

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.04	8.70		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.3622 0.21%
Доходность 30-летних КО США, %	4.42	5.50		Валютный курс, \$/евро	1.4825 -0.03%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	91.43	-1.59%		PTC	2 168.11 0.59%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	89.73	-1.90%		DJIA	13 289.45 2.55%
Цена на нефть Urals, \$/брл	86.91	-2.90%		S&P 500	1 469.02 2.86%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

ФРС однозначно дала понять, что ставка 11 декабря будет понижена. Инвесторы отреагировали позитивно, увеличив вложения в активы с повышенным риском. Для России и ее корпоративного сегмента мощную поддержку может оказать информация о возможном повышении суверенного рейтинга, невзирая на мировые тенденции.

#### Внутренний долг РФ:

Пик дефицита ликвидности пройден. Ожидаем постепенное улучшение ситуации, снижения ставок МБК. В ближайшие два дня – технические сделки перед закрытием балансов. Улучшение внешней конъюнктуры и новость от S&P окажут поддержку инвесторам.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Заказы на товары длительного пользования в США в октябре снизились на 0,4% (прогноз -0,1%)

Продажи на вторичном рынке жилья США в октябре снизились на 1,2% (прогноз -0,8%) до 4,97 млн домов в год

#### Российские:

**S&P видит возможность повышения суверенного рейтинга России**

**Монетарные органы опасаются как дефицита, так и избытка ликвидности банковской системы в декабре**

Международные резервы РФ за период с 17 по 23 ноября возросли на \$3,8 млрд до \$459,6 млрд – ЦБР

Moody's повысило корпоративный кредитный рейтинг Evraz Group на одну ступень – до Ba2, прогноз "стабильный"

Moody's присвоило банку "Уральский финансовый дом" рейтинги на уровне B3/E+, прогноз стабильный

S&P отозвало рейтинги Липецккомбанка В-/С/ruBBB по просьбе банка

Программа заимствования Транскредитбанка на 2008 г предусматривает привлечение 50 млрд руб

ЛЭКстрой начнет 18 декабря размещение 1-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **S&P видит возможность повышения суверенного рейтинга России**

В заявлении одного из представителей рейтингового агентства отмечается, что Россия находится скорее на подъеме, нежели на спаде. За последние годы произошел ряд существенных улучшений. Все это позволяет рассчитывать на повышение суверенного рейтинга.

При этом, основными проблемами России остаются высокая зависимость от цен на сырьевых рынках, возросшая за последние годы долговая нагрузка компаний госсектора, ослабление бюджета в результате налоговых послаблений.

*Поступление данной новости в разгар второй волны мирового кризиса крайне важно для российских рынков. Эта новость добавит позитивных настроений на сегодняшних торгах как в фондовой секции, так и на рынке долга – внешнем и внутреннем.*

*Если суверенные еврооблигации за кризисный период не снижались в цене, а расширение спредов было обусловлено более быстрым ростом базовых активов, то корпоративные и, особенно, банковские эмитенты, – пострадали достаточно серьезно. В банковском секторе доходность еврооблигаций достигает 10-14% годовых. При этом покупатели на рынке практически отсутствуют.*

*В случае повышения рейтинга РФ одним из наиболее уважаемых рейтинговых агентств, отношение инвесторов к российскому корпоративному долгу может заметно улучшиться. Более важным станет облегчение доступа на западный рынок капитала, который последние 3 месяца остается закрытым для большинства эмитентов развивающихся стран.*

### **Монетарные органы опасаются как дефицита, так и избытка ликвидности банковской системы в декабре**

*Вчера Банк России и Минфин сделали целый ряд заявлений, имеющих разнонаправленный характер. С одной стороны, монетарные органы власти (и Банк России, в первую очередь) обеспокоены текущим дефицитом рублевой ликвидности. С другой стороны, они опасаются резкого роста ликвидности в декабре в результате роста бюджетных расходов и перечисления средств в институты развития. Учитывая вполне реальную угрозу сохранения высоких темпов инфляции, на первый план выходит задача не допустить формирования избыточного уровня свободных средств.*

*В рамках борьбы с дефицитом ликвидности ЦБ со вчерашнего дня ввел **дополнительную сессию РЕПО по фиксированной ставке**: 1-дневное РЕПО будет проводиться под 8% годовых, 7-дневное – под 7% годовых. Аналогичные ставки установлены и по ломбардным кредитам. Более высокая ставка по 1-дневному инструменту обусловлена желанием ЦБ удлинить рефинансирование банковской системы, заставить банки лучше прогнозировать потребности в денежных средствах.*

*Второй мерой, направленной на борьбу с текущим дефицитом ликвидности, является возможность с сегодняшнего дня привлекать **ломбардные кредиты и проводить сделки РЕПО с ЦБ под залог еврооблигаций российских компаний**. Требования к еврооблигациям*

аналогичны требованиям к рублевым выпускам компаний – наличие рейтинга международного рейтингового агентства на уровне не ниже B+/B+/B1 (S&P / Fitch / Moody's). По оценке первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева это увеличит емкость операций рефинансирования ЦБ на 250 млрд руб.

Данные меры носят сиюминутный характер. Однако нельзя не отметить их целесообразность в текущей ситуации. С точки зрения глобального увеличения ликвидности банковской системы важным станет **перечисление 180 млрд руб из бюджета для формирования капитала ВЭБа**. Перевод средств может состояться уже на этой неделе. Планируется, что Минфин по согласованию с Банком России будет определять долю временно свободных средств институтов развития, которая будет размещаться на внутреннем рынке.

Помимо этих средств до конца года из бюджета должны быть перечислены 130 млрд руб корпорации "Роснано-технологии" и 240 млрд руб – Фонду ЖКХ. В совокупности с текущими бюджетными расходами, которые традиционно возрастают в последний месяц года, эти суммы могут создать переизбыток свободных средств на денежном рынке, подстегнув инфляцию, которая и так уже вышла за пределы всех прогнозов.

Опасаясь дальнейшего нарастания инфляционного давления, ЦБ планирует 13 декабря провести **размещение 4-го выпуска ОБР на 400 млрд руб**. Как показывает практика, размещение всего объема эмиссии маловероятно. Реальный объем продажи будет зависеть от ситуации на денежном рынке и необходимости стерилизовать излишки денежной массы. Так, например, проведение предыдущего 15 сентября – на 250 млрд руб – пришлось на достаточно тяжелый период. В условиях высоких ставок МБК и нехватки средств в банковской системе объем размещения составил всего 6,6 млрд руб. Таким образом, можно ожидать, что если за первую декаду декабря уровень банковской ликвидности не восстановится, размещение ОБР будет носить технический характер.

#### **Программа заимствования Транскредитбанка на 2008 г предусматривает привлечение 50 млрд руб**

В частности, в следующем году банк планирует размещение двух рублевых выпусков облигаций суммарным объемом 15 млрд руб, а также размещение еврооблигаций на сумму порядка \$1 млрд. В том числе размещение субординированных еврооблигаций на \$300-400 млн запланировано на первое полугодие 2008 г.

#### **ЛЭКстрой начнет 18 декабря размещение 1-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Банк Москвы.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- М-Видео выкупило по оферте облигации на 1,885 млрд руб при объеме эмиссии 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Банка Зенит объемом 5 млрд рубл
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций СтройАльянса объемом 600 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций "ВТБ – Лизинг Финанс"

---

**Внешний долг РФ**

На внешних рынках усиливается оптимизм, невзирая на слабые статистические данные по макроэкономике США. Поводом для оптимизма инвесторов вчера послужило выступление замглавы ФРС, который однозначно дал понять, что на ближайшем заседании ставка будет понижена. Эта новость вызвала ралли на фондовых рынках, индексы выросли по итогам дня на 2,5-3,0%. На фоне возврата инвесторов в рискованные активы интерес к КО США снизился, вернув доходность 10-летнего выпуска к отметке 4,05% годовых.

Развивающиеся рынки двигались вслед за фондовыми. Россия-30 продолжила ценовой рост, что, при падении котировок базовых активов, привело к сужению спредов до 155 б.п. Более важной стала динамика CDS. Так, 5-летний российский CDS закрывался на уровне 103 б.п. – чуть выше ключевой отметки в 100 б.п., тогда как турецкий CDS пробил психологически важный уровень, закрывшись ниже 200 б.п.

При этом, инвесторы проигнорировали вышедшие вчера данные по рынку жилья, которые все оказались хуже прогнозов, продемонстрировав дальнейшее снижение продаж домов на вторичном рынке, числа выданных ипотечных кредитов. Сегодня ожидается продолжение статистики по рынку недвижимости – выйдут цифры по продажам новых домов, а также индекс цен на жилье. Кроме того, будет опубликована вторая оценка ВВП, PCE-дефлятор и данные по личным доходам / расходам.

Мы ожидаем дальнейшего улучшения настроения инвесторов на сегодняшних торгах и снижения относительных показателей (спреда к базовым активам, CDS). Для России и ее корпоративного сегмента мощным фактором поддержки может стать заявление одного из представителей S&P о возможности повышения суверенного рейтинга.

## Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок остается достаточно слабым и неликвидным на фоне дальнейшего роста дефицита ликвидности. Вчера объем спроса на РЕПО превысил августовские уровни, являвшиеся историческим рекордом, и составил 300 млрд руб. Ставки по 1-дневным кредитам превысили 8%-ный уровень.

Мы ожидаем постепенного улучшения ситуации на денежном рынке, начиная с сегодняшнего дня. Во-первых, вчера прошли последние налоговые выплаты в ноябре и в ближайшее время массового оттока средств из банковской системы не ожидается. Во-вторых, за счет массивной продажи валюты в ЦБ остатки на корсчетах на сегодняшний день выросли на 65 млрд руб. В-третьих с сегодняшнего дня ЦБ расширяет возможности банков по рефинансированию (в частности, вводятся РЕПО по фиксированным ставкам, начинается предоставление ломбардных кредитов с использованием корпоративных еврооблигаций). Кроме того, по словам министра финансов РФ Алексея Кудрина, до конца недели 130 млрд руб будут перечислены в капитал ВЭБа. Мы ожидаем, что с некоторым лагом эти средства появятся в банковской системе, что поможет нормализовать ее ликвидность.

В ближайшие два дня на рынке будут превалировать технические сделки, обусловленные формированием переоценки бумаг под закрытие месячных балансов. Поэтому дальнейшее снижение котировок маловероятно. Несмотря на дефицит ликвидности преломить тенденцию может уверенный рост фондового рынка (вслед за американскими индексами накануне), а также информация о возможном повышении суверенного рейтинга агентством S&P.

**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
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.29	--	--	8.25%	25.12.07	101.63	0.12	--	7.68	52.01
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.40	--	--	7.30%	10.04.08	100.05	-0.11	--	7.41	57.30
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	--	13.03.08	0.29	10.99%	13.03.08	99.50	0.00	13.05	--	29.85
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	0.21	8.49%	12.02.08	99.88	-0.04	9.17	--	30.92
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	1.16	--	--	8.39%	16.02.08	98.33	-0.76	--	10.09	29.50
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	0.48	--	--	11.00%	22.05.08	99.97	0.07	--	11.36	489.90
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	0.80	--	--	7.20%	21.03.08	99.19	-0.06	--	8.39	49.59
ТГК-8	3 500	10.05.12	--	18.05.09	1.35	8.00%	15.05.08	99.43	0.02	8.61	--	52.70
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	--	25.01.08	0.16	10.50%	25.01.08	99.68	-0.12	12.76	--	40.13
ЯкутскЭнерго-2	1 200	08.03.12	--	12.03.09	1.23	8.59%	13.03.08	97.49	-0.16	10.99	--	65.44

Источник: ММВБ, 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. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.29	03.31.08	8.25%	104.0	-0.00%	5.09%	7.94%	193	-11.2	2.10	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.04	01.24.08	11.00%	142.4	0.22%	5.65%	7.73%	182	-14.3	6.85	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.23	12.24.07	12.75%	180.6	0.16%	5.92%	7.06%	187	-12.6	9.93	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.02	03.31.08	7.50%	113.2	0.21%	5.60%	6.62%	155	-14.2	11.82	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-8	14.05.08	0.46	05.14.08	3.00%	98.9	0.06%	5.47%	3.03%	231	-23.4	0.43	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.28	05.14.08	3.00%	92.4	0.14%	5.45%	3.25%	205	-17.1	3.11	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.53	10.12.08	6.45%	102.7	-0.15%	5.64%	6.28%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.26	10.20.08	5.06%	91.5	-0.11%	6.34%	5.53%	--	--	--	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	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	1.29	04.07.08	8.75%	102.3	-0.06%	6.96%	8.56%	380	-11.2	187	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.13	03.30.08	9.13%	103.1	0.00%	7.66%	8.85%	450	-19.3	257	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.29	12.28.07	8.25%	97.0	-0.51%	9.57%	8.50%	642	-18.0	448	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.57	01.02.08	7.75%	99.0	0.09%	9.49%	7.83%	633	-25.4	440	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.75	04.10.08	7.88%	95.9	0.16%	10.32%	8.21%	716	-19.9	523	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.73	12.25.07	8.20%	91.8	0.37%	10.50%	8.93%	710	-22.6	541	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.61	12.09.07	8.63%	94.6	0.31%	10.75%	9.12%	760	-29.9	566	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.51	02.22.08	8.64%	91.2	0.13%	11.30%	9.47%	790	-16.4	621	300	USD	R+	/	Ra2	/	R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.72	03.28.08	8.00%	102.5	-0.13%	6.49%	7.80%	333	-11.0	140	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.74	05.26.08	7.38%	100.1	-0.20%	7.35%	7.37%	420	-18.1	226	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.56	05.13.08	7.34%	96.6	-0.41%	8.12%	7.59%	461	-15.1	252	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.73	05.25.08	7.50%	97.2	-0.00%	8.57%	7.71%	542	-18.0	348	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.87	05.10.08	6.81%	92.2	-0.15%	8.98%	7.39%	558	-12.7	389	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.99	02.16.08	9.38%	94.5	0.11%	12.26%	9.92%	910	-16.1	717	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.40	05.18.08	9.50%	98.2	0.22%	10.82%	9.67%	765	-10.6	572	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.98	12.11.07	6.88%	100.5	0.06%	6.40%	6.84%	324	-10.9	131	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.41	04.12.08	7.50%	102.4	-0.49%	6.79%	7.33%	340	-12.8	170	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.25	04.30.08	6.61%	98.4	-0.09%	7.00%	6.72%	350	-15.1	140	1 200	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.07	02.04.08	6.32%	100.8	0.03%	5.90%	6.27%	274	-10.8	81	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.82	02.15.08	4.25%	93.9	-0.21%	5.18%	4.53%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.85	12.31.07	6.25%	95.9	-0.04%	6.58%	6.52%	213	-8.2	66	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.90	04.30.08	7.25%	100.2	-0.10%	6.97%	7.23%	381	-10.9	188	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.05	12.15.07	7.97%	101.0	-0.03%	7.64%	7.89%	424	-12.8	254	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.11	03.23.08	6.50%	93.2	-0.26%	7.67%	6.97%	384	-6.7	206	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.73	04.07.08	8.75%	98.3	-0.05%	9.78%	8.90%	662	-7.8	469	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.19	04.13.08	7.50%	96.1	0.05%	9.35%	7.80%	620	-20.5	426	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.03	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.47%	10.10%	731	-10.7	538	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.26	03.03.08	8.63%	100.0	0.00%	8.45%	8.63%	529	-11.0	336	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.46	12.29.07	8.80%	97.6	0.32%	10.46%	9.01%	730	-10.5	537	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.85	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.76%	9.34%	594	-11.1	416	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.02	12.07.07	7.50%	100.0	-0.01%	6.73%	7.50%	357	179.7	164	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	1.97	01.25.08	7.77%	95.4	0.06%	10.20%	8.14%	704	-10.5	511	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.05	01.21.08	9.75%	98.7	0.46%	10.17%	9.88%	677	-28.1	508	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.98	02.12.08	9.50%	94.6	-1.08%	12.34%	10.04%	918	-10.5	724	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.36	07.06.08	9.00%	96.3	-0.13%	10.68%	9.35%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.11	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	8.60%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09-2	30.06.09	0.58	12.31.07	4.38%	98.9	0.06%	6.28%	4.42%	312	-9.9	119	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.75	01.06.08	6.04%	98.0	-0.02%	7.18%	6.16%	402	-10.6	209	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.39	05.12.08	8.25%	95.6	-0.05%	11.62%	8.63%	846	-6.4	653	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.98	02.02.08	8.19%	93.3	0.24%	11.77%	8.78%	861	-22.7	668	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.24	04.20.08	9.75%	93.0	-0.72%	12.06%	10.48%	866	10.6	697	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.27	03.27.08	8.00%	98.2	0.22%	9.48%	8.15%	632	-28.0	439	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.85	12.17.07	8.75%	97.4	0.25%	10.17%	8.98%	701	-10.6	508	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.54	04.04.08	8.75%	93.8	-0.62%	11.34%	9.33%	819	-17.9	625	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.32	04.20.08	8.75%	91.3	0.12%	11.58%	9.58%	818	-12.6	648	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.65	01.29.08	6.88%	100.2	-0.00%	6.56%	6.86%	339	-10.9	146	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.62	03.29.08	6.20%	97.8	-0.08%	7.07%	6.34%	392	-18.0	198	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.68	02.11.08	6.50%	99.6	-0.04%	7.12%	6.53%	396	-10.6	203	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.90	04.30.08	8.00%	101.2	-0.12%	6.65%	7.91%	349	2.9	156	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.24	12.27.07	9.50%	90.3	-2.34%	14.08%	10.52%	1093	90.5	899	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.84	12.24.07	9.75%	101.4	-0.06%	7.82%	9.62%	466	-11.4	273	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.76	05.29.08	6.88%	100.9	-0.12%	6.55%	6.82%	340	-18.1	146	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.61	05.16.08	7.18%	101.9	-0.31%	6.76%	7.04%	325	-15.1	116	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.17	05.15.08	6.30%	93.9	-0.63%	7.20%	6.71%	315	-11.0	155	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.39	04.21.08	8.13%	98.5	-0.05%	12.04%	8.25%	887	-8.4	694	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.73	09.16.08	6.83%	91.2	0.63%	12.57%	7.49%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.58	04.07.08	7.50%	87.6	-0.17%	12.80%	8.56%	965	-17.6	770	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.27	12.29.07	8.49%	90.2	0.17%	13.04%	9.40%	989	-17.6	795	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.00	05.05.08	8.63%	88.0	-0.27%	13.05%	9.80%	965	-12.5	796	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.96	12.16.07	8.88%	86.7	-0.33%	16.35%	10.24%	1319	-9.9	1126	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.19	12.01.07	9.75%	87.2	-0.60%	14.03%	11.18%	1063	-12.5	894	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.57	05.14.08	5.93%	98.4	-0.13%	6.40%	6.03%	300	-12.8	131	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.67	05.15.08	6.48%	99.3	-0.23%	6.63%	6.53%	313	-15.1	103	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.05	02.11.08	6.23%	99.1	-0.19%	6.69%	6.29%	353	-10.7	160	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB

URCA-08	19.05.08	0.47	05.19.08	9.75%	99.7	0.00%	10.44%	9.78%	728	-10.7	535	63	USD	NA	/	NA	/	NA
URCA-09	12.05.09	1.39	05.12.08	9.00%	95.7	-0.06%	12.32%	9.41%	916	-6.0	723	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11-2	16.11.11	3.49	11.16.08	8.30%	87.3	-0.51%	12.55%	9.51%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.83	12.21.07	9.88%	95.6	-0.07%	12.37%	10.33%	921	-10.5	728	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.18	04.26.08	9.75%	92.4	0.28%	13.56%	10.56%	1041	-31.3	847	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.23	05.10.08	9.13%	90.5	0.45%	13.82%	10.08%	1066	-39.2	872	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.30	05.16.08	7.00%	95.1	-0.13%	9.29%	7.36%	613	-11.9	419	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.28	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.81%	10.10%	966	-17.7	772	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.27	05.21.08	7.00%	89.3	-0.28%	12.23%	7.84%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	0.98	12.12.07	7.90%	99.1	-0.02%	8.84%	7.97%	568	-10.5	375	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.18	02.04.08	9.13%	99.3	0.02%	12.89%	9.19%	972	-5.1	779	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.57	12.31.07	8.63%	97.5	0.02%	13.12%	8.84%	996	-8.6	803	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.14	04.11.08	9.50%	94.3	-0.38%	12.32%	10.07%	915	-18.8	722	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

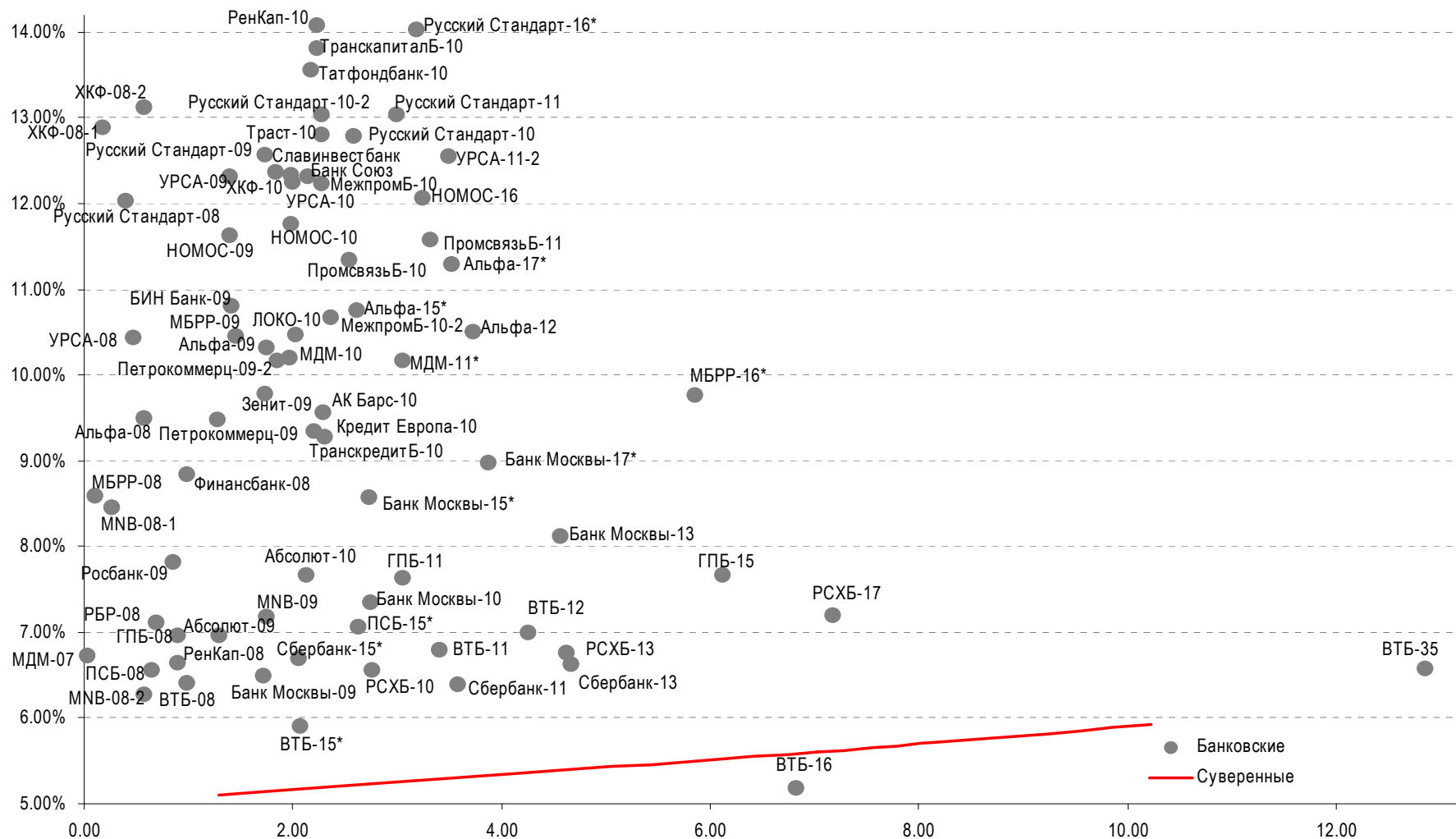
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				купона	купона						погашению	Текущая	Спреда	суверенным	выпуска,
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	0.90	04.30.08	7.25%	100.2	-0.10%	6.97%	7.23%	381	-10.9	188	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.76	04.21.08	10.50%	108.5	-0.12%	5.69%	9.68%	253	-11.4	60	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.62	09.27.08	7.80%	104.6	-0.18%	5.96%	7.46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.38	12.09.07	4.56%	93.1	-0.08%	6.20%	4.90%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.24	03.01.08	9.63%	114.4	-0.24%	6.36%	8.41%	285	-15.2	76	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.35	01.22.08	4.51%	97.2	-0.37%	5.73%	4.63%	258	-18.0	64	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.91	01.22.08	5.63%	98.5	-0.12%	6.43%	5.71%	327	-10.7	134	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.26	02.25.08	5.03%	92.1	-0.59%	6.62%	5.46%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.91	10.31.08	5.36%	95.9	-0.10%	6.10%	5.59%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.07	06.01.08	5.88%	95.4	-0.10%	6.67%	6.16%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.96	05.22.08	6.21%	96.2	-0.94%	6.76%	6.46%	294	-11.1	116	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.24	03.22.08	5.14%	88.9	-0.09%	6.78%	5.78%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.83	11.02.08	5.44%	94.7	-0.12%	6.16%	5.74%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.32	02.13.08	6.61%	97.4	-0.66%	6.96%	6.78%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.71	02.01.08	7.20%	101.6	-0.27%	6.76%	7.09%	337	-12.8	167	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.24	03.07.08	6.51%	95.6	-0.24%	7.00%	6.81%	295	-11.0	108	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.11	04.28.08	8.63%	124.0	0.29%	6.68%	6.96%	263	-11.0	76	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.39	02.16.08	7.29%	101.5	-0.13%	7.16%	7.18%	272	-8.2	125	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.06	01.15.08	10.75%	105.1	0.01%	6.03%	10.23%	287	-11.9	94	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.99	12.07.07	6.36%	94.8	-0.34%	7.12%	6.71%	329	-11.1	152	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.01	12.07.07	6.66%	92.8	-0.51%	7.48%	7.17%	343	-11.0	156	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.20	01.18.08	6.88%	98.2	-0.25%	7.46%	7.00%	406	-12.8	237	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.79	03.20.08	6.13%	94.8	-0.14%	7.55%	6.46%	416	-12.7	246	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.39	03.13.08	7.50%	99.0	-0.08%	7.74%	7.58%	423	-15.1	214	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-

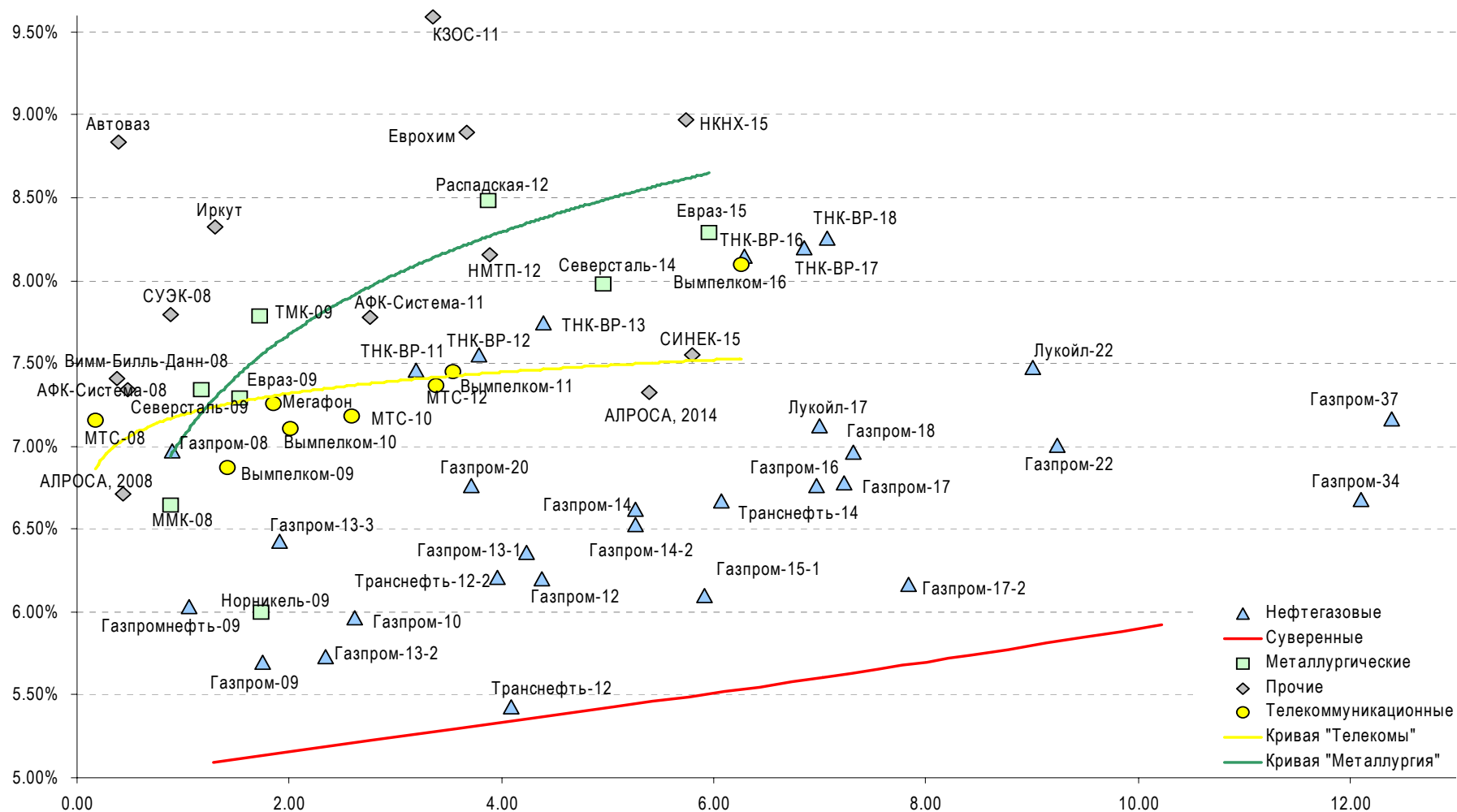
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.28	01.18.08	7.50%	96.0	-0.14%	8.15%	7.81%	432	-11.1	254	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.86	03.20.08	6.63%	89.9	-0.30%	8.20%	7.37%	437	-11.1	259	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.07	03.13.08	7.88%	97.4	-0.31%	8.26%	8.09%	443	-11.1	261	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.09	06.27.08	5.38%	99.8	-0.08%	5.43%	5.39%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.96	12.27.07	6.10%	99.6	-0.01%	6.21%	6.13%	281	-12.5	111	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.27	03.05.08	5.67%	95.6	-0.29%	6.53%	5.93%	302	-9.4	93	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.53	02.03.08	10.88%	105.5	-0.02%	7.29%	10.30%	413	-11.3	220	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.96	05.10.08	8.25%	99.7	-0.21%	8.29%	8.27%	447	-11.1	269	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.31	01.12.08	9.00%	97.6	0.03%	10.05%	9.22%	689	-19.1	495	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.87	05.22.08	7.50%	96.4	0.45%	8.49%	7.78%	509	-24.8	339	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.18	02.24.08	8.63%	101.5	-0.15%	7.34%	8.50%	418	-11.1	225	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.97	04.19.08	9.25%	106.3	-0.12%	7.98%	8.70%	447	-15.1	237	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.72	03.29.08	8.50%	101.2	-0.40%	7.78%	8.40%	462	-10.9	269	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.88	04.21.08	8.00%	101.1	0.05%	6.65%	7.91%	349	-11.2	156	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.74	03.31.08	7.13%	101.9	0.06%	6.00%	6.99%	284	-11.0	91	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.17	01.30.08	9.75%	100.4	-0.09%	7.16%	9.71%	400	-14.6	207	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.59	04.14.08	8.38%	103.0	-0.00%	7.18%	8.13%	403	-18.2	209	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.54	01.28.08	8.00%	101.9	-0.05%	7.45%	7.85%	405	-12.8	236	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.41	12.16.07	10.00%	104.5	-0.06%	6.87%	9.57%	371	-11.3	178	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.02	02.11.08	8.00%	101.8	-0.02%	7.11%	7.86%	394	-10.9	201	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.39	04.22.08	8.38%	103.4	0.02%	7.37%	8.10%	397	-12.9	227	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.27	05.23.08	8.25%	100.9	-0.24%	8.10%	8.18%	427	-11.1	250	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.85	12.10.07	8.00%	101.4	-0.03%	7.26%	7.89%	409	-10.9	216	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.39	04.20.08	8.50%	99.8	0.02%	8.84%	8.51%	568	-15.3	375	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.38	04.14.08	10.25%	101.0	-0.01%	7.41%	10.15%	424	-12.9	231	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.76	01.28.08	8.88%	103.0	0.46%	7.78%	8.62%	463	-34.9	269	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.44	05.06.08	8.13%	100.6	-0.01%	6.71%	8.08%	355	-11.8	162	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.40	05.17.08	8.88%	108.4	-0.11%	7.32%	8.19%	350	-11.2	172	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.67	03.21.08	7.88%	96.4	-0.03%	8.90%	8.17%	550	-11.8	380	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.31	04.10.08	8.25%	99.9	0.00%	8.32%	8.26%	516	-10.8	323	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.35	04.30.08	9.25%	98.9	0.03%	9.59%	9.35%	620	-13.8	450	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.75	12.22.07	8.50%	97.3	-0.16%	8.97%	8.73%	515	-8.2	337	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.89	05.17.08	7.00%	95.7	-0.23%	8.16%	7.31%	476	-12.7	307	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.29	12.28.07	8.25%	94.3	0.34%	10.85%	8.75%	770	-32.8	576	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.81	02.03.08	7.70%	100.8	-0.22%	7.55%	7.64%	373	-11.1	195	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.88	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.79%	8.57%	463	-11.1	270	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.48	05.21.08	8.50%	100.5	0.01%	7.34%	8.46%	418	-11.6	225	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

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
ОБР04002-7	15.01.08	0.13	0.12								
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.42	0.39	100.10	0.01%	6.19%	6.3%	3.00	6.30%	4.83	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.52	0.49	102.00	-0.30%	6.32%	9.8%	0.06	10.00%	10.55	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.23	1.16	100.32	0.00%	6.10%	7.0%	3.91	7.00%	14.77	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.37	1.29				5.8%		5.80%	4.45	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.99	1.88	102.87	-0.12%	6.10%	7.2%	6.69	7.40%	7.10	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.28	2.15				5.8%		5.80%	3.34	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.91	1.81				9.2%		10.00%	36.44	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.87	2.70	99.95	-0.05%	6.26%	6.1%	0.57	6.10%	5.85	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.03	3.79	99.70	0.08%	6.32%	6.1%	30.91	6.10%	7.02	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.37	3.17				8.3%		9.00%	25.89	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.39	4.13				6.1%		6.00%	243.95	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.22	5.85	105.90	-0.02%	6.33%	7.6%	2274.67	8.00%	3.07	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.34	6.89	99.66	0.08%	6.42%	7.5%	11.96	7.50%	20.14	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.87	4.58	108.28	0.12%	6.25%	8.3%	12.10	9.00%	20.22	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.94	6.55				7.1%		7.50%	2.57	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.75	11.11				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.67	8.09				7.1%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.28	7.77	110.37	0.02%	6.49%	8.2%	0.61	9.00%	18.99	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.31	11.50				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.56	11.75	102.02	-0.03%	6.85%	6.8%	573.21	6.90%	19.85	13.02.08

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

**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

**Аналитическая поддержка**

Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему рынку  
(7 495) 785-9678  
Денис Воднев, старший кредитный аналитик  
(7-495) 785-9678  
Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку  
(7 495) 783-5029  
Александр Кузнецов  
(7 495) 788-0302  
Андрей Михайлов  
(7 495) 788-0326  
Адрес  
Проспект Академика Сахарова, 12  
Москва Россия 107078

**Директор по работе на долговом рынке  
капитала**

**Вице-президент по работе на долговом  
рынке капитала**

**Адрес**

**© 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.