

9 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО С	2,99	8	Официальный курс ЦБР, р	36,3798	0,19%
Доходность 30-летних КО С	3,70	5	Валютный курс, \$/евро	38,3755	-0,92%
Цена на нефть Brent spot, \$	45,76	-0,17%	PTC	520,91	1,52%
Цена на нефть Brent (3 мес)	49,70	0,04%	DJIA	8 280,59	2,70%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44,86	-0,02%	S&P 500	868,60	2,69%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

UST-10 опустились до 10-недельного исторического минимума

Внутренний долг РФ:

Активность в коротких бумагах 2-го эшелона с доходностью 20-30% годовых

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Импорт упал на 30-40% в конце декабря и январе, поддержав положительный торговый баланс;

S&P повысило рейтинг МОИТК с SD до CC

10 февраля ЦБ повышает процентные ставки по кредитным и депозитным операциям, сделкам прямого РЕПО

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-29

Тел: (7 495) 792-58-47

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121

Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Основные Индикаторы

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок				
	close	% change	Yield		close	% change	YTD	
10-YR UST, YTM	2,99	8	↑	Официальный курс ЦБП	36,3798	0,19%	↑	
30-YR UST, YTM	3,70	5	↑	\$/Ruble (tom)	36,3252	0,05%	↑	
Russia-30	91,00	0,55%	↑	9,17%	\$/Ruble	36,1657	0,25%	↑
Rus-30 spread	618	-18	↓		\$/EUR	1,2930	-0,08%	↓
Bra-40	122,48	-0,15%	↓	8,82%	\$/JPY	91,29	0,66%	↑
Tur-30	90,75	1,11%	↑	7,79%	DXY	85,22	-0,97%	↓
Mex-34	90,80	0,64%	↑	7,55%	Braz. Real	2,26	2,52%	↑
Ven-27	50,53	2,23%	↑	18,56%	Tur. Lira	1,62	0,06%	↑
					Mex. Peso	14,19	6,66%	↑
							Imp rate	
CDS 5 Russia	720	-11	↓	NDF Rub 3m	38,3755	-0,92%	↓	
CDS 5 Gazprom	964	-15	↓	NDF Rub 6m	40,4105	-1,03%	↓	
CDS 5 Brazil	355	-20	↓	NDF Rub 12m	43,4800	-1,61%	↓	
CDS 5 Turkey	414	-16	↓	3M Libor	1,2413	0,00		
CDS 5 Venezuela	2616	-28	↓	Libor overnight	0,3100	0,32	↑	
CDS 5 Ukraine	3304	100	↑	MIACR, 1d	8,47	30	↑	
				Прямое Репю с ЦБ	218 565	-97 321	↓	
				ЗВР, \$ млрд	388,1	1,6	↑	
							Фондовые индексы	
							close	
							% change	
							YTD	
TED Spread, б.п.	96	0	↓	RTS	521	1,52%	↑	
iTraxx Crossover Series 8	1248	-18	↓	Micex	623	5,28%	↑	
VIX Index, \$	43	-0,36%	↓	DOW	8 281	2,70%	↑	
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	97	-1	↓	S&P500	869	2,69%	↑	
				NASDAQ	1 592	2,94%	↑	
				Nikkei	8 029	-0,59%	↓	
				Bovespa	42 756	4,01%	↑	
				Bolsa (MEX)	20 438	0,58%	↑	
				Shanghai IX	2 227	2,10%	↑	
				NIFTY (India)	2 863	0,70%	↑	

TED Spread – разница между 3-месячным Libor и 3-месячными американскими казначейскими векселями

iTraxx Crossover Series 8 – индекс, рассчитываемый на основе CDS 50-ти крупнейших европейских компаний

VIX Index – индекс волатильности по опционам на акции Чикагской фондовой биржи

DXY – курс доллара к корзине из 6 валют

Импорт упал на 30-40% в конце декабря и январе, поддерживая положительный торговый баланс

По словам главы ЦБ РФ Игнатъева, в конце декабря и январе импорт товаров в Россию упал на 30-40%. Это вселяет в ЦБ уверенность, что курс рубля к бивалютной корзине можно удержать на уровне 41.

В годовом исчислении падение импорта на 10% укрепляет торговый баланс примерно на \$30 млрд. Это означает, что текущий счет будет иметь положительное сальдо в \$30-60 млрд. Хотя замедление импорта и ожидаемый сильный торговый баланс явно позитивны для курса рубля, мы считаем, что основное давление на курс национальной валюты исходит со стороны счета движения капитала, а не счета текущих операций. Поскольку с ноября курс рубля к бивалютной корзине упал примерно на 26%, на наш взгляд, доверие резидентов к нему сильно упало: в 2008 году 7.9% расходов населения России было связано с покупкой валюты, в то время как годом ранее этот показатель был равен 5.4% – и мы не ожидаем стремительного восстановления доверия к национальной валюте.

S&P повысило рейтинг МОИТК с SD до CC

В пятницу рейтинговое агентство S&P повысило рейтинг МОИТК с SD до CC. Также рейтинг компании был помещен в список CreditWatch с развивающимся прогнозом.

В соответствии с комментариями агентства пересмотр прогноза по рейтингам стало возможным после того, как правительство Московской области смогло разрешить проблемы с просроченными кредитами компании и обеспечить гарантии по новым кредитам: 30 января было принято решение увеличить капитал МОИТК на 3 млрд. руб., также было прогарантировано 77% прямого долга компании.

Тем не менее, мы полагаем, что обязательства МОИТК продолжают находиться под высоким риском дефолта. В марте компании предстоит погашение банковских кредитов и прохождение оферты, а на 1 февраля доступные денежные средства составляли около 150 млн. руб., что является достаточно незначительной суммой по сравнению с объемом ее краткосрочного долга.

Екатерина Журавлева Аналитик
(7 495) 974-2515 доб. 7121

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- *Сегодня ЦБ проведет беззалоговый аукцион на 100 млрд руб по минимальной ставке 14.5% годовых.*
- *Номос Банк назначил 3-4 ставку купона по 8-му облигационному выпуску в размере 15% годовых*
- *ИНПРОМ сообщил о договоренности с большинством держателей облигаций о реструктуризации долга*
- *Оператор розничной сети Самохвал просит признать себя банкротом*
- *Уралвагонзавод остановил производство вагонов*
- *Наблюдательный совет ВЭБа одобрил предоставление субординированного кредита Газпромбанку в размере 15 млрд. руб.*
- *Fitch присвоило Трансконтейнеру рейтинге на уровне ВВ+, прогноз Негативный*
- *Fitch изменило прогноз по рейтингу Лукойла на Стабильный и подтвердило его на уровне ВВВ-*
- *Moody's понизило рейтинг ММК до Ва3 со стабильным прогнозом*
- *Moody's отозвало рейтинги Автовазбанка*
- *Moody's понизило рейтинги Группы ЛСР с В1 до В3, прогноз Стабильный*

Внешний долг РФ

В последний день недели американские казначейские облигации показывали отрицательную динамику в преддверии размещений UST на \$67 млрд. Напомним, что на прошлой неделе правительство США объявило о планах продать в этом квартале казначейских нот сразу на \$493 млрд, что сразу на треть превысило ожидания рынка. В результате, по итогам дня UST-10 упали до минимального за последние десять недель уровня – 106-12% от номинала, (YTM 2.99%, +8 б.п.)

На этой неделе динамика казначейских облигаций будет во многом зависеть от результата аукционов: завтра состоится аукцион UST-3 на \$32 млрд, 11 февраля – UST-10 на \$21 млрд, 12 февраля UST-30 на \$14 млрд.

В пятницу пришли вновь крайне разочаровывающие данные с рынка труда. Так, безработица в январе выросла до максимального уровня с 1992 года, достигнув 7.6% годовых. Число рабочих мест упало на 598 тыс (максимум за последние 25 лет), при этом в среднем ожидали снижение рабочих мест лишь на 540 тыс. Таким образом, ничто пока не предвещает улучшение ситуация, так как население из-за снижения уверенности в завтрашнем дне снижает потребительские расходы, которые составляют 2/3 ВВП.

Несмотря на макроэкономическую статистику, фондовые индексы прибавили более 2.7% в надежде, что последние данные побудят Конгресс принять закон по стимулированию экономики уже в ближайшие дни. Действительно, уже этим утром сообщается о том, что Сенат наконец достиг компромисса, а окончательное голосование состоится во вторник. Также участники рынка ожидают, что в новый план не войдет пункт о национализации крупных банков. К примеру, Bank of America заявил о том, что больше не нуждается в правительственной помощи.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 на небольших объемах вырос на 1 п.п. до 90.50/91.50% от номинала (9.27/9.07 %). Спрэд между Rus-30 и UST-10 снизился до 615 б.п. CDS-5 на Россию вслед за развивающимися странами закрылся чуть ниже - 710-730 б.п.

В корпоративном секторе по-прежнему интерес исходит в основном от локальных игроков: Мегафон-9 (YTM 7.25%), МТС-10 (YTM 9.51%), Северсталь-14 (YTM 20.9%), ТНК-12(YTM 11%), Сбербанк-13 (YTM 10.9%). Исключением, пожалуй, стали выпуски МДМ-10 (YTM 10.5%) и МДМ-11 (YTM 25%), в которых наблюдались интересы на продажу.

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

Рынок рублевых облигаций

В пятницу на рублевом рынке долга активность оставалась на довольно низких уровнях. Основные объемы проходили в коротких бумагах качественных эмитентов с доходностью 20-30% годовых. Так, в пределах 1 п.п. подросли котировки бумаг Итера-Финанс (YTM 23.5%), Банк Зенит-5 (YTM 25%), Вымпелком (YTM 19%), Промсвязьбанк (YTM 17%).

В 1-ом эшелоне какие-то объемы проходили лишь в бумагах банковского сектора с госучастием: ВТБ-5 (YTM 12.6%), Транскредитбанк (YTM 21%). В остальных именах, таких как Газпром, ФСК, РЖД объемов почти не проходило.

На валютном рынке рубль торговался вблизи 41 рубля к бивалютной корзине. При этом участники рынка не рискуют пока проверять обещания ЦБ держать эту верхнюю границу. В пятницу на встрече с ведущими банкирами председатель ЦБ С.Игнатьев пообещал, что в ближайшие месяцы благодаря притоку валюты в страну за счет положительного сальдо торгового баланса рубль будет держать свои позиции. Также было заявлено, что банки не смогут получать рефинансирование под залог валюты. Наконец, было отмечено что ЦБ и дальше может сокращать объемы краткосрочного рефинансирования банков и поднимать ставки по таким операциям.

На денежном рынке ситуация продолжает оставаться спокойной – однодневные ставки колебались 8-9% годовых

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 785-5029

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

Эмитент	Объем в обращен ии, млн руб	Дата пога ш-я	Дюрац ия до погаш- я	Дата офер ты	Дюрац ия до оферт ы	Ставк а купон а	Дата очередн ого купона	Сред няя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох- ть к офер те, %	Дох-ть к погашен ию, %	Оборо т, млн руб
7 Континент-2	7 000	14.06.12	--	17.06.10	1.29	7.80%	18.06.09	71.00	0.62	40.08	--	49.75
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.21	8.60%	23.04.09	99.22	0.17	13.02	--	42.67
Вымпелком	10 000	19.07.13	--	26.01.10	0.94	9.05%	24.07.09	92.34	0.00	19.15	--	57.30
ИТЕРА-Ф	5 000	20.11.12	--	26.05.09	0.30	10.40%	26.05.09	95.94	1.92	26.65	--	135.28
Ленэнерго-3	3 000	18.04.12	2.65	--	--	8.02%	22.04.09	55.72	-3.33	--	33.04	106.19
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	--	01.09.09	0.54	8.80%	03.03.09	90.25	0.00	30.59	--	29.65
ОГК-2	5 000	01.07.10	1.34	--	--	7.70%	02.07.09	80.75	0.01	--	26.34	31.09
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	0.28	7.99%	21.05.09	97.50	0.00	17.94	--	50.03
Связь-Банк	2 000	21.04.11	--	27.04.09	0.21	8.90%	23.04.09	96.62	-0.24	28.71	--	33.69
СЗТелек-5	3 000	21.05.13	--	25.05.10	--	15.00%	24.02.09	89.10	-2.09	--	--	188.20

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Изм, %						оферте/ погашению	Изм. Спреда							Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0,63	03.31.09	8,25%	103,40	0,06%	2,84%	7,98%	188	-297,6	1,07	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,47	07.24.09	11,00%	125,68	-0,44%	7,21%	8,75%	486	-138,1	6,25	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,77	06.24.09	12,75%	132,01	-0,29%	9,18%	9,66%	619	-17,2	8,39	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,63	03.31.09	7,50%	91,00	0,55%	9,17%	8,24%	618	618,1	9,33	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2,17	05.14.09	3,00%	96,06	0,30%	4,87%	3,12%	391	391,3	2,07	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2,49	10.12.09	6,45%	95,50	-0,22%	8,37%	6,75%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,15	10.20.09	5,06%	67,79	0,49%	11,61%	7,47%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
						Изм, %	к оферте/ погашению							Изм. Спреда	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0,16	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	20,96%	8,93%	2000	461,4	1812	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,07	03.30.09	9,13%	92,53	-0,14%	16,54%	9,86%	1558	856,2	1370	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,32	06.28.09	8,25%	92,14	-8,18%	14,71%	8,95%	1375	-1036,9	1187	250	USD	BB-е	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2,11	06.20.09	9,25%	72,47	-0,55%	25,41%	12,76%	2445	1546,7	2258	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,65	04.10.09	7,88%	98,68	0,03%	9,92%	7,98%	896	-1104,1	708	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,91	06.25.09	8,20%	72,04	3,89%	19,96%	11,38%	1856	111,1	1712	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,51	06.24.09	9,25%	73,92	2,69%	18,13%	12,51%	1660	-133,8	895	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,72	06.09.09	8,63%	61,95	5,00%	18,70%	13,92%	1677	-316,2	953	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,78	02.22.09	8,64%	55,02	7,89%	20,16%	15,69%	1823	1122,0	1099	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,62	03.28.09	8,00%	99,86	-0,15%	8,21%	8,01%	725	-10,9	537	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,69	05.26.09	7,38%	98,56	0,13%	8,24%	7,48%	729	-767,2	541	300	USD	NR	/	A3	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,55	05.13.09	7,34%	72,87	0,09%	16,42%	10,07%	1489	-517,2	725	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,64	05.25.09	7,50%	50,08	-0,04%	21,96%	14,98%	2003	65,4	1279	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,19	05.10.09	6,81%	44,81	0,03%	21,26%	15,19%	1932	-3930,8	1208	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,93	02.16.09	9,38%	65,00	0,00%	60,04%	14,42%	5908	-6679,2	5720	125	USD	B-/*	/	Caa1/*	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,28	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	130,17%	12,67%	12921	11866,7	12733	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,40	04.12.09	7,50%	90,75	-0,23%	11,61%	8,26%	1065	-191,7	877	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,15	06.30.09	8,25%	89,70	0,08%	13,51%	9,20%	1255	25,3	1067	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,24	04.30.09	6,61%	79,47	-0,53%	13,84%	8,32%	1244	-121,4	466	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,80	08.04.09	6,32%	64,79	-0,10%	15,57%	9,75%	1363	898,3	639	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	5,84	02.15.09	4,25%	84,96	-0,58%	7,04%	5,00%	469	-510,3	-213	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,41	05.29.09	6,88%	70,91	-0,63%	12,18%	9,70%	983	181,2	497	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,69	06.30.09	6,25%	59,61	-0,24%	10,96%	10,49%	796	-833,1	177	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,14	06.15.09	7,97%	80,66	-2,32%	18,46%	9,88%	1750	335,2	1562	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,64	06.28.09	7,93%	76,10	-0,08%	15,66%	10,42%	1413	141,4	649	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,99	03.23.09	6,50%	66,34	0,04%	14,59%	9,80%	1266	0,7	542	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,64	04.07.09	8,75%	98,52	1,62%	11,09%	8,88%	1013	-142,9	825	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,12	04.13.09	7,50%	90,02	-4,84%	17,18%	8,33%	1622	-10944,6	1435	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,92	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	127,75%	25,00%	12679	11044,1	12491	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,39	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	17,47%	9,09%	1651	-525,6	1463	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4,30	03.10.09	8,88%	50,30	0,00%	23,66%	17,65%	2172	1160,7	1448	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,94	07.25.09	7,77%	97,50	0,48%	10,56%	7,96%	960	-1664,5	773	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,18	07.21.09	9,75%	72,33	3,20%	25,63%	13,48%	2468	-2522,3	2280	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,92	02.12.09	9,50%	69,96	0,00%	51,23%	13,58%	5027	-4803,7	4839	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,27	07.06.09	9,00%	42,54	0,00%	99,92%	21,15%	9896	9230,1	9709	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,65	04.06.09	2,21%	96,52	0,00%	7,69%	2,29%	673	-233,4	485	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,26	05.12.09	8,25%	99,48	-0,01%	10,10%	8,29%	915	-365,5	727	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,96	08.02.09	8,19%	95,01	0,00%	13,80%	8,62%	1284	-520,3	1096	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,69	04.20.09	9,75%	60,71	0,00%	19,93%	16,06%	1799	793,4	1075	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,13	03.27.09	8,00%	99,59	0,05%	10,82%	8,03%	987	77,2	799	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,83	06.17.09	8,75%	97,01	-1,94%	12,51%	9,02%	1155	-1354,1	967	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,51	04.04.09	8,75%	77,73	-0,01%	26,15%	11,26%	2519	1737,1	2331	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,40	04.20.09	8,75%	100,31	0,40%	8,61%	8,72%	765	84,7	577	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,32	07.15.09	10,75%	108,95	0,36%	8,05%	9,87%	665	-1976,2	-113	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,23	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,89%	24,95%	2636	1112,2	1872	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,93	03.29.09	6,20%	57,60	0,00%	17,13%	10,76%	1519	253,1	796	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,31	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,65%	10,01%	1269	186,6	1081	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,61	03.24.09	9,75%	99,50	0,74%	10,57%	9,80%	961	261,2	773	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,71	05.29.09	6,88%	97,96	-0,23%	8,10%	7,02%	715	-460,0	527	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,61	05.16.09	7,18%	80,62	-0,08%	13,26%	8,90%	1173	-52,2	408	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,10	07.14.09	7,13%	75,99	-1,14%	14,03%	9,38%	1250	-111,8	486	747	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,32	03.21.09	6,97%	62,67	0,11%	15,48%	11,12%	1354	181,3	631	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,90	05.15.09	6,30%	62,63	-0,37%	14,09%	10,06%	1174	17,7	491	1 225	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	6,02	05.29.09	7,75%	66,61	-2,90%	14,36%	11,63%	1201	-2367,0	518	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,60	09.16.09	6,83%	82,88	-2,07%	41,16%	8,23%	4020	-1607,7	3832	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,49	04.07.09	7,50%	50,50	0,00%	57,49%	14,85%	5653	-299,9	5466	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,30	06.29.09	8,49%	55,02	0,00%	60,81%	15,42%	5985	1084,1	5797	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,92	05.05.09	8,63%	47,51	0,01%	50,11%	18,15%	4915	1511,3	4727	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,72	06.16.09	8,88%	31,96	-2,81%	36,39%	27,77%	3486	-208,1	2722	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,49	06.01.09	9,75%	30,05	-0,04%	38,44%	32,45%	3691	2995,3	2927	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,55	05.14.09	5,93%	94,05	-0,14%	8,38%	6,31%	699	-285,7	554	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,68	05.15.09	6,48%	83,64	-0,34%	11,42%	7,75%	989	14,8	225	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,81	07.02.09	6,47%	83,52	-0,34%	11,32%	7,74%	979	-292,2	215	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,63	02.11.09	6,23%	66,39	-1,30%	14,89%	9,38%	1296	127,9	572	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,26	05.12.09	9,00%	99,50	0,52%	10,74%	9,04%	978	-2493,7	790	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,38	06.30.09	12,00%	65,08	9,97%	31,14%	18,44%	3018	1131,1	2830	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,51	11.16.09	8,30%	74,76	-1,95%	21,19%	11,10%	1979	394,2	1835	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*+
Славинвестбанк	12.21.09	0,84	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	16,87%	10,45%	1591	-6446,9	1403	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /*-
Татфондбанк-10	04.26.10	1,10	04.26.09	9,75%	47,50	-5,00%	88,13%	20,53%	8717	4989,1	8529	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,17	05.10.09	9,13%	72,80	0,09%	38,34%	12,53%	3738	-2447,3	3550	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	2,31	07.18.09	10,51%	17,50	0,00%	62,80%	60,08%	6184	4970,6	5996	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,22	05.16.09	7,00%	92,97	-0,04%	13,17%	7,53%	1221	-234,0	1033	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,13	06.17.09	9,00%	86,90	-0,66%	15,86%	10,36%	1490	-7144,7	1302	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,20	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	87,83%	20,83%	8687	7678,9	8499	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,22	05.21.09	7,00%	95,32	0,03%	11,04%	7,34%	1008	-1099,5	820	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,10	04.11.09	9,50%	87,50	0,00%	22,13%	10,86%	2117	145,2	1929	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,09	06.20.09	11,00%	82,52	0,02%	20,69%	13,33%	1973	1973,2	1785	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A 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	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего купона	лет			к опферте/ погашению	Изм, %							А3 /*-	А3	А3		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,69	04.21.09	10,50%	103,64	-0,02%	5,24%	10,13%	432	-0,7	184	700	USD	BBB	/	A3 /*-	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,58	09.27.09	7,80%	100,55	0,01%	7,39%	7,76%	648	-2,6	400	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,57	12.09.09	4,56%	84,08	0,02%	9,70%	5,42%	833	5,2	73	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,31	03.01.09	9,63%	94,51	-0,12%	11,34%	10,18%	1006	4,9	237	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,09	07.22.09	4,51%	99,48	-0,14%	4,64%	4,53%	326	8,9	-434	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,98	07.22.09	5,63%	90,20	-0,22%	8,29%	6,24%	692	11,4	-68	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,54	04.11.09	7,34%	85,97	-0,68%	11,66%	8,54%	1029	25,5	269	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,84	07.31.09	7,51%	85,76	-	11,67%	8,76%	1030	1029,6	270	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,23	02.25.09	5,03%	73,00	-0,35%	12,55%	6,89%	1118	14,6	358	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,87	10.31.09	5,36%	70,88	-0,28%	12,82%	7,57%	1104	12,3	385	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5,00	06.01.09	5,88%	69,78	-0,94%	13,19%	8,42%	1142	26,1	422	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,92	05.22.09	6,21%	74,54	-0,70%	11,18%	8,33%	908	17,5	221	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,99	03.22.09	5,14%	60,76	0,04%	13,31%	8,45%	1121	4,7	434	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,57	11.02.09	5,44%	62,46	-0,09%	12,81%	8,71%	1070	6,7	585	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5,90	02.13.09	6,61%	62,68	-0,32%	14,19%	10,54%	1208	10,8	521	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6,05	04.11.09	8,15%	77,25	-0,73%	12,35%	10,54%	1025	17,6	338	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,42	08.01.09	7,20%	83,21	-0,09%	9,72%	8,65%	700	13,1	277	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,52	03.07.09	6,51%	63,37	0,23%	12,17%	10,27%	945	8,7	522	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,37	04.28.09	8,63%	84,66	-0,29%	10,34%	10,19%	762	15,0	102	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,58	02.16.09	7,29%	62,77	-0,69%	11,88%	11,61%	916	19,8	255	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,24	06.07.09	6,36%	77,12	0,34%	10,54%	8,24%	844	-0,4	359	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	8,07	06.07.09	6,66%	71,68	0,31%	10,68%	9,29%	796	7,8	136	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,29	07.18.09	6,88%	88,33	0,03%	12,54%	7,78%	1162	-2,3	914	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,78	03.20.09	6,13%	78,38	-0,18%	15,03%	7,81%	1375	8,5	1163	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,40	03.13.09	7,50%	76,75	-0,23%	15,32%	9,77%	1395	12,9	635	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,35	07.18.09	7,50%	64,24	-0,05%	15,84%	11,68%	1406	6,9	687	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,58	03.20.09	6,63%	59,43	-0,01%	15,59%	11,15%	1349	5,6	662	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,64	03.13.09	7,88%	61,98	0,47%	15,91%	12,71%	1381	-3,2	694	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,11	06.27.09	5,38%	105,41	0,14%	3,65%	5,10%	238	-3,6	26	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,08	06.27.09	6,10%	86,22	-0,19%	11,07%	7,08%	980	7,9	768	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,25	03.05.09	5,67%	74,85	-0,09%	12,49%	7,58%	1112	7,9	352	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,50	08.03.09	10,88%	99,07	0,01%	12,84%	10,98%	1193	-2,4	945	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,31	04.24.09	8,88%	63,65	-1,01%	22,67%	13,94%	2139	34,5	1370	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,73	05.10.09	8,25%	62,54	-0,23%	18,04%	13,19%	1627	11,1	907	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5,27	04.24.09	9,50%	61,84	0,11%	18,16%	15,36%	1639	3,5	919	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,36	07.12.09	9,00%	59,96	0,00%	51,63%	15,01%	5072	6,1	4824	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,84	05.22.09	7,50%	65,44	6,18%	22,97%	11,46%	2170	-229,8	1958	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,06	02.24.09	8,63%	99,97	-0,03%	8,85%	8,63%	794	52,2	545	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,79	04.19.09	9,25%	62,16	-0,31%	21,71%	14,88%	2033	14,6	1274	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,63	03.29.09	8,50%	95,76	-0,27%	15,48%	8,88%	1457	45,9	1209	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,64	03.31.09	7,13%	99,26	-0,02%	8,28%	7,18%	737	2,7	489	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,58	04.14.09	8,38%	97,07	-0,12%	10,28%	8,63%	937	6,8	689	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,69	07.28.09	8,00%	86,27	-0,03%	13,76%	9,27%	1249	2,7	1037	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,37	06.16.09	10,00%	100,15	-0,01%	9,45%	9,98%	854	1,0	606	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,96	02.11.09	8,00%	94,96	-0,02%	13,43%	8,42%	1252	1,8	1003	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,40	04.22.09	8,38%	83,30	-0,14%	16,19%	10,05%	1528	5,1	1279	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,45	04.30.09	8,38%	73,70	-0,06%	17,38%	11,36%	1600	7,7	841	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	5,02	05.23.09	8,25%	63,97	0,02%	17,05%	12,90%	1527	5,5	808	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,46	04.30.09	9,13%	63,90	-0,00%	17,00%	14,28%	1489	5,3	803	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,83	06.10.09	8,00%	99,60	0,01%	8,47%	8,03%	756	-3,1	508	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,85	07.28.09	8,88%	79,69	0,10%	22,04%	11,14%	2113	-6,3	1865	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,30	05.17.09	8,88%	71,26	0,02%	16,82%	12,45%	1545	5,2	785	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,62	03.21.09	7,88%	62,17	0,02%	26,32%	12,67%	2504	1,7	2292	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,19	04.10.09	8,25%	95,04	0,00%	35,73%	8,68%	3482	37,7	3233	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,19	04.30.09	9,25%	40,00	0,00%	53,09%	23,13%	5218	2,5	4969	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC-/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,79	06.22.09	8,50%	61,50	1,65%	18,64%	13,82%	1687	-31,1	967	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,87	05.17.09	7,00%	69,34	-0,06%	20,19%	10,10%	1891	4,2	1679	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,27	06.28.09	8,25%	25,00	0,00%	149,95%	33,00%	14903	28,9	14655	250	USD	B+	/	B1/*-	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5,22	08.03.09	7,70%	98,32	0,48%	8,04%	7,83%	626	-4,0	-93	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

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

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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