

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	5.08	-0.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.7781 -0.47%
Доходность 30-летних КО США, %	5.20	-0.40		Валютный курс, \$/евро	1.3438 -0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.86	0.06%		PTC	1 897.30 1.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.07	-0.10%		DJIA	13 337.66 -0.11%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.77	-1.51%		S&P 500	1 492.89 -0.32%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Внешнедолговые рынки практически не реагируют на американскую статистику, дожидаясь итогов заседания ФРС.

#### Внутренний долг РФ:

Укрепление рубля к бивалютной корзине является фактором поддержки для внутреннего рынка и мы ожидаем сохранения позитивного эффекта от этого события в течение еще нескольких дней.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Банк России укрепил рубль к бивалютной корзине на 13 копеек

Альфа-Банк успешно закрыл сделку по размещению 5-летних еврооблигаций на сумму \$500 млн

Техносила разместила 3-летние кредитные ноты на \$100 млн под 9,75% годовых

Межпромбанк размещает 3-летние еврооблигации в евро под доходность 9,0-9,25% годовых

КБ Восточный размещает 2-летние рублевые еврооблигации на 5,4 млрд руб под доходность 9,875% годовых

Транскапиталбанк планирует разместить 10-летние субординированные еврооблигации

КрасЭйр планирует выпустить 3-летние еврооблигации на 3 млрд руб

Рост-Лайн начнет 12 июля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

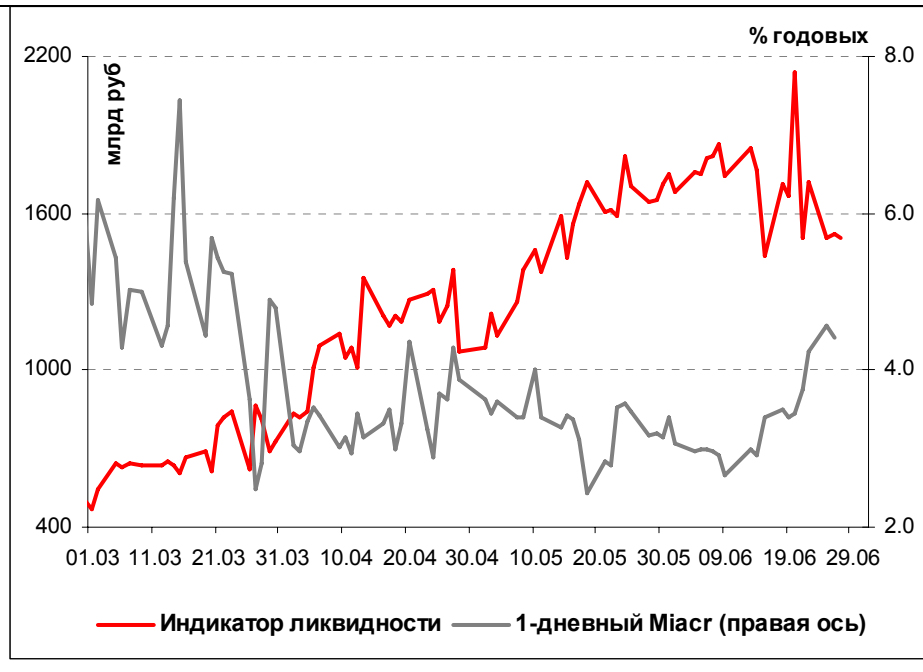
ООО "Мособлгаз-Финанс" полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 3 млрд руб, ставка купона - 9,25% годовых

ПКФ ДиПОС разместил облигации объемом 2 млрд руб под 10,88% годовых к годовой оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Банк России укрепил рубль к бивалютной корзине на 13 копеек**

В настоящее время курс ЦБ к бивалютной корзине составляет порядка 29,78 руб против 29,91 руб ранее. Это второе укрепление рубля к корзине валют в текущем году.

*Решение Банка России было неожиданным по срокам, но прогнозируемым. Рост инфляционного давления, наблюдаемый с мая и вызванный наращиванием рублевой эмиссии со стороны ЦБ в результате операций на валютном рынке предполагал необходимость подобной меры. Ранее Банк России повысил нормы резервирования для банков с 1 июля также в рамках снижения инфляционного давления.*

*Время для укрепления рубля с точки зрения монетарной политики на наш взгляд было выбрано очень грамотно.*

*Во-первых, действие этой меры на снижение инфляции будет иметь определенный лаг и станет заметно не ранее сентября-октября текущего года. Учитывая традиционное сезонное снижение инфляции в июле-сентябре, основной пик воздействия как раз придется на IV квартал, когда инфляционное давление будет нарастать.*

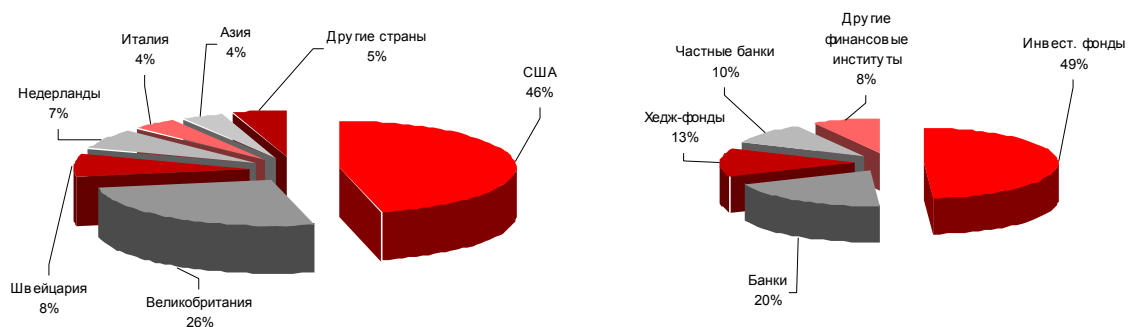
*Во-вторых, укрепление рубля пришлось на период низкой активности рынков, что ослабило побочные воздействия данного решения, способные «свести на нет» основной эффект этой меры.*

*В-третьих, в летний период традиционно повышается спрос на валюту со стороны населения, поэтому укрепление номинального курса будет менее выраженным, нежели при других обстоятельствах.*

*В-четвертых, укрепление рубля было предпринято практически в противофазе к динамике международного рынка, где доллар в последний месяц заметно укрепил свои позиции. Это также позволяет ЦБ надеяться, что номинальное укрепление рубля к доллару будет не столь значимым.*

### **Альфа-Банк успешно закрыл сделку по размещению 5-летних еврооблигаций на сумму \$500 млн**

Это пятый и самый крупный транш в рамках программы размещения среднесрочных евро нот (EMTN) в размере \$2 млрд, которая стартовала в 2004 г. Евро ноты данной эмиссии впервые выпущены по правилу 144А. В ходе размещения была достигнута высокая географическая диверсификация портфеля, в частности – около половины объема эмиссии (порядка 46%) было приобретено инвесторами из США. Инвестиционные фонды приобрели приблизительно половину пакета, при этом заказы на значительные объемы поступали также от банков и хедж-фондов.



### Техносила разместила 3-летние кредитные ноты на \$100 млн под 9,75% годовых

Организатором выступает МДМ-банк. Размещение прошло с переподпиской, что позволило установить купон по нижней границе доходности. По бумаге предусмотрен пут-опцион через 1,5 года

### КБ Восточный размещает 2-летние рублевые еврооблигации на 5,4 млрд руб под доходность 9,875% годовых

Высокий интерес инвесторов позволил снизить ориентир доходности. ABN Amro и Standard Bank являются лид-менеджерами 2-траншевого выпуска еврооблигаций КБ Восточный, номинированных в долларах и рублях.

### Транскапиталбанк планирует разместить 10-летние субординированные еврооблигации

По бумаге предусмотрен колл-опцион через 5 лет. Road-show пройдет в Европе 28-29 июня. Лид-менеджерами выпуска назначены ABN Amro и Credit Suisse.

### КрасЭйр планирует выпустить 3-летние кредитные ноты на 3 млрд руб

Рублевые CLN будут выпущены под обеспечение, предоставленное компанией ЭйрЮнион. Планируется, что срок обращения выпуска составит 3 года, погашение будет производиться равными траншами в течение срока обращения выпуска. Организаторами выпуска назначены Газпромбанк и ИГ Русские Фонды.

### РосТ-Лайн начнет 12 июля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Ранее размещение было запланировано на май текущего года. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Ист Кэпитал.

**ООО "Мособлгаз-Финанс" полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 3 млрд руб, ставка купона - 9,25% годовых**

В ходе аукциона было подано 59 заявок на покупку облигаций с диапазоном ставки купона 8,0-9,5% годовых. Общий спрос на облигации составил 5,99 млрд руб. Ставка купона на срок до погашения по итогам конкурса была установлена в размере 9,25% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 30% от номинала через 3 и 4 года с даты размещения выпуска. Организаторы займа: РИГрупп-Финанс, Банк Москвы, БФА, ИК Тройка–Диалог.

**ПКФ ДиПОС разместил облигации объемом 2 млрд руб под 10,88% годовых к годовой оферте**

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена на уровне 10,60% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы выпуска: Райффайзенбанк, Транскредитбанк и ИК Еврофинансы.

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал 5-й выпуск облигаций ХКФ-Банка объемом 4 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 27 июня торги облигациями Связь-Банка, Самарской области 2007 г

---

## **Внешний долг РФ**

Вчера американский долговой рынок на фоне противоречивой статистики практически не сдвинулся с места при волатильности по доходности в течение дня 5 б.п.

Индекс ФРБ Ричмонда вслед за такими же показателями других штатов продемонстрировал положительную динамику даже при негативном прогнозе. Это в очередной раз свидетельствует о неплохих перспективах для промышленного производства в будущем. Кроме того, показатель продаж новых домов, который дает более адекватную картину на рынке жилья, нежели продажи существующих домов, снизился на 1,6% при прогнозе падения на 5,9%, при том что в прошлом периоде он вырос на 12,5%. Таким образом, рынок остался на прежних позициях в ожидании сегодняшнего заседания ФРС.

Такая же тенденция была свойственна и российскому внешнедолговому рынку, однако с той лишь разницей, что цена немного упала до 109,87% от номинала. Спред продолжает оставаться чуть выше 100 б.п.

Завтра важный день с точки зрения заседания ФРС. Кроме того в четверг и пятницу будут данные по ВВП США за первый квартал и индексу цен потребительских расходов, закладываемому в ориентиры инфляции.

## Рынок рублевых облигаций

Неожиданную поддержку рынок рублевого долга вчера получил от Банка России. В ходе валютных торгов ЦБ отодвинул свои заявки, позволив рублю укрепиться к корзине валют примерно на 13 коп. Данная мера ожидалась инвесторами, наблюдающими растущее инфляционное давление, - однако только ближе к осени. Поэтому текущее движение рубля к бивалютной корзине явилось неожиданным, спровоцировав всплеск покупок, прежде всего, - в облигациях 1-го эшелона. В ходе вчерашних торгов рост котировок «голубых фишек» составил 0,2-0,3%, на этот сектор пришлось порядка 30% биржевого оборота превысившего 2,1 млрд руб.

Спрос именно на высоконадежные активы обусловлен ожиданием роста интереса к внутреннему рынку со стороны нерезидентов, доходность инвестиций которых повышается при укреплении рубля. Однако в целом реакция рынка была достаточно слабо выраженной. Этому есть несколько причин.

Во-первых, активность рынка в настоящее время не очень высокая, поскольку у части инвесторов уже начались летние каникулы. В случае укрепления рубля в начале осени рынок отреагировал бы более выраженно.

Во-вторых, на международных рынках по-прежнему сохраняется напряженность и наблюдаются признаки перевложений в высоконадежные активы. На этом фоне предпочтение стратегии наращивания инвестиций в рублевые облигации со стороны западных инвесторов маловероятно.

Тем не менее, в целом укрепление рубля является фактором поддержки для внутреннего рынка и мы ожидаем сохранения позитивного эффекта от этого события в течение еще нескольких дней.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-9	5 000	12.02.14	5.27	--	--	7.23%	22.08.07	101.57	0.30	--	7.05	94.20
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.24	--	--	7.40%	13.12.07	101.93	0.10	--	7.15	52.11
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.03	--	--	7.35%	14.11.07	102.11	0.21	--	6.75	84.29
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.50	--	--	7.55%	14.11.07	103.19	0.04	--	6.95	69.67
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.70	--	--	7.30%	11.10.07	100.87	0.11	--	7.18	80.70
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	2.03	8.92%	19.09.07	101.25	0.00	8.45	--	179.12
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	2.10	7.50%	04.10.07	100.45	0.04	7.41	--	85.65
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	1.19	--	--	7.20%	21.09.07	100.02	-0.38	--	7.30	51.61
СибТел-2	2 000	05.07.07	0.02	--	--	12.50%	05.07.07	100.12	-0.10	--	7.46	100.12
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	18.09.08	1.18	9.45%	20.09.07	100.87	-0.08	8.99	--	73.61

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, Инпром-2, Интегра-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

**Илл. 3. Динамика российских 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	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							Текущая доходность	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.44	09.30.07	8.25%	103.7	0.02%	5.57%	7.95%	72	2.2	2.42	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.12	07.24.07	11.00%	139.0	-0.01%	6.11%	7.92%	103	0.2	6.91	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.50	12.24.07	12.75%	175.9	0.08%	6.23%	7.25%	115	-0.6	10.19	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.08	09.30.07	7.50%	109.9	-0.00%	6.10%	6.83%	102	0.2	11.55	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.38	11.14.07	3.00%	99.1	0.07%	5.47%	3.03%	63	62.7	0.37	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.39	05.14.08	3.00%	97.8	0.04%	8.98%	3.07%	414	-2.2	0.81	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.70	05.14.08	3.00%	90.3	0.02%	5.85%	3.32%	93	1.9	3.49	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.74	10.12.07	6.45%	104.5	0.00%	5.25%	6.17%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.36	10.20.07	5.06%	96.1	0.00%	5.60%	5.27%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							Текущая доходность	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.66	10.07.07	8.75%	102.9	0.02%	7.00%	8.51%	215	5.5	143	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B/*+
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.46	09.30.07	9.13%	104.9	0.10%	7.11%	8.70%	223	0.2	155	175	USD	N.A.	/	Ba3	/	B/*+
Альфа-08	02.07.08	0.96	07.02.07	7.75%	101.1	0.02%	6.65%	7.67%	181	0.1	108	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.11	10.10.07	7.88%	101.2	0.07%	7.27%	7.78%	242	1.8	170	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.05	12.09.07	8.63%	101.2	-0.04%	8.22%	8.52%	333	4.3	265	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.82	08.22.07	8.64%	99.9	-0.22%	8.65%	8.64%	373	8.0	308	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.07	09.28.07	8.00%	104.1	0.06%	6.01%	7.68%	116	2.8	44	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.07	11.26.07	7.38%	103.8	0.13%	6.13%	7.11%	124	0.5	56	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.86	11.13.07	7.34%	103.4	0.15%	6.62%	7.09%	168	1.1	53	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.06	11.25.07	7.50%	102.3	0.00%	6.73%	7.33%	184	4.1	116	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	4.18	11.10.07	6.81%	98.4	0.00%	7.20%	6.92%	225	3.4	163	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.32	08.16.07	9.38%	99.7	-0.07%	9.48%	9.40%	463	11.1	391	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.76	11.18.07	9.50%	99.4	0.03%	9.87%	9.56%	503	-1.0	430	100	USD	B-	/	N.A.	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.09	07.30.07	8.26%	100.4	0.00%	4.20%	8.22%	-65	3.7	-137	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.23	09.21.07	6.11%	100.1	0.00%	5.36%	6.10%	51	10.3	-21	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.41	12.11.07	6.88%	101.4	0.02%	5.83%	6.78%	99	2.7	26	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-11	12.10.11	3.71	10.12.07	7.50%	105.5	0.12%	6.03%	7.11%	111	3.7	46	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.43	08.04.07	6.32%	101.2	0.00%	5.80%	6.24%	91	6.1	23	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.27	02.15.08	4.25%	96.7	0.00%	4.72%	4.40%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.15	06.30.07	6.25%	100.0	0.17%	6.25%	6.25%	105	0.9	2	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.29	10.30.07	7.25%	101.7	0.01%	5.89%	7.13%	104	5.2	32	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.49	12.15.07	7.97%	105.7	0.11%	6.32%	7.54%	140	0.7	75	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.38	09.23.07	6.50%	98.4	0.16%	6.75%	6.60%	175	1.0	65	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.08	10.07.07	8.75%	100.0	0.07%	8.73%	8.75%	388	0.2	316	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.01	06.29.07	9.00%	100.0	-0.00%	4.31%	9.00%	-54	-319.0	-126	100	USD	NR	/	Baa2	/	NR
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.54	10.13.07	7.50%	100.1	0.12%	7.46%	7.49%	257	-1.7	189	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.80	10.22.07	10.00%	100.1	0.04%	9.89%	9.99%	505	1.8	432	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.66	09.03.07	8.63%	100.9	0.01%	7.22%	8.55%	238	4.3	165	150	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.81	06.29.07	8.80%	101.8	0.05%	7.83%	8.65%	299	1.0	227	100	USD	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.08	09.10.07	8.88%	99.9	0.00%	8.89%	8.88%	389	0.4	279	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.44	12.07.07	7.50%	100.2	0.01%	6.90%	7.48%	205	-1.1	133	250	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.31	07.25.07	7.77%	99.5	0.08%	8.00%	7.81%	315	10.6	243	425	USD	BB-	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.34	07.21.07	9.75%	104.8	0.11%	8.32%	9.30%	340	0.8	275	200	USD	B	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.30	08.12.07	9.50%	100.0	0.08%	9.51%	9.50%	466	4.8	394	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.27	07.05.07	7.15%	100.4	0.00%	5.52%	7.12%	67	-1.8	-5	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.52	07.07.07	5.07%	100.5	0.00%	4.05%	5.04%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.98	06.30.07	4.38%	98.5	0.04%	5.90%	4.44%	105	-3.4	33	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.11	07.06.07	6.15%	100.3	0.00%	6.01%	6.13%	116	3.2	44	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.76	11.12.07	8.25%	100.4	0.00%	7.98%	8.21%	313	3.9	241	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.32	08.02.07	8.19%	100.0	0.09%	8.18%	8.19%	334	4.3	261	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.54	10.20.07	9.75%	102.1	-0.34%	9.13%	9.55%	421	12.1	356	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.64	09.27.07	8.00%	100.0	0.03%	7.98%	8.00%	313	0.5	241	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.27	12.17.07	8.75%	101.0	0.07%	8.27%	8.66%	343	1.3	270	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.86	10.04.07	8.75%	101.0	0.00%	8.37%	8.66%	348	4.2	280	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.63	10.20.07	8.75%	101.1	0.12%	8.43%	8.65%	351	1.5	286	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.04	07.29.07	6.88%	101.0	0.03%	5.89%	6.81%	105	3.8	32	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.96	09.29.07	6.20%	99.5	0.00%	6.35%	6.23%	146	2.9	78	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.08	08.11.07	6.50%	100.4	0.03%	6.13%	6.47%	128	-0.1	56	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.28	10.31.07	8.00%	99.0	0.04%	8.76%	8.08%	391	1.3	319	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.03	07.09.07	7.63%	100.1	0.02%	3.74%	7.62%	-111	-23.9	-183	150	USD	B+	/	Ba2	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.04	09.24.07	9.75%	103.5	0.06%	8.02%	9.42%	317	1.4	245	183	USD	N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.10	11.29.07	6.88%	102.7	0.13%	5.98%	6.69%	109	-0.2	41	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.89	11.16.07	7.18%	104.7	0.15%	6.21%	6.86%	127	0.6	12	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.43	11.15.07	6.30%	98.4	0.20%	6.52%	6.40%	144	-3.2	41	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.25	09.28.07	7.80%	100.2	-0.00%	6.79%	7.78%	195	11.5	123	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.80	10.21.07	8.13%	100.7	0.02%	7.20%	8.07%	235	0.8	163	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.03	09.16.07	6.83%	100.1	0.00%	6.75%	6.82%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.91	10.07.07	7.50%	97.6	0.14%	8.36%	7.69%	347	5.9	279	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.32	11.05.07	8.63%	100.3	0.11%	8.51%	8.60%	359	5.2	294	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.30	12.16.07	8.88%	100.2	0.00%	8.79%	8.86%	395	15.6	323	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.69	12.01.07	9.75%	102.2	-0.00%	9.13%	9.54%	421	7.6	356	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.90	11.14.07	5.93%	99.9	0.13%	5.96%	5.94%	104	1.5	39	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.96	11.15.07	6.48%	101.8	0.16%	6.12%	6.37%	117	1.0	2	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-15*	11.02.15	2.41	08.11.07	6.23%	100.5	0.00%	6.02%	6.20%	113	3.2	45	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.87	11.19.07	9.75%	102.2	0.01%	7.20%	9.54%	236	1.8	163	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.75	11.12.07	9.00%	101.9	0.01%	7.90%	8.84%	306	2.9	233	351	USD	N.A.	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.48	06.30.07	12.00%	111.3	-0.04%	8.90%	10.78%	398	5.3	333	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.68	11.16.07	8.30%	101.3	-0.06%	7.91%	8.19%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.26	12.21.07	9.88%	101.3	0.07%	9.26%	9.75%	442	3.2	369	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.51	10.26.07	9.75%	101.2	0.11%	9.24%	9.63%	435	0.1	367	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.56	11.10.07	9.13%	101.1	0.11%	8.67%	9.02%	378	0.8	310	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.64	11.16.07	7.00%	100.8	0.06%	6.69%	6.94%	180	2.2	112	400	USD	N.A.	/	Ba3/*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.60	11.29.07	9.38%	99.4	0.12%	9.62%	9.43%	473	0.3	405	200	USD	N.A.	/	B1e	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.23	09.21.07	9.00%	100.3	0.00%	7.43%	8.97%	259	1.8	186	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.71	05.21.08	7.00%	98.9	0.08%	7.44%	7.08%	255	-0.1	187	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.40	12.12.07	7.90%	100.9	0.02%	7.22%	7.83%	238	1.7	165	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.58	08.04.07	9.13%	100.7	0.01%	7.87%	9.06%	302	1.4	230	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.95	06.30.07	8.63%	100.5	0.03%	8.06%	8.58%	321	0.4	249	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.47	10.11.07	9.50%	101.6	0.11%	8.85%	9.35%	396	1.3	328	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

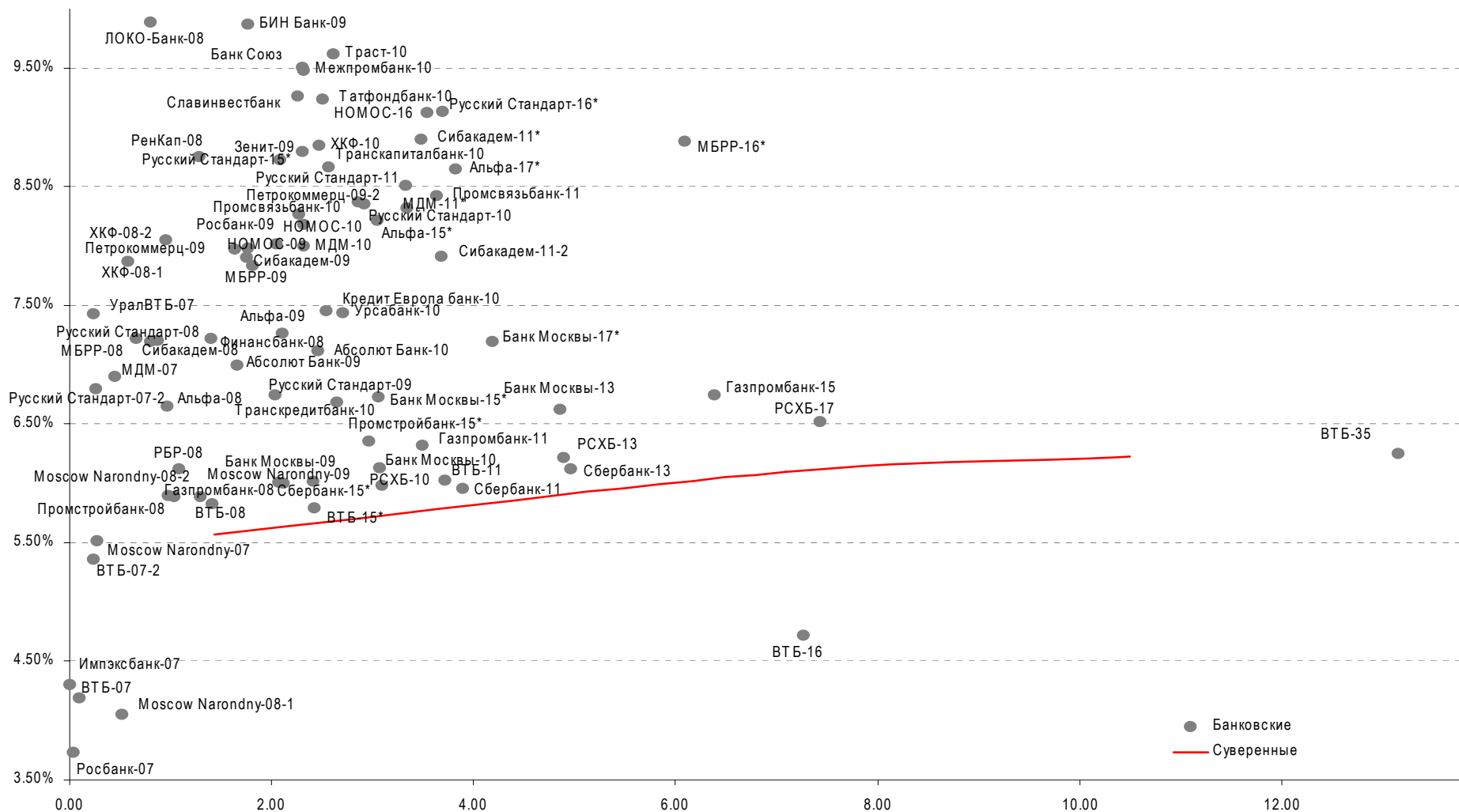
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к			Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Изм, %	Текущая доходность						Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигациям	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch							
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	1.29	10.30.07	7.25%	101.7	0.01%	5.89%	7.13%	104	5.2	32	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.09	10.21.07	10.50%	110.3	0.04%	5.69%	9.52%	85	2.4	13	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.86	09.27.07	7.80%	107.7	0.00%	5.15%	7.24%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.82	12.09.07	4.56%	95.9	0.00%	5.43%	4.75%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.49	09.01.07	9.63%	116.5	0.13%	6.14%	8.26%	120	1.7	5	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.46	07.22.07	4.51%	96.8	0.11%	5.85%	4.66%	96	-0.4	28	932	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.10	07.22.07	5.63%	99.3	0.17%	5.95%	5.66%	111	4.4	38	560	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.71	02.25.08	5.03%	96.8	0.00%	5.61%	5.20%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	6.04	10.31.07	5.36%	98.3	0.00%	5.64%	5.46%	--	--	--	700	EUR	BBBe	/	A3e	/	BBB-e
Газпром-15-1	01.06.15	6.54	06.01.08	5.88%	101.0	0.00%	5.71%	5.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.22	11.22.07	6.21%	98.3	0.16%	6.15%	6.32%	107	-3.5	4	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.75	03.22.08	5.14%	95.5	0.00%	5.75%	5.38%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.87	11.02.07	5.44%	97.4	0.00%	5.77%	5.58%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.86	08.01.07	7.20%	104.0	0.22%	6.15%	6.93%	123	-1.4	58	1 192	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.45	09.07.07	6.51%	98.8	0.25%	6.64%	6.59%	156	1.1	41	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.17	10.28.07	8.63%	125.0	0.23%	6.62%	6.90%	142	0.5	39	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.41	07.15.07	10.75%	107.0	-0.01%	5.98%	10.05%	113	2.8	41	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.46	12.07.07	6.36%	97.3	0.20%	6.73%	6.53%	165	2.2	62	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.58	12.07.07	6.66%	97.5	0.25%	6.93%	6.83%	185	1.2	71	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.36	11.06.07	11.00%	101.7	-0.03%	6.15%	10.82%	131	11.9	59	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

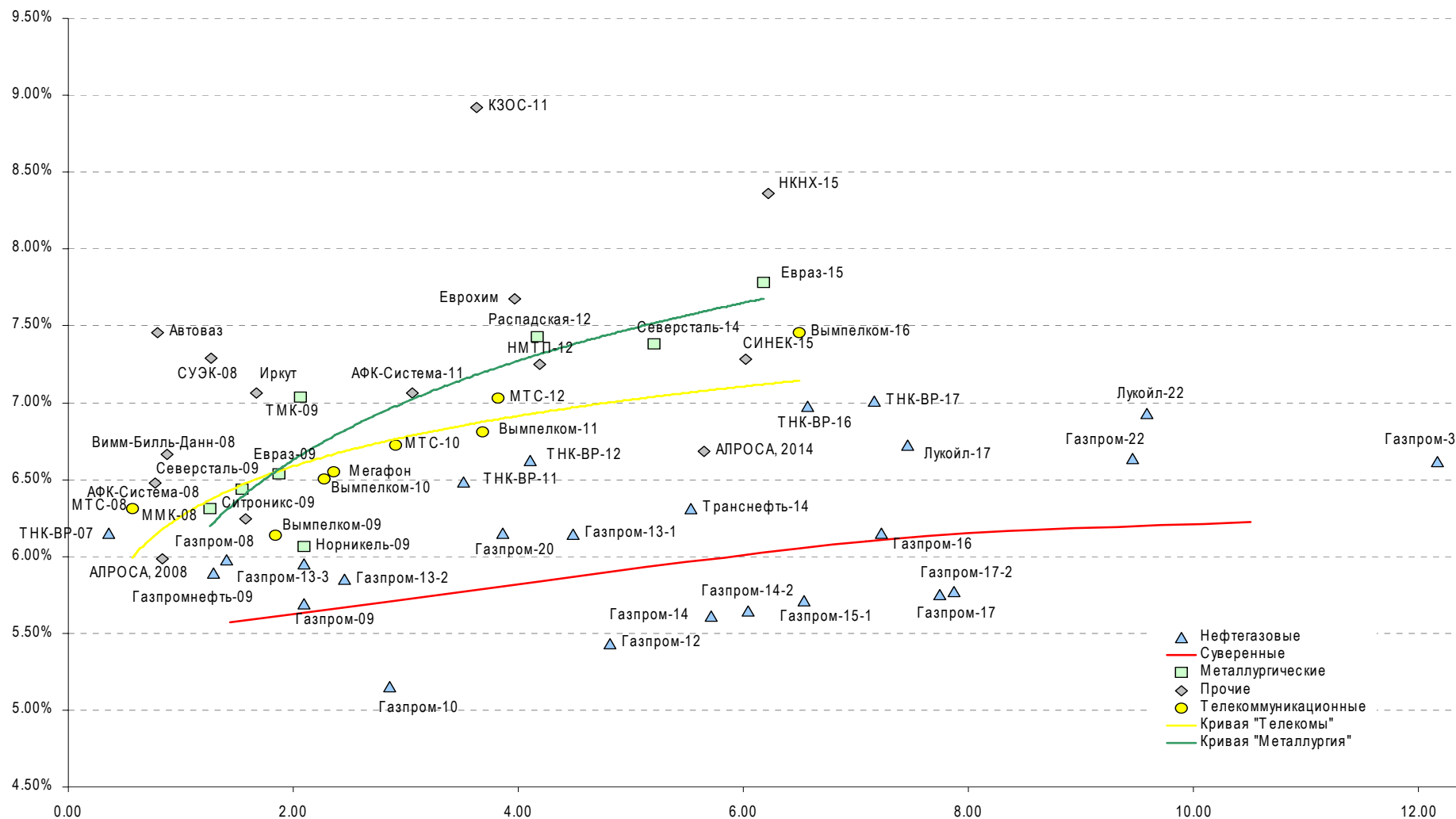
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.51	07.18.07	6.88%	101.4	0.12%	6.48%	6.78%	156	1.2	91	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.10	09.20.07	6.13%	98.0	0.13%	6.63%	6.25%	168	2.2	106	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.57	07.18.07	7.50%	103.5	0.18%	6.98%	7.25%	198	2.9	88	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.16	09.20.07	6.63%	97.3	0.19%	7.01%	6.81%	193	1.5	90	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.54	09.05.07	5.67%	96.5	-0.02%	6.31%	5.87%	131	3.9	21	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.87	08.03.07	10.88%	108.4	0.04%	6.54%	10.04%	169	4.0	97	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.18	11.10.07	8.25%	102.8	0.16%	7.78%	8.02%	279	1.3	169	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	4.16	11.22.07	7.50%	100.3	0.13%	7.43%	7.48%	248	2.1	186	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.54	08.24.07	8.63%	103.4	0.01%	6.44%	8.34%	159	3.4	87	325	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.21	10.19.07	9.25%	109.8	0.16%	7.38%	8.42%	239	0.0	129	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.06	09.29.07	8.50%	103.0	0.06%	7.04%	8.25%	219	8.9	147	300	USD	B+	/	B2	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.26	10.21.07	8.00%	102.1	0.01%	6.31%	7.84%	146	1.2	74	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.09	09.30.07	7.13%	102.2	0.06%	6.07%	6.97%	122	2.2	50	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.57	07.30.07	9.75%	102.0	-0.01%	6.31%	9.56%	147	6.5	74	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.91	10.14.07	8.38%	104.8	0.12%	6.72%	7.99%	183	6.0	115	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.82	07.28.07	8.00%	103.7	0.13%	7.03%	7.71%	211	4.9	146	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.84	12.16.07	10.00%	107.1	0.00%	6.14%	9.34%	129	6.7	57	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.35	08.11.07	8.00%	103.4	0.10%	6.55%	7.73%	166	2.9	98	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.68	10.22.07	8.38%	105.8	0.12%	6.81%	7.92%	189	4.3	124	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.50	11.23.07	8.25%	105.1	0.17%	7.46%	7.85%	246	1.1	136	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.27	12.10.07	8.00%	103.3	0.07%	6.51%	7.74%	166	4.2	94	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.79	10.20.07	8.50%	100.8	0.02%	7.46%	8.43%	261	-3.0	189	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.77	10.14.07	10.25%	102.9	-0.00%	6.48%	9.96%	163	11.4	91	350	USD	B+	/	N.A.	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.06	07.28.07	8.88%	105.6	0.13%	7.06%	8.40%	217	3.0	149	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.84	11.06.07	8.13%	101.8	0.01%	5.98%	7.98%	114	3.6	41	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.64	11.17.07	8.88%	112.6	0.14%	6.68%	7.88%	169	2.3	59	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.97	09.21.07	7.88%	100.8	0.05%	7.68%	7.82%	276	3.1	211	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.67	10.10.07	8.25%	101.9	0.02%	7.06%	8.09%	222	-6.2	150	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.63	10.30.07	9.25%	101.2	0.12%	8.92%	9.14%	400	0.8	335	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.22	12.22.07	8.50%	100.8	0.13%	8.36%	8.43%	336	1.3	226	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	4.19	11.17.07	7.00%	99.0	0.13%	7.25%	7.07%	230	4.4	168	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.02	08.03.07	7.70%	102.5	0.16%	7.28%	7.51%	229	0.8	119	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.57	09.02.07	7.88%	102.5	0.02%	6.25%	7.68%	140	5.6	68	200	USD	N.A.	/	B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.26	10.24.07	8.63%	101.6	0.01%	7.29%	8.49%	245	-0.7	172	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.88	11.21.07	8.50%	101.6	0.01%	6.66%	8.37%	182	3.1	109	150	USD	B+/*+	/	B1	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06										
ОБР 04002	15.03.07										
ОФЗ 27019	18.07.07	0.06	0.06				10.0%		10.00%	43.56	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.12	0.11				9.9%		10.00%	37.81	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	0.83	0.78	100.50	-0.29%	5.8%	6.3%	3.03	6.30%	9.32	01.08.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.70	0.66	103.30	-0.01%	5.3%	9.7%	11.62	10.00%	2.47	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.63	1.54				6.9%		7.00%	2.30	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.75	1.65				5.8%		5.80%	8.58	01.08.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.35	2.21	103.80	0.06%	5.9%	7.1%	7.92	7.40%	12.37	25.07.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.64	2.49	99.91	-0.01%	6.0%	5.8%	37.97	5.80%	8.58	08.08.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.24	2.12				9.1%		10.00%	43.56	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.21	3.02	100.50	0.00%	6.1%	6.1%	60.30	6.10%	10.19	25.07.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.34	4.08	100.25	-0.08%	6.2%	6.1%	25.06	6.10%	11.36	18.07.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.64	3.42	108.15	-1.29%	6.5%	8.3%	4.33	9.00%	32.30	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.56	4.30	99.12	-0.03%	6.2%	6.1%	500.69	6.00%	218.30	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.40	6.02	106.66	0.02%	6.3%	8.0%	107.73	8.50%	9.32	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.51	7.05	100.45	-0.07%	6.4%	8.0%	205.02	8.00%	27.18	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.10	4.80	109.35	0.01%	6.2%	8.2%	202.16	9.00%	26.88	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.00	6.61				7.2%		7.50%	45.31	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.98	11.30				6.0%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.07	8.47	59.80	-0.01%	7.0%	7.0%	0.60			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.54	8.03	111.47	0.00%	6.5%	8.1%	178.57	9.00%	2.96	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.74	11.90				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.61	11.81	102.65	-0.01%	6.8%	6.7%	163.57	6.90%	24.76	15.08.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
<b>Старший менеджер по работе на долговом рынке капитала</b>	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
<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>	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2007 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.