

19 октября 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

	% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	4.76	-1.20	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.9288	-0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	4.89	-1.40	Валютный курс, \$/евро	1.2521	-0.31%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	56.97	-4.25%	PTC	1 626.40	1.05%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.83	-2.17%	DJIA	11 992.68	0.36%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.34	-3.09%	S&P 500	1 365.96	0.14%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Сегодня на рынке сохранится боковой тренд. Участники рынка на 100% закладывают в цены неизменную ставку на заседании ФРС 25 октября.

Рублевый долговой рынок:

Рекордный спрос на аукционе ОФЗ 25059 подтвердил возможность поглощения участниками рынка значительных объемов эмиссий. Данный факт позитивно отразился на настроении как инвесторов, так и эмитентов. Не исключен рост объемов предложения в ближайшие недели.

Новости и ключевые события:

Международные

- Дефляция в США в сентябре составила 0,5%, стержневой индекс +0,2%

Российские

- ЦБР может снизить ставку рефинансирования в 2006 г – глава ЦБР Сергей Ингатьев
- Газпром установил ориентир доходности еврооблигаций в евро на уровне +110 б.п к среднерыночным свопам
- Fitch повысило прогноз по рейтингам ЦентрТелекома (В–/В) до позитивного уровня
- Внешторгбанк планирует разместить еврооблигации более чем на \$500 млн
- ЕПК разместила кредитные ноты на \$150 млн под 9,75% годовых
- Банк Уралсиб планирует привлечь синдицированный кредит на сумму от \$200 млн по ставке LIBOR+0,7% годовых
- Минфин разместил на аукционе ОФЗ-ПД 25059 на 10,96 млрд руб по номиналу под доходность 6,26% годовых
- Уральский лизинговый центр начнет 25 октября размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- Группа Джей Эф Си начнет 26 октября размещение облигаций объемом 2 млрд руб
- ХКФ-Банк разместил 4-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под 10,33% годовых к 3-летней оферте
- **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

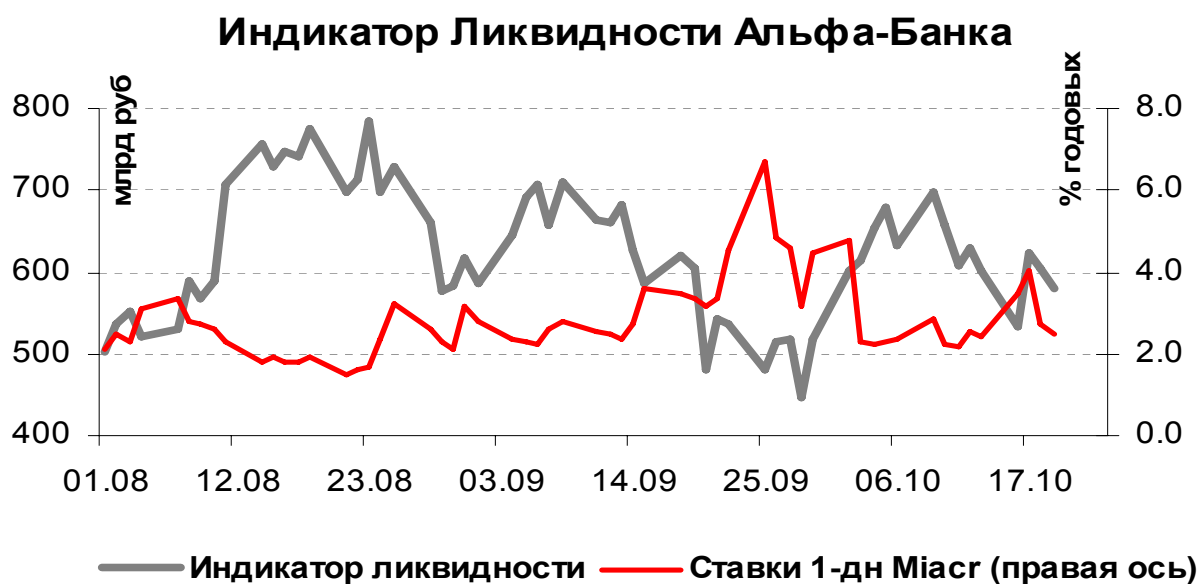
Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;

Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru

Денежные потоки



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

ЦБР может снизить ставку рефинансирования в 2006 г – глава ЦБР Сергей Ингатьев

По его словам ставка рефинансирования, составляющая на данный момент 11,50% годовых, может быть снижена в случае снижения инфляции. Текущие прогнозы МЭРТ и ЦБР предполагают, что годовой показатель инфляции не выйдет за пределы 9%, при том, что за январь-сентябрь 2006 г этот показатель достиг 7,3%.

Одновременно Ингатьев отметил, что инфляция за первую половину октября составила 0,2% по сравнению с 0,3% за аналогичный период прошлого года. Ранее МЭРТ оценивало инфляцию в первую декаду месяца на уровне 0,1%.

Газпром установил ориентир доходности еврооблигаций в евро на уровне +110 б.п к среднерыночным свопам

Срок погашения - февраль 2014 г. Ожидается, что окончательный прайсинг будет проведен 20 октября. Программа рассчитана на \$15 млрд. Объем выпуска пока не определен, но по оценке различных источников составит 500-800 млн евро. Организаторами выпуска выступают Citigroup, Dresdner Kleinwort, Goldman Sachs и Morgan Stanley.

Внешторгбанк планирует разместить еврооблигации более чем на \$500 млн

Road-show облигаций пройдет на следующей неделе. Облигации будут выпущены в рамках программы LPN банка, общий объем которой был увеличен в декабре 2005 г до \$10 млрд и эмитентом нот выступит VTB Capital SA. Организаторами размещения назначены Barclays, Deutsche Bank и JPMorgan.

ЕПК разместила кредитные ноты на \$150 млн под 9,75% годовых

Срок обращения нот составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летним пут-опционом на выкуп облигаций по номиналу. Организатором размещения выступил МДМ-Банк.

Общая сумма заявок от инвесторов превысила \$200 млн. География инвесторов распределилась следующим образом: 47% заявок поступило из Великобритании, 30% - из России, 16% - из Швейцарии, 7% из стран Европейского Союза.

Банк Уралсиб планирует привлечь синдицированный кредит на сумму от \$200 млн по ставке LIBOR+0,7% годовых

Срок кредита составит 1,5 года. Организаторами синдикации выступают Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Commerzbank, Dresdner Kleinwort, Raiffeisen Zentralbank и SMBC Europe. Кредит будет привлечен в конце ноября – начале декабря 2006 г.

Минфин разместил на аукционе ОФЗ-ПД 25059 на 10,96 млрд руб по номиналу под доходность 6,26% годовых

Спрос на аукционе оказался рекордным и превысил 50 млрд руб, что в 4,56 раза больше заявленного объема эмиссии.

Колоссальный объем спроса на данный выпуск подтверждает сформировавшуюся тенденцию предпочтения инвесторами среднесрочных выпусков (дюрация 3,7 года). Это обусловлено неопределенностью рыночной конъюнктуры и отсутствием четких сигналов дальнейшего движения рынка. В то же время, уровень ликвидности банковской системы остается достаточно высоким, что позволило инвесторам единоразово аккумулировать столь значительный объем средств. Итоговая доходность не предполагала премии ко вторичному рынку.

С другой стороны, спрос мог быть обусловлен ожиданиями формирования растущего тренда после выхода сегодняшних данных по инфляции в США, которые по прогнозам, могли оказаться хуже ожиданий.

Уральский лизинговый центр начнет 25 октября размещение облигаций объемом 1 млрд руб

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 будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: ФК Уралсиб, Банк Зенит

Группа Джей Эф Си начнет 26 октября размещение облигаций объемом 2 млрд руб

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 будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: ФК Уралсиб, БН АМРО Банк

ХКФ-Банк разместил 4-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под 10,33% годовых к 3-летней оферте

Ставка купона на срок до оферты была установлена по итогам конкурса в размере 9,95% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы выпуска: Райффайзенбанк Австрия и ИНГ Банк /Евразия/.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ОГК-3 приняла решение о размещении 5-летних облигаций на 3 млрд руб и утвердила Газпромбанк организатором займа
- Совет директоров ОАО "Кокс" принял решение о размещении облигаций серии 02 объемом 5 млрд руб
- ООО "Криогенмаш – Финанс" приняло решение о размещении облигаций серии 01 объемом 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Новая порция данных из США сообщила участникам рынка о дефляции, которая не вызывает необходимости дальнейшего повышения ставки ФРС. Цены потребителей снизились в сентябре на 0,5% против ожидавшегося снижения на 0,3% по сравнению с августом и вырос на 2,1% по сравнению с прошлым сентябрем. Стержневой индекс составил 0,2% мес-к-мес и 2,9% год-к-году, как и ожидали большинство экспертов. Рынок отреагировал внутрисуточным снижением доходностей, и к концу дня вернулся к прежнему уровню. Обстановка на развивающихся рынках оставалась спокойной, несмотря на снижение цен на нефть. Российский спред закрепился на уровне 107 б.п.

Сегодня на рынке сохранится боковой тренд. Участники рынка на 100% закладывают в цены неизменную ставку на заседании ФРС 25 октября. Внимание будет обращено на еженедельные данные по безработице в США и индекс опережающих индикаторов.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке рублевого долга вчера усилились оптимистичные настроения после проведения аукциона по ОФЗ 25059. Инвесторы продемонстрировали рекордный спрос на выпуск, выставив заявки на сумму, превышающую 50 млрд руб. Данный факт свидетельствует о достаточном уровне ликвидности на рынке и наличии у игроков возможностей по абсорбации новых эмиссий.

Тем не менее, размещение облигаций ХКФ-Банка прошло не столь успешно, поскольку предложенная эмитентом доходность была несколько ниже ожиданий инвесторов. Сегодня состоится размещение облигаций Холдинга Единая Европа. Учитывая последние тенденции, свидетельствующие о смещении спроса в сектор высокодоходных активов, мы ожидаем высокого спроса на данный выпуск.

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация погашения	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	2.94	--	--	8.22%	14.02.07	104.60	0.00	--	6.76	23.02
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.11	--	--	6.67%	25.01.07	100.10	0.00	--	6.73	22.02
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.84	--	--	7.55%	15.11.06	102.75	0.01	--	7.11	42.13
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.99	--	--	7.10%	15.12.06	100.49	0.00	--	6.96	31.12
Аптеки36и6	3 000	30.06.09	2.37	03.07.08	1.57	9.89%	02.01.07	101.30	0.05	10.10	9.54	33.53
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	2.11	8.70%	22.11.06	99.39	-0.11	9.30	--	29.82
ПромТрактор	1 500	03.07.08	--	12.07.07	0.69	9.75%	04.01.07	99.89	-0.03	10.12	--	21.98
СибТел-5	3 000	25.04.08	1.40	--	--	9.20%	27.10.06	102.40	0.00	--	7.64	21.51
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	1.28	7.95%	20.02.07	100.42	0.11	7.75	--	33.14
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	0.95	10.90%	09.04.07	102.38	0.07	8.47	--	27.18

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-07	26.06.07	0.66	12.26.06	10.00%	103.0	-0.05%	5.41%	9.71%	57	5.4	0.65	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.85	03.31.07	8.25%	105.0	-0.07%	5.43%	7.86%	59	-0.1	3.00	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.57	01.24.07	11.00%	143.3	0.04%	5.85%	7.68%	109	0.2	7.35	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.50	12.24.06	12.75%	178.6	0.16%	6.14%	7.14%	138	-0.7	10.18	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.64	03.31.07	5.00%	111.4	0.02%	5.84%	4.49%	108	0.8	13.07	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	1.05	11.14.06	3.00%	98.4	0.14%	4.60%	3.05%		0.0	1.02	1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.56	05.14.07	3.00%	96.0	0.01%	6.26%	3.12%	142	-0.1	1.45	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.27	05.14.07	3.00%	89.7	0.01%	5.60%	3.34%	87	0.7	4.04	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	4.43	10.12.07	6.45%	107.9	-0.06%	4.63%	5.98%	--	--	4.24	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.70	10.20.06	5.06%	100.2	0.00%	5.04%	5.06%	--	--	7.33	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата					Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия		к оферте/ погашению	Текущая доходность											
Банковские																			
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.27	04.07.07	8.75%	99.7	0.18%	8.87%	8.77%	410	-8.5	343	200	USD	N/A	/	B1	/	B	
Альфа-07	09.02.07	0.31	02.09.07	7.75%	100.3	-0.02%	6.60%	7.73%	176	4.3	120	150	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A	
Альфа-08	02.07.08	1.59	01.02.07	7.75%	100.5	0.03%	7.42%	7.71%	258	-1.9	198	250	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A	
Альфа-09	10.10.09	2.70	04.10.07	7.88%	99.9	0.08%	7.91%	7.88%	314	-3.0	248	400	USD	N/A	/	Ba2	/	N/A	
Альфа-15*	09.12.15	3.46	12.09.06	8.63%	100.4	0.13%	8.52%	8.59%	379	-3.4	308	225	USD	B	/	Ba3	/	N/A	
Банк Москвы-09	28.09.09	2.67	03.28.07	8.00%	103.8	-0.00%	6.54%	7.70%	177	0.0	110	250	USD	N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	3.52	11.26.06	7.38%	102.5	0.05%	6.68%	7.20%	195	-1.0	124	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	5.18	11.13.06	7.34%	101.9	0.05%	6.97%	7.20%	224	-0.4	112	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.51	11.25.06	7.50%	101.2	0.00%	7.16%	7.41%	243	0.3	173	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-	
БИН Банк-09	18.05.09	2.26	11.18.06	9.50%	100.5	-0.02%	9.28%	9.45%	444	1.0	385	200	USD	B-	/	N/A	/	B-	
ВТБ-07	30.07.07	0.75	10.30.06	8.39%	102.0	-0.00%	5.76%	8.22%	92	-0.4	35	300	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-07-2	21.09.07	0.90	12.21.06	6.14%	100.3	-0.00%	5.69%	6.12%	85	-0.1	28	1 000	USD	BBB	/	A2	/	N/A	
ВТБ-08	11.12.08	1.99	12.11.06	6.88%	102.3	-0.06%	5.70%	6.72%	86	2.8	27	550	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	4.27	04.12.07	7.50%	106.0	-0.04%	6.08%	7.08%	136	1.7	65	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-15*	04.02.15	3.04	02.04.07	6.32%	101.1	-0.08%	5.92%	6.25%	115	0.0	48	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB	

ВТБ-16	15.02.16	7.66	02.15.07	4.25%	98.5	-0.07%	4.44%	4.31%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.47	12.31.06	6.25%	100.6	-0.12%	6.20%	6.21%	131	2.0	6	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.86	10.30.06	7.25%	102.5	-0.02%	5.92%	7.07%	108	0.7	48	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.89	12.15.06	7.97%	103.8	0.00%	6.99%	7.68%	226	9.2	156	300	USD	B+	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.86	03.23.07	6.50%	98.0	0.26%	6.80%	6.63%	206	-3.1	95	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.67	12.29.06	9.00%	101.8	-0.04%	6.29%	8.84%	145	5.3	88	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.31	03.03.07	8.63%	100.6	-0.02%	8.14%	8.57%	330	1.7	270	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.40	12.29.06	8.80%	100.8	0.01%	8.44%	8.73%	367	-0.4	301	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.46	03.10.07	8.88%	97.7	-0.02%	9.25%	9.09%	450	1.2	339	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.08	12.07.06	7.50%	100.2	-0.01%	7.28%	7.48%	244	0.8	187	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.32	02.15.07	6.80%	99.9	0.03%	7.05%	6.81%	221	-9.4	164	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.85	01.21.07	9.75%	104.0	-0.05%	8.71%	9.38%	398	1.8	328	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.94	01.05.07	7.17%	101.2	-0.05%	5.86%	7.08%	102	4.9	45	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.18	01.07.07	4.45%	100.8	-0.00%	3.80%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.63	12.31.06	4.38%	97.3	-0.07%	6.07%	4.50%	123	4.3	63	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.73	01.06.07	6.17%	99.9	0.16%	6.19%	6.17%	142	-6.1	76	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.42	03.19.07	9.00%	100.7	-0.03%	7.14%	8.93%	230	6.0	173	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.32	02.13.07	9.13%	100.6	0.01%	7.08%	9.07%	224	-5.1	167	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.28	11.12.06	8.25%	99.8	0.18%	8.32%	8.26%	355	-8.1	289	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	4.05	10.20.06	9.75%	100.3	0.00%	9.68%	9.72%	495	-0.9	424	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.31	02.09.07	9.00%	100.7	-0.30%	6.63%	8.94%	179	96.0	122	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.25	03.27.07	8.00%	100.0	-0.01%	8.01%	8.00%	317	0.4	258	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.02	10.27.06	10.25%	100.1	0.00%	4.94%	10.24%	10	-53.8	-47	72	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.42	04.04.07	8.75%	100.6	0.15%	8.56%	8.70%	383	-4.1	313	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.68	01.29.07	6.88%	101.3	-0.04%	6.07%	6.78%	123	1.9	63	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.55	03.29.07	6.20%	99.9	0.07%	6.23%	6.21%	150	-1.6	80	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.72	02.11.07	6.50%	100.5	-0.04%	6.22%	6.47%	138	2.3	79	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.84	10.31.06	8.00%	99.1	0.29%	8.50%	8.07%	366	3.0	307	100	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.70	01.09.07	7.63%	100.7	-0.02%	6.55%	7.57%	171	2.5	114	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.58	12.24.06	9.75%	104.4	-0.01%	8.07%	9.34%	330	0.4	263	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.57	11.29.06	6.88%	102.7	0.01%	6.11%	6.69%	138	0.1	68	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.24	11.16.06	7.18%	104.9	0.10%	6.25%	6.84%	151	-1.2	40	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.49	04.14.07	8.75%	100.7	-0.09%	7.30%	8.69%	246	19.0	189	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.92	03.28.07	7.80%	100.3	-0.03%	7.50%	7.78%	266	2.6	209	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.30	02.08.07	6.72%	99.9	-0.02%	6.85%	6.72%	201	6.7	144	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.39	10.21.06	8.13%	100.7	-0.01%	7.61%	8.07%	277	0.7	218	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.72	09.16.07	6.83%	100.5	-0.02%	6.62%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.49	04.07.07	7.50%	96.9	-0.06%	8.43%	7.74%	370	2.2	300	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.71	11.05.06	8.63%	99.5	0.06%	8.75%	8.67%	402	-1.3	332	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.87	12.16.06	8.88%	99.2	0.13%	9.17%	8.95%	440	-4.8	373	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-06	24.10.06	0.01	10.24.06	7.24%	100.1	-0.00%	7.23%	--	--	--	--	1 000	USD	N/A	/	A2	/	o
Сбербанк-13	15.05.13	5.32	11.15.06	6.48%	101.7	-0.05%	6.17%	6.37%	142	1.8	31	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	3.01	02.11.07	6.23%	100.8	0.01%	5.96%	6.18%	119	-0.4	53	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.45	11.19.06	9.75%	102.4	-0.05%	8.11%	9.52%	327	3.1	268	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.26	11.12.06	9.00%	101.3	0.06%	8.42%	8.88%	358	-2.9	299	351	USD	N/A	/	B1	/	B

Сибакadem-11*	30.12.11	3.92	12.30.06	12.00%	105.4	0.10%	10.61%	11.38%	588	-2.9	518	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
УралВТБ-07	21.09.07	0.90	03.21.07	9.00%	100.6	-0.04%	8.31%	8.95%	347		290	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.97	12.12.06	7.90%	101.4	-0.02%	7.16%	7.79%	231	0.8	172	250	USD	N/A	/	Ba2/*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.23	02.04.07	9.13%	101.1	-0.06%	8.17%	9.02%	332	4.3	276	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.58	12.31.06	8.63%	100.0	-0.05%	8.60%	8.62%	376	3.2	317	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

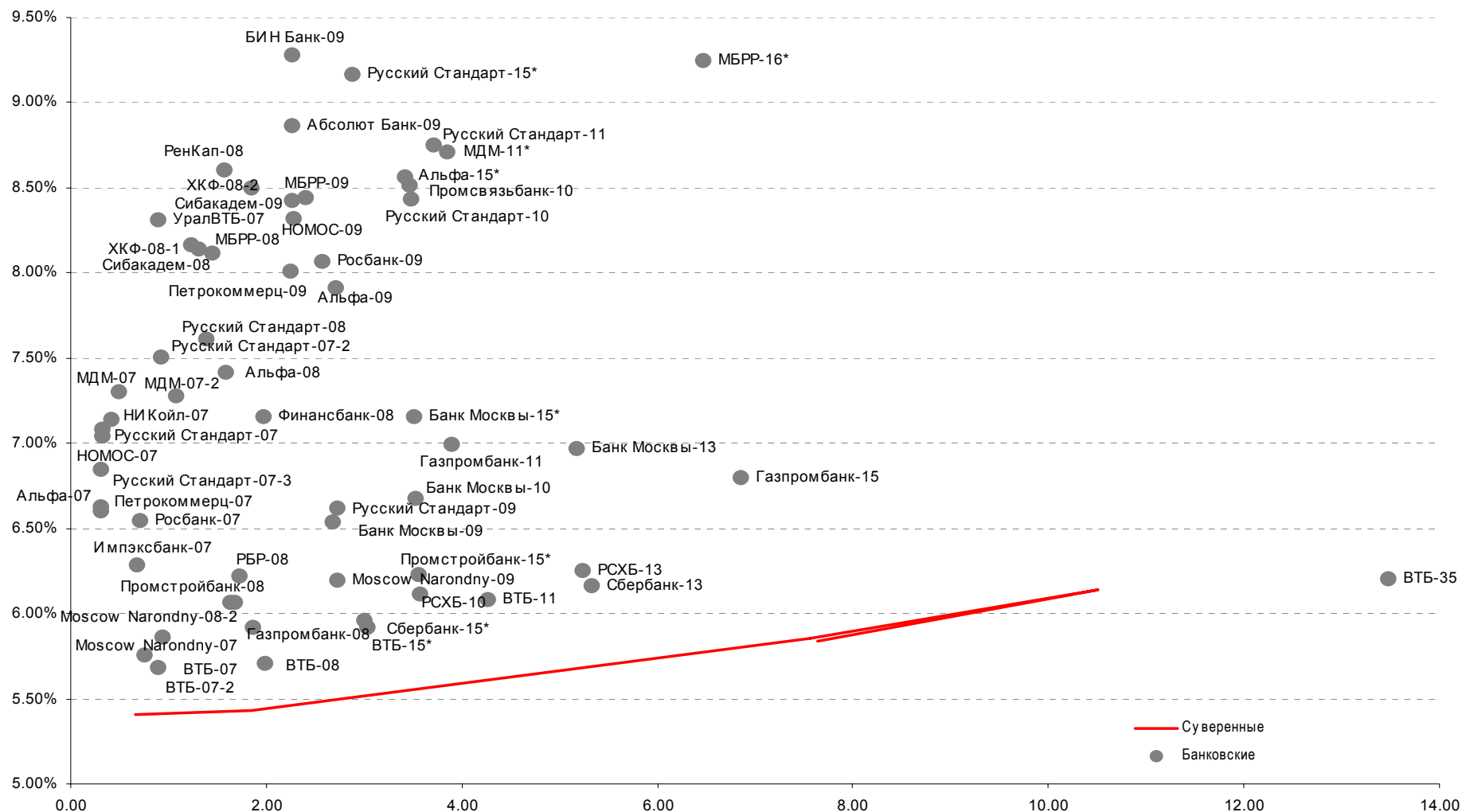
Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.50	10.25.06	9.13%	101.8	-0.03%	5.59%	8.97%	75	3.5	18	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.86	10.30.06	7.25%	102.5	-0.02%	5.92%	7.07%	108	0.7	48	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.56	10.21.06	10.50%	113.2	-0.06%	5.68%	9.28%	91	1.8	24	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.55	09.27.07	7.80%	111.3	-0.00%	4.59%	7.01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.28	12.09.06	4.56%	98.1	-0.02%	4.93%	4.65%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.98	03.01.07	9.63%	118.0	-0.07%	6.16%	8.16%	143	1.9	31	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.81	01.22.07	4.51%	96.4	0.12%	5.89%	4.67%	112	0.0	--	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.58	01.22.07	5.63%	99.3	-0.05%	5.90%	5.67%	113	0.0	--	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.91	06.01.07	5.88%	105.0	-0.05%	5.14%	5.60%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23.09.15	6.86	03.23.07	6.50%	98.0	0.26%	6.80%	6.63%	206	-3.1	95	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01.02.20	4.25	02.01.07	6.00%	104.9	-0.01%	6.00%	5.72%	127	0.7	57	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.97	10.28.06	8.63%	124.1	0.08%	6.70%	6.95%	181	0.4	56	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.32	02.13.07	11.50%	101.7	0.00%	5.87%	11.31%	103	-5.5	46	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	2.01	01.15.07	10.75%	109.9	-0.05%	5.94%	9.78%	110	1.7	51	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20.11.06	0.09	11.20.06	12.75%	100.5	-0.11%	6.39%	12.68%	155	98.9	98	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.97	11.06.06	11.00%	105.0	-0.04%	5.95%	10.47%	111	3.0	54	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.07	01.18.07	6.88%	102.5	0.03%	6.25%	6.71%	152	0.0	81	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.02	01.18.07	7.50%	104.1	-0.14%	6.91%	7.20%	215	2.8	105	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.45	02.03.07	10.88%	109.8	-0.02%	6.95%	9.91%	218	0.4	151	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.36	11.10.06	8.25%	102.3	0.05%	7.89%	8.07%	315	0.0	204	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.15	02.24.07	8.63%	103.7	-0.01%	6.90%	8.32%	206	0.1	146	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.65	04.19.07	9.25%	107.4	0.01%	7.91%	8.61%	317	0.5	206	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.66	03.29.07	8.50%	101.3	-0.00%	7.97%	8.39%	321	0.1	254	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.82	10.21.06	8.00%	101.9	-0.05%	6.98%	7.85%	214	2.5	155	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.70	03.31.07	7.13%	102.1	0.10%	6.35%	6.98%	158	-3.8	91	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		

МТС-08	30.01.08	1.21	01.30.07	9.75%	104.0	-0.01%	6.42%	9.37%	158	0.2	101	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.48	04.14.07	8.38%	104.1	0.06%	7.19%	8.05%	246	-1.4	175	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.34	01.28.07	8.00%	102.0	0.10%	7.53%	7.84%	281	-1.8	210	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.34	12.16.06	10.00%	107.7	-0.02%	6.76%	9.28%	199	0.6	133	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.94	02.11.07	8.00%	103.0	-0.00%	6.97%	7.77%	221	-0.1	154	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.06	10.22.06	8.38%	105.5	0.07%	7.06%	7.94%	233	-0.9	162	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.63	11.23.06	8.25%	102.3	0.06%	7.90%	8.06%	315	-0.1	204	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.77	12.10.06	8.00%	102.4	0.11%	7.13%	7.81%	236	-4.1	170	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.38	10.20.06	8.50%	100.9	-0.21%	7.85%	8.42%	301	14.8	242	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.42	04.14.07	10.25%	104.7	-0.01%	6.85%	9.79%	201	0.3	141	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.60	01.28.07	8.88%	103.8	-0.04%	7.80%	8.55%	307	1.5	237	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.44	11.06.06	8.13%	103.3	-0.03%	5.87%	7.87%	103	1.4	43	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.89	11.17.06	8.88%	113.9	0.05%	6.62%	7.79%	187	-0.1	77	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.29	04.10.07	8.25%	101.4	0.00%	7.60%	8.13%	284	-2.8	217	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.39	12.22.06	8.50%	100.9	0.24%	8.35%	8.42%	361	-4.5	250	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.47	02.03.07	7.70%	101.7	0.06%	7.44%	7.57%	269	-0.2	158	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.19	03.02.07	7.88%	99.4	-0.02%	8.13%	7.92%	329	0.9	270	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.82	10.24.06	8.63%	100.8	0.00%	8.20%	8.56%	336	-2.6	277	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.47	11.21.06	8.50%	101.7	-0.01%	7.37%	8.36%	253	0.7	193	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

The chart displays the relationship between the average credit rating of Russian companies and their average debt-to-equity ratio. The x-axis represents the average debt-to-equity ratio, ranging from 0.00 to 12.00. The y-axis represents the average credit rating, ranging from 4.50% to 8.50%.

Data points are categorized by industry:

- Нефтегазовые (Oil & Gas): Blue triangles
- Металлургические (Metallurgical): Green squares
- Прочие (Other): Grey diamonds
- Суверенные (Sovereign): Red line
- Телекоммуникационные (Telecommunications): Yellow circles
- Кривая "Телекомы" (Telecommunications Curve): Yellow line
- Кривая "Металлургия" (Metallurgical Curve): Green line

Key data points include:

- НКНХ-15 (Other): High credit rating (~8.4%) and high debt-to-equity ratio (~6.2).
- СУЭК-08 (Other): High credit rating (~8.2%) and low debt-to-equity ratio (~1.8).
- Ситроникс-09 (Other): High credit rating (~8.1%) and low debt-to-equity ratio (~2.2).
- ТМК-09 (Metallurgical): High credit rating (~8.0%) and low debt-to-equity ratio (~2.5).
- Северсталь-14 (Metallurgical): High credit rating (~7.9%) and high debt-to-equity ratio (~5.5).
- Евраз-15 (Metallurgical): High credit rating (~7.9%) and high debt-to-equity ratio (~6.5).
- Вымпелком-16 (Telecommunications): High credit rating (~7.9%) and high debt-to-equity ratio (~6.8).
- АФК-Система-11 (Other): High credit rating (~7.8%) and high debt-to-equity ratio (~4.0).
- Иркут (Other): High credit rating (~7.6%) and low debt-to-equity ratio (~2.5).
- Вимм-Билль-Данн-08 (Other): High credit rating (~7.4%) and low debt-to-equity ratio (~1.5).
- МТС-12 (Telecommunications): High credit rating (~7.5%) and high debt-to-equity ratio (~4.5).
- МТС-10 (Telecommunications): High credit rating (~7.2%) and high debt-to-equity ratio (~3.5).
- МТС-08 (Telecommunications): High credit rating (~7.2%) and low debt-to-equity ratio (~1.2).
- ММК-08 (Metallurgical): High credit rating (~7.0%) and low debt-to-equity ratio (~1.8).
- Евраз-09 (Metallurgical): High credit rating (~7.0%) and low debt-to-equity ratio (~2.2).
- Мегафон (Telecommunications): High credit rating (~7.0%) and high debt-to-equity ratio (~3.0).
- Вымпелком-11 (Telecommunications): High credit rating (~7.0%) and high debt-to-equity ratio (~4.2).
- Вымпелком-10 (Telecommunications): High credit rating (~7.0%) and high debt-to-equity ratio (~3.0).
- Северсталь-09 (Metallurgical): High credit rating (~6.8%) and low debt-to-equity ratio (~2.5).
- Вымпелком-09 (Telecommunications): High credit rating (~6.8%) and low debt-to-equity ratio (~2.2).
- АФК-Система-08 (Other): High credit rating (~6.8%) and low debt-to-equity ratio (~1.2).
- Норникель-09 (Metallurgical): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~2.5).
- ТНК-ВР-16 (Oil & Gas): High credit rating (~6.9%) and high debt-to-equity ratio (~6.8).
- Газпром-15-2 (Oil & Gas): High credit rating (~6.8%) and high debt-to-equity ratio (~6.5).
- АЛРОСА, 2014 (Other): High credit rating (~6.6%) and high debt-to-equity ratio (~5.8).
- Газпром-34 (Oil & Gas): High credit rating (~6.7%) and very high debt-to-equity ratio (~11.8).
- Роснефть-06 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~0.5).
- ТНК-ВР-07 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~0.8).
- Газпромнефть-07 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~0.8).
- АЛРОСА, 2008 (Other): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~1.2).
- Газпромнефть-09 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~1.8).
- Газпром-06 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and low debt-to-equity ratio (~2.0).
- Газпром-13-3 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and high debt-to-equity ratio (~3.5).
- Газпром-13-2 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and high debt-to-equity ratio (~3.5).
- Газпром-09 (Oil & Gas): High credit rating (~6.4%) and high debt-to-equity ratio (~2.5).
- ТНК-ВР-11 (Oil & Gas): High credit rating (~6.2%) and high debt-to-equity ratio (~4.0).
- Газпром-20 (Oil & Gas): High credit rating (~6.0%) and high debt-to-equity ratio (~4.0).
- Газпром-13-1 (Oil & Gas): High credit rating (~6.1%) and high debt-to-equity ratio (~5.0).
- Газпром-15-1 (Oil & Gas): High credit rating (~5.1%) and high debt-to-equity ratio (~7.0).
- Газпром-12 (Oil & Gas): High credit rating (~4.9%) and high debt-to-equity ratio (~5.0).
- Газпром-10 (Oil & Gas): High credit rating (~4.6%) and high debt-to-equity ratio (~3.5).

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.16	0.15	99.34	0.08%	4.3%		367.33			
ОБР 04002	15.03.07	0.40	0.39								
ОФЗ 45001	15.11.06	0.07	0.07				10.0%		10.00%	4.38	15.11.06
ОФЗ 27025	13.06.07	0.64	0.61	100.80	-0.04%	5.1%	6.9%	3.24	7.00%	6.90	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.72	0.69				9.6%		10.00%	25.21	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.78	0.74				9.6%		10.00%	19.45	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.45	1.38	101.29	0.02%	5.5%	6.2%	75.15	6.30%	13.46	01.11.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.09	1.04	105.40	-0.03%	5.2%	9.5%	9.49	10.00%	9.86	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.21	2.09				7.4%		7.50%	7.40	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.34	2.21	99.90	0.05%	6.0%	5.8%	30.87	5.80%	12.39	01.11.06
ОФЗ 25057	20.01.10	2.89	2.72	104.40	0.00%	6.0%	7.1%	26.10	7.40%	17.23	25.10.06
ОФЗ 46003	14.07.10	2.81	2.65	111.72	-0.01%	6.0%	9.0%	41.62	10.00%	25.21	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.73	3.51	99.94	0.23%	6.3%	6.1%	11020.72	6.10%	14.21	25.10.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.17	3.93	110.46	0.01%	6.2%	8.1%	113.34	9.00%	15.78	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.94	4.64	97.85	-0.09%	6.4%	6.1%	0.02	6.00%	177.37	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.67	6.26	106.73	0.07%	6.5%	8.4%	243.56	9.00%	15.78	15.11.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.54	5.20	109.64	0.04%	6.4%	8.2%	142.13	9.00%	10.60	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.08	6.68	105.25	0.62%	5.9%	8.6%	0.02	9.00%	82.73	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19	12.29	11.55				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.75	9.12	57.30	0.61%	6.9%	6.9%	20.06			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.68	8.14	111.82	0.06%	6.6%	8.5%	275.06	9.50%	9.37	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.41	12.53				7.5%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.89	12.07	102.90	0.19%	6.8%	6.7%	113.20	6.90%	12.10	14.02.07

Источник: 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

правление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408 Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление производных инструментов	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
правление валютно-финансовых операций	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Аналитический отдел	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рублевые облигации, новости	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Еврооблигации	Проспект Академика Сахарова, 12
Адрес	Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	(4420) 7588-8400
Head of Fixed Income	Сергей Родионов
Debt Capital Markets Sales	Виктор Иванов
Адрес	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

© Альфа-Банк, 2006 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, 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.