

### Наши ожидания:

#### ✓ Денежный и валютный рынки

Неделя пройдет в условиях дефицита ликвидности на фоне крупных размещений и налоговых выплат. Ставки МБК не опустятся ниже 5% годовых.

Ситуация на мировом валютном рынке будет обусловлена комментариями представителей ФРС на заседании FOMC и данными по рынку жилья в США.

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

Налоговые выплаты и большой объем размещений окажут давление на вторичный рынок. Однако значительный объем купонных выплат и погашений будет частично реинвестирован в облигации.

На первичном рынке спросом будут пользоваться среднесрочные выпуски, предлагающие доходность выше уровня инфляции. Мы ожидаем превышения спроса над предложением при размещении облигаций Промтрактора и JFC, что приведет к снижению доходности по сравнению с прогнозируемой организаторами.

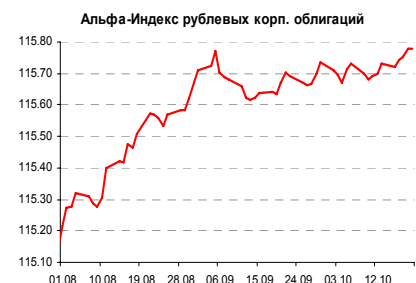
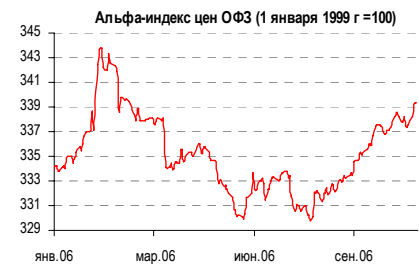
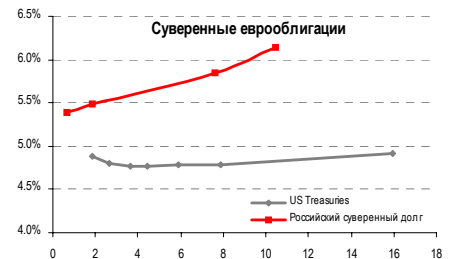
#### ✓ Рынок еврооблигаций

Суверенный спред, вероятно, стабилизируется в районе 105 б.п. Решение ФРС о неизменной ставке на 100% учтено рынком, а оснований для изменения формулировки комментария пока нет ввиду дефляции и замедления роста.

Корпоративный сегмент частично компенсировал разрыв с суверенным долгом: недооцененными остались длинные выпуски Газпрома, Газпромбанка, Вымпелкома. Долгосрочный инвестиционный интерес представляют еврооблигации АФК-Система, ТМК, СУЭК.

### Основные индикаторы

		% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.79	0.01
Доходность 30-летних КО США, %	4.91	0.00
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.49	-2.04%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.59	-2.02%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.68	-0.46%
Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.8510	0.11%
Валютный курс, \$/евро	1.2618	0.77%
РТС	1 630	1.24%
DJA	12 002	0.35%
S&P 500	1 369	0.22%



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	8
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	10

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Укрепление евро против доллара на прошлой неделе удержало курс рубля от преодоления отметки 27 руб/\$. Дефицит ликвидности в конце недели привел к росту ставок МБК выше 5% годовых, и оказал дополнительную поддержку российской валюте. Курс достиг 26,85 руб/\$.

### Наши ожидания

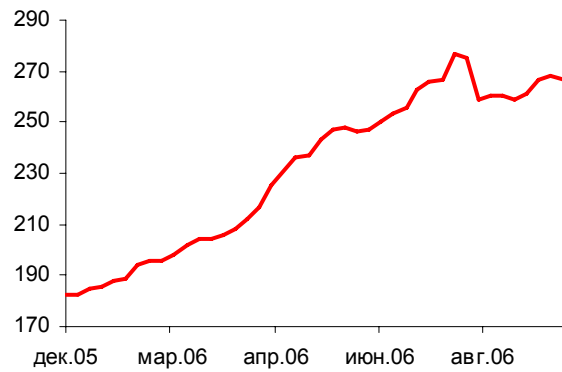
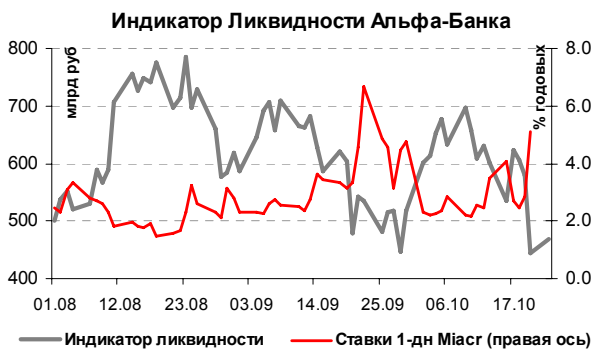
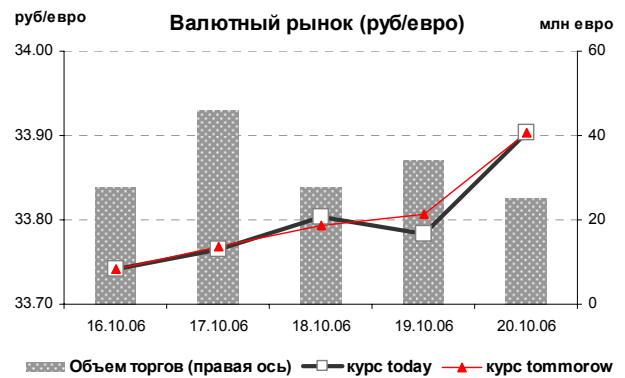
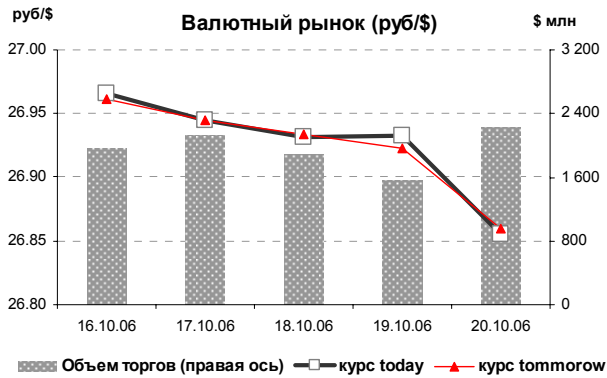
Курс рубля на этой неделе будет находится под влиянием внутренних и внешних факторов. Динамика рынка Forex будет зависеть от комментариев представителей ФРС по ставкам на заседании FOMC и данных по рынку жилья в США. Внутренний спрос на рубли будет продиктован большим объемом первичных размещений и налоговыми выплатами. Несмотря на то, что частично отток средств будет скомпенсирован обилием купонных выплат и погашений, мы не ожидаем снижения ставок за пределы 5% годовых. Уже сегодня объем спроса на РЕПО с ЦБ достиг 15,7 млрд руб, что свидетельствует о том, что банки испытывают недостаток ликвидности.

**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата	Событие	Сумма, млн руб
23.10.06	Размещение облигаций ПФПГ-Финанс по закрытой подписке	1 100
	Выплата 5-го купона по облигациям НЭФИС по ставке 10.50% годовых	21
24.10.06	Выплата 5-го купона по облигациям ОГО-1 по ставке 15.50% годовых и погашение 15% от номинала	237
	Размещение 2-го транша 6-го выпуска облигаций Ярославской области	1 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Протрактор-Финанс по номиналу	3 000
	Размещение 5-го выпуска облигаций Сибкадембанка по номиналу	3 000
	Выплата 1-го купона по облигациям Ярославская Область-6 по ставке 8.35% годовых	42
	Выплата 1-го купона по облигациям Московская Область-6 по ставке 9% годовых	539
	Выплата 8-го купона по облигациям Московская Область-4 по ставке 11% годовых	263
	Выплата 1-го купона по облигациям Городской Супермаркет по ставке 10.99% годовых	27
	Выплата 6-го купона по облигациям Новые Черемушки-2 по ставке 12% годовых	9
	Выплата 5-го купона по облигациям ПМЗ по ставке 9.90% годовых	30
25.10.06	Выплата 2-го купона по облигациям РусТекстиль-3 по ставке 12% годовых	72
	Размещение облигаций Самохвал-Финанс по номиналу	1 500
	Размещение облигаций Уральского Лизингового Центра по номиналу	1 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Белгородской области	1 020
	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	95 000
	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 25057, 25059	1 374
	Выплата 5-го купона по облигациям МГТС-4 по ставке 7.10% годовых	53
	Выплата 1-го купона по облигациям Арнест-Финанс по ставке 10.30% годовых	31
	Выплата 6-го купона по облигациям МКБ-1 по ставке 10.50% годовых	13
	Выплата 1-го купона по облигациям РМБ по ставке 10.50% годовых	53
26.10.06	Выплата 1-го купона по облигациям Синергия по ставке 10.70% годовых	53
	Размещение облигаций Содружество-Финанс по номиналу	2 500
	Размещение облигаций Группы JFC по номиналу	2 000
	Размещение облигаций Жилсоципотека-Финанс по номиналу	600
	Размещение облигаций БелазКомплект-Плюс по номиналу	500
	Размещение 2-го выпуска облигаций Арсенал по номиналу на СПББ	300
	Выплата 9-го купона по облигациям Мгор-40 по ставке 10% годовых	109
	Выплата последнего купона и погашение облигаций Красноярский Край-2	1 541
	Выплата 2-го купона по облигациям ЕБРР-2 по ставке 4.44% годовых	55
	Выплата 1-го купона по облигациям Акибанка по ставке 12.62% годовых	38
Выплата 4-го купона по облигациям ВТБ-5 по ставке 6.20% годовых	232	
Выплата 5-го купона по облигациям МКШВ по ставке 14.30% годовых	11	
Выплата 3-го купона по облигациям СОК-Авто по ставке 12.60% годовых	69	
Выплата 3-го купона по облигациям ЦУН-1 по ставке 12% годовых	60	
Исполнение оферты на выкуп облигаций СОК-Авто по номиналу	1 100	

27.10.06	↑	Выплата 6-го купона по облигациям АКБ Союз по ставке 9.25% годовых	23
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям УралВТБ по ставке 10.25% годовых	38
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Красноярск-2	650
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям СибТелеком-5 по ставке 9.20% годовых	138
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям УралХим по ставке 10% годовых	12
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям ТХ Яковлевский по ставке 12% годовых	60
	↑	Исполнение оферты на выкуп ТХ Яковлевский по номиналу	1 000
	↓	Размещение облигаций Банана-Мама по номиналу	1 000
30.10.06	↓	Уплата налога на прибыль	70 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

**Стабилизация валютного курса позволила скорректироваться облигациям вверх**

На прошлой неделе на рынке рублевого долга преобладала коррекция цен вверх. В первой половине октября давление на цены оказывало резкое укрепление доллара против основных мировых валют. Вместе со стабилизацией валютного рынка спрос вернулся и на рынок рублевого долга. Тем не менее, участники рынка предпочитали инвестировать средства в облигации с положительной реальной доходностью (выше 9-9,5% годовых) и невысокой дюрацией.

**Рекордный спрос на ОФЗ сигнализирует эмитентам о благоприятной конъюнктуре для размещений**

Ключевым событием недели стало размещение доптранша ОФЗ 25059. Это наиболее короткий выпуск гособлигаций с доходностью выше 6% годовых, что позволяет использовать его в операциях РЕПО с ЦБР (средняя ставка составляет 6,05% годовых) при необходимости мобилизации рублевых ресурсов. При размещении спрос на выпуск превысил 50 млрд руб, что является абсолютным историческим рекордом. Размещение прошло ниже уровней вторичного рынка.

Демонстрация наличия у участников рынка достаточных объемов свободных средств была учтена эмитентами, которые активизировали принятие решений о конкретных сроках размещения облигаций. В результате объем предложения на предстоящую неделю достиг 18 млрд руб.

**Рост ставок денежного рынка пока не отразился на долговых бумагах**

В пятницу наблюдался резкий рост ставок overnight (выше 5% годовых для банков 1-го круга), однако это не вызвало продаж корпоративного долга, отразившись лишь на сокращении торговой активности участников.

**Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

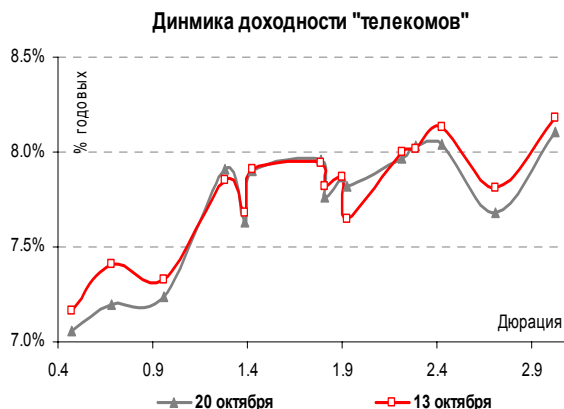
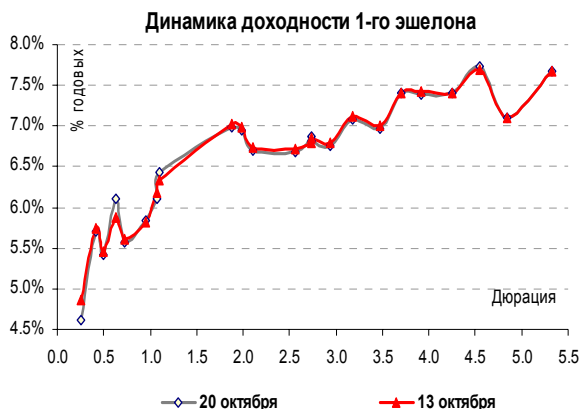
Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Изм-е ср. цены за неделю, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	0.36	--	7.49	191.05
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	0.10	--	7.39	175.39
Юнимилк	2 000	06.09.11	08.09.09	9.75%	0.47	9.78	--	157.28
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	-0.33	7.82	--	153.55
Аптеки36иб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	0.01	10.09	9.54	149.74
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	0.10	--	6.75	148.60
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	0.07	--	6.70	141.11
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	0.05	--	7.10	114.13
УЗПС	1 500	10.06.10	12.06.08	12.00%	0.11	12.95	--	113.68
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	0.15	8.44	--	106.63
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	0.15	8.37	--	101.08
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	0.04	--	7.63	95.40
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	0.11	--	7.08	95.26
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	0.01	7.61	--	93.76
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	-0.09	4.55	8.03	93.37
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	-0.02	--	10.00	93.07
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	-0.06	7.82	--	87.75
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	-0.10	10.84	--	82.09
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	0.09	--	6.94	81.38
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	0.06	9.96	--	69.42
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	0.22	9.46	--	65.01
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	0.22	8.27	--	64.33

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 23– 27 октября**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Ярославская Область-бв1т Промтрактор-2	24.10.06	1 000	19.04.11	На аукционе	полгода	Аналогичны 1 траншу	нет	Росбанк
Сибкадембанк-5	24.10.06	3 000	18.10.11	100	полгода	1-6-ой – на конкурсе	Через 1,5 и 3 года по номиналу	Банк Ак Барс
Белгородская Область-2	25.10.06	1 020	19.10.11	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе, 5-20-ый – 7,88% годовых	нет	Газпромбанк, Ситибанк
Самохвал	25.10.06	1 500	21.10.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИГ Атон
Уральский Лизинговый Центр	25.10.06	1 000	28.10.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ФК Уралсиб
Содружество-Финанс	26.10.06	2 500	22.10.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Райффайзенбанк Австрия
Группа JFC	26.10.06	2 000	20.10.11	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	ФК Уралсиб
Жилсоципотека-Финанс	26.10.06	600	22.10.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Транскредитбанк
Белазкомплект-Плюс	26.10.06	500	22.10.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
Банана-Мама	27.10.06	1 000	23.10.06	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИК Тройка Диалог

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

**Наши ожидания**

На текущей неделе рынок будет находиться под давлением дефицита рублевой ликвидности, вызванной (1) налоговыми выплатами и (2) большим объемом первичных размещений. В то же время, большой объем упонных выплат и погашений частично скомпенсирует средства, отвлеченные на первичный рынок.

Предстоящее в среду заседание ФРС также внесет волатильность на рынок рублевого долга. В первой половине недели активность участников торгов будет пониженной в связи с опасениями острой реакции внешнедолговых рынков на заявления представителей ФРС.

На первичном рынке, несмотря на проблемы с рублевой ликвидностью. Спрос на новые выпуски будет достаточно высоким. Динамика торгов в последние недели демонстрирует высокий интерес участников рынка к среднесрочным облигациям (до 2 лет) с доходностью выше инфляции. Мы ожидаем значительного спроса на облигации Промтрактора и JFC, что может способствовать размещению этих выпусков ниже заявленного организаторами уровня.

## Рынок еврооблигаций

### **Дефляция в США: не повод для покупок?**

Данные по экономике США, опубликованные на прошлой неделе, оказались более дефляционными, чем ожидали эксперты. Индекс цен потребителей продемонстрировал снижение цен на 1,3% против ожидавшихся 0,7%; индекс цен производителей показал снижение цен на 0,5% (ожидалось 0,3%). Наряду со снижением промпроизводства, снижение цен производителей говорит о продолжающемся ухудшении экономической ситуации, которое не позволит ФРС задействовать механизм денежно-кредитной политики для борьбы с инфляцией.

Ядро инфляции, в свою очередь, осталось на уровне 2,9% год-к-году, как и ожидалось. Данные подтвердили, что уровень инфляции остается под контролем.

Инвесторы реагировали на полученные данные внутрисуточной спекулятивной игрой. По итогам недели доходности КО США практически не изменились. Российский бенчмарк продемонстрировал позитивную динамику на фоне слабой активности торгов, спред сузился с уровня 107-109 б.п. до 105-106 б.п. Индикативные котировки корпоративного сегмента продемонстрировали сужение спреда наиболее ликвидных длинных выпусков еврооблигаций. Одними из лидеров роста стали еврооблигации Газпрома, получившего инвестиционный рейтинг от S&P (Газпром-34 +1,3%), Газпромбанка. Ценовой рост коснулся котировок всех еврооблигаций телекоммуникационного сектора (Вымпелком-16 +1,06%) и металлургического комплекса (Евраз-15 +0,99%).

### **Первичные размещения: в фокусе «Blue Chips»**

Рынок первичных размещений подтверждает селективность инвестиционного спроса: размещение еврооблигаций Газпрома прошло с переподпиской более, чем втрое, что позволило эмитенту снизить ставку привлечения с первоначального уровня 110 б.п. к среднерыночным свопам до 102 б.п. При этом объем привлеченных средств был близок к верхней границе заявленного объема (500-800 млн евро), составив 780 млн евро. Эмитент дважды понижал ориентир доходности.

Привлечение 3-летнего синдицированного кредита Сбербанка на сумму \$1,5 млрд состоялось по рекордно низкой для российского рынка ставке Libor+0,3% годовых и также благодаря переподписке первоначально запланированный объем (\$1 млрд) был величен на 50%.

### **2-3 эшелон: размещение «со скрипом»**

При этом размещение еврооблигаций с рейтингом ниже инвестиционного проходит с трудом, зачастую с премией к вторичному рынку. Банк Зенит был вынужден сократить планируемый объем выпуска с \$200-250 млн до \$150 млн, чтобы удержать доходность в заявленном диапазоне, а размещение кредитных нот Абсолют-Банка на \$50 млн прошло по цене ниже номинала: полугодовая ставка купона составила 7,75% годовых, а доходность к погашению 8,375% годовых. Выпуск CLN Европейской подшипниковой корпорации, как мы и ожидали, прошел по верхней границе заявленного диапазона, так как (в отличие от ТМК) ЕПК предоставила более низкую премию к еврооблигациям первоклассных металлургических компаний, чем дает ее рублевый выпуск.

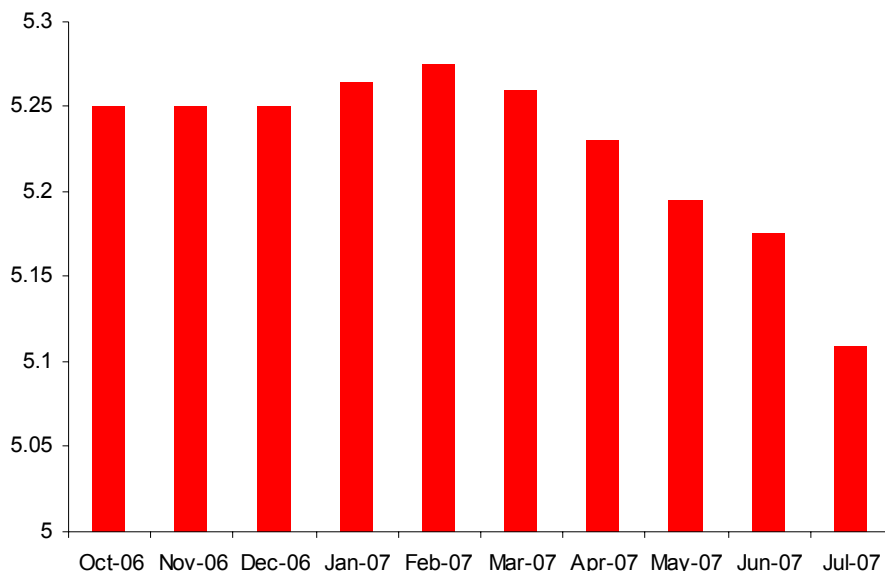
### **Сбер и ВТБ разместятся успешно**

До конца месяца начнутся размещения еврооблигаций 2х квазисуверенных банков, которые станут очевидными фаворитами инвесторов: ВТБ планирует размещение среднесрочных бумаг не менее, чем на \$500 млн на этой неделе, а 30-го октября начнется роад-шоу аналогичного выпуска Сбербанка. Руководствуясь практикой последнего времени, мы ожидаем высокого спроса на эти выпуски – оба банка имеют инвестиционные рейтинги.



Вторичный рынок:  
дело за FOMC?

### Ожидания участников рынка по ставке ФРС на основании Fed Funds Futures



Источник: Bloomberg

Внимание участников рынка будет приковано к результатам заседания ФРС по поводу ключевой ставки, намеченного на среду. Вероятно, результаты совпадут с ожиданиями участников рынка, то есть ставка будет оставлена неизменной. Участники фьючерсных торгов не сомневаются в сохранении прежней денежно-кредитной политики США, и будут прислушиваться к тону комментариев представителей FOMC. Мы ожидаем, что формулировка комментария останется прежней, и, как и ранее, будет ориентировать участников рынка реагировать на поступающие данные. Важным ориентиром послужат данные по рынку жилья, запланированные на 25-26 октября. Ожидания неизменной ставки сформированы по крайней мере до конца года, и наиболее вероятным сценарием является продолжение проседания рынка базовых активов при сохранении российского спреда в районе 105 б.п. к US Treasuries.

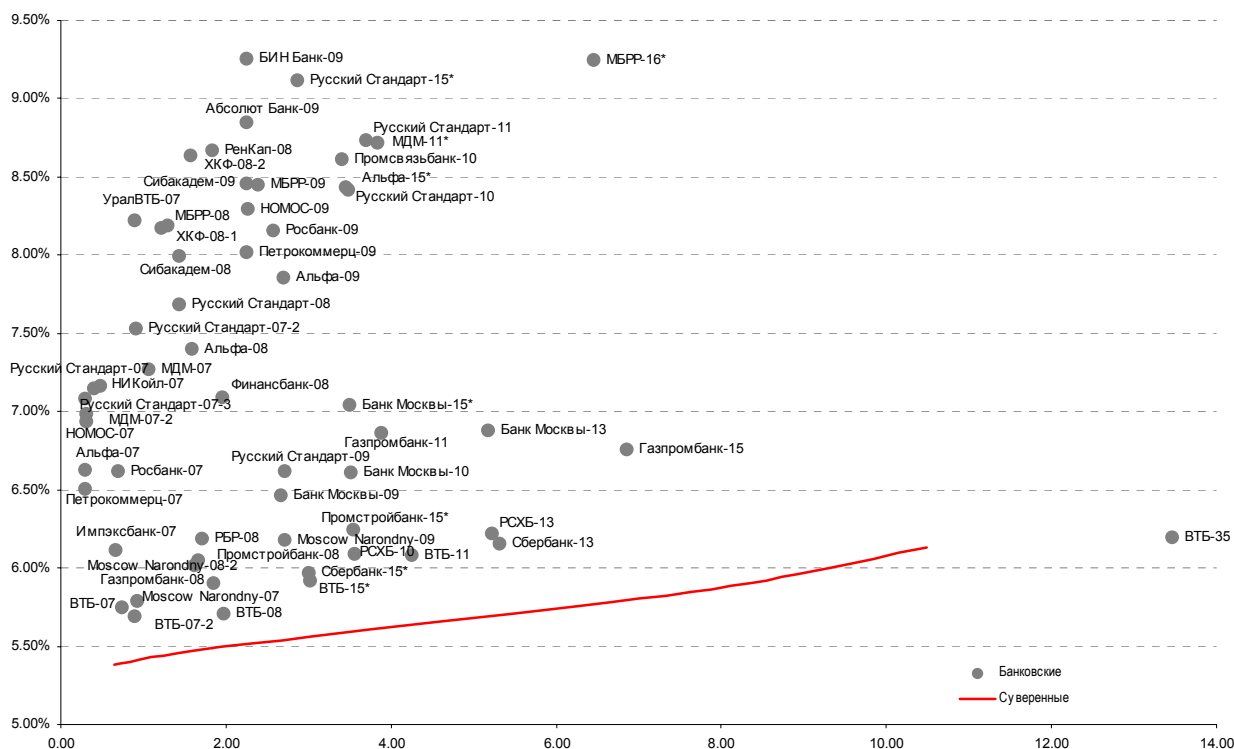
#### Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
23/10/06	Бразилия	Государственный долг в сентябре
	ЕС	Счет текущих операций
24/10/06	США	Индекс ФРБ Ричмонда
25/10/06	США	Индекс потребительского настроения от ABC/WashPost
	США	Продажи жилья на вторичном рынке
	<b>США</b>	<b>ФРС примет решение по поводу ключевой ставки (прогноз 5,25% годовых)</b>
	США	Запасы топлива
26/10/06	США	Обращения за пособиями по безработице (еженед)
	США	Заказы на товары длительного пользования в сентябре
	США	Продажи нового жилья
	США	Индекс обращений за помощью
	США	Динамика МЗ
27/10/06	ЕС	Динамика МЗ
	США	Личное потребление
	США	ВВП, дефлятор ВВП за 3 кв 2006 (пересмотр)
	США	Ядро PCE
	США	Индекс потребительского доверия, рассчитываемый университетом Мичигана

**Индикаторы рынка российских еврооблигаций**
**Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

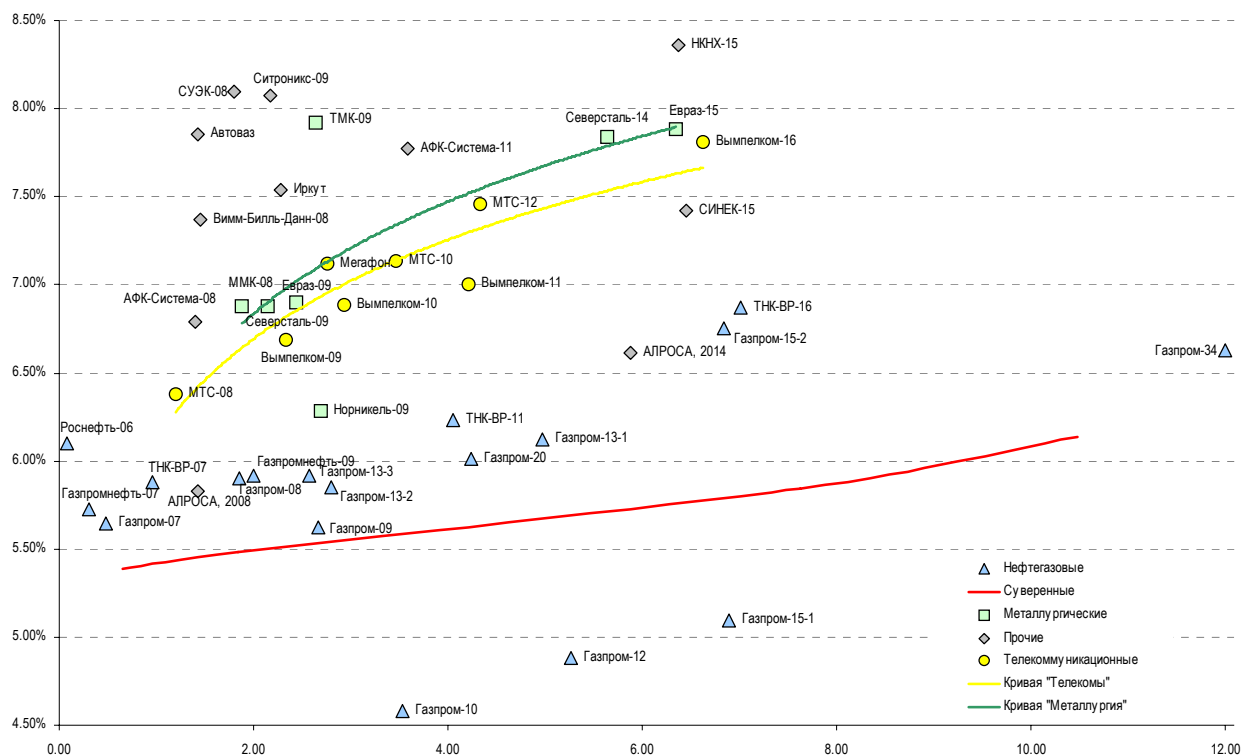
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>												
Россия-07	26/06/07	0.65	12/26/06	10.00%	103.0	-	5.39%	51	1.6	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31/03/10	1.84	03/31/07	8.25%	104.9	-	5.49%	61	1.9	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24/07/18	7.56	01/24/07	11.00%	143.3	0.19%	5.85%	106	-1.7	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24/06/28	10.49	12/24/06	12.75%	178.7	0.27%	6.13%	135	-1.5	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31/03/30	7.63	03/31/07	5.00%	111.3	0.24%	5.84%	106	-1.8	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>												
Минфин-7	14/11/07	1.04	11/14/06	3.00%	98.4	0.03%	4.57%			1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14/05/08	0.55	05/14/07	3.00%	96.0	-	5.97%	110	2.7	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14/05/11	4.26	05/14/07	3.00%	89.7	0.05%	5.61%	84	-0.3	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>												
Москва-11	12/10/11	4.42	10/12/07	6.45%	108.0	0.09%	4.61%	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20/10/16	8.08	10/20/07	5.06%	100.1	-	5.05%	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к offerте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спред а	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07/04/09	2.25	04/07/07	8.75%	99.8	0.20%	8.85%	405	-9.8	200	USD	N/A	/ B1	/ B
Альфа-07	09/02/07	0.29	02/09/07	7.75%	100.3	-0.03%	6.63%	175	2.3	150	USD	BB-	/ Ba2	/ N/A
Альфа-08	02/07/08	1.58	01/02/07	7.75%	100.5	0.05%	7.40%	253	-4.4	250	USD	BB-	/ Ba2	/ N/A
Альфа-09	10/10/09	2.69	04/10/07	7.88%	100.0	0.27%	7.86%	305	-11.1	400	USD	N/A	/ Ba2	/ N/A
Альфа-15*	09/12/15	3.45	12/09/06	8.63%	100.6	0.39%	8.43%	367	-10.8	225	USD	B	/ Ba3	/ N/A
Банк Москвы-09	28/09/09	2.66	03/28/07	8.00%	104.0	0.17%	6.46%	166	-8.1	250	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-10	26/11/10	3.51	11/26/06	7.38%	102.7	0.32%	6.61%	185	-8.8	300	USD	NR	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-13	13/05/13	5.17	11/13/06	7.34%	102.4	0.70%	6.88%	212	-13.6	500	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	25/11/15	3.50	11/25/06	7.50%	101.6	0.49%	7.04%	228	-13.7	300	USD	N/A	/ Baa1	/ BBB-
БИН Банк-09	18/05/09	2.25	11/18/06	9.50%	100.5	0.03%	9.26%	438	-2.5	200	USD	B-	/ N/A	/ B-
ВТБ-07	30/07/07	0.74	10/30/06	8.39%	102.0	-0.03%	5.75%	87	-3.8	300	USD	BBB	/ A2	/ BBB+
ВТБ-07-2	21/09/07	0.89	12/21/06	6.14%	100.3	-0.02%	5.69%	82	0.0	1 000	USD	BBB	/ A2	/ N/A
ВТБ-08	11/12/08	1.98	12/11/06	6.88%	102.3	-0.08%	5.71%	83	2.0	550	USD	BBB	/ A2	/ BBB+
ВТБ-11	12/10/11	4.25	04/12/07	7.50%	106.0	-0.02%	6.08%	132	-0.1	450	USD	BBB	/ A2	/ BBB+
ВТБ-15*	04/02/15	3.03	02/04/07	6.32%	101.1	0.03%	5.92%	112	-1.7	750	USD	BBB-	/ A2	/ BBB
ВТБ-16	15/02/16	7.65	02/15/07	4.25%	98.5	0.05%	4.45%	--	--	500	EUR	BBB	/ A2	/ BBB+
ВТБ-35	30/06/35	13.47	12/31/06	6.25%	100.7	-0.04%	6.20%	129	2.2	1 000	USD	BBB	/ A2	/ BBB+
Газпромбанк-08	30/10/08	1.85	10/30/06	7.25%	102.5	0.05%	5.90%	103	-5.0	1 050	USD	BB	/ A3	/ N/A
Газпромбанк-11	15/06/11	3.89	12/15/06	7.97%	104.3	0.20%	6.86%	210	-5.0	300	USD	B+	/ Baa1	/ N/A
Газпромбанк-15	23/09/15	6.85	03/23/07	6.50%	98.3	0.67%	6.75%	198	-9.0	1 000	USD	BB	/ A3	/ N/A
Импэксбанк-07	29/06/07	0.66	12/29/06	9.00%	101.9	0.09%	6.11%	124	-21.4	100	USD	NR	/ A2	/ BBB-
МБРР-08	03/03/08	1.30	03/03/07	8.63%	100.5	0.00%	8.19%	332	-1.9	150	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-09	29/06/09	2.39	12/29/06	8.80%	100.8	-0.02%	8.45%	365	0.1	100	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-16*	10/03/16	6.45	03/10/07	8.88%	97.7	0.03%	9.24%	447	0.6	60	USD	N/A	/ B2	/ N/A
МДМ-07	07/12/07	1.07	12/07/06	7.50%	100.2	0.03%	7.27%	240	-4.1	250	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-07-2	15/02/07	0.31	02/15/07	6.80%	99.9	0.02%	6.98%	211	-7.1	300	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-11*	21/07/11	3.84	01/21/07	9.75%	103.9	0.04%	8.72%	396	-0.9	200	USD	B-	/ Ba3	/ B+
Moscow Narondny-07	05/10/07	0.92	01/05/07	7.17%	101.3	-0.01%	5.79%	92	-3.2	200	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-08-1	07/01/08	1.17	01/07/07	4.45%	100.8	-0.00%	3.80%	--	--	50	EUR	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-08-2	30/06/08	1.62	12/31/06	4.38%	97.4	0.05%	6.02%	114	-2.7	150	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-09	06/10/09	2.71	01/06/07	6.17%	100.0	0.01%	6.18%	138	-0.8	500	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
НИКойл-07	19/03/07	0.41	03/19/07	9.00%	100.7	0.14%	7.15%	227	-43.4	150	USD	B	/ Ba3	/ NR
НОМОС-07	13/02/07	0.31	02/13/07	9.13%	100.6	-0.03%	6.94%	206	-4.6	125	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-09	12/05/09	2.27	11/12/06	8.25%	99.9	0.26%	8.30%	349	-11.8	150	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-16	20/10/16	4.04	04/20/07	9.75%	100.3	0.04%	9.66%	490	-0.8	125	USD	N/A	/ B1	/ B+
Петрокоммерц-07	09/02/07	0.29	02/09/07	9.00%	100.7	-0.24%	6.50%	163	61.5	64	USD	N/A	/ Ba3	/ N/A
Петрокоммерц-09	27/03/09	2.24	03/27/07	8.00%	99.9	-0.06%	8.02%	314	1.4	225	USD	B+	/ Ba3	/ N/A
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.41	04/04/07	8.75%	100.4	-0.15%	8.61%	385	4.8	200	USD	B/*+	/ Ba3	/ B+
Промстройбанк-08	29/07/08	1.67	01/29/07	6.88%	101.4	0.00%	6.05%	117	-2.2	300	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Промстройбанк-15*	29/09/15	3.54	03/29/07	6.20%	99.8	0.08%	6.24%	148	-1.7	400	USD	N/A	/ A3	/ BBB
РБР-08	11/08/08	1.71	02/11/07	6.50%	100.5	0.06%	6.19%	131	-5.1	170	USD	BBB	/ Baa2	/ N/A
РенКап-08	31/10/08	1.83	10/31/06	8.00%	98.8	-0.01%	8.67%	379	0.4	100	USD	B+	/ N/A	/ BB-
Росбанк-07	09/07/07	0.69	01/09/07	7.63%	100.7	-0.05%	6.62%	174	3.2	150	USD	B+	/ Ba3	/ B+/*+
Росбанк-09	24/09/09	2.57	12/24/06	9.75%	104.1	-0.27%	8.16%	335	9.0	235	USD	N/A	/ Ba3	/ BB-
РСХБ-10	29/11/10	3.56	11/29/06	6.88%	102.8	0.16%	6.09%	133	-4.2	350	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
РСХБ-13	16/05/13	5.23	11/16/06	7.18%	105.1	0.63%	6.22%	144	-11.1	700	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
Русский Стандарт-07	14/04/07	0.48	04/14/07	8.75%	100.7	0.03%	7.17%	229	-14.5	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-2	28/09/07	0.91	03/28/07	7.80%	100.2	-0.00%	7.53%	265	-1.3	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-3	08/02/07	0.29	02/08/07	6.72%	99.9	-0.01%	7.08%	221	3.2	200	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-08	21/04/08	1.44	04/21/07	8.13%	100.6	-0.09%	7.68%	281	5.1	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-09	16/09/09	2.71	09/16/07	6.83%	100.5	0.03%	6.62%	--	--	400	EUR	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-10	07/10/10	3.48	04/07/07	7.50%	97.0	-0.04%	8.42%	366	2.1	500	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-11	05/05/11	3.70	11/05/06	8.63%	99.6	0.18%	8.73%	397	-4.3	350	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-15*	16/12/15	2.86	12/16/06	8.88%	99.3	0.34%	9.12%	431	-12.5	200	USD	B-	/ Ba3	/ N/A
Сбербанк-13	15/05/13	5.31	11/15/06	6.48%	101.7	0.19%	6.16%	138	-2.6	500	USD	N/A	/ A2	/ BBB+
Сбербанк-15*	11/02/15	3.00	02/11/07	6.23%	100.8	0.12%	5.97%	116	-4.5	1 000	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Сивакадем-08	19/05/08	1.44	11/19/06	9.75%	102.5	0.16%	7.99%	312	-13.7	63	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
Сивакадем-09	12/05/09	2.25	11/12/06	9.00%	101.2	-0.02%	8.46%	358	-0.5	351	USD	N/A	/ B1	/ B

Сибкадем-11*	30/12/11	3.91	12/30/06	12.00	105.3	0.24%	10.63%	587	-6.0	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
УралВТБ-07	21/09/07	0.89	03/21/07	9.00%	100.7	0.09%	8.22%	335		110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12/12/08	1.96	12/12/06	7.90%	101.6	0.28%	7.09%	221	-16.1	250	USD	N/A	/	Ba2/*	/	N/A
ХКФ-08-1	04/02/08	1.22	02/04/07	9.13%	101.1	-0.03%	8.17%	329	-0.1	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30/06/08	1.57	12/31/06	8.63%	100.0	-0.09%	8.64%	376	4.7	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-07	25/04/07	0.48	10/25/06	9.13%	101.7	-0.12%	5.65%	77	9.5	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30/10/08	1.85	10/30/06	7.25%	102.5	0.05%	5.90%	103	-5.0	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21/10/09	2.67	04/21/07	10.50	113.3	0.06%	5.62%	82	-5.5	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27/09/10	3.54	09/27/07	7.80%	111.3	0.07%	4.58%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09/12/12	5.27	12/09/06	4.56%	98.3	0.45%	4.88%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa	/	BBB-
Газпром-13-1	01/03/13	4.97	03/01/07	9.63%	118.2	0.20%	6.12%	136	-4.9	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22/07/13	2.81	01/22/07	4.51%	96.4	0.08%	5.85%	105	-2.8	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22/07/13	2.57	01/22/07	5.63%	99.3	0.01%	5.91%	111	-0.6	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01/06/15	6.90	06/01/07	5.88%	105.3	0.50%	5.09%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23/09/15	6.85	03/23/07	6.50%	98.3	0.67%	6.75%	198	-9.0	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01/02/20	4.24	02/01/07	6.01%	104.9	0.11%	6.01%	125	-3.4	1 250	USD	BBB	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28/04/34	12.01	10/28/06	8.63%	125.1	1.30%	6.63%	172	-8.9	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13/02/07	0.31	02/13/07	11.50	101.7	-0.07%	5.73%	85	-13.4	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15/01/09	2.00	01/15/07	10.75	109.9	-0.02%	5.92%	104	-4.0	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20/11/06	0.08	11/20/06	12.75	100.5	-0.14%	6.10%	123	17.5	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06/11/07	0.96	11/06/06	11.00	105.1	-0.04%	5.88%	100	-5.3	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18/07/11	4.06	01/18/07	6.88%	102.6	0.14%	6.23%	147	-3.8	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18/07/16	7.01	01/18/07	7.50%	104.4	0.11%	6.87%	209	-0.3	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																
Евраз-09	03/08/09	2.44	02/03/07	10.88	109.9	0.18%	6.90%	209	-10.4	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10/11/15	6.35	11/10/06	8.25%	102.3	0.99%	7.89%	311	-14.5	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24/02/09	2.14	02/24/07	8.63%	103.7	0.12%	6.88%	200	-8.2	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19/04/14	5.64	04/19/07	9.25%	107.9	0.65%	7.84%	306	-11.1	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29/09/09	2.65	03/29/07	8.50%	101.5	0.19%	7.92%	312	-8.4	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21/10/08	1.88	04/21/07	8.00%	102.1	0.12%	6.88%	200	-8.6	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30/09/09	2.69	03/31/07	7.13%	102.2	0.31%	6.28%	148	-12.9	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационн</b>																
МТС-08	30/01/08	1.20	01/30/07	9.75%	104.0	0.02%	6.38%	150	-7.8	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14/10/10	3.47	04/14/07	8.38%	104.2	0.39%	7.13%	237	-11.6	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28/01/12	4.33	01/28/07	8.00%	102.3	0.61%	7.46%	270	-14.5	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16/06/09	2.33	12/16/06	10.00	107.9	0.20%	6.69%	188	-11.0	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11/02/10	2.93	02/11/07	8.00%	103.2	0.38%	6.89%	208	-14.2	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22/10/11	4.21	04/22/07	8.38%	105.7	0.60%	7.00%	224	-14.7	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23/05/16	6.63	11/23/06	8.25%	102.9	1.06%	7.81%	303	-15.0	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10/12/09	2.76	12/10/06	8.00%	102.4	0.26%	7.12%	231	-10.5	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																
Автоваз	20/04/08	1.43	04/20/07	8.50%	100.9	-0.17%	7.85%	298	10.6	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14/04/08	1.40	04/14/07	10.25	104.8	0.05%	6.79%	192	-9.2	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28/01/11	3.59	01/28/07	8.88%	103.9	0.37%	7.77%	301	-10.5	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06/05/08	1.42	11/06/06	8.13%	103.3	0.01%	5.83%	96	-4.6	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17/11/14	5.88	11/17/06	8.88%	114.0	0.30%	6.61%	183	-4.4	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10/04/09	2.28	04/10/07	8.25%	101.6	0.15%	7.54%	274	-8.0	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22/12/15	6.38	12/22/06	8.50%	100.9	0.01%	8.36%	358	0.8	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03/08/15	6.46	02/03/07	7.70%	101.7	0.08%	7.42%	265	-0.3	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02/03/09	2.18	03/02/07	7.88%	99.6	0.13%	8.08%	320	-7.2	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24/10/08	1.81	10/24/06	8.63%	101.0	0.40%	8.10%	322	-23.3	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/08	1.46	11/21/06	8.50%	101.6	0.01%	7.37%	249	-3.0	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 9. Мировые валютные облигации**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	30/09/08	1.9	99.5	-0.05%	4.91%	4.60%	4.625	
U.S. Treasury 10y	15/08/16	7.8	100.7	-0.08%	4.82%	4.91%	4.875	
U.S. Treasury 30y	15/02/36	15.9	93.7	0.00%	4.94%	4.22%	4.5	
Brazil-10	15/04/10	3.0	120.5	-0.19%	5.49%	14.46%	12	BB
Brazil-30	06/03/30	10.7	162.2	0.26%	6.90%	19.87%	12.25	BB
Brazil-40	17/08/40	6.2	131.0	0.14%	8.28%	14.41%	11	BB
Colombia-10	09/07/10	3.1	115.2	-0.02%	5.91%	12.10%	10.5	BB
Colombia-33	28/01/33	11.3	139.0	0.61%	7.12%	14.42%	10.375	BB
Mexico-10	01/02/10	2.8	114.4	0.14%	5.14%	11.29%	9.875	BBB
Mexico-26	15/05/26	9.9	158.0	0.40%	6.33%	18.17%	11.5	BBB
Philippines-10	16/03/10	3.0	112.4	0.05%	5.84%	11.10%	9.875	BB-
Philippines-25	16/03/25	9.7	137.2	1.08%	7.02%	14.57%	10.625	BB-
Russia-10	31/03/10	1.8	104.9	-0.11%	5.49%	7.86%	8.25	BBB+
Russia-30	31/03/30	7.6	143.3	0.21%	5.84%	4.49%	5	BBB+
Turkey-13	14/01/13	4.7	121.2	0.22%	6.82%	13.33%	11	BB-
Turkey-30	15/01/30	10.3	150.2	0.75%	7.37%	17.83%	11.875	BB-
Turkey-34	14/02/34	11.6	105.7	0.71%	7.56%	8.45%	8	BB-
Ukraine-07	15/03/07	0.4	102.3	-0.04%	4.04%	10.23%	10	BB-
Ukraine-13	11/06/13	5.2	106.7	0.48%	6.41%	8.16%	7.65	BB-
IBM Corporation	15/06/13	5.3	110.4	-1.51%	5.60%	8.28%	7.5	A+
IBM Corporation	01/11/19	8.4	124.4	0.54%	5.61%	10.42%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01/10/08	1.8	98.5	0.25%	8.03%	7.14%	7.25	B
Ford Motor Corp	16/07/31	9.6	75.7	-1.91%	10.28%	5.64%	7.45	B
General Motors	03/07/13	5.4	93.8	0.05%	8.50%	6.80%	7.25	B- /*-
General Motors	01/05/28	10.1	82.0	3.14%	8.86%	5.54%	6.75	B- /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Виктор Иванов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
<b>Адрес</b>	

© 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. Приве-ден-ная 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 ин-вес-ти-ционную 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 инвест-оры, 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.