

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	4.68	-0.12	-0.43	Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.5554	0.23%	3.43
Доходность 30-летних КО США, %	4.87	-0.09	1.29	Валютный курс, \$/евро	1.3816	0.86%	4.67
Россия-30, % от номинала	110.56	0.96%	-2.02				
Спред Россия-30, б.п.	131	-4.08	130.79				
Фондовые индексы				Товарный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
RTS	1970.75	0.19%	2.54	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	75.16	-2.39%	2.01
DJIA	13181.91	-0.63%	5.77	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бр	74.69	-0.88%	3.03
S&P 500	1433.06	-1.77%	1.04	Цена на нефть Urals, \$/брл	72.65	-1.80%	1.34

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Инфляционное давление продолжает нарастать: 6,6% за 7 месяцев 2007 г**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Доллар слабеет относительно мировых валют на фоне негативной статистики по рынку труда. Дальнейшее движение валютного рынка будет определяться итогами заседания ФРС и новостями с рынка ипотечного кредитования.

Ликвидность банковской системы постепенно ухудшается. Ставки уже не снижаются ниже 3% годовых.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

Рынок демонстрирует защищенность от негативного внешнего фона. Падение котировок пока незначительно. Но «подушка безопасности» в виде избытка ликвидности постепенно сокращается. Укрепление рубля способно лишь смягчить снижение цен.

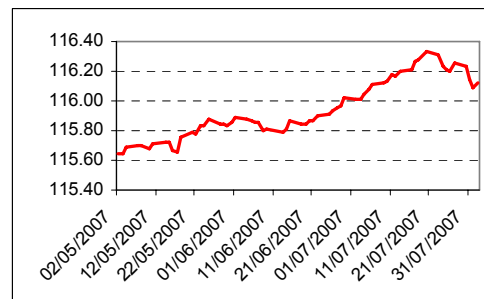
✓ **Рынок еврооблигаций**

Ралли на американском долговом рынке продолжается на фоне негативной статистики по рынку труда. На этой неделе участники рынка будут следить за новостями с рынка ипотечного кредитования и заседанием ФРС во вторник.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	8
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	9



Макроэкономические новости

Инфляционное давление продолжает нарастать: 6,6% за 7 месяцев 2007 г

По данным Росстата, инфляция в России в июле достигла 0,9%. Показатель даже выше предварительной оценки МЭРТа (0,8%). Говорить о дефляции в летние месяцы уже не приходится. В июле продовольственные товары по-прежнему дорожали опережающими темпами (+1,4%). Непродовольственные товары выросли в цене за месяц на 0,4%, платные услуги населению – на 0,6%. Рост цен продуктов питания определялся прежде всего удорожанием продуктов переработки зерна.

Хотя показатель инфляции за 7 месяцев текущего года все еще ниже аналогичного прошлогогоднего периода (6,9%), тенденция к ускорению инфляции сохраняется. В нынешнем году ключевым фактором роста потребительских цен стали не регулируемые тарифы, а продукты питания. Пока монетарные органы власти не могут справиться со скачком цен, что ставит под сомнение удержание показателя на уровне 8% по итогам года. В частности, показатель инфляции год-к-году уже превысил это значение.

В свете того, что сдерживание инфляции было выделено президентом РФ в качестве первоочередной задачи в предвыборный год вероятно ужесточение денежно-кредитной политики Банком России, наряду с применением административных мер, направленных на снижение инфляционного давления в оставшийся до конца года период.

Из своего инструментария Банк России в текущем году уже применял такие меры, направленные на сдерживание инфляции, как:

- укрепление рубля к бивалютной корзине (последний раз укрепление было предпринято во второй половине июня) – позволяет снизить объемы рублевой эмиссии
- повышение норматива отчисления в Фонд обязательного регулирования (с 1 июля) – позволяет изъять часть временно свободных средств банков и уменьшить кредитный мультипликатор
- повышение депозитных ставок ЦБ (в начале апреля ставки были повышены на 25 б.п.) – ведет к общему удорожанию средств в экономике.

Практически наверняка ЦБ не удастся избежать нового укрепления рубля к корзине валют. Данный фактор является позитивным для внутреннего долгового рынка, поскольку ожидания ревальвации повышают привлекательность инвестирования в рублевые активы для нерезидентов.

В то же время, если ЦБ пойдет на дальнейшее повышение депозитных ставок это неминуемо приведет к переоценке привлекательного уровня доходностей долговых инструментов российскими инвесторами. ЦБ начал политику плавного повышения ставок в 2006 г. За год ставка по депозитам *tom-next* выросла на 175 б.п. – с 0,5% годовых до 2,25% годовых. В настоящее время эта ставка составляет уже 2,5% годовых, что привело к росту стоимости кредитов *overnight* с 0,5-1,0% годовых в первой половине 2006 г до 2,5-3,5% годовых на текущий момент.



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе доллар слабел относительно евро и других мировых валют. Причиной тому стала слабая статистика по рынку труда, которая отражает влияние кризиса на рынке жилья на остальные сектора экономики.

Рубль также укрепился относительно доллара, к концу недели достигнув уровня 25,55 руб/\$. Вмешательство Банка России в валютные торги в виде покупки валюты носило умеренный характер, чтобы не позволить слишком сильного укрепления российской валюты. Ставки денежного рынка на фоне отсутствия проблем с ликвидностью ушли ниже 3,5%.

Наши ожидания

На этой неделе динамику доллара будут определять (1) сопроводительные комментарии к заседанию ФРС США и (2) возможное дальнейшее распространение кризиса на рынке жилья на экономику в целом. В понедельник отмечалось укрепление рубля сразу на 10 коп – курс перешел в диапазон 25,44-25,47 руб/\$. Российские участники валютного рынка отгрызали пятничное укрепление евро против доллара до уровня выше 1,38 \$/евро.

Тенденция снижения рублевой ликвидности приобрела очевидный характер – за июль остатки на депозитах в ЦБ сократились более, чем вдвое (с 0,8-1,0 трлн руб в конце июня до 450 млрд руб к началу августа). Однако пока нехватка средств в банковской системе не ощущается: ставки денежного рынка даже в периоды налоговых платежей не поднимаются выше 5% годовых.

Однако первым сигналом формирования тренда повышения ставок является тот факт, что с началом нового месяца стоимость 1-дневных рублевых ресурсов не опустилась ниже 3% годовых. В текущем месяце кризис ликвидности маловероятен, однако в осенний период традиционного снижения свободных ресурсов не исключен рост ставок МБК выше 6% годовых.

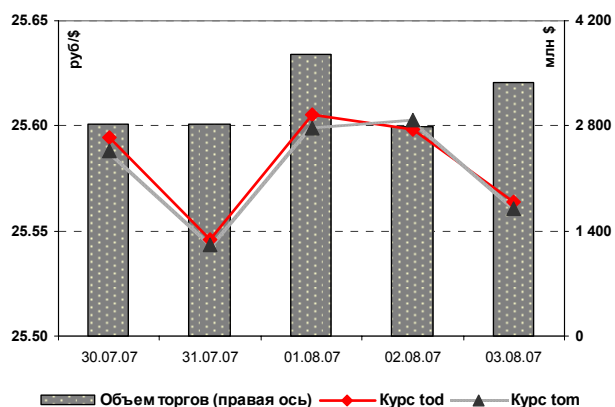
Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
06.08.07	↓	Уплата обязательных взносов в ПФР за первое полугодие 2007 г	15 000
	↑	Выплата купона по облигациям ЯНАО по ставке 10% годовых	89
07.08.07	↓	Размещение облигаций ДВТГ-Финанс по номиналу	1 000
	↓	Размещение облигаций М.О.Р.Е- Плаза по номиналу	1 000
	↑	Выплата купона по облигациям МИА-2 по ставке 8.60% годовых	21
	↑	Выплата купона по облигациям Банка НФК по ставке 9.80% годовых	25
08.08.07	↑	Выплата купона по облигациям Искцемент-2 по ставке 12.50% годовых	16
	↑	Выплата купона по облигациям ТатИнк по ставке 11% годовых	27
	↑	Выплата купона по облигациям КредитЕвропаБанк-1 по ставке 7.94% годовых	139
09.08.07	↓	Размещение облигаций Мираторг-Финанс по номиналу	2 500
	↑	Выплата купона по облигациям Газпром-6 по ставке 6.95% годовых	173
	↑	Выплата купона по облигациям Комплекс-Финанс по ставке 12.50% годовых	62
	↑	Выплата купона по облигациям СОРУС-Капитал по ставке 10.20% годовых	31
	↑	Выплата купона по облигациям ТрансАэро по ставке 11.65% годовых	145
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ТрансАэро-Финанс по номиналу	2 500

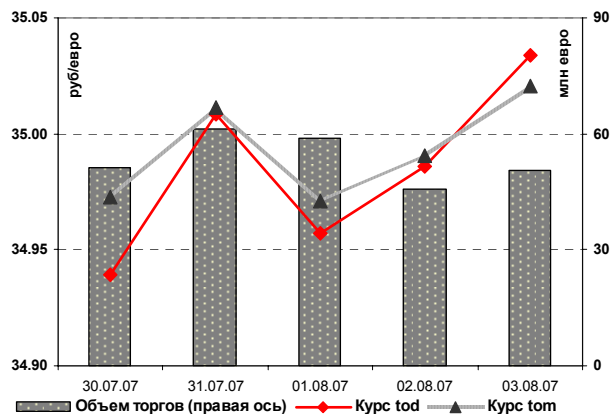
Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



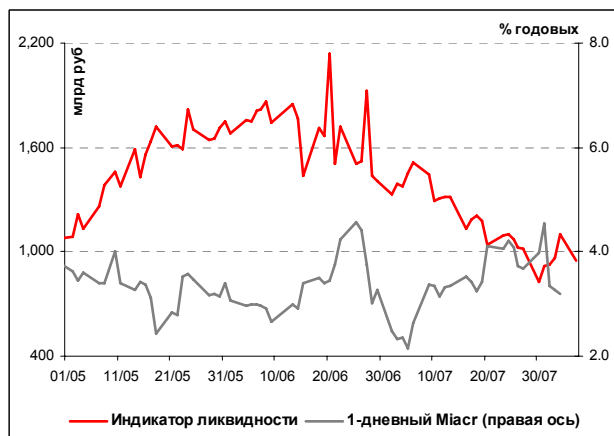
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



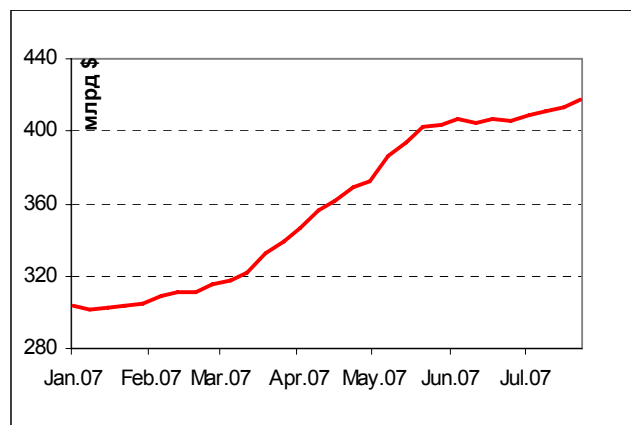
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка и наши ожидания

Мировая тенденция бегства капитала в высоконадежные активы затронула и рублевый долговой рынок, способствуя установлению нисходящего ценового тренда. Тем не менее, реакция игроков была слабовыраженной, поскольку внутренний рынок достаточно сильно защищен от негативного влияния внешних факторов за счет (1) высокого уровня рублевой ликвидности и (2) тенденции укрепления рубля к доллару США, что повышает привлекательность рублевых вложений. Поэтому пока агрессивных продаж на рынке не наблюдается.

В первой половине недели рынок продолжал демонстрировать снижение котировок на фоне падения мировых фондовых индексов и расширения спреда суверенного долга к базовым активам. Однако в последние два торговых дня в этих секторах наблюдалась коррекция вверх, что не могло не отразиться на внутреннем долговом рынке. В итоге к концу недели корпоративные облигации закрылись разнонаправленно, часть выпусков смогла отыграть падение понедельника-среды (учитывая низкое закрытие в предыдущую пятницу).

Необходимо отметить, что несмотря на коррекцию конца прошлой недели на рынке по-прежнему преобладают ожидания сохранения нисходящего ценового тренда. Об этом в частности, свидетельствует тот факт, что падение цен происходило на фоне высокой торговой активности – инвесторы спешили сократить портфели. В то же время, отскок котировок в четверг-пятницу происходил при гораздо меньших торговых оборотах.

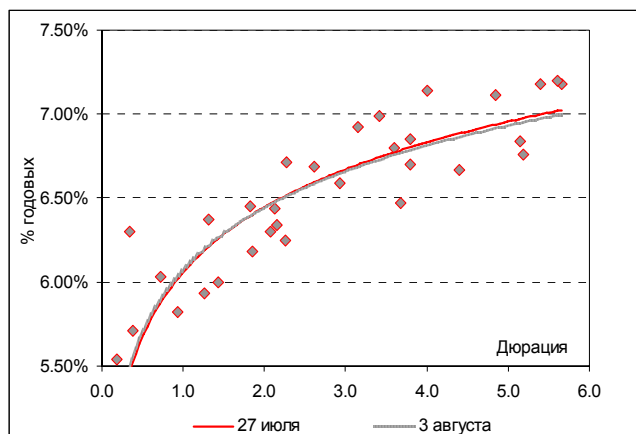
Тем не менее, на фоне общих продаж отмечается спрос на отдельные выпуски. Инвесторы по-прежнему активно покупают облигации Русснефти, переоценка которых произошла после появления информации о приобретении компании Олегом Дерипаской. По итогам недели выпуск подорожал еще на 4%, сохраняя при этом потенциал дальнейшего роста котировок.

Кроме того, на прошлой неделе отмечался традиционный спрос на облигации, которые ММВБ включила в котировальный список А.

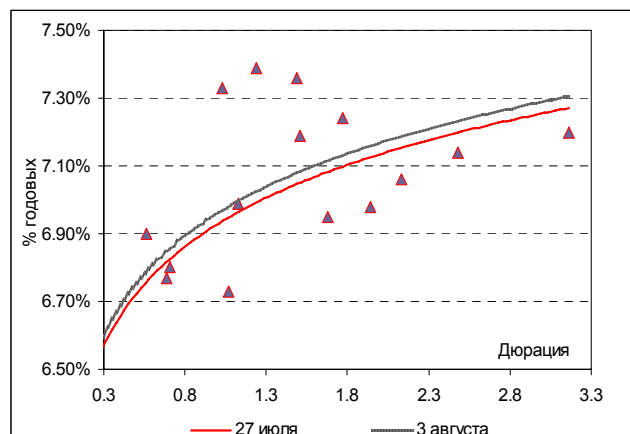
На текущей неделе основным фактором, определяющим динамику внутреннего рынка останется ситуация на внешних рынках. В то же время в среднесрочной перспективе снижение уровня рублевой ликвидности, ускорившееся в июле, приведет к исчезновению "подушки безопасности", спасавший рынок в периоды высокой волатильности внешних секторов. Фактор укрепления рубля, неоднократно оказывавший поддержку рынку в предыдущие периоды, на этот раз сможет лишь смягчить снижение котировок.



Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 6 – 10 августа

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ДВТГ-Финанс	07.08.07	1 000	03.08.10	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИК Ист-Кэпитал, КИТ-Финанс
М.О.Р.Е.-Плаза	07.08.07	1 000	03.08.10	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Банк Zenit
Мираторг-Финанс	09.08.07	2 500	02.08.12	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИГ «КапиталЪ», ВТБ, Банк Петрокоммерц

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Ралли на американском долговом рынке продолжается при наличии определенной технической коррекции, которая связана с коррекцией на фондовых рынках. Немалый вклад в повышательный тренд американского долгового рынка внесла статистика по рынку труда. Данные показали как повышение общего уровня безработицы до 4,6%, так и сокращение количества новых рабочих мест в различных секторах экономики и увеличение числа увольнений. Такие показатели можно рассматривать как результат кризиса на рынке жилья.

Кроме того, компания American Home Mortgage Investment Corp., которая занимается выдачей ипотечных кредитов заемщикам с неплохим кредитным качеством, заявила об остановке большинства операций и сокращении 7000 рабочих мест. Продолжающийся поток негативных новостей с рынка ипотечного кредитования только усиливает переток капиталов в высоконадежные активы. В итоге 10-летние КО США закрыли неделю на уровне 4,68% годовых по доходности.

Российский внешнедолговой рынок подрос за прошедшую неделю, достигнув отметки 110,5% от номинала. На таком однонаправленном движении спред колеблется вокруг отметки 130 б.п.

«Бегство капиталов» из активов с повышенным риском негативно отражается на первичном рынке внешнего долга. На конец июля было намечено размещение еврооблигаций Газпрома и Роснефти. Однако оба эмитента до сих пор не разместили бумаги и, скорее всего, выпуски будут отложены до лучших времен.

Газпром собирался размещать 10- и 30-летние долларовые транши в рамках программы EMTN. Первоначально доходность прогнозировалась на уровне UST+220-225 б.п. значительное снижение ставок базовых активов привело к тому, что данные ориентиры не предполагают премии. Одновременно, спрос на облигации стран с развивающейся экономикой существенно упал. Для размещения облигаций сейчас необходимо повысить ориентиры по доходности, однако Газпром (как и Роснефть) не готовы занимать по завышенным ставкам.

Наши ожидания

Важнейшими на этой неделе станут новости с рынка ипотечного кредитования и заседание ФРС во вторник. Изменения ключевой ставки не планируется, однако обязательно последуют комментарии по поводу сложившейся не очень благоприятной ситуации.

Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
7 августа	США	Решение ФРС относительно ключевой ставки
	США	Производительность в несельскохозяйственном секторе
	США	Уровень потребительского кредитования
8 августа	США	Уровень оптовых заказов
10 августа	США	Индекс импортных цен
	США	Сальдо бюджета за июль

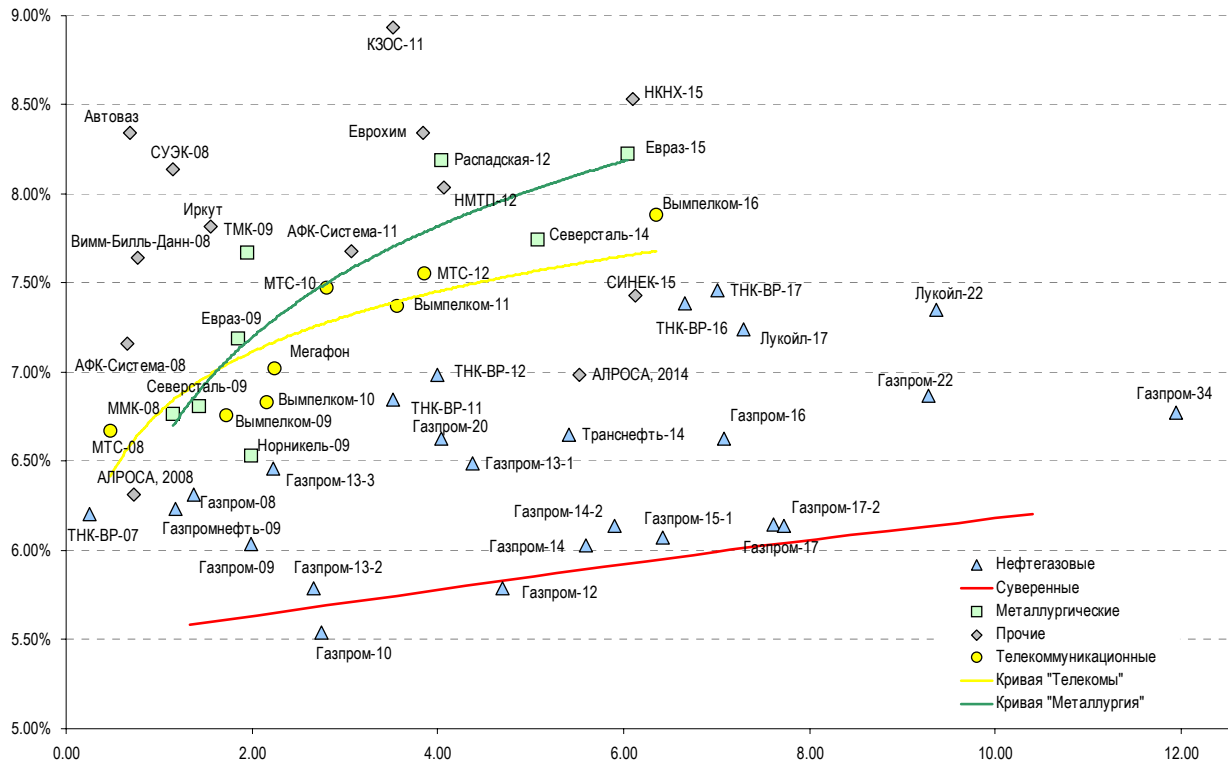
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 10. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность погашенно	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. дюрация	М. дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.33	09.30.07	8.25%	103.5	-0.03%	5.58%	7.97%	119	16.8	2.31	1,845	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.30	01.24.08	11.00%	139.4	0.67%	6.04%	7.89%	135	2.1	7.09	3,467	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.40	12.24.07	12.75%	176.0	0.94%	6.21%	7.24%	152	2.4	10.09	2,500	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.99	09.30.07	7.50%	110.6	0.96%	5.99%	6.78%	131	-2.6	11.52	2,021	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.27	11.14.07	3.00%	99.3	0.07%	5.71%	3.02%	132	131.8	0.26	1,322	US\$ BBB+	/ N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.28	05.14.08	3.00%	98.1	0.09%	10.04%	3.06%	566	26.7	0.70	2,837	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.59	05.14.08	3.00%	90.9	0.27%	5.73%	3.30%	128	7.3	3.40	1,750	US\$ BBB+	/ Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.63	10.12.07	6.45%	103.5	-0.09%	5.48%	6.23%	--	--	--	374	EUR BBB+	/ Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.22	10.20.07	5.06%	94.3	-0.61%	5.88%	5.37%	--	--	--	407	EUR BBB+	/ Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 11. Доходность корпоративных еврооблигаций

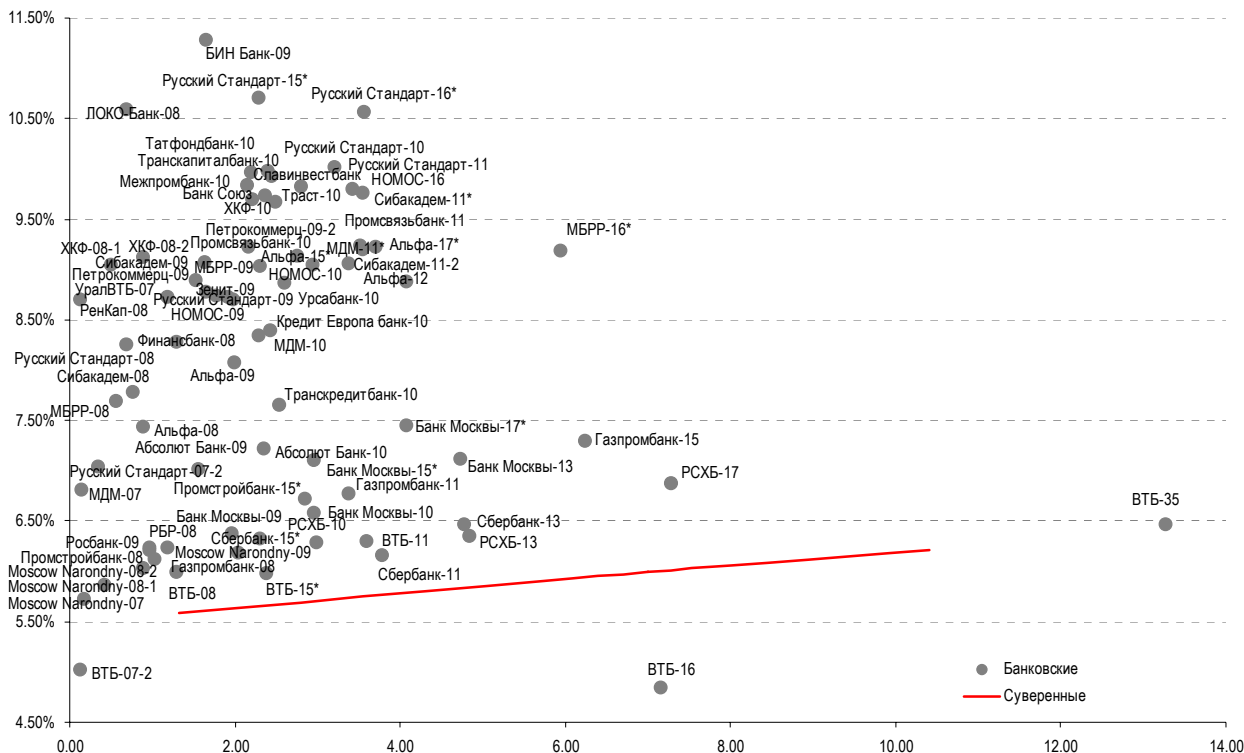


Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дата Дюрация, ближайше лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность оферте/погашеню	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. Спред	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.55	10.07.07	8.75%	102.7	0.41%	7.02%	8.52%	263	-10.1	143.80	200	USD N.A.	/ Ba3 /*+ / A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.35	09.30.07	9.13%	104.5	0.31%	7.22%	8.73%	284	2.7	164.07	175	USD N.A.	/ Ba3 /*+ / A-
Альфа-08	02.07.08	0.89	01.02.08	7.75%	100.3	-0.03%	7.44%	7.73%	306	20.5	186.24	250	USD BB	/ Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	1.99	10.10.07	7.88%	99.6	0.01%	8.08%	7.91%	370	17.3	250.06	400	USD N.A.	/ Ba1 / BB-
Альфа-12	25.06.12	4.07	12.25.07	8.20%	97.3	0.36%	8.88%	8.43%	443	5.3	330.33	500	USD N.A.	/ Ba1 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.93	12.09.07	8.63%	98.8	0.03%	9.05%	8.73%	467	15.8	346.36	225	USD B+	/ Ba2 / B+
Альфа-17*	22.02.17	3.70	08.22.07	8.64%	97.8	0.03%	9.23%	8.83%	477	13.6	364.44	300	USD B+	/ Ba2 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.96	09.28.07	8.00%	103.2	-0.13%	6.38%	7.75%	199	23.1	79.49	250	USD N.A.	/ A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.96	11.26.07	7.38%	102.3	0.06%	6.58%	7.21%	220	14.5	99.53	300	USD NR	/ A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.74	11.13.07	7.34%	101.0	-0.27%	7.12%	7.26%	265	20.9	112.62	500	USD N.A.	/ A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.95	11.25.07	7.50%	101.1	-0.11%	7.11%	7.42%	273	20.6	152.82	300	USD N.A.	/ Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	4.07	11.10.07	6.81%	97.4	-0.06%	7.45%	6.99%	300	15.5	186.98	400	USD N.A.	/ Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.21	08.16.07	9.38%	99.3	-0.21%	9.70%	9.44%	531	27.3	412.03	125	USD B-	/ B1 / N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.65	11.18.07	9.50%	97.2	-0.13%	11.29%	9.78%	690	26.9	570.50	100	USD B-	/ N.A. / B-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.13	09.21.07	6.11%	100.1	-0.02%	5.03%	6.10%	64	31.2	-55.17	1,000	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.30	12.11.07	6.88%	101.1	-0.08%	6.00%	6.80%	161	23.2	41.51	550	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.60	10.12.07	7.50%	104.3	-0.74%	6.30%	7.19%	185	34.6	72.07	450	USDBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.39	02.04.08	6.32%	100.7	-0.10%	5.98%	6.27%	160	21.7	39.45	750	USD BBB	/ A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.15	02.15.08	4.25%	95.9	0.00%	4.84%	4.43%	--	--	--	500	EURBBB+	/ A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.27	12.31.07	6.25%	97.3	-0.38%	6.46%	6.43%	160	11.8	25.56	1,000	USDBBB+	/ A2 / BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.18	10.30.07	7.25%	101.2	-0.25%	6.24%	7.17%	185	37.1	65.46	1,050	USDBBB	/ A3 / N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.37	12.15.07	7.97%	104.0	-1.50%	6.77%	7.66%	232	59.6	118.89	300	USD BB+	/ Baa1 / N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.24	09.23.07	6.50%	95.1	0.03%	7.30%	6.83%	270	11.6	131.17	1,000	USDBBB	/ A3 / N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.97	10.07.07	8.75%	100.1	0.06%	8.70%	8.74%	431	14.4	312.01	200	USD N.A.	/ Ba3 / B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.42	10.13.07	7.50%	97.9	0.06%	8.39%	7.66%	401	14.9	281.19	250	USD N.A.	/ Ba1e / N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.69	10.22.07	10.00%	99.6	-0.07%	10.60%	10.04%	621	621.1	501.67	100	USD N.A.	/ B2 / B-
МБРР-08	03.03.08	0.55	09.03.07	8.63%	100.5	-0.14%	7.69%	8.58%	331	41.3	211.25	150	USD N.A.	/ B1 / B+



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

МБРР-09	29.06.09	1.77	12.29.07	8.80%	100.1	-0.50%	8.74%	8.79%	436	46.5	316.11	100	USD N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.95	09.10.07	8.88%	98.2	-0.43%	9.18%	9.04%	458	19.3	319.11	60	USD N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.34	12.07.07	7.50%	100.1	-0.04%	7.05%	7.49%	266	31.3	146.34	250	USD BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.29	01.25.08	7.77%	98.7	-0.04%	8.34%	7.87%	396	19.0	276.30	425	USD BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.37	01.21.08	9.75%	102.2	-0.85%	9.06%	9.54%	461	40.1	348.07	200	USD B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.19	08.12.07	9.50%	99.0	-0.23%	9.97%	9.60%	558	28.3	438.99	150	USD B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.16	10.05.07	7.16%	100.2	-0.02%	5.73%	7.14%	134	25.2	14.82	200	USD N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.42	01.07.08	5.54%	99.9	-0.00%	5.87%	5.55%	--	--	--	50	EUR N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.89	12.31.07	4.38%	98.6	0.03%	6.04%	4.44%	165	17.3	45.51	150	USD N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.03	10.06.07	6.16%	99.9	-0.03%	6.18%	6.16%	180	19.3	60.18	500	USD N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.65	11.12.07	8.25%	99.1	-0.34%	8.78%	8.32%	439	39.1	319.94	150	USD N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.30	02.02.08	8.19%	98.2	-0.50%	9.03%	8.34%	465	41.4	344.89	200	USD N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.42	10.20.07	9.75%	99.8	0.07%	9.80%	9.77%	535	12.1	421.90	125	USD N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.53	09.27.07	8.00%	98.6	0.06%	8.89%	8.11%	451	14.6	331.27	225	USD B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.16	12.17.07	8.75%	99.0	0.09%	9.22%	8.84%	484	13.3	364.31	425	USD B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.75	10.04.07	8.75%	98.9	-0.13%	9.13%	8.84%	475	22.0	355.12	200	USD B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.51	10.20.07	8.75%	98.3	-0.36%	9.24%	8.90%	478	24.8	365.33	225	USD B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.96	01.29.08	6.88%	100.6	-0.06%	6.24%	6.83%	185	22.7	65.61	300	USD N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.85	09.29.07	6.88%	98.5	-0.15%	6.73%	6.29%	235	22.3	114.47	400	USD N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.97	08.11.07	6.50%	100.3	-0.04%	6.21%	6.48%	183	21.9	63.24	170	USDBBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.18	10.31.07	8.00%	99.1	-0.04%	8.73%	8.07%	434	21.5	314.96	13	USD BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	1.03	09.24.07	9.75%	103.4	-0.19%	6.12%	9.43%	174	33.6	54.26	183	USD N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	2.99	11.29.07	6.88%	101.7	-0.29%	6.29%	6.76%	191	26.6	70.67	350	USD N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.78	11.16.07	7.18%	103.4	-0.01%	6.46%	6.94%	200	15.4	47.11	700	USD N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.28	11.15.07	6.30%	95.9	-0.19%	6.87%	6.57%	219	14.5	83.59	1,250	USD N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.14	09.28.07	7.80%	100.1	-0.01%	6.81%	7.79%	242	31.1	122.55	300	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.69	10.21.07	8.13%	99.9	0.17%	8.25%	8.13%	386	-6.1	266.86	300	USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.92	09.16.07	6.83%	96.4	-0.27%	8.73%	7.08%	--	--	--	400	EUR BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.80	10.07.07	7.50%	93.8	-0.59%	9.83%	8.00%	545	39.5	424.41	500	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.20	11.05.07	8.63%	95.7	-0.35%	10.02%	9.01%	557	25.8	443.76	350	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.29	12.16.07	8.88%	96.1	-0.64%	10.71%	9.24%	633	48.6	512.69	200	USD B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.55	12.01.07	9.75%	97.2	-0.77%	10.57%	10.03%	611	36.8	498.53	200	USD B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.78	11.14.07	5.93%	99.1	-0.11%	6.16%	5.98%	171	17.3	58.12	750	USD N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.84	11.15.07	6.48%	100.6	-0.13%	6.35%	6.44%	189	17.5	36.17	500	USD N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.30	08.11.07	6.23%	99.8	-0.15%	6.33%	6.24%	195	23.4	74.57	1,000	USD N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.76	11.19.07	9.75%	101.5	-0.45%	7.78%	9.61%	339	72.8	219.74	63	USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.64	11.12.07	9.00%	99.9	-0.72%	9.08%	9.01%	469	62.6	349.61	351	USD N.A.	/	Ba3	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.54	12.30.07	12.00%	107.8	-1.92%	9.76%	11.13%	531	70.1	418.27	130	USD N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.55	11.16.07	8.30%	96.9	-0.75%	9.20%	8.57%	--	--	--	300	EUR N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.15	12.21.07	9.88%	100.1	-0.89%	9.84%	9.87%	545	60.5	425.78	100	USD B-	/	B1	/	B-/+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.39	10.26.07	9.75%	99.4	0.25%	9.98%	9.80%	560	6.2	439.38	200	USD N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.45	11.10.07	9.13%	98.1	-0.05%	9.93%	9.30%	555	19.3	434.53	175	USD N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.53	11.16.07	7.00%	98.4	-1.04%	7.66%	7.12%	328	59.3	207.90	400	USD N.A.	/	Ba3/+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.50	11.29.07	9.88%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	530	529.5	409.34	200	USD N.A.	/	B1e	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.13	09.21.07	9.00%	100.0	-0.12%	8.71%	9.00%	432	118.3	312.45	110	USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.59	05.21.08	7.00%	95.5	-3.00%	8.87%	7.33%	--	--	--	400	EUR N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.29	12.12.07	7.90%	99.5	-0.16%	8.28%	7.94%	390	30.6	270.21	250	USD N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.49	02.04.08	9.13%	100.0	0.07%	9.05%	9.12%	467	3.6	347.11	150	USD B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.88	12.31.07	8.63%	99.6	0.34%	9.13%	8.66%	474	-21.5	354.37	275	USD B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.36	10.11.07	9.50%	99.4	-0.92%	9.74%	9.56%	536	56.7	415.76	200	USD B+	/	Ba3	/	N.A.
Нефтегазовые																	
Газпром-08	30.10.08	1.18	10.30.07	7.25%	101.2	-0.25%	6.24%	7.17%	185	37.1	65.46	1,050	USDBBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.98	10.21.07	10.50%	109.1	-0.19%	6.03%	9.63%	165	24.5	45.27	700	USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.74	09.27.07	7.80%	106.3	-0.25%	5.54%	7.33%	--	--	--	1,000	EUR BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.70	12.09.07	4.56%	94.4	-0.50%	5.79%	4.83%	--	--	--	1,000	EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.37	09.01.07	9.63%	114.4	-0.09%	6.49%	8.41%	202	16.6	49.88	1,750	USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.67	01.22.08	4.51%	96.7	0.10%	5.79%	4.66%	141	14.0	20.83	845	USD N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.23	01.22.08	5.63%	98.2	0.01%	6.46%	5.73%	207	18.1	87.97	513	USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.59	02.25.08	5.03%	94.7	-0.41%	6.03%	5.31%	--	--	--	780	EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.91	10.31.07	5.36%	95.5	-0.84%	6.14%	5.61%	--	--	--	700	EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.42	06.01.08	5.88%	98.8	-0.23%	6.07%	5.95%	--	--	--	1,000	EUR BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.07	11.22.07	6.21%	95.9	0.53%	6.63%	6.47%	195	15.2	63.74	1,350	USD BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.61	03.22.08	5.14%	92.8	-0.60%	6.14%	5.53%	--	--	--	500	EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.72	11.02.07	5.44%	94.8	-0.59%	6.14%	5.74%	--	--	--	500	EUR BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.04	02.01.08	7.20%	102.2	-0.00%	6.63%	7.04%	218	17.7	104.78	1,133	USDBBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.28	09.07.07	6.51%	96.7	0.63%	6.87%	6.73%	219	5.0	66.37	1,300	USD BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.94	10.28.07	8.63%	122.7	1.01%	6.77%	7.03%	191	0.3	56.70	1,200	USD BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.37	01.15.08	10.75%	106.0	-0.26%	6.32%	10.14%	193	32.8	73.49	500	USD BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.29	12.07.07	6.36%	93.8	0.54%	7.24%	6.77%	256	4.4	120.11	500	USDBBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.36	12.07.07	6.66%	93.8	0.79%	7.35%	7.10%	267	3.2	114.34	500	USDBBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.25	11.06.07	11.00%	101.1	-0.04%	6.21%	10.88%	182	13.7	62.54	700	USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.51	01.18.08	6.88%	100.1	0.20%	6.85%	6.87%	240	8.5	126.71	500	USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.99	09.20.07	6.13%	96.6	-0.05%	6.99%	6.34%	254	15.7	140.65	500	USD BB+	/	Baa2	/	BBB-



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.66	01.18.08	7.50%	100.7	0.39%	7.39%	7.45%	279	5.9	139.84	1,000	USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.00	09.20.07	6.63%	94.3	0.26%	7.46%	7.02%	278	8.1	146.77	800	USD BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.42	09.05.07	5.67%	94.8	-0.03%	6.65%	5.98%	205	12.8	65.88	1,300	USDBBB+	/	A2	/	N.A.
<i>Металлургические</i>																	
Евраз-09	03.08.09	1.85	02.03.08	10.88%	106.7	-0.40%	7.19%	10.19%	280	37.9	160.69	300	USD BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.04	11.10.07	8.25%	100.1	-0.20%	8.23%	8.24%	362	15.3	223.49	750	USD BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	4.04	11.22.07	7.50%	97.3	0.50%	8.19%	7.71%	373	1.8	260.45	300	USD B+e	/	(P)Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.43	08.24.07	8.63%	102.6	0.10%	6.81%	8.40%	242	9.2	122.76	325	USD BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.08	10.19.07	9.25%	107.7	-0.56%	7.75%	8.59%	328	26.1	175.33	375	USD BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.95	09.29.07	8.50%	101.6	-0.05%	7.67%	8.37%	329	19.9	209.14	300	USD BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.15	10.21.07	8.00%	101.4	-0.18%	6.77%	7.89%	238	32.0	118.84	300	USD BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.99	09.30.07	7.13%	101.2	-0.05%	6.54%	7.04%	215	19.7	95.35	500	USDBBB-	/	Baa2	/	BBB-
<i>Телекоммуникационные</i>																	
МТС-08	30.01.08	0.48	01.30.08	9.75%	101.4	-0.07%	6.67%	9.61%	229	21.2	109.13	400	USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.80	10.14.07	8.38%	102.5	0.01%	7.48%	8.17%	310	16.4	189.47	400	USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.85	01.28.08	8.00%	101.7	0.14%	7.55%	7.87%	310	10.4	197.10	400	USD BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.73	12.16.07	10.00%	105.6	-0.25%	6.76%	9.47%	237	29.8	117.53	217	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.24	08.11.07	8.00%	102.2	0.24%	7.02%	7.83%	264	6.7	144.15	300	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.57	10.22.07	8.38%	103.5	-0.08%	7.38%	8.09%	292	16.3	179.35	300	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.35	11.23.07	8.25%	102.3	-0.06%	7.88%	8.06%	328	12.9	188.76	600	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.16	12.10.07	8.00%	102.5	-0.10%	6.83%	7.81%	245	21.6	125.26	375	USD BB	/	Ba3	/	BB+
<i>Прочие</i>																	
Автоваз	20.04.08	0.69	10.20.07	8.50%	100.1	0.15%	8.34%	8.49%	396	-3.9	276.29	250	USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.66	10.14.07	10.25%	102.0	0.13%	7.16%	10.05%	277	-7.9	157.80	350	USD B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	3.07	01.28.08	8.88%	103.6	-0.15%	7.68%	8.57%	330	21.9	209.49	350	USD B+	/	B3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.73	11.06.07	8.13%	101.3	-0.10%	6.31%	8.02%	192	28.1	72.98	500	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.52	11.17.07	8.88%	110.6	0.53%	6.98%	8.02%	238	1.9	99.20	500	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.84	09.21.07	7.88%	98.2	-0.09%	8.35%	8.02%	389	16.8	276.35	300	USD BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.56	10.10.07	8.25%	100.6	-0.39%	7.82%	8.20%	343	42.7	223.83	125	USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.52	10.30.07	9.25%	101.1	-0.10%	8.93%	9.15%	448	17.0	335.06	200	USD B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.10	12.22.07	8.50%	99.8	-0.27%	8.53%	8.52%	393	16.9	254.26	200	USD N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	4.07	11.17.07	7.00%	95.9	-0.17%	8.04%	7.30%	359	18.8	245.77	300	USD N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.13	02.03.08	7.70%	101.6	0.32%	7.43%	7.58%	283	6.9	143.81	250	USD N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.16	10.24.07	8.63%	100.5	-0.08%	8.14%	8.58%	375	24.0	255.95	175	USD N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.77	11.21.07	8.50%	100.6	-0.24%	7.65%	8.45%	326	47.8	206.40	150	USD BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 14. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	31.07.2009	1.9	100.5	0.38%	4.39%	4.65%	4.625	
U.S. Treasury 10y	15.05.2017	7.9	98.6	0.96%	4.68%	4.44%	4.5	
U.S. Treasury 30y	15.02.2037	15.7	98.2	1.40%	4.87%	4.66%	4.75	
Brazil-10	15.04.2010	2.3	115.4	0.11%	5.83%	13.84%	12	BB+
Brazil-30	06.03.2030	10.5	165.4	2.18%	6.61%	20.26%	12.25	BB+
Brazil-40	17.08.2040	5.6	130.3	1.99%	8.32%	14.34%	11	BB+
Colombia-10	09.07.2010	2.6	113.0	0.28%	5.73%	11.86%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.6	143.8	1.41%	6.74%	14.92%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	2.3	109.9	0.01%	5.53%	10.86%	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.2026	9.9	158.3	0.88%	6.19%	18.21%	11.5	BBB
Philippines-10	16.03.2010	2.3	108.6	-0.01%	6.35%	10.72%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.3	135.6	0.78%	7.08%	14.41%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	2.4	103.5	-0.03%	6.83%	8.54%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	6.9	110.6	0.96%	6.00%	8.29%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	4.3	119.5	0.39%	6.69%	13.15%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	10.5	153.3	1.93%	7.11%	18.20%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	11.5	108.0	2.44%	7.32%	8.64%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.8	103.9	0.18%	6.84%	7.95%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.2013	4.8	110.1	0.06%	5.46%	8.26%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	8.2	121.8	2.60%	5.85%	10.20%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	1.1	95.8	-3.04%	11.29%	6.94%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	16.07.2031	9.8	78.0	5.76%	10.13%	5.81%	7.45	CCC+
General Motors	03.07.2013	4.9	92.4	4.46%	9.03%	6.70%	7.25	B-
General Motors	01.05.2028	9.6	74.3	7.61%	9.93%	5.01%	6.75	B-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Старший менеджер по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Торговые операции	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
Адрес	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.