

28 января – 01 февраля 2008

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	3.59	0.01	-10.07	Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4201	-0.71%	0.63
Доходность 30-летних КО США, %	4.31	0.03	-2.54	Валютный курс, \$/евро	1.4811	0.20%	1.51
Россия-30, % от номинала	115.42	0.12%	1.27				
Спред Россия-30, б.п.	170	-2.99	170.02				
Фондовые индексы				Товарный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
PTC	1968.97	-3.15%	-14.04	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	89.95	-1.93%	-22.42
DJIA	12743.19	4.39%	-3.93	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бр	89.13	-1.77%	-20.16
S&P 500	1395.42	4.87%	-4.97	Цена на нефть Urals, \$/брл	87.7	-1.55%	-23.37

### Наши ожидания:

#### НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Правительство одобрило меры по борьбе с инфляцией, возложив основную нагрузку на Банк России. ЦБ в ответ ужесточает денежно-кредитную политику**

#### ✓ Денежный и валютный рынки

ФРС настроена на дальнейшее снижение ставок. Тогда как в Европе – январская инфляция максимальная. Растущий дифференциал ставок продолжит играть на ослабление доллара.

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

**Неделя эмитента: Минфин** вновь вносит изменения в программу заимствования: не один выпуск на 25 млрд руб, па два по 10 млрд руб.

**Москва-49:** эмитент выйдет на рынок впервые за 2 года. За это время премия за размещение утроилась. Ожидаем +75 б.п. к кривой ОФЗ и доходность на уровне 7,1-7,4% годовых.

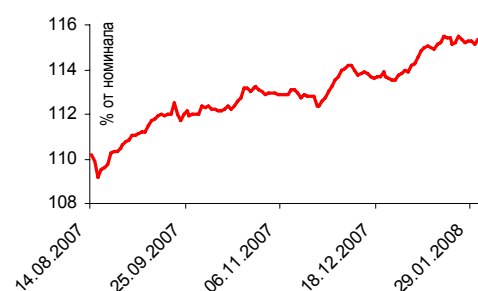
**Банк Москвы:** очередное техническое размещение?

#### ✓ Рынок еврооблигаций

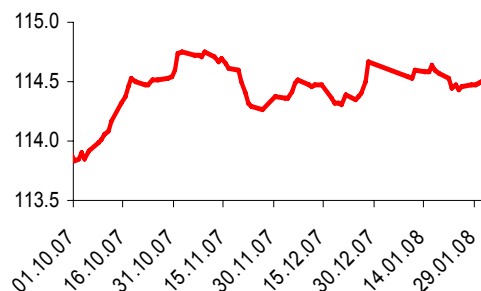
Заседание ФРС не принесло облегчения – инвесторы ждут реальных позитивных сдвигов в экономике. Макроэкономическая статистика и движение фондовых индексов продолжают определять динамику КО США.

Ближайшая неделя будет более спокойной – движение перейдет в более узкий боковой тренд (3,55-3,65% годовых для 10-летнего выпуска).

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





**Альфа·Банк**

# **Долговой рынок: обзор за неделю**

## **СОДЕРЖАНИЕ:**

Макроэкономические новости .....	3
Денежный и валютный рынки .....	4
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	10
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12



## Макроэкономические новости

**Правительство снимает с себя ответственность за инфляцию**

**Правительство одобрило меры по борьбе с инфляцией, возложив основную нагрузку на Банк России.**

На заседании правительства было принято решение, что ключевая роль в борьбе с инфляцией в этом году отводится Банку России. По мнению правительства, они уже приняли основные решения, которые влияют на инфляцию, в частности, по росту регулируемых тарифов.

**Замораживание продуктовых цен продлено до 1 мая, чтобы не допустить скачка инфляции в 1 квартале**

Кроме того, производители и крупные торговые сети продлили соглашение о стабилизации цен на социально значимые продукты до 1 мая (по предыдущему договору это соглашение было подписано до 31 января 2008 г.). Продление соглашения связано с опасениями, что его отмена приведет к резкому скачку цен на продовольственные товары, что нежелательно в I квартале, на который и так приходится пиковая нагрузка по инфляции.

**Основной фактор инфляции в 2007 г - монетарный**

Вместе с тем, в докладе, подготовленном к заседанию правительства, указывается, что основной причиной высокой инфляции в прошлом году стал монетарный фактор (56%), ответственность за который несет ЦБ. Причиной наблюдавшегося в прошлом году роста монетарного фактора инфляции выступают возросшие темпы прироста денежной массы (до 47,6%) в результате ускорившегося притока иностранного капитала (до \$82 млрд с \$42 млрд в 2006 г.). Огромную роль тут сыграли заимствования на внешнем рынке со стороны банков и компаний с госучастием, чей суммарный объем публичного внешнего долга приблизился по объему к размеру суверенного публичного долга (порядка \$40 млрд).

**ЦБ в ответ ужесточает денежно-кредитную политику**

В ответ на это поручение **Банк России повысил с 4 февраля ставку рефинансирования на 25 б.п. – до 10,25% годовых.** Одновременно были повышены ставки по всей линейке кредитно-депозитных инструментов ЦБ.

С одной стороны, данная мера показывает готовность ЦБ ужесточить денежно-кредитную политику, с другой стороны – она является вполне адекватной в изменившихся макроэкономических условиях. В результате мирового кризиса ликвидности стоимость кредитования внутри России заметно возросла в последнем квартале 2007 г. Низкая ставка рефинансирования не позволяла заемщикам отнести полную сумму процентных выплат на себестоимость. Поэтому повышение ставки, прежде всего, - в интересах российских заемщиков.

Помимо решения по ставке, **Банк России также повышает с 1 марта нормативы отчисления в ФОР.** Наиболее резко – на 100 б.п. до 5,5% - повышены нормативы по обязательствам перед иностранными банками. Таким образом, эта мера увеличит стоимость привлечения на внешних рынках и, возможно, несколько ограничит приток иностранного капитала в текущем году. В большинстве своем, банки переложат увеличение стоимости внешних кредитов и займов на плечи российских заемщиков. Таким образом, эта мера также вызовет дальнейший рост стоимости заимствований внутри России. Однако влияние этой меры будет не одинаковым для всех участников банковской системы. В большей мере пострадают банки, чья ресурсная база в большей мере сформирована за счет внешних источников.



## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Доллар продолжил слабеть относительно мировых валют. Ключевая ставка ФРС была снижена на 50 б.п. При этом ЕЦБ не торопится снижать ставку. Более того, инфляция в Еврозоне в январе этого года достигла рекордного за последние 10 лет уровня в 3,2% годовых. Такая ситуация вряд ли позволяет всерьез рассчитывать на укрепление доллара. Неделя же закрывалась следующим образом – 1,4811 \$/евро и 24,4201 руб/\$.

В понедельник прошли последние налоговые выплаты, однако ставки overnight оставались выше 4% годовых до середины недели. К пятнице денежный рынок постепенно успокоился и ставки вернулись в привычный диапазон 2-3% годовых.

### Наши ожидания

Скорее всего, ФРС и дальше будет смягчать денежно-кредитную политику. Предпосылками тому служат умеренные темпы инфляции в США и слабые данные по ВВП за 4 квартал. ЕЦБ же может вполне принять решение двигаться в противоположном направлении, что резко снизит привлекательность вложений в американской валюте, и доллар продолжит слабеть.

Проблем с ликвидностью до очередных налоговых платежей не предвидится. И в целом ситуация на денежном рынке достаточно спокойная.

В среднесрочной перспективе меры по ужесточению денежно-кредитной политики со стороны ЦБ приведут к росту внутренних ставок кредитования для компаний (за счет удорожания внешних заимствований). В целом, эти меры наиуболее негативно скажутся на банках, формирующих свою ресурсную базу, преимущественно, за счет внешнего привлечения. (Подробнее – см. Комментарий в макроэкономических новостях).

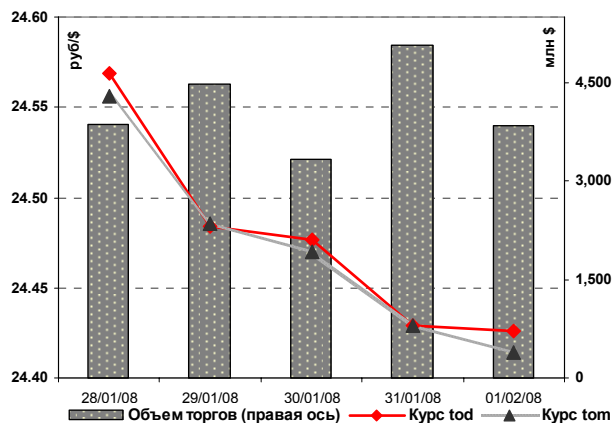
Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
05.02.08	↑	Выплата купона по облигациям ЯНАО по ставке 10% годовых	91
	↑	Выплата купона по облигациям ДВТГ по ставке 10.75% годовых	54
	↑	Выплата купона по облигациям МОРЕ-Плаза по ставке 12.25% годовых	61
06.02.08	↓	Минфин проведет размещение ОФЗ 25062 и 46021	20 000
	↓	Москва проведет размещение 49-го выпуска облигаций	5 000
	↑	Минфин выплатит купон по ОФЗ 25061	615
	↑	Выплата купона по облигациям Искитимцемент-2 по ставке 12.50% годовых	16
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ТатИнК	527
	↑	Выплата купона по облигациям КредитЕвропа Банк по ставке 7.94% годовых	139
07.02.08	↑	Выплата купона по облигациям Газпром-6 по ставке 6.95% годовых	173
	↑	Выплата купона по облигациям Комплекс-Финанс по ставке 12.50% годовых	62
	↑	Выплата купона по облигациям МИА-2 по ставке 8.60% годовых	22
	↑	Выплата купона по облигациям Мираторг по ставке 11.25% годовых	140
	↑	Выплата купона по облигациям Банка НФК по ставке 9.80% годовых	25
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Банка НФК по номиналу	1 000
	↑	Выплата купона по облигациям Сорус-Капитал по ставке 12% годовых	36
	↑	Выплата купона по облигациям Трансаэро по ставке 10.66% годовых	133
08.02.08	↓	Банк Москвы разместит облигации 2-го выпуска по номиналу	10 000

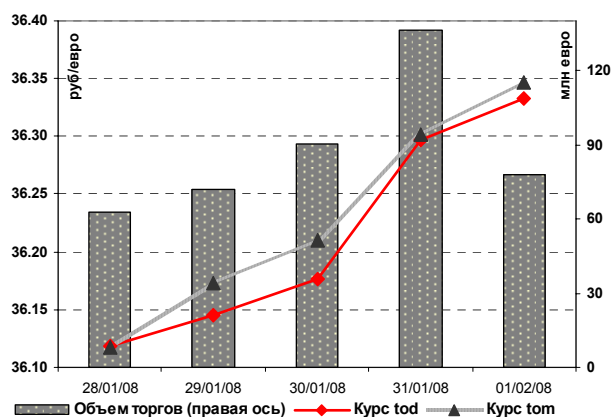
Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



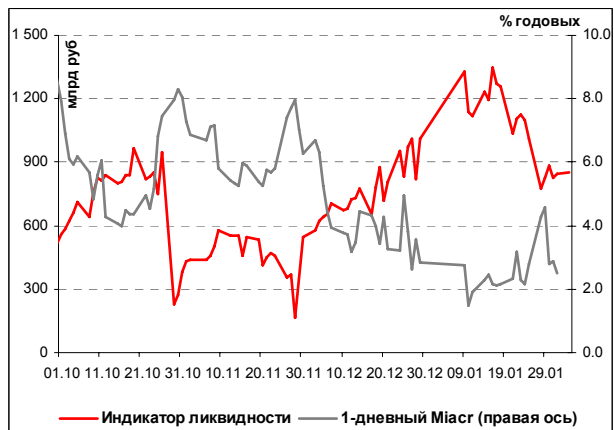
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



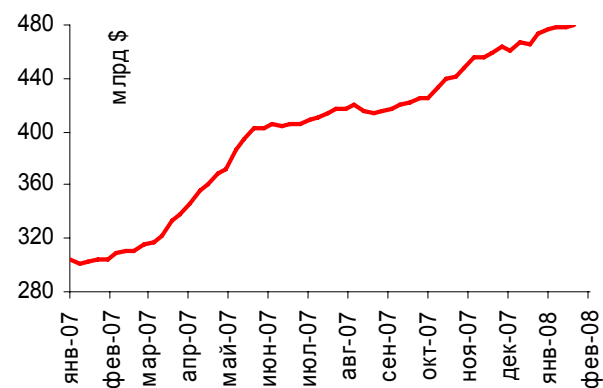
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





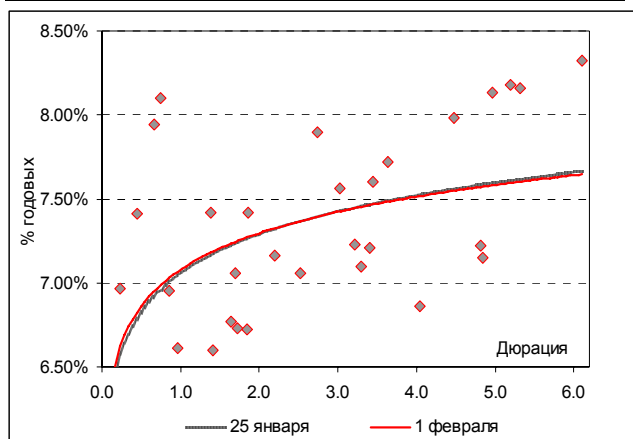
## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

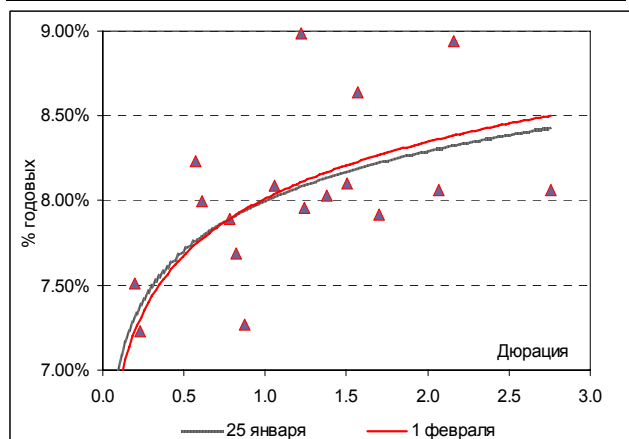
В течение недели внутренний долговой рынок постепенно стабилизировался после продаж, наблюдавшихся неделей ранее. Этому способствовало восстановление российского фондового рынка и снижение напряженности во внешних секторах. Рублевый долговой рынок остается низколиквидным в отсутствие новых идей у инвесторов. Вместе с тем, влияние на него внешних событий достаточно ограничено.

Несколько активизировался на прошлой неделе спрос на облигации 1-го эшелона. В то же время, во 2-3-ем эшелонах объемы торгов остаются незначительными и одинаково сложно найти рыночные котировки как на покупку, так и продажу крупного объема бумаг.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 4–8 февраля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Рейтинги (S&P / Moody's / Fitch)	Организаторы выпуска
Москва	06.02.2008	5000	14.06.2017	На аукционе	Полгода	1-11=8% годовых, 12-21=7% годовых	BBB / Baa1 / BBB	Москомзайм
Банк Москвы	08.02.2008	10000	01.02.2013	100	Полгода	1=на аукционе	-- / A3 / BBB	Банк Москвы

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### Наши ожидания

**Минфин: 2\*10 000  
вместо 1\*25 000**

На этой неделе на рынок выйдут разнообразные эмитенты. Прежде всего, в среду Минфин проведет очередное размещение ОФЗ. В соответствии с первоначальной программой заимствований в эту дату предполагалось разместить лишь один новый выпуск ОФЗ с погашением в 2011 г на 25 млрд руб. Однако в целях диверсификации сроков размещаемых бумаг и с учетом текущей рыночной конъюнктуры планы эмитента несколько изменились. Инвесторам будут предложены два выпуска – ОФЗ 25062 и 46021 объемом эмиссии по 10 млрд руб каждый.

# А Альфа·Банк Долговой рынок: обзор за неделю

**Москва: ожидаем премию 75 б.п. и доходность 7,1-7,4% годовых**

Более интересным для широких групп инвесторов станет размещение нового выпуска облигаций Москвы. Последний раз этот эмитент выходил на рынок в апреле 2006 г. В тот момент размещение проводилось с премией к кривой ОФЗ в пределах 25 б.п.

В настоящее время облигации Москвы на вторичном рынке торгуются с премией к ОФЗ порядка 40-60 б.п. Хотя мы и ожидаем высокий спрос на новый выпуск со стороны инвесторов, тем не менее в текущих условиях они будут выставлять достаточно агрессивные заявки, учитывающие премию за первичное размещение. Как следствие, премия нового займа к кривой ОФЗ может составить порядка 75 б.п., что соответствует доходности на уровне 7,1-7,40% годовых.

**Банк Москвы: техническое размещение?**

И, наконец, в конце недели состоится размещение дебютного выпуска Банка Москвы на 10 млрд руб. Наиболее вероятно, что размещение будет носить технический характер, как это было в случае с облигациями Газпромбанка. Цель выпуска – получение возможности рефинансирования в ЦБ под залог облигаций.

**Илл. 9. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата 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	--	8.22%	13.02.08	103.01	0.02	--	6.72	411.30
ОГК-5	5 000	29.09.11	01.10.09	7.50%	03.04.08	99.48	0.30	7.98	--	218.32
Связь-Банк	2 000	21.04.11	27.04.09	8.90%	24.04.08	96.88	-0.09	12.19	--	210.02
Газпром-8	5 000	27.10.11	--	7.00%	01.05.08	100.07	-0.18	--	7.10	169.58
НПО Сатурн-3	3 500	06.06.14	09.12.08	8.75%	07.06.08	98.54	0.30	10.85	--	150.57
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	10.02.09	8.49%	12.02.08	100.24	0.24	9.22	--	149.18
КубаньЭнерго	3 000	21.07.10	--	7.85%	23.07.08	99.40	0.30	--	8.40	146.77
Карусель	3 000	12.09.13	18.09.08	9.75%	20.03.08	100.00	-0.05	9.95	--	136.52
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	--	7.40%	12.06.08	101.41	-0.26	--	7.22	129.92
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	--	7.10%	12.06.08	100.03	-0.22	--	7.21	113.83
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	13.02.09	12.00%	15.02.08	100.15	0.07	12.90	--	106.92
ФСК-5	5 000	01.12.09	--	7.20%	03.06.08	100.22	-0.01	--	7.19	92.16
ПТПА-Финанс	500	11.11.09	12.11.08	12.50%	14.05.08	99.92	0.31	12.94	--	85.61
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	18.06.08	100.58	0.13	8.02	--	85.44
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	14.05.08	101.00	-0.07	--	7.06	79.31
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	--	13.80%	19.02.08	108.50	-0.16	--	8.03	78.01
ВТБ 24	6 000	05.10.11	08.10.08	8.20%	09.04.08	100.25	-0.10	7.94	--	75.12
7 Континент-2	7 000	14.06.12	17.06.10	7.80%	19.06.08	98.28	0.38	8.79	--	74.57
Магнит-2	5 000	23.03.12	--	8.20%	28.03.08	96.43	-0.02	--	9.47	74.14
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	18.06.08	11.75%	17.06.08	99.10	-0.20	13.26	12.66	74.04
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	02.04.08	100.47	0.31	--	10.20	73.03
АИЖК-10	6 000	15.11.18	--	8.05%	15.05.08	99.82	-0.16	--	8.32	72.86
ЛСР-Инвест-2	2 000	04.07.11	16.07.09	8.35%	17.07.08	97.20	0.47	10.74	--	70.86
СеверСт-АВТО2	3 000	17.07.13	21.07.10	7.70%	23.07.08	97.94	0.71	8.83	--	67.45
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.04.08	10.10%	05.04.08	100.35	0.14	8.08	--	66.25
ВТБ-Лизинг	8 000	04.11.14	17.11.08	8.20%	12.02.08	100.25	-0.05	8.10	--	65.68
ОГК-6	5 000	19.04.12	22.04.10	7.55%	24.04.08	99.10	0.05	8.15	--	60.22
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	25.06.08	100.38	0.04	--	8.75	59.98
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	03.06.08	94.60	-0.42	--	9.77	59.55
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	--	7.25%	20.05.08	100.50	0.10	--	7.06	59.19
Миракс-1	1 000	19.08.08	--	10.50%	19.02.08	100.37	0.22	--	10.01	58.98
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	26.05.09	7.99%	22.05.08	98.00	-0.20	9.88	--	57.18
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	--	10.05%	22.04.08	95.00	-0.82	--	12.08	56.86
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	26.05.09	10.40%	27.05.08	100.06	0.06	10.59	--	56.66
РКС	1 500	15.04.09	16.04.08	10.20%	16.04.08	100.00	-0.01	10.30	--	56.29
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	24.06.08	102.62	0.02	--	7.16	56.21
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	24.07.08	100.15	0.05	--	6.61	55.66
Газпром-9	5 000	12.02.14	--	7.23%	20.02.08	101.00	-0.27	--	7.15	55.40
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	03.03.08	99.87	0.07	--	9.89	54.91
Санвэй	1 000	03.12.08	--	11.25%	04.06.08	99.80	0.31	--	11.79	52.53
МОИА-3	5 000	14.06.14	--	7.75%	14.06.08	97.13	-1.89	--	8.61	51.57
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	22.08.08	10.99%	22.02.08	97.75	-0.15	15.91	--	51.08
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	13.06.08	100.21	0.01	--	6.95	50.93





ТМХ-2	4 000	10.02.11	12.02.09	8.60%	14.02.08	99.65	0.20	9.16	--	49.82
ЗЕНИТ-4	3 000	06.04.10	04.04.08	8.13%	04.04.08	100.00	-0.01	8.18	--	49.81
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	10.45%	18.04.08	99.92	-0.23	--	10.97	48.33
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	19.02.08	100.00	-0.13	7.96	--	47.75
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	9.00%	09.04.08	99.91	-0.11	--	8.64	46.63
НОМОС-7	3 000	16.06.09	20.06.08	9.25%	17.06.08	100.09	-0.07	9.15	--	46.61
АИЖК-8	5 000	15.06.18	--	7.63%	15.03.08	98.71	-0.19	--	8.13	45.00
МОЭСК	6 000	06.09.11	--	8.05%	11.03.08	99.02	0.12	--	8.54	43.36
ПромТрактор-2	3 000	20.10.09	22.04.08	10.75%	22.04.08	101.21	-0.06	5.19	10.19	43.27
УфаОИЛ	1 500	15.04.10	17.04.08	12.00%	17.04.08	98.55	0.04	20.00	--	43.07
Курганмаш3-1	2 000	10.06.10	12.06.08	9.50%	12.06.08	99.54	-0.22	11.05	--	42.51
САНОС-2	3 000	10.11.09	--	10.00%	13.05.08	102.79	-0.02	--	8.43	41.78
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	15.10.08	9.95%	16.04.08	99.20	0.10	11.61	--	41.34
СПБ-Банк	1 000	22.06.09	19.06.08	9.00%	19.03.08	100.00	0.15	9.29	--	41.02
УМПО	4 000	17.12.09	19.06.08	9.50%	19.06.08	99.85	0.00	10.10	--	40.58
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.08	99.56	-0.12	--	8.05	40.50
Аркада-3	1 200	31.03.11	02.10.08	13.65%	03.04.08	98.80	0.39	16.12	--	39.59
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	--	12.50%	12.02.08	95.95	1.16	--	15.40	37.66
МосОблГазФ-2	3 000	24.06.12	--	9.25%	25.06.08	95.72	0.62	--	11.05	37.24
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	03.06.08	99.90	0.00	9.11	--	37.03
Копейка-3	4 000	15.02.12	20.08.08	9.80%	20.02.08	96.00	-0.21	16.69	11.50	36.50
УРСА-Банк-2	1 500	12.12.08	--	7.60%	14.03.08	97.65	-0.36	--	10.90	35.08
ГЛОБЭКС	2 000	15.03.10	13.03.08	11.00%	13.03.08	99.95	0.09	11.53	9.85	34.27
Х-5Ф	9 000	01.07.14	06.07.10	7.60%	08.07.08	97.59	0.08	8.91	--	34.16
АрбатКо	1 500	20.06.08	--	10.50%	20.06.08	93.00	-4.62	--	33.46	34.05
ЮниаструмБ-1	1 000	17.02.09	22.02.08	11.00%	19.02.08	100.05	-0.07	--	11.23	33.68
Волгабурмаш	600	08.10.08	--	14.00%	09.04.08	99.77	-0.43	--	14.79	33.41
Разгуляй-Ф-3	3 000	16.03.12	20.03.09	10.99%	21.03.08	99.48	0.23	11.79	--	33.25
РСХБ-4	10 000	27.09.17	08.10.08	8.20%	09.04.08	100.25	-0.20	7.94	--	33.09
ЮТК-4	3 250	09.12.09	--	10.00%	12.03.08	101.58	-0.20	--	8.99	33.06
СУ 155-3	3 000	15.02.12	20.02.08	10.30%	20.02.08	100.10	0.05	8.31	--	32.52
КД-Авиа	1 000	21.04.10	23.04.08	13.00%	23.04.08	100.05	0.30	12.94	--	32.19
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	29.02.08	97.00	0.10	--	12.14	32.17
Аптеки3биб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	01.07.08	98.51	-0.80	18.11	11.35	32.05
УРСА-Банк-7	5 000	19.07.12	26.01.10	8.40%	24.07.08	93.07	-0.66	12.86	--	32.03
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	20.02.08	93.03	0.01	17.03	--	31.83
УРСА-Банк-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	05.06.08	98.50	0.00	--	11.10	31.58
Мосмарт	2 000	12.04.12	17.04.08	11.00%	17.04.08	99.82	0.24	12.05	--	31.11
УдмуртНП	1 500	01.09.08	--	9.50%	01.03.08	99.05	-0.10	--	11.67	30.95
КОКС-2	5 000	15.03.12	18.03.10	8.70%	20.03.08	98.91	0.28	9.48	--	30.56
НК Альянс	3 000	14.09.11	16.09.09	8.92%	19.03.08	97.97	-0.03	10.56	--	30.20
ФСК-4	6 000	06.10.11	--	7.30%	10.04.08	100.62	0.02	--	7.23	30.09
АЦБК-3	1 500	14.04.11	17.04.08	12.00%	17.04.08	100.10	0.05	11.98	--	30.07
Копейка	1 200	17.06.08	--	9.40%	18.03.08	98.06	-0.22	--	15.62	29.42
МОИТК-1	2 100	26.09.09	--	9.00%	27.03.08	98.00	2.08	--	11.50	28.84
ВТБ-4	5 000	19.03.09	20.03.08	6.30%	20.03.08	99.99	-0.01	6.40	--	28.58
Артуг	500	17.12.08	--	13.00%	18.06.08	100.00	-0.04	--	13.37	28.40
ИнкомЛАДА-3	2 000	10.06.11	12.06.09	11.00%	14.03.08	98.30	-0.23	12.95	--	28.29
РТК Лиз-4	563	08.04.08	--	8.80%	08.04.08	100.08	0.10	--	-0.67	27.52
КриогенмашФ	1 000	15.12.09	17.06.08	11.20%	17.06.08	99.72	0.22	12.26	--	26.76
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	09.04.08	8.37%	04.04.08	100.35	0.15	8.70	8.29	26.74
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	19.02.08	102.50	1.05	--	12.21	26.11
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	13.06.08	87.06	-1.37	28.78	--	25.94
ТехноНиколь	1 500	11.11.09	14.05.08	10.00%	14.05.08	99.05	0.04	13.84	--	25.67
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	08.09.08	8.09%	04.03.08	100.00	0.00	8.23	--	25.26
ЛСР-Инвест	2 000	08.12.09	03.06.08	10.70%	03.06.08	100.24	-0.13	10.12	--	25.06
УЭМ	3 000	28.02.12	02.03.10	8.25%	04.03.08	97.30	-1.10	9.94	--	24.10
Патэрсон	2 000	17.12.09	19.06.08	10.00%	20.03.08	99.49	0.39	11.86	--	23.60
ТрансКредитБ-1	3 000	15.06.10	--	7.29%	17.06.08	96.78	0.24	--	9.01	23.27
АИЖК-9	5 000	15.02.17	--	7.49%	15.02.08	97.64	-0.02	--	8.18	22.46
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	--	10.65%	22.04.08	99.90	0.13	--	11.56	22.38
ПарнасМ-2	1 000	17.11.11	19.11.09	10.80%	21.02.08	94.43	-1.44	15.15	--	22.04
МКБ-2	1 000	04.06.09	--	11.50%	05.06.08	100.00	-0.10	--	11.80	22.00
РусТекстиль-2	550	05.03.09	--	12.75%	06.03.08	97.20	0.00	--	14.06	21.96
ТГК-8	3 500	10.05.12	03.06.08	8.00%	15.05.08	99.10	-0.35	11.33	--	21.85
ИжАвто-2	2 000	09.06.11	11.12.08	9.79%	12.06.08	96.10	0.00	15.28	--	21.73
МАИР-3	2 000	01.04.09	--	11.15%	02.04.08	99.45	0.41	--	12.21	21.45
Ситроникс-1	3 000	21.09.10	26.03.09	10.00%	25.03.08	99.70	-0.27	10.52	--	20.95
СтрТрГаз-2	5 000	13.07.12	--	8.49%	18.07.08	96.54	0.51	--	9.68	20.82
КМПО-Финанс	1 000	16.03.10	16.09.08	9.30%	18.03.08	99.05	0.25	11.17	--	20.79
Газпром-7	5 000	29.10.09	--	6.79%	01.05.08	100.20	-0.10	--	6.77	20.07
КОКС	3 000	16.07.09	--	8.95%	17.07.08	99.50	0.40	--	9.54	20.06
МИА-4	2 000	01.10.15	09.10.08	9.00%	10.04.08	100.25	0.00	8.90	--	20.05





Электроника	500	13.04.08	--	11.75%	13.04.08	99.77	-0.03	--	12.97	20.02
ЛК Уралсиб	2 700	29.12.10	24.06.09	11.60%	25.06.08	100.30	0.20	11.66	--	19.96
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	15.09.09	7.54%	18.03.08	100.14	-0.11	7.58	--	19.90
Спурт-2	1 000	31.05.12	05.06.08	10.74%	06.03.08	98.50	-0.51	16.18	--	19.85
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	--	13.35%	17.06.08	100.40	0.14	--	12.50	19.75
ТюменьЭнерго	2 700	29.03.12	01.04.10	7.70%	03.04.08	97.65	0.76	9.11	--	19.53
Протек	5 000	02.11.11	04.11.09	8.90%	07.05.08	96.89	1.46	11.17	--	19.38
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	28.02.08	99.95	-0.05	7.81	--	19.31
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	11.09.08	8.50%	13.03.08	98.70	0.35	11.01	--	19.17
МартаФ-3	2 000	02.08.11	02.08.08	15.50%	02.08.08	99.84	0.47	16.38	--	18.96
АкБарс-2	1 500	22.01.09	--	8.00%	24.07.08	99.30	0.03	--	8.95	18.46
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	--	11.75%	19.02.08	100.11	-0.19	--	12.17	17.72
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	16.05.08	9.50%	14.05.08	100.45	0.10	7.93	--	17.57
АиФ	1 500	17.06.09	--	14.00%	18.06.08	100.22	-0.01	--	14.26	17.57
ЕБРР-2	5 000	21.04.11	--	5.88%	24.04.08	100.00	-0.03	--	--	17.20
ТГК-6	2 000	21.02.12	26.02.08	7.40%	26.02.08	99.99	0.07	7.71	--	16.50
Балтимор-3	800	15.05.08	--	12.00%	15.05.08	99.67	0.32	--	13.47	16.05
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	20.02.08	99.20	-0.02	--	8.40	15.90
МГТС-5	1 500	25.05.10	27.05.08	7.10%	27.05.08	99.90	-0.08	7.51	--	15.78
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	04.06.08	102.90	-0.19	--	6.73	15.69
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	30.05.08	10.75%	30.05.08	100.14	0.60	10.47	--	15.61
Заводы ГРОСС	1 000	22.04.10	17.04.08	12.50%	17.04.08	99.71	0.04	14.64	--	15.38
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	07.02.08	100.65	0.14	--	6.60	15.28
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	18.03.08	100.48	0.12	8.09	--	15.14
ЮТК-5	2 000	30.05.12	04.06.10	7.55%	04.06.08	97.50	-0.31	8.94	--	15.02
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	04.06.08	100.35	0.54	--	8.99	15.02
АИЖК-7	4 000	15.07.16	--	7.68%	15.04.08	98.75	-0.20	--	8.16	14.97
ЦентрИнвест	1 500	11.11.09	14.11.08	10.00%	11.05.08	99.13	-0.02	11.47	--	14.87
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	03.06.08	101.20	0.05	--	7.92	14.45
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	29.05.08	98.80	-0.45	14.28	--	14.04
СЭТЛ Групп	1 000	15.05.12	20.05.08	11.70%	20.05.08	100.00	-0.45	15.48	12.03	14.02
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	13.03.08	10.99%	13.03.08	99.66	-0.10	14.33	--	13.95
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	17.04.08	100.46	0.06	--	6.95	13.86
Виват-Ф	1 000	20.04.10	21.10.08	12.00%	22.04.08	95.95	3.16	18.97	--	13.72
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	15.04.08	100.35	-0.30	--	7.51	13.03
КИТ-Финанс2	2 000	23.03.10	17.09.08	10.00%	17.03.08	100.05	0.00	10.12	--	12.89
Ютэйр-3	2 000	14.12.10	16.12.08	10.40%	17.06.08	98.13	-0.17	13.09	--	12.79
Орхидея	1 000	09.04.09	10.07.08	13.00%	10.04.08	100.21	0.00	13.08	--	12.62
ЛОМО-3	1 000	05.09.09	10.09.08	12.50%	14.03.08	99.20	0.39	14.34	--	12.51
ПИК-5	560	20.05.08	--	9.20%	19.02.08	100.00	-0.04	--	9.50	12.31
ГидроМаш	1 000	24.11.09	27.05.08	9.90%	27.05.08	99.50	-0.34	11.77	--	12.08
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	24.06.08	7.70%	24.06.08	99.75	-0.05	8.50	--	12.02
СРЗ-Финанс	600	10.12.09	11.12.08	14.00%	12.06.08	99.92	-0.10	14.54	--	11.99
ТрансКредитБ-2	3 000	12.06.12	16.06.09	7.28%	17.06.08	98.35	0.00	8.75	--	11.94
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	24.03.08	99.60	0.23	8.96	--	11.59
ПромТрактор	1 500	03.07.08	--	9.20%	03.07.08	100.05	0.21	--	9.25	11.51
Аркада-2	700	20.02.09	--	13.31%	21.02.08	97.83	0.34	--	17.18	11.47
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	--	14.50%	17.06.08	99.70	-0.30	--	15.25	11.36
Терна-2	1 500	04.11.11	07.11.08	12.00%	09.05.08	99.03	-0.47	13.75	--	11.21
Автомир-2	2 000	23.06.10	24.12.08	10.75%	25.06.08	98.29	0.09	13.21	--	11.06
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	12.00%	24.04.08	100.35	0.13	--	10.50	11.04
Магnezит-2	2 500	28.03.11	03.04.09	8.75%	28.03.08	98.40	-0.30	10.50	--	10.82
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	14.03.08	9.95%	11.03.08	99.80	0.02	12.31	10.53	10.68
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	22.05.08	98.93	0.57	--	19.19	10.60
ЛСР	400	20.03.08	--	10.00%	20.03.08	100.20	0.20	--	8.46	10.60
ГТ-ТЭЦ-4	2 000	02.09.09	--	10.71%	05.03.08	100.00	1.01	--	10.98	10.53
Энергомаш	700	22.11.11	27.05.08	11.50%	27.05.08	100.12	0.13	11.29	--	10.44
РусФинансБ-4	4 000	12.02.10	--	7.74%	15.02.08	97.26	-0.18	--	9.46	10.33
Инпром-3	1 300	18.05.11	19.11.08	8.95%	21.05.08	99.00	-0.35	10.51	--	10.20
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	24.04.08	100.12	0.02	--	8.99	10.11
Усть-Луга	600	11.02.10	--	9.90%	14.02.08	101.50	1.70	--	9.40	10.08
АБ Россия	1 500	15.07.10	23.07.08	9.00%	17.07.08	99.15	-0.35	11.23	--	10.07
ЗолСелигд2	500	21.12.11	25.06.08	13.00%	25.06.08	99.90	-0.04	13.61	--	10.06
Экспобанк	1 000	29.12.09	02.07.08	11.50%	25.03.08	100.16	-0.39	11.52	--	10.02
СНХЗ-Финанс	1 000	29.09.09	--	12.00%	01.04.08	97.99	1.02	--	18.23	10.00
ГПБ-5	20 000	22.11.12	27.11.08	7.40%	29.05.08	100.00	0.00	7.52	--	10.00
ГПБ-4	20 000	15.11.12	24.11.08	7.40%	22.05.08	100.00	0.00	7.52	--	10.00



## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

В течение прошедшей недели американский долговой рынок изменился в цене весьма незначительно. Это произошло по причине разнонаправленности действия динамики фондового рынка и выходившей статистики, а также на фоне очередного заседания ФРС. Но обо всем по порядку.

**Фондовые индексы корректируются вверх**

Фондовый рынок демонстрировал практически всю прошлую неделю позитивную динамику, постепенно отойдя от критических уровней середины прошлого месяца. Коррекция вверх дает возможность инвесторам немного успокоиться и перевести часть средств в более рискованные активы.

**Экономическая статистика далека от оптимизма**

Вместе с тем, выходившая на прошлой неделе статистика не добавила участникам рынка оптимизма:

- Рынок жилья по-прежнему находится в кризисной ситуации. Это подтвердили данные по продажам домов на первичном рынке и падающие ускоренными темпами цены на жилье.
- Вызывают опасения и данные по темпам роста ВВП США за 4 квартал – 0,6% годовых. Это ниже не только уровня прошлого периода (4,9% годовых), но и прогнозов аналитиков (1,2% годовых).
- Еще одним разочарованием стали цифры по рынку труда, показавшие сокращение рабочих мест по экономике в целом. Такая ситуация наблюдалась в сентябре прошлого года (хотя позднее цифра и была значительно пересмотрена в сторону увеличения), что вызвало первое из ряда сокращений ключевой ставки. Давление на рынок труда оказывают и все еще достаточно высокий уровень безработицы и растущее количество первичных обращений за пособием по безработице.

Таким образом, мы имеем весьма непростую картину экономики, которая показывает явные признаки надвигающейся рецессии.

**ФРС снижает ставки еще на 50 б.п. – в рамках рыночных ожиданий**

Основным событием прошлой недели стало заседание ФРС 30 января, на котором были снижены ключевая и учетная ставки на 50 б.п. Такой исход был вполне ожидаем, особенно после публикации данных по ВВП.

В итоге, это решение было воспринято хладнокровно – действовать ФРС нужно и, причем, действовать решительно, однако о результатах таких шагов пока говорить рано. Теперь следует внимательно следить за макроэкономической статистикой, которая и должна дать ответы на многие вопросы.

Негативные новости поступали и от рейтинговых агентств. Fitch понизил рейтинг облигаций, привязанных к американским ипотечным кредитам, на общую сумму около \$270 млрд; бумаги на похожую сумму находятся под пересмотром. Аналогичные действия проводят Moody's и S&P. Это добавляет напряженности на долговой рынок.

Российский внешнедолговой рынок остается удивительно крепким и стабильным. Россия-30 движется в очень узком боковом коридоре, что позволяет спреду сужаться или расширяться исключительно исходя из динамики американского долгового рынка. 5-летний CDS



преимущественно продавали, однако его уровень все еще достаточно высок.

В корпоративном секторе прошло первое за долгое время размещение. Промсвязьбанк выпустил 10-летние субординированные еврооблигации по ставке 12,50% годовых. Полученные средства будут направлены на погашение выпуска на \$100 млн, размещенного по закрытой подписке в июле прошлого года. Организаторами выступили ABN Amro и HSBC. Сделка была размещена среди ограниченного количества инвесторов, которые ранее приобретали риски Промсвязьбанка. Доходность вполне адекватна сложным текущим рыночным условиям. Надо заметить, что субординированный выпуск этого же банка с погашением в 2012 г торгуется сейчас по доходности 12,0-12,5% годовых.

### Наши ожидания

Дальнейший тренд американского долгового рынка будет зависеть от выходящей статистики и динамики фондовых индексов. Перспектива надвигающейся рецессии влияет соответствующим образом на настрой инвесторов и действия монетарных органов власти. Уже сейчас согласно фьючерсным контрактам вероятность снижения ключевой ставки на 50 б.п. на ближайшем заседании ФРС 18 марта составляет 80%. При этом не надо забывать о сохраняющихся проблемах Monoline-компаний и убытках крупнейших американских и европейских банков.

Илл. 10. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	Прогноз
4 февраля	США	Уровень промышленных заказов	2,5%
6 февраля	США	Производительность в непромышленной сфере	0,5%
7 февраля	США	Будущие продажи домов	-1%
	США	Уровень потребительского кредитования	\$7,3 млрд
8 февраля	США	Уровень оптовых заказов	0,3%



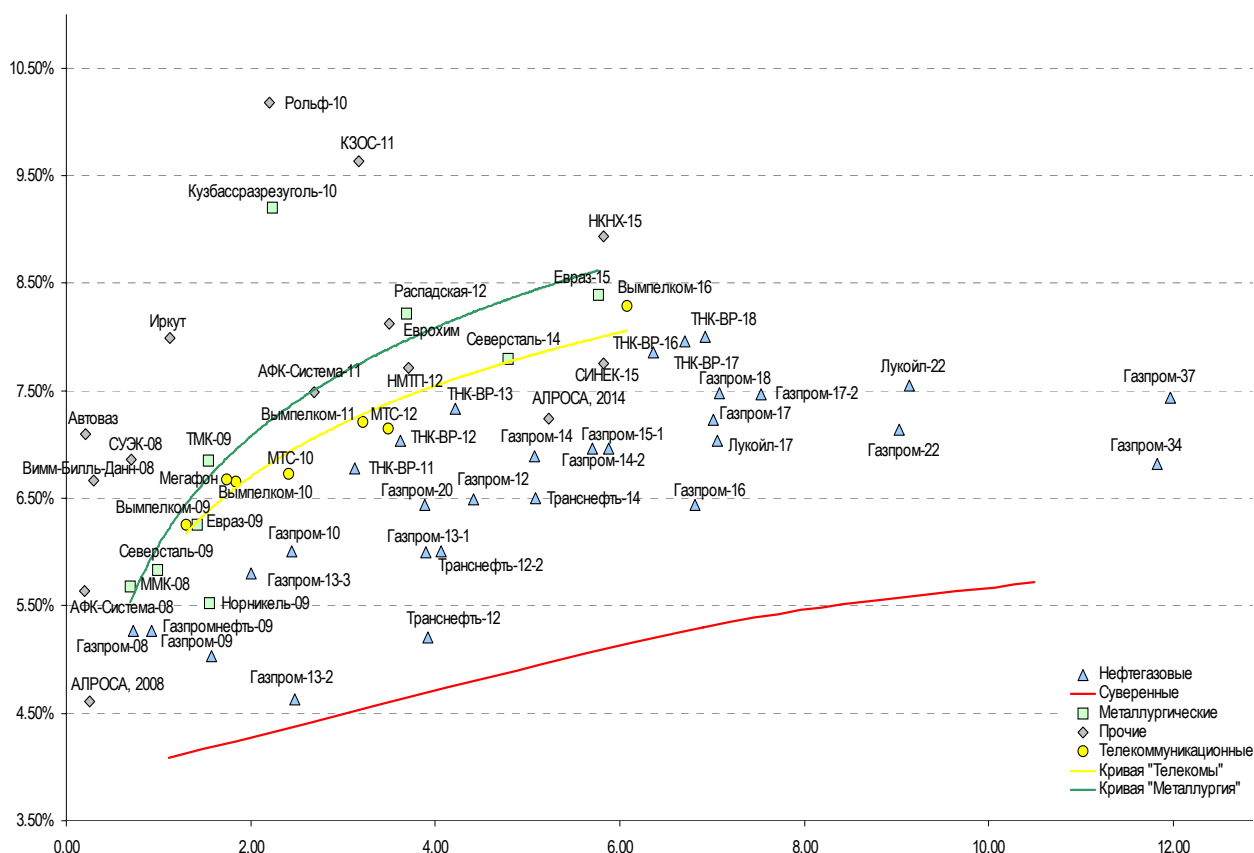
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 11. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Россия-10	31/03/10	1.11	03/31/08	8.25%	104.6	0.17%	4.09%	7.89%	199	-8.9	1.94	1,538	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-18	24/07/18	7.18	07/24/08	11.00%	146.2	0.45%	5.22%	7.52%	162	-8.1	7.00	3,467	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-28	24/06/28	10.49	06/24/08	12.75%	183.9	0.11%	5.72%	6.93%	213	-2.4	10.20	2,500	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-30	31/03/30	6.90	03/31/08	7.50%	115.4	0.12%	5.29%	6.50%	170	-3.0	11.84	2,011	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-8	14/05/08	0.28	05/14/08	3.00%	99.6	0.06%	4.35%	3.01%	226	-2.9	0.27	2,837	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Минфин-11	14/05/11	3.10	05/14/08	3.00%	94.9	0.16%	4.70%	3.16%	249	-1.4	2.96	1,750	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12/10/11	3.35	10/12/08	6.45%	102.6	0.76%	5.63%	6.28%	--	--	--	374	EUR BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20/10/16	7.06	10/20/08	5.06%	90.5	-0.54%	6.52%	5.59%	--	--	--	407	EUR BBB+	/ Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

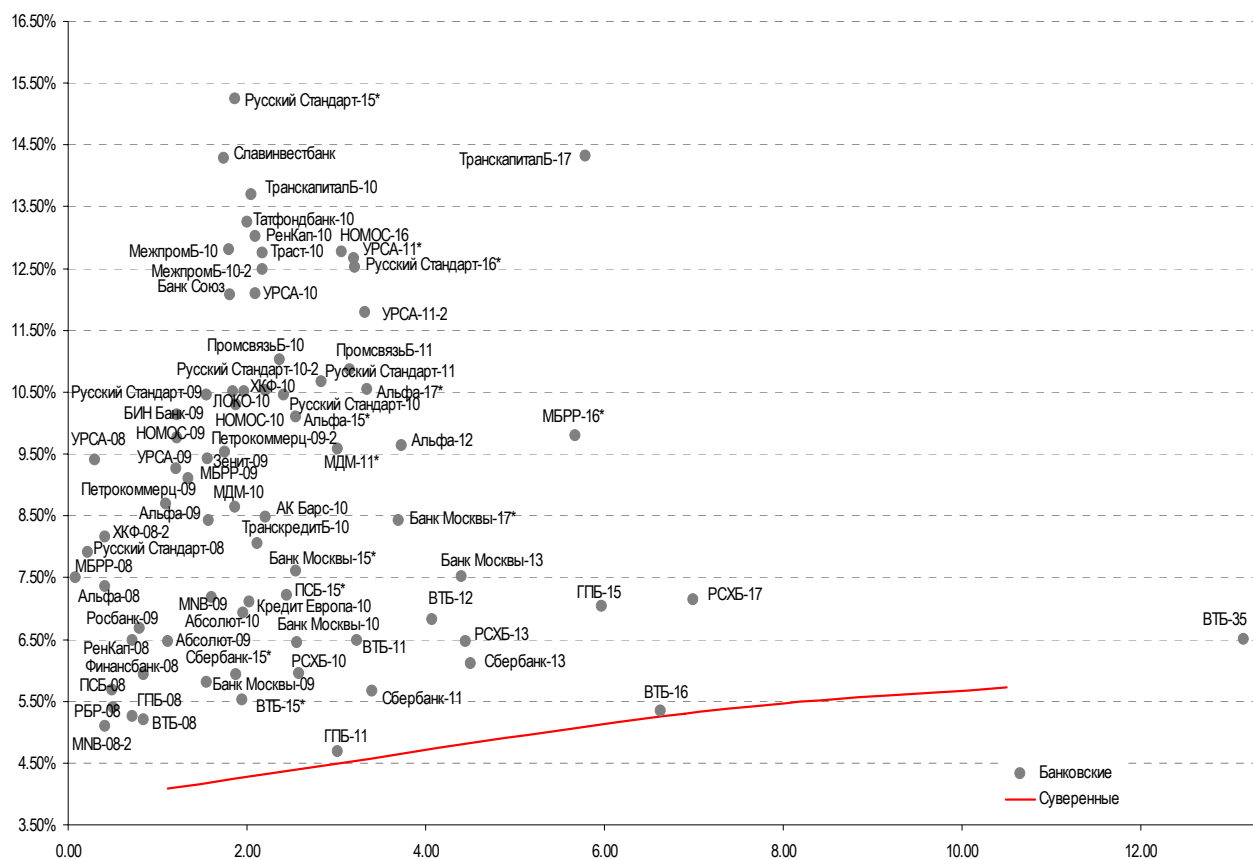
Илл. 12. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 13. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 14. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность погашению	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. спреда к еврооблигациям	Средняя дюрация к еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг S&P/Moodys/Fitch
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07/04/09	1.11	04/07/08	8.75%	102.5	0.02%	6.48%	8.54%	438	5.9	239.26	200	USD NA	/ Baa3 / A-
Абсолют-10	30/03/10	1.95	03/30/08	9.13%	104.3	0.12%	6.94%	8.75%	485	2.9	285.56	175	USD NA	/ Baa3 / A-
АК Барс-10	28/06/10	2.21	06/28/08	8.25%	99.5	0.85%	8.48%	8.29%	638	-29.0	439.13	250	USD BB-e	/ Ba2 / BB-
Альфа-08	02/07/08	0.41	07/02/08	7.75%	100.1	0.07%	7.36%	7.74%	526	-9.2	327.03	250	USD BB	/ Ba1 / BB
Альфа-09	10/10/09	1.57	04/10/08	7.88%	99.1	0.36%	8.43%	7.94%	634	-11.9	434.70	400	USD BB	/ Ba1 / BB
Альфа-12	25/06/12	3.72	06/25/08	8.20%	94.9	0.32%	9.64%	8.64%	711	-8.3	555.42	500	USD BB	/ Ba1 / BB
Альфа-15*	09/12/15	2.55	06/09/08	8.63%	96.4	0.58%	10.11%	8.95%	790	-19.6	601.92	225	USD B+	/ Ba2 / BB-
Альфа-17*	22/02/17	3.34	02/22/08	8.64%	93.8	1.20%	10.55%	9.20%	801	-35.0	645.95	300	USD B+	/ Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28/09/09	1.54	03/28/08	8.00%	103.4	0.24%	5.82%	7.74%	372	-6.5	172.98	250	USD NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-10	26/11/10	2.56	05/26/08	7.38%	102.3	0.71%	6.45%	7.21%	424	-25.5	236.36	300	USD NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-13	13/05/13	4.39	05/13/08	7.34%	99.1	0.11%	7.53%	7.40%	476	-0.8	223.72	500	USD NA	/ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25/11/15	2.55	05/25/08	7.50%	99.7	1.15%	7.62%	7.52%	541	-42.5	353.03	300	USD NA	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10/05/17	3.70	05/10/08	6.81%	94.2	0.88%	8.44%	7.22%	591	-23.7	435.48	400	USD NA	/ Baa1 / BBB-
Банк Союз	16/02/10	1.81	02/16/08	9.38%	95.2	0.11%	12.08%	9.84%	999	6.0	799.55	125	USD B	/ B1 / NA
БИН Банк-09	18/05/09	1.22	05/18/08	9.50%	99.2	0.00%	10.14%	9.57%	804	11.0	605.18	100	USD B-	/ NA / B-
ВТБ-08	11/12/08	0.84	06/11/08	6.88%	101.4	0.28%	5.22%	6.78%	312	-25.7	112.92	550	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-11	12/10/11	3.23	04/12/08	7.50%	103.2	-0.07%	6.49%	7.26%	429	34.8	240.65	450	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-12	31/10/12	4.07	04/30/08	6.61%	99.1	-0.27%	6.84%	6.67%	430	32.0	154.38	1,200	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-15*	04/02/15	1.94	08/04/08	6.32%	101.4	0.33%	5.53%	6.23%	343	-7.1	144.48	750	USD BBB	/ A2 / BBB
ВТБ-16	15/02/16	6.63	02/15/08	4.25%	93.0	-0.01%	5.34%	4.57%	--	--	--	500	EURBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-35	30/06/35	13.15	06/30/08	6.25%	96.7	-0.18%	6.51%	6.46%	217	-4.2	78.37	1,000	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ГПБ-08	30/10/08	0.72	04/30/08	7.25%	101.4	0.06%	5.27%	7.15%	317	-0.9	118.44	1,050	USDBBB-	/ A3 / NA
ГПБ-11	15/06/11	3.01	06/15/08	7.97%	110.1	-0.11%	4.69%	7.24%	248	5.6	60.09	300	USD BB+	/ Baa1 / NA
ГПБ-15	23/09/15	5.97	03/23/08	6.50%	96.8	0.38%	7.04%	6.71%	385	-7.3	174.91	1,000	USDBBB-	/ A3 / NA
Зенит-09	07/10/09	1.55	04/07/08	8.75%	98.9	-0.15%	9.44%	8.84%	734	20.6	535.04	200	USD NA	/ Ba3 / B
Кредит Европа-10	13/04/10	2.02	04/13/08	7.50%	100.8	0.76%	7.11%	7.44%	502	-27.8	302.61	250	USD NA	/ Ba1e / NA
ЛОКО-10	01/03/10	1.85	03/01/08	10.00%	99.0	0.00%	10.52%	10.10%	842	10.8	643.00	100	USD NA	/ B2 / B
МБРР-08	03/03/08	0.08	03/03/08	8.63%	100.1	0.14%	7.51%	8.62%	541	-142.9	342.33	150	USD NA	/ B1 / B+
МБРР-09	29/06/09	1.34	06/29/08	8.80%	99.6	0.84%	9.10%	8.84%	701	-53.8	501.72	100	USD NA	/ B1 / B+
МБРР-16*	10/03/16	5.67	03/10/08	8.88%	94.8	-0.18%	9.81%	9.36%	662	2.3	451.79	60	USD NA	/ B2 / NA
МДМ-10	25/01/10	1.86	07/25/08	7.77%	98.4	0.20%	8.64%	7.89%	654	-0.4	455.17	425	USD BB	/ Ba1 / BB
МДМ-11*	21/07/11	3.01	07/21/08	9.75%	100.5	0.26%	9.58%	9.70%	738	-6.0	549.63	200	USD B+	/ Ba2 / BB-
МежпромБ-10	12/02/10	1.80	02/12/08	9.50%	94.3	-1.39%	12.81%	10.08%	1071	91.3	872.33	150	USD B+	/ B1 / B
МежпромБ-10-2	06/07/10	2.17	07/06/08	9.00%	92.9	0.66%	12.49%	9.68%	--	--	--	200	EUR B+	/ B1 / B
MNB-08-2	30/06/08	0.41	06/30/08	4.38%	99.7	0.47%	5.11%	4.39%	301	-102.1	101.95	150	USD NA	/ Baa2 / BBB
MNB-09	06/10/09	1.60	04/06/08	5.45%	97.3	0.07%	7.18%	5.60%	509	7.6	309.75	500	USD NA	/ Baa2 / BBB
НОМОС-09	12/05/09	1.21	05/12/08	8.25%	98.2	0.39%	9.76%	8.40%	767	-20.6	567.56	150	USD NA	/ Ba3 / B+
НОМОС-10	02/02/10	1.88	08/02/08	8.19%	96.3	0.46%	10.31%	8.51%	821	-13.9	622.12	200	USD NA	/ Ba3 / B+
НОМОС-16	20/10/16	3.06	04/20/08	9.75%	91.3	-0.19%	12.78%	10.68%	1057	10.4	869.01	125	USD NA	/ B1 / B+
Петрокоммерц-09	27/03/09	1.09	03/27/08	8.00%	99.2	0.36%	8.70%	8.06%	660	-21.4	460.86	225	USD B+	/ Ba3 / NA
Петрокоммерц-09-2	17/12/09	1.75	06/17/08	8.75%	98.7	0.29%	9.53%	8.87%	743	-6.3	544.30	425	USD B+	/ Ba3 / NA
ПромсвязьБ-10	04/10/10	2.36	04/04/08	8.75%	94.8	0.03%	11.03%	9.23%	893	13.9	694.47	200	USD B+	/ Ba3 / B+
ПромсвязьБ-11	20/10/11	3.15	04/20/08	8.75%	93.6	-0.11%	10.88%	9.35%	867	7.2	679.00	225	USD B+	/ Ba3 / B+
ПСБ-08	29/07/08	0.49	07/29/08	6.88%	100.6	-0.07%	5.68%	6.84%	359	21.3	159.66	300	USD NA	/ A2 / BBB+
ПСБ-15*	29/09/15	2.44	03/29/08	6.20%	97.5	-0.46%	7.23%	6.36%	502	22.5	314.38	400	USD NA	/ A3 / BBB
РБР-08	11/08/08	0.50	02/11/08	6.50%	100.6	0.12%	5.40%	6.46%	330	-15.1	131.18	170	USDBBB+	/ Baa2 / NA
РенКап-08	31/10/08	0.72	04/30/08	8.00%	101.0	2.19%	6.50%	7.92%	440	-293.3	241.33	13	USD BB-	/ NA / BB-
РенКап-10	27/06/10	2.17	06/27/08	9.50%	93.4	0.05%	12.77%	10.17%	1067	9.5	867.87	300	USD B-	/ NA / B-
Росбанк-09	24/09/09	0.80	03/24/08	9.75%	102.1	0.21%	6.69%	9.55%	460	-19.4	260.69	146	USD NA	/ a2 / *+ / BB
РСХБ-10	29/11/10	2.58	05/29/08	6.88%	102.4	0.14%	5.95%	6.72%	374	-2.8	186.24	350	USD NA	/ A3 / BBB+
РСХБ-13	16/05/13	4.44	05/16/08	7.18%	103.1	-0.18%	6.47%	6.96%	370	5.5	117.73	700	USD NA	/ A3 / BBB+
РСХБ-17	15/05/17	6.99	05/15/08	6.30%	94.2	-0.61%	7.16%	6.68%	397	8.1	186.47	1,250	USD NA	/ A3e / BBB+
Русский Стандарт-08	21/04/08	0.21	04/21/08	8.13%	100.0	-0.01%	7.91%	8.12%	582	11.9	382.72	300	USD BB-	/ Ba2 / NA
Русский Стандарт-09	16/09/09	1.55	09/16/08	6.83%	94.8	0.43%	10.46%	7.20%	--	--	--	400	EUR BB-	/ Ba2 / NA
Русский Стандарт-10	07/10/10	2.40	04/07/08	7.50%	93.2	0.91%	10.47%	8.05%	826	-33.9	638.24	500	USD BB-	/ Ba2 / NA
Русский Стандарт-10-2	29/06/10	2.20	06/29/08	8.49%	95.7	1.08%	10.53%	8.86%	843	-39.5	644.10	400	USD BB-	/ Ba2 / NA
Русский Стандарт-11	05/05/11	2.83	05/05/08	8.63%	94.4	0.78%	10.69%	9.13%	848	-24.1	659.85	350	USD BB-	/ Ba2 / NA
Русский Стандарт-15*	16/12/15	1.87	06/16/08	8.88%	89.4	0.86%	15.25%	9.93%	1315	-34.3	1116.04	200	USD B	/ Ba3 / NA
Русский Стандарт-16*	01/12/16	3.20	06/01/08	9.75%	91.7	0.42%	12.53%	10.63%	1032	20.0	844.21	200	USD B	/ Ba3 / NA
Сбербанк-11	14/11/11	3.40	05/14/08	5.93%	100.8	-0.13%	5.68%	5.88%	314	4.0	159.02	750	USD NA	/ A2 / BBB+
Сбербанк-13	15/05/13	4.50	05/15/08	6.48%	101.6	-0.27%	6.11%	6.38%	334	7.7	81.68	500	USD NA	/ A2 / BBB+
Сбербанк-15*	11/02/15	1.87	02/11/08	6.23%	100.6	0.08%	5.93%	6.20%	384	6.3	184.53	1,000	USD NA	/ A2 / BBB
УРСА-08	19/05/08	0.29	05/19/08	9.75%	100.0	0.06%	9.42%	9.75%	732	-12.4	533.13	63	USD NA	/ NA / NA





# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

УРСА-09	12/05/09	1.21	05/12/08	9.00%	99.7	-0.11%	9.27%	9.03%	717	20.3	518.47	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30/12/11	3.19	06/30/08	12.00%	98.0	0.44%	12.67%	12.25%	1046	18.7	858.18	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16/11/11	3.32	11/16/08	8.30%	89.7	1.40%	11.80%	9.25%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21/12/09	1.74	06/21/08	9.88%	92.9	0.69%	14.30%	10.63%	1220	-28.6	1020.85	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26/04/10	2.00	04/26/08	9.75%	93.4	1.09%	13.27%	10.44%	1117	-43.9	917.96	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10/05/10	2.05	05/10/08	9.13%	91.3	0.58%	13.70%	9.99%	1160	-16.2	961.17	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18/07/17	5.78	07/18/08	10.51%	80.6	0.85%	14.33%	13.05%	1114	-16.5	903.40	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16/05/10	2.12	05/16/08	7.00%	97.8	0.57%	8.05%	7.16%	595	-16.2	396.41	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29/05/10	2.10	05/29/08	9.38%	92.8	0.00%	13.03%	10.10%	1093	12.3	894.44	200	USD	NA	/	B1	/	B-
Урса-10	21/05/10	2.09	05/21/08	7.00%	90.2	0.88%	12.10%	7.76%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12/12/08	0.84	06/12/08	7.90%	101.6	0.28%	5.93%	7.78%	384	-26.6	184.60	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30/06/08	0.41	06/30/08	8.63%	100.2	0.36%	8.16%	8.61%	606	-80.3	407.31	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11/04/10	1.97	04/11/08	9.50%	98.0	0.91%	10.52%	9.69%	842	-36.0	642.92	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30/10/08	0.72	04/30/08	7.25%	101.4	0.06%	5.27%	7.15%	317	-0.9	118.44	1,050	USDBBB-	/	A3	/	NA	
Газпром-09	21/10/09	1.58	04/21/08	10.50%	108.9	0.05%	5.03%	9.65%	294	3.2	94.51	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27/09/10	2.44	09/27/08	7.80%	104.2	-0.03%	6.01%	7.48%	--	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09/12/12	4.41	12/09/08	4.56%	92.2	0.09%	6.49%	4.95%	--	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01/03/13	4.07	03/01/08	9.63%	115.6	0.17%	6.01%	8.33%	348	-4.6	71.82	1,750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22/07/13	2.48	07/22/08	4.51%	99.7	0.02%	4.63%	4.52%	242	2.8	53.90	764	USD	NA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22/07/13	2.01	07/22/08	5.63%	99.7	-0.25%	5.80%	5.64%	370	24.2	171.46	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25/02/14	5.07	02/25/08	5.03%	91.0	0.71%	6.89%	5.52%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31/10/14	5.70	10/31/08	5.36%	91.6	-0.21%	6.96%	5.86%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01/06/15	5.88	06/01/08	5.88%	93.9	0.23%	6.96%	6.26%	--	--	--	1,000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22/11/16	6.81	05/22/08	6.21%	97.7	0.56%	6.43%	6.36%	325	10.5	114.10	1,350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22/03/17	7.01	03/22/08	5.14%	86.3	-0.23%	7.23%	5.95%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02/11/17	7.53	11/02/08	5.44%	86.3	-0.40%	7.46%	6.30%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13/02/18	7.07	02/13/08	6.61%	94.0	-0.03%	7.48%	7.03%	--	--	--	1,200	EURBBBe	/	A3	/	BBB-	
Газпром-20	01/02/20	3.88	08/01/08	7.20%	102.9	-0.24%	6.43%	7.00%	390	11.7	234.73	1,070	USDBBB+	/	NA	/	BBB	
Газпром-22	07/03/22	9.03	03/07/08	6.51%	94.5	0.03%	7.13%	6.89%	354	-1.5	140.92	1,300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28/04/34	11.83	04/28/08	8.63%	122.0	-0.61%	6.82%	7.07%	322	4.0	109.24	1,200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16/08/37	11.96	02/16/08	7.29%	98.3	-0.29%	7.43%	7.42%	384	1.3	171.01	1,250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15/01/09	0.92	07/15/08	10.75%	105.0	0.00%	5.26%	10.24%	317	2.6	117.62	500	USDBBB-	/	Ba1	/	NA	
Лукойл-17	07/06/17	7.05	06/07/08	6.36%	95.4	0.84%	7.03%	6.66%	344	-13.3	181.59	500	USDBBB-	/	)Baa2	/	BBB-	
Лукойл-22	07/06/22	9.13	06/07/08	6.66%	92.3	0.30%	7.55%	7.22%	396	-4.5	182.55	500	USDBBB-	/	)Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18/07/11	3.13	07/18/08	6.88%	100.3	0.21%	6.78%	6.85%	457	-3.7	269.01	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20/03/12	3.62	03/20/08	6.13%	96.8	0.65%	7.04%	6.33%	450	-17.6	294.89	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13/03/13	4.22	03/13/08	7.50%	100.7	0.80%	7.33%	7.45%	456	-17.3	204.02	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18/07/16	6.36	07/18/08	7.50%	97.8	1.69%	7.86%	7.67%	467	-28.2	256.76	1,000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20/03/17	6.70	03/20/08	6.63%	91.5	1.31%	7.96%	7.24%	477	-20.6	266.26	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13/03/18	6.93	03/13/08	7.88%	99.1	0.89%	8.00%	7.94%	481	-13.9	270.42	1,100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27/06/12	3.91	06/27/08	5.38%	100.6	0.20%	5.21%	5.35%	--	--	--	700	EURBBB+	/	A2	/	NA	
Транснефть-12-2	27/06/12	3.90	06/27/08	6.10%	100.4	0.04%	6.00%	6.08%	346	-0.8	190.94	500	USDBBB+	/	A2	/	NA	
Транснефть-14	05/03/14	5.09	03/05/08	5.67%	95.9	-0.46%	6.50%	5.91%	373	10.9	120.83	1,300	USDBBB+	/	A2	/	NA	
Металлургические																		
Евраз-09	03/08/09	1.42	08/03/08	10.88%	106.5	0.38%	6.26%	10.21%	416	-20.7	217.03	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10/11/15	5.77	05/10/08	8.25%	99.2	0.19%	8.39%	8.32%	521	-4.3	310.11	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12/07/10	2.23	07/12/08	9.00%	99.6	0.94%	9.20%	9.04%	710	-32.9	511.42	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22/05/12	3.69	05/22/08	7.50%	97.4	1.04%	8.22%	7.70%	568	-28.3	413.14	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24/02/09	1.00	02/24/08	8.63%	102.8	0.27%	5.84%	8.39%	374	-19.1	174.85	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19/04/14	4.79	04/19/08	9.25%	107.1	0.45%	7.79%	8.64%	502	-8.1	249.72	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29/09/09	1.54	03/29/08	8.50%	102.5	0.21%	6.84%	8.29%	475	-4.5	275.76	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21/10/08	0.69	04/21/08	8.00%	101.6	-0.01%	5.68%	7.88%	359	7.1	159.59	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30/09/09	1.56	03/31/08	7.13%	102.5	-0.03%	5.52%	6.95%	343	10.9	143.52	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14/10/10	2.42	04/14/08	8.38%	104.0	0.79%	6.73%	8.05%	452	-30.2	263.90	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28/01/12	3.49	07/28/08	8.00%	102.9	0.68%	7.15%	7.77%	461	-20.0	306.04	400	USDBB+/*-	/	Ba2	/	N.A.	
Вымпелком-09	16/06/09	1.30	06/16/08	10.00%	104.8	0.26%	6.25%	9.54%	415	-13.0	216.15	217	USDBB+/*-	/	Ba2	/	N.A.	
Вымпелком-10	11/02/10	1.84	02/11/08	8.00%	102.5	0.23%	6.65%	7.80%	455	-2.6	256.31	300	USDBB+/*-	/	Ba2	/	N.A.	
Вымпелком-11	22/10/11	3.21	04/22/08	8.38%	103.7	0.34%	7.21%	8.07%	500	22.0	312.32	300	USDBB+/*-	/	Ba2	/	N.A.	
Вымпелком-16	23/05/16	6.07	05/23/08	8.25%	99.7	0.09%	8.29%	8.27%	510	-2.5	299.65	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10/12/09	1.74	06/10/08	8.00%	102.3	0.08%	6.67%	7.82%	458	4.5	258.73	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20/04/08	0.21	04/20/08	8.50%	100.3	0.04%	7.09%	8.48%	500	-13.9	300.74	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14/04/08	0.19	04/14/08	10.25%	100.9	0.11%	5.63%	10.16%	354	-69.3	154.66	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28/01/11	2.69	07/28/08	8.88%	103.6	0.24%	7.49%	8.56%	528	-6.8	339.99	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06/05/08	0.26	05/06/08	8.13%	100.9	-0.00%	4.61%	8.06%	252	-6.8	52.74	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17/11/14	5.22	05/17/08	8.88%	108.6	0.47%	7.24%	8.17%	447	-7.8	195.04	500	USD>					



Рольф-10	28/06/10	2.20	06/28/08	8.25%	96.0	0.87%	10.18%	8.60%	808	-29.6	609.25	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03/08/15	5.83	08/03/08	7.70%	99.7	-0.32%	7.76%	7.72%	457	4.7	246.42	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24/10/08	0.70	04/24/08	8.63%	101.2	0.57%	6.86%	8.52%	477	-72.7	277.62	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/08	0.30	05/21/08	8.50%	100.5	0.03%	6.66%	8.46%	457	-6.5	257.53	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

### Илл. 15. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	31.01.2010	2.0	100.0	0.19%	2.10%	2.13%	2.125	
U.S. Treasury 10y	15.11.2017	8.1	105.2	-0.30%	3.59%	4.47%	4.25	
U.S. Treasury 30y	15.05.2037	16.2	111.4	-0.49%	4.31%	5.57%	5	
Brazil-10	15.04.2010	1.9	117.0	0.03%	3.91%	14.04%	12	BB+
Brazil-30	06.03.2030	10.5	169.0	-0.81%	6.36%	20.70%	12.25	BB+
Brazil-40	17.08.2040	5.4	134.3	0.05%	8.02%	14.77%	11	BB+
Colombia-10	09.07.2010	2.2	113.6	0.35%	4.50%	11.93%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.5	144.7	0.24%	6.68%	15.01%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	1.9	111.9	0.07%	3.76%	11.05%	9.875	BBB+
Mexico-26	15.05.2026	9.9	165.0	0.03%	5.73%	18.97%	11.5	BBB+
Philippines-10	16.03.2010	1.9	110.2	0.25%	4.74%	10.89%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.3	142.1	0.07%	6.52%	15.09%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	1.1	104.6	0.17%	4.09%	7.89%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	6.9	115.4	0.12%	5.29%	6.50%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	4.0	124.0	0.08%	5.44%	13.64%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	10.5	157.1	0.54%	6.83%	18.66%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	11.6	111.4	0.31%	7.05%	8.91%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.5	108.1	0.47%	5.90%	8.27%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.2013	4.5	114.9	0.34%	4.35%	8.62%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	8.1	130.5	2.38%	4.92%	10.93%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	0.6	100.0	0.16%	7.23%	7.25%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	16.07.2031	9.6	73.8	3.15%	10.40%	5.49%	7.45	CCC+
General Motors	03.07.2013	4.4	83.3	0.44%	11.31%	6.04%	7.25	B-
General Motors	01.05.2028	9.2	66.0	3.94%	10.70%	4.46%	6.75	B-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# 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  
(7 495) 785-9678  
Павел Симоненко, аналитик  
(7 495) 783-5029  
Александр Кузнецов  
(7 495) 788-0302  
Андрей Михайлов  
(7 495) 788-0326  
Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

## Аналитическая поддержка

## Директор по работе на долговом рынке капитала Вице-президент по работе на долговом рынке капитала Адрес

© 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.