	411	-13.8	176	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB		
Газпром-34	28.04.34	11.25	04.28.08	8.63%	114.3	0.75%	7.38%	7.47%	380	-4.8	146	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпром-37	16.08.37	11.76	08.16.08	7.29%	92.1	1.31%	7.99%	7.91%	441	-9.5	207	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB			
Газпромнефть-09	15.01.09	0.76	07.15.08	10.75%	104.7	0.29%	4.53%	10.27%	263	-38.9	110	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA	/	NA	
	Лукойл-17	07.06.17	6.85	06.07.08	6.36%	92.7	0.66%	7.46%	6.86%	445	-10.4	212	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-	/	BBB-
	Лукойл-22	07.06.22	8.83	06.07.08	6.66%	88.0	0.89%	8.09%	7.56%	452	-8.3	218	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-	/	BBB-
	ТНК-BP-11	18.07.11	2.96	07.18.08	6.88%	99.0	0.42%	7.21%	6.94%	515	-15.0	378	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-
	ТНК-BP-12	20.03.12	3.56	09.20.08	6.13%	95.5	0.50%	7.46%	6.41%	493	-15.2	403	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-
	ТНК-BP-13	13.03.13	4.20	09.13.08	7.50%	99.4	0.88%	7.64%	7.54%	511	-22.5	230	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-
ТНК-BP-16	18.07.16	6.16	07.18.08	7.50%	94.6	0.72%	8.41%	7.93%	539	-12.5	307	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	/	BBB-	

Долговой рынок

ТНК-ВР-17	20.03.17	6.73	09.20.08	6.63%	88.5	0.64%	8.48%	7.49%	546	-10.4	314	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.97	09.13.08	7.88%	95.8	1.30%	8.51%	8.22%	549	-19.9	317	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.75	06.27.08	5.38%	100.1	0.13%	5.36%	5.38%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.73	06.27.08	6.10%	100.1	0.11%	6.08%	6.10%	354	-3.7	264	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.06	09.05.08	5.67%	93.9	0.36%	6.95%	6.04%	421	-7.3	160	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.26	08.03.08	10.88%	106.7	-0.05%	5.58%	10.19%	368	3.6	215	300	USD	BB-	/	Ba2/*-	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.59	05.10.08	8.25%	98.2	0.14%	8.57%	8.40%	555	-3.2	322	750	USD	BB-	/	Ba3/*-	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.07	07.12.08	9.00%	100.0	0.23%	9.01%	9.00%	711	-10.4	558	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.52	05.22.08	7.50%	97.2	-0.02%	8.32%	7.72%	578	-0.1	489	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.87	08.24.08	8.63%	102.8	-0.01%	5.40%	8.39%	350	0.8	196	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.63	04.19.08	9.25%	106.9	0.14%	7.79%	8.65%	505	-3.0	245	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.43	09.29.08	8.50%	102.4	0.02%	6.80%	8.30%	490	-1.2	337	300	USD	BB-	/	R1/*-	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.53	04.21.08	8.00%	101.5	-0.01%	5.26%	7.89%	336	2.1	183	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.44	09.30.08	7.13%	102.1	0.02%	5.60%	6.98%	370	-0.6	217	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.25	04.14.08	8.38%	103.9	0.09%	6.66%	8.06%	476	-3.4	322	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.32	07.28.08	8.00%	101.9	0.03%	7.40%	7.85%	487	-1.9	397	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.13	06.16.08	10.00%	105.1	-0.04%	5.56%	9.52%	366	3.6	213	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.74	08.11.08	8.00%	102.8	0.05%	6.37%	7.78%	447	-2.5	293	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.04	04.22.08	8.38%	103.9	0.12%	7.12%	8.06%	507	-4.6	369	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.89	05.23.08	8.25%	98.7	0.23%	8.47%	8.36%	545	-4.5	312	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.57	06.10.08	8.00%	103.3	0.04%	5.88%	7.74%	398	-2.3	245	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.04	04.20.08	8.50%	100.2	0.00%	4.11%	8.48%	222	-23.1	68	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.03	04.14.08	10.25%	100.1	0.02%	5.59%	10.24%	369	-105.8	216	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.52	07.28.08	8.88%	103.5	0.10%	7.46%	8.57%	541	-4.8	403	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.09	05.06.08	8.13%	100.3	0.00%	5.11%	8.10%	322	-9.7	168	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.05	05.17.08	8.88%	107.9	0.35%	7.34%	8.22%	460	-7.0	200	500	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.46	09.21.08	7.88%	97.6	0.08%	8.61%	8.07%	608	-3.2	518	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.96	04.10.08	8.25%	100.6	-0.13%	7.63%	8.20%	573	14.5	420	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.01	04.30.08	9.25%	100.2	0.20%	9.16%	9.23%	711	-6.9	573	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.65	06.22.08	8.50%	97.9	0.09%	8.88%	8.68%	586	-2.1	353	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.55	05.17.08	7.00%	97.1	0.10%	7.84%	7.21%	530	-3.5	440	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.04	06.28.08	8.25%	98.2	-0.02%	9.16%	8.40%	726	2.0	573	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.66	08.03.08	7.70%	99.6	-0.07%	7.77%	7.73%	476	0.6	243	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.54	04.24.08	8.63%	101.3	0.00%	6.15%	8.51%	425	-0.3	272	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.13	05.21.08	8.50%	100.3	0.00%	6.37%	8.48%	447	-3.2	294	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

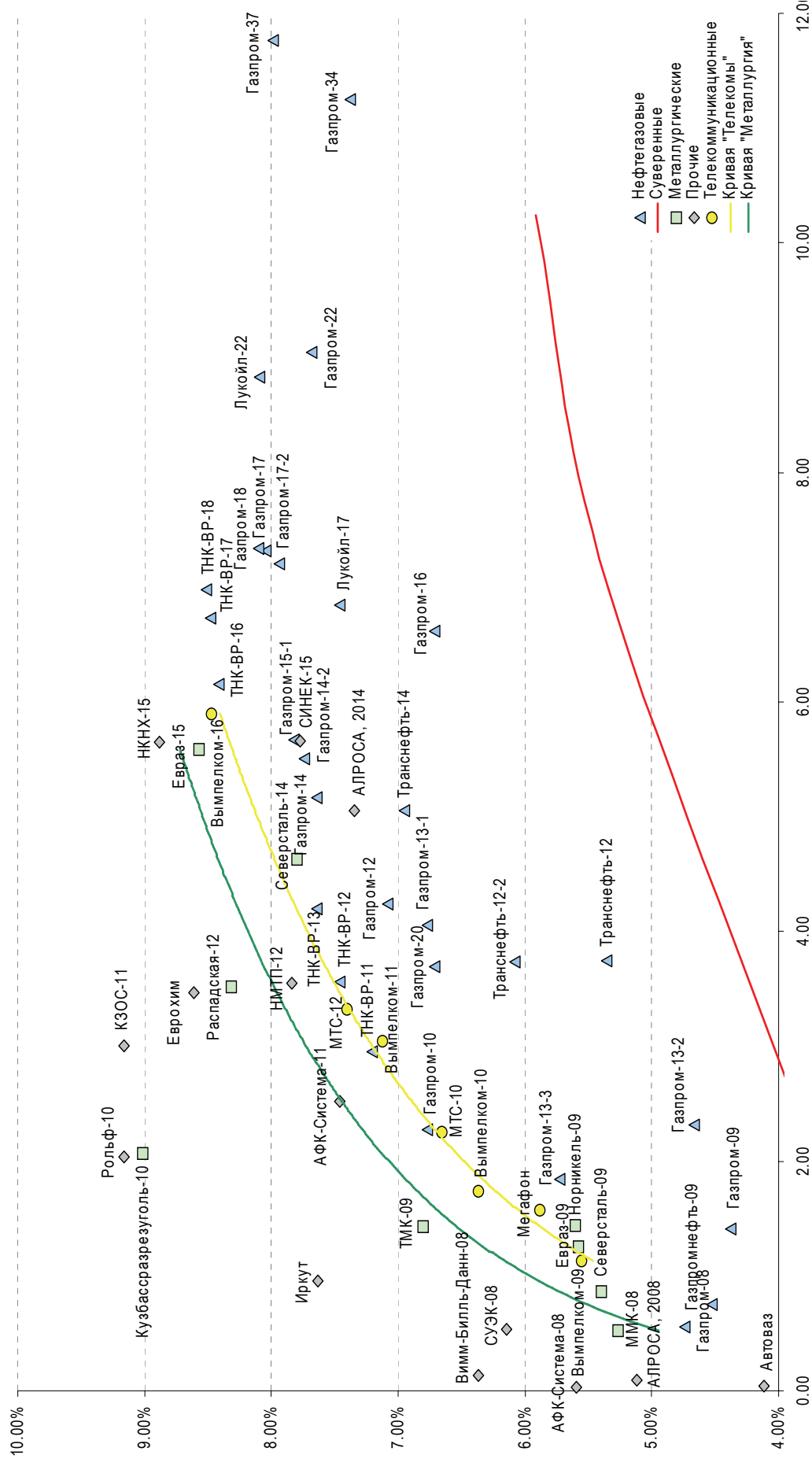
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Блик. Купон
ОФЗ04004-7	16.06.08	0.20	0.19	100.08	-0.00%	5.30%	6.3%	51.04	6.30%	11.05	30.04.08
ОФЗ25058	30.04.08	0.07	0.07	102.01	-0.02%	5.43%	9.8%	8.85	10.00%	1.51	11.06.08
ОФЗ46001	10.09.08	0.43	0.41	99.90	-0.05%	6.25%	6.0%	0.00	6.00%	3.62	11.06.08
ОФЗ27026	11.03.09	0.92	0.86	99.92	-0.01%	6.01%	5.8%	21.60	5.80%	10.17	30.04.08
ОФЗ25060	29.04.09	1.04	0.98				7.2%		7.40%	14.39	23.04.08
ОФЗ25057	20.01.10	1.68	1.58	99.60	0.05%	6.14%	5.8%	60.72	5.80%	9.06	07.05.08
ОФЗ25061	05.05.10	1.96	1.85				9.4%		10.00%	21.37	16.07.08
ОФЗ46003	14.07.10	1.65	1.55	100.00	0.10%	6.24%	6.1%	93.00	6.10%	11.87	23.04.08
ОФЗ25059	19.01.11	2.56	2.41	98.65	0.05%	6.43%	5.9%	29.59	5.80%	9.06	07.05.08
ОФЗ25062	04.05.11	2.82	2.65	99.35	0.07%	6.42%	6.1%	19.74	6.10%	13.04	16.04.08
ОФЗ26199	11.07.12	3.74	3.52				8.3%		9.00%	12.33	13.08.08
ОФЗ46002	08.08.12	3.15	2.97	98.22	0.17%	6.45%	6.1%	11.39	6.00%	264.82	04.11.04
ОФЗ26198	02.11.12	4.04	3.80	98.50	0.45%	6.59%	6.2%	24.63	6.10%	1.52	23.04.08
ОФЗ26200	17.07.13	4.51	4.23	104.17	0.02%	6.54%	7.7%	25.50	8.00%	10.96	14.05.08
ОФЗ46017	03.08.16	5.97	5.61	97.76	0.07%	6.64%	7.7%	26.79	7.50%	8.84	20.08.08
ОФЗ46021	08.08.18	7.23	6.78				8.4%		9.00%	6.41	07.09.08
ОФЗ46014	29.08.18	4.69	4.41				7.0%		7.50%	28.66	13.11.08
ОФЗ48001	31.10.18	6.62	6.27	50.50	-0.13%	5.59%	5.6%	0.00			01.04.09
ОФЗ46005	09.01.19	11.53	10.92	106.31	-0.64%	6.89%	7.3%	25.14	9.00%	5.42	11.06.08
ОФЗ46019	20.03.19	8.14	7.59	97.00	0.52%	6.75%	8.5%	4.85	8.00%	15.56	23.07.08
ОФЗ46018	24.11.21	8.18	7.66				8.2%		6.10%		10.09.08
ОФЗ46022	19.07.23	9.37	8.78	97.78	-0.33%	7.21%	6.5%	85.44	6.90%	9.45	13.08.08
ОФЗ46011	20.08.25	12.01	11.25				7.1%				
ОФЗ46020	06.02.36	12.34	11.51								

Источники: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

• * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405
	Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408
	Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404
	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103
	Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678
Аналитическая поддержка	Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Директор по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 г. Все права защищены.

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 для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. 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 его дочерние 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, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и 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 третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital 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 Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.