

17 – 21 сентября 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

| Основные индикаторы долгового рынка |          |        |        | Валютный и денежный рынок           |         |        |       |
|-------------------------------------|----------|--------|--------|-------------------------------------|---------|--------|-------|
|                                     |          | % Изм  | YTD,%  |                                     |         | % Изм  | YTD,% |
| Доходность 10-летних КО США, %      | 4.45     | 0.13   | -5.23  | Официальный курс ЦБР, руб/\$        | 25.3422 | -1.25% | 3.98  |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 4.72     | 0.08   | -1.91  | Валютный курс, \$/евро              | 1.3878  | 0.54%  | 5.08  |
| Россия-30, % от номинала            | 111.93   | 0.21%  | -1.11  |                                     |         |        |       |
| Спред Россия-30, б.п.               | 134      | -12.97 | 134.40 |                                     |         |        |       |
| Фондовые индексы                    |          |        |        | Товарный рынок                      |         |        |       |
|                                     |          | % Изм  | YTD,%  |                                     |         | % Изм  | YTD,% |
| PTC                                 | 1943.25  | 2.37%  | 0.11   | Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 76.65   | 0.66%  | 1.81  |
| DJIA                                | 13442.52 | 2.51%  | 7.86   | Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 75.85   | 1.49%  | 2.78  |
| S&P 500                             | 1484.25  | 2.11%  | 4.65   | Цена на нефть Urals, \$/брл         | 73.26   | 1.57%  | 1.37  |

### Наши ожидания:

#### НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Правительство РФ подало в отставку, президент Владимир Путин внес кандидатуру Виктора Зубкова на пост премьер-министра**

#### ✓ **Денежный и валютный рынки**

Повышение ставки ФРС на 25 б.п. уже полностью заложено в соотношение курсов валют и не вызовет дальнейшего обесценения доллара.

Проблемы ликвидности на этой неделе могут усилиться.

#### ✓ **Рынок рублевых облигаций**

Даже при самом благоприятном развитии событий на внешних рынках, дефицит ликвидности никуда не исчезнет. Рост рынка ограничивается сомнениями инвесторов – смогут ли банки найти альтернативные внешним займам источники финансирования.

#### ✓ **Рынок еврооблигаций**

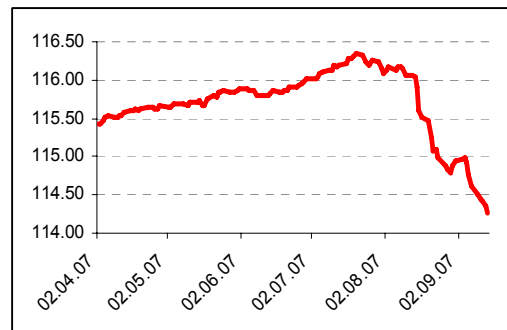
Прошедшая неделя продемонстрировала серьезное коррекционное движение американского долгового рынка, которое практически полностью отыграло рост КО США на фоне негативной статистики с рынка труда.

Важнейшим событием для рынка станет заседание ФРС во вторник, от которого ждут понижения ключевой ставки минимум на 25 б.п.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





**СОДЕРЖАНИЕ:**

|  |    |
|--|----|
| Макроэкономические новости .....               | 3  |
| Денежный и валютный рынки .....                | 4  |
| Рынок рублевых облигаций .....                 | 6  |
| Рынок еврооблигаций .....                      | 11 |
| Индикаторы рынка российских еврооблигаций..... | 12 |



## Макроэкономические новости

**Правительство РФ подало в отставку, президент Владимир Путин внес кандидатуру Виктора Зубкова на пост премьер-министра**

На прошлой неделе глава российского правительства Михаил Фрадков подал прошение об отставке правительства, обосновав свое решение "приближающимися крупными политическими событиями в стране и желанием предоставить президенту России полную свободу выбора решений, включая кадровые". Президент принял отставку правительства и предложил на пост нового премьер-министра главу Росфинмониторинга Виктора Зубкова.

ГосДума утвердила нового кандидата на пост премьер-министра в пятницу 14 сентября.

*Рынки практически не отреагировали на политические события в России. Подобное развитие событий было предсказуем в преддверии парламентских и президентских выборов в стране. Кроме того, основное беспокойство как у западных, так и российских инвесторов по-прежнему вызывает развивающийся глобальный финансовый кризис. Внимание участников рынка направлено на предстоящее 18 сентября заседание ФРС.*



## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Прошедшая неделя отметилась ускорившейся девальвацией доллара относительно мировых валют. Понижательный тренд для американской валюты обусловлен ожиданиями снижения ключевой ставки на ближайшем заседании ФРС как минимум на 25 б.п. В итоге евро достигло исторического максимума, преодолев уровень 1,39 \$/евро. Рубль также обновил 8-летние максимумы, закрывшись по итогам недели на уровне 25,34 руб/\$. Кроме того, в течение всей недели проходило и укрепление рубля к бивалютной корзине (на 16 коп к пятнице).

Ситуация на денежном рынке оставалась напряженно-стабильной. Ставки по 1-дневным рублевым ресурсам вышли за пределы 5% годовых еще в понедельник, однако на протяжении всей недели держались в диапазоне 5-6% годовых, несмотря на крупный объем размещения ОФЗ и подготовку банков к налоговым платежам.

### Наши ожидания

Дальнейшее поведение американской валюты будет зависеть от размера снижения ключевой ставки и сопровождающих это действие комментариев. Понижение ставки на 25 б.п. уже полностью отыграно рынками и вызовет, скорее, обратную коррекцию доллара вверх.

Ситуация на денежном рынке может осложниться в течение недели. Общий объем налоговых платежей (в понедельник и четверг) составляет порядка 300 млрд руб. Это примерно половина совокупной суммы, находящихся в настоящее время на корсчетах и депозитах в ЦБ. Помимо этого, на эту неделю приходится погашение еврооблигаций ВТБ (на \$1 млрд) – консолидация средств под этот платеж ощущалась на рынке в течение всей прошлой недели. Таким образом, прохождение текущих налоговых платежей может серьезно осложнить ситуацию с ликвидностью в банковской системе.

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

| Дата     |   | Событие  | Объем, млн руб |
|----------|---|--|----------------|
| 17.09.07 | ↓ | Уплата обязательных взносов в ПФР и ЕСН                                      | 150 000        |
|          | ↓ | ЦБ проведет размещение ОБР с датой обратного выкупа 17 марта 2008 г          | 250 000        |
| 18.09.07 | ↑ | Исполнение оферты на выкуп облигаций МАКСИ Групп по номиналу                 | 3 000          |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям АИЖК-8 по ставке 7.63% годовых                  | 96             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям КИТ-Финанс-2 по ставке 10% годовых              | 101            |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ЛОМО-3 по ставке 12.50% годовых                 | 62             |
|          | ↑ | Исполнение оферты на выкуп облигаций ЛОМО-3 по номиналу                      | 1 000          |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Банка Санкт-Петербург по ставке 9% годовых      | 23             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ТГК-1 по ставке 7.75% годовых                   | 155            |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Якутия-3 по ставке 12% годовых                  | 24             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Новосибирская Область-3 по ставке 8.50% годовых | 53             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям МК Евросервис по ставке 13.25% годовых          | 50             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям КБ Кедр-2 по ставке 11.15% годовых              | 28             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям КМПО-Финанс по ставке 9.30% годовых             | 46             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Копейка-1 по ставке 9.40% годовых               | 28             |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Мосэнерго-1 по ставке 7.54% годовых             | 188            |
| 19.09.07 | ↑ | Выплата купона по облигациям УРСИ-07 по ставке 8.40% годовых                 | 126            |
|          | ↑ | Выплата последнего купона и погашение облигаций Липецкой Области-3           | 305            |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям НК Альянс по ставке 8.92% годовых               | 133            |
| 20.09.07 | ↑ | Выплата купона по облигациям КБ Восточный по ставке 10.30% годовых           | 77             |
|          | ↓ | Уплата НДС   | 149 000        |
|          | ↓ | Размещение облигаций Ладья-Финанс по номиналу                                | 500            |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Иркутская Область-1 по ставке 9.50% годовых     | 23             |

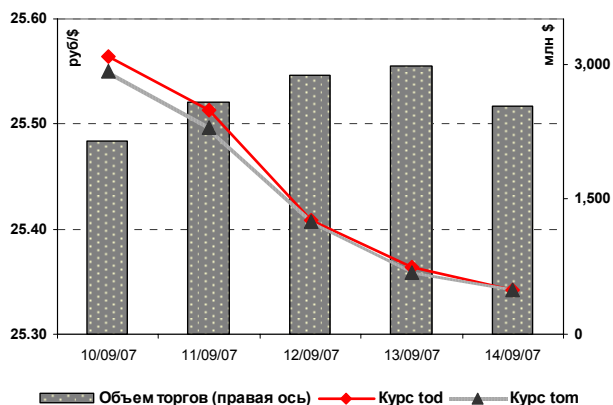


# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

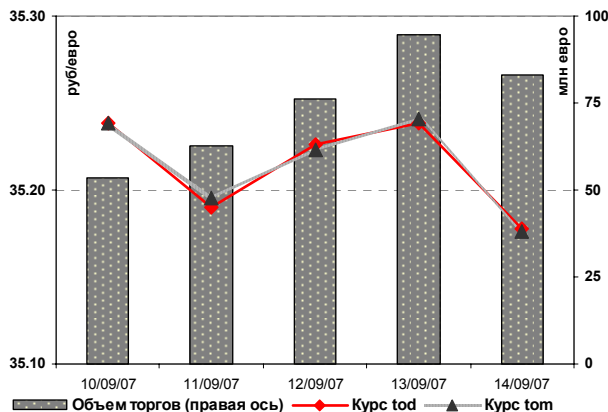
|          |   |  |       |
|----------|---|--|-------|
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ВТБ-4 по ставке 6.30% годовых                                   | 157   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Главмосстрой-2 по ставке 11.50% годовых                         | 229   |
|          | ↑ | Исполнение оферты на выкуп облигаций Главмосстрой-2 по номиналу                              | 4 000 |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Дикси по ставке 9.25% годовых                                   | 138   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ИРКУТ-3 по ставке 8.74% годовых                                 | 142   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Карусель по ставке 9.75% годовых                                | 146   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям СКБ-Банка по ставке 9.75% годовых                               | 24    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям КОКС-2 по ставке 8.70% годовых                                  | 217   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ЛСР по ставке 10% годовых и амортизация 15% от номинала         | 177   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Миракс-2 по ставке 10.99% годовых                               | 164   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Моторостроитель-1 по ставке 12% годовых                         | 48    |
|          | ↑ | Исполнение оферты на выкуп облигаций Моторостроитель-1 по номиналу                           | 800   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Патэрсон по ставке 10% годовых                                  | 50    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Русь-Банк-1 по ставке 10% годовых                               | 70    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Русское Море по ставке 9.50% годовых                            | 47    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям СибТел-6 по ставке 7.85% годовых                                | 78    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ТК Финанс по ставке 10.50% годовых                              | 52    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям ХКФ-Банк-3 по ставке 9.45% годовых                              | 71    |
| 21.09.07 | ↑ | Выплата купона по облигациям Банка Жилищного Финансирования по ставке 9.25% годовых          | 12    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Бразерз и Ко по ставке 12.50% годовых                           | 16    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Интегра-1 по ставке 10.50% годовых                              | 105   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям КАМа3-2 по ставке 8.45% годовых                                 | 63    |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Очаково-2 по ставке 8.50% годовых и амортизация 30% от номинала | 514   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Разгуляй-3 по ставке 10.99% годовых                             | 164   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Русал-3 по ставке 7.20% годовых                                 | 218   |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям НПО Сатурн-2 по ставке 9.25% годовых                            | 93    |

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



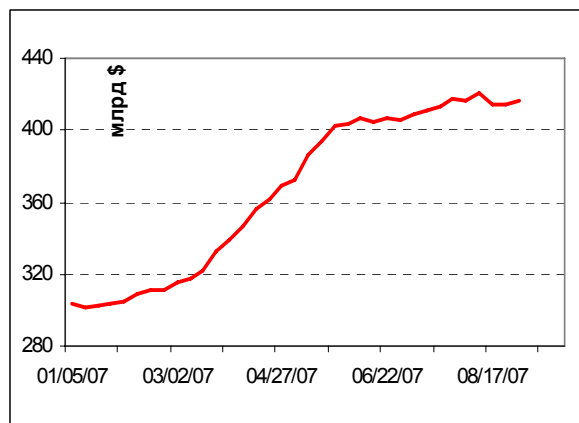
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

В первой половине недели внутренний долговой рынок был неактивен в преддверии запланированного на середину неделю размещения 2-х выпусков самых дальних ОФЗ. Отсутствие значимых событий на мировых рынках способствовало концентрации внимания участников рынка на внутренних факторах.

**Минфин разместил ОФЗ на 28 млрд руб с премией порядка 10 б.п.**

В ходе аукциона Минфин разместил облигации на 28 млрд руб (при объеме погашения и купонных выплат в этот день на 21 млрд руб). Как и ожидалось, спрос был достаточно значителен (по 32-33 млрд руб на каждом аукционе, что в 1,5-2 раза больше объемов эмиссии). При этом инвесторы выставляли достаточно агрессивные заявки. В результате премия ко вторичному рынку составила чуть меньше 10 б.п. Второй аукцион проходил после сообщения об отставке правительства. Однако эта новость не оказала никакого влияния на итог размещения.

**Спрос был вызван закрытием коротких позиций**

Значительный спрос на аукционах был обусловлен необходимостью закрытия коротких позиций, накопленных банками по этим выпускам в предыдущие дни. Другая причина высокого спроса – желание банков подготовиться к ожидаемому во второй половине сентября дефициту ликвидности и увеличить в портфеле долю облигаций, принимаемых в залог при операциях РЕПО с Банком России.

**Илл 6. Результаты аукционов ОФЗ 12 сентября**

| Параметр                                      | ОФЗ 46018      | ОФЗ 46020      |
|---|----------------|----------------|
| Объем эмиссии, млн руб                        | 17 000         | 22 000         |
| Спрос, млн руб                                | 33 638         | 32 225         |
| Объем размещения, млн руб                     | 13 130 (77,2%) | 15 057 (68,4%) |
| Доходность по цене отсечения, % годовых       | 6,90%          | 7,09%          |
| Средневзвешенная доходность, % годовых        | 6,88%          | 7,06%          |
| Доходность на предыдущих торгах, % годовых    | 6,81%          | 7,01%          |
| Доходность по закрытию недели, % годовых      | 6,82%          | 7,07%          |
| Доходность на предыдущих аукционах, % годовых | 6,57%          | 6,88%          |

Источник: Минфин, ЦБР

Первоначально рынок отреагировал позитивно на итоги аукционов. В корпоративных «голубых фишках» наблюдался отскок цен. Однако положительная коррекция была краткосрочной. Уже в пятницу на рынках – как на госсекции, так и по корпоративным бумагам – наблюдались продажи. Более значительное ценовое падение по сравнению с другими облигациями 1-го эшелона, наблюдалось по выпускам Газпрома. Инвесторы реагировали на планы эмитента по размещению еврооблигационного займа в начале октября. Иностранные инвесторы высвобождали лимиты под новое размещение.

**Продажи сосредоточены в облигациях банков и 3-ем эшелоне**

Характерной особенностью текущей недели стало формирование двух секторов, особо подверженных давлению со стороны продавцов:

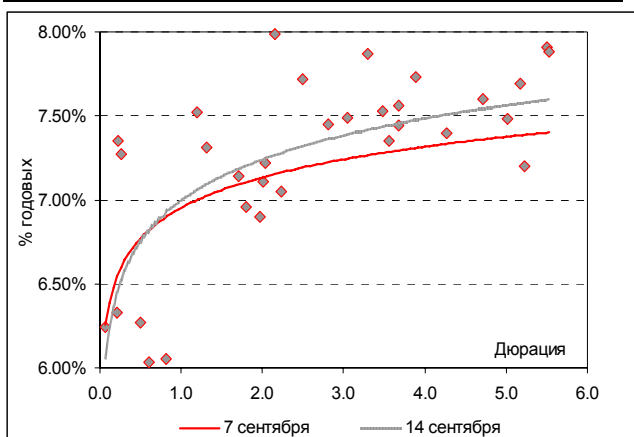
1. **Банковские облигации** – по итогам недели снижение котировок в этом секторе достигало \*%. Продажи происходили по ценам, выставляемым покупателями. Поэтому при наличии спроса изменение котировок за день могло достигать –3%. Наиболее сильным продажам подверглись облигации Банка Русский Стандарт, ХКФ-Банка, УРСА-Банка, Русь-Банка и РСХБ. Большинство из этих выпусков принимаются в залог Банком России при проведении операций РЕПО. Их продажи

свидетельствуют о достаточно серьезных проблемах с ликвидностью и уровнем доверия в банковской системе.

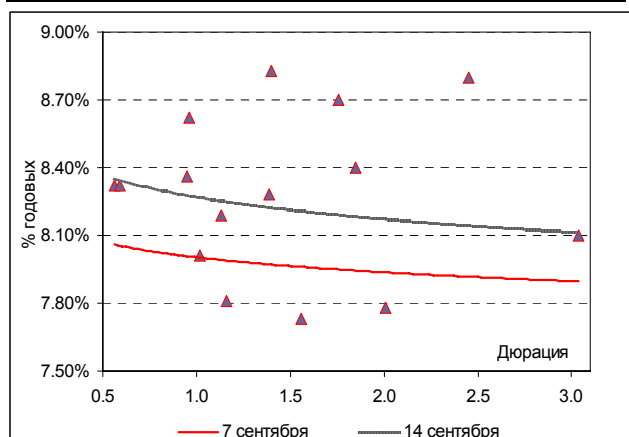
2. **Облигации эмитентов 3-го эшелона со сроком до оферты / погашения до полугода.** При общем росте доходности в корпоративном сегменте за отчетную неделю на 38 б.п., облигации этой группы продемонстрировали рост ставок почти на 100 б.п. Сомнения инвесторов в возможности рефинансирования долга при текущей рыночной конъюнктуре компаниями с невысокой кредитоспособностью привели к росту доходностей в этом сегменте до 14-20% годовых. Большинство выпусков данной группы торгуются на уровне ниже 99% годовых.

В сложившихся условиях у компаний-эмитентов есть несколько способов прохождения оферты: либо – повышение ставки купона на 200-400 б.п. (хотя бы на один купонный период), либо – выкуп облигаций по оферте. Второй вариант потребует поиска дополнительных средств (если компания заранее не планировала проводить выкуп всего объема займа). При этом привлечение банковского кредита на эти цели стало также труднодоступным и дорогостоящим способом решения проблемы.

Илл. 7. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 8. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 9. Планы эмитентов на неделю 17– 21 сентября

| Эмитент      | Дата начала размещения | Объем эмиссии, млн руб | Дата погашения | Цена размещения, % от номинала | Купонный период     | Ставки купонов | Оферта           | Организаторы выпуска |
|--------------|------------------------|------------------------|----------------|--------------------------------|---------------------|----------------|------------------|----------------------|
| Ладья-Финанс | 20.09.07               | 500                    | 20.09.2012     | 100                            | год 1=2=на аукционе | Через 2 года   | ИГ Русские Фонды |                      |

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

## Наши ожидания

Текущая неделя будет богатой событиями на международном рынке, способными определить конъюнктуру во многих финансовых секторах на период до конца года. Российские инвесторы будут пристально следить за поступающими новостями, динамикой американского долга и фондовых индексов.

Единственное, что может прервать тенденцию следования за ведущими мировыми рынками – резкое ухудшение ситуации на денежном рынке внутри страны. Тем временем ставки по 1-дневным кредитам всю



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

прошлую неделю оставались выше 5% годовых при сохранении умеренного оспроса на операции РЕПО с Банком России. На этой неделе ситуация может осложниться в связи с выплатами налогов (17 и 21 сентября).

До поступления четких позитивных сигналов с международных рынков, внутренний рынок долга останется под давлением продавцов. Пока ситуация с ликвидностью не нормализуется, а российские банки не найдут новых источников пополнения свободной ликвидности вместо недоступного в настоящее время внешнего рынка заимствований, - другие факторы, традиционно поддерживающие покупателей (укрепление рубля, высокие цены на нефть), - будут игнорированы участниками рынка. По-прежнему под давлением останется банковский сектор и бумаги с повышенным кредитным риском и невысокой дюрацией.

В ближайшее время состоится исполнение форт на выкуп облигаций по выпускам Макси Групп (+275 б.п. на один купонный период – до 14% годовых), ЛОМО-3 (купон без изменений – 12,50% годовых), Главмосстрой-2 (следующий купон -150 б.п.), Моторостроитель-1 (-200 б.п. – до 10% годовых). Все эти выпуски в последнюю неделю торговались ниже номинала.

**Илл. 10. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

| Эмитент       | Объем в обращении, млн руб | Дата погаш-я | Дата оферты | Ставка купона | Средняя цена | Изм-е ср. цены, % | Дох-ть к оферте, % | Дох-ть к погашению, % | Оборот, млн руб |
|---------------|----------------------------|--------------|-------------|---------------|--------------|-------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|
| ИК Рубин      | 1 200                      | 13.10.09     | 16.10.07    | 12.15%        | 99.45        | 0.03              | 19.13              | --                    | 245.18          |
| Газпром-4     | 5 000                      | 10.02.10     | --          | 8.22%         | 102.81       | -0.45             | --                 | 7.05                  | 196.43          |
| РСХБ-3        | 10 000                     | 09.02.17     | 18.02.10    | 7.34%         | 98.34        | -0.11             | 8.27               | --                    | 193.36          |
| Евросеть-2    | 3 000                      | 02.06.09     | 04.12.07    | 10.25%        | 97.85        | 1.27              | 21.38              | --                    | 155.13          |
| ЦентрТел-4    | 5 622                      | 21.08.09     | --          | 13.80%        | 109.23       | -0.94             | --                 | 8.70                  | 151.15          |
| СудострБ      | 1 500                      | 02.07.09     | --          | 9.85%         | 98.95        | -0.89             | --                 | 10.76                 | 147.32          |
| УРСА-Банк-5   | 3 000                      | 18.10.11     | --          | 10.05%        | 98.25        | -3.63             | --                 | 8.48                  | 146.31          |
| РЖД-6         | 10 000                     | 10.11.10     | --          | 7.35%         | 100.09       | -0.18             | --                 | 7.45                  | 136.80          |
| ЛУКойл-3      | 8 000                      | 08.12.11     | --          | 7.10%         | 99.26        | -0.26             | --                 | 7.44                  | 126.73          |
| НКНХ-04       | 1 500                      | 26.03.12     | 30.03.09    | 9.99%         | 103.03       | -0.92             | 8.02               | --                    | 122.42          |
| Медведь-Ф     | 750                        | 01.09.10     | 03.09.08    | 12.80%        | 100.00       | 0.60              | 13.42              | --                    | 120.47          |
| ФСК-5         | 5 000                      | 01.12.09     | --          | 7.20%         | 99.41        | -0.35             | --                 | 7.63                  | 112.45          |
| Связь-Банк    | 2 000                      | 21.04.11     | 27.04.09    | 8.90%         | 99.00        | -0.20             | 9.92               | --                    | 111.48          |
| ЛУКойл-4      | 6 000                      | 05.12.13     | --          | 7.40%         | 100.26       | -0.01             | --                 | 7.48                  | 100.62          |
| СОРУС-Кап     | 1 200                      | 05.11.09     | 08.11.07    | 10.20%        | 99.53        | 0.54              | 14.02              | --                    | 100.12          |
| ТМК-3         | 5 000                      | 15.02.11     | 19.02.08    | 7.95%         | 99.88        | -0.10             | 8.39               | --                    | 94.41           |
| РусСтанд-4    | 3 000                      | 03.03.08     | --          | 8.25%         | 97.93        | -1.00             | --                 | 13.34                 | 91.33           |
| ФСК-2         | 7 000                      | 22.06.10     | --          | 8.25%         | 101.65       | -0.57             | --                 | 7.72                  | 84.92           |
| Терна-2       | 1 500                      | 04.11.11     | 09.11.07    | 12.60%        | 97.51        | -1.68             | 31.92              | --                    | 83.57           |
| ЮТК-3         | 3 500                      | 10.10.09     | 09.10.07    | 10.90%        | 100.13       | -0.04             | 8.94               | --                    | 80.79           |
| РЖД-5         | 10 000                     | 22.01.09     | --          | 6.67%         | 99.34        | -0.36             | --                 | 7.31                  | 78.24           |
| Газпром-8     | 5 000                      | 27.10.11     | --          | 7.00%         | 99.23        | -0.46             | --                 | 7.35                  | 77.45           |
| ПромТрактор   | 1 500                      | 03.07.08     | --          | 9.20%         | 99.37        | -0.61             | --                 | 10.25                 | 74.62           |
| Металлсервис  | 1 500                      | 23.05.12     | 28.05.08    | 10.50%        | 99.20        | 0.03              | 12.00              | --                    | 74.56           |
| Мастер-Банк2  | 1 000                      | 23.05.08     | --          | 11.50%        | 100.21       | -0.01             | --                 | 11.43                 | 74.47           |
| ФСК-3         | 7 000                      | 12.12.08     | --          | 7.10%         | 99.65        | -0.25             | --                 | 7.52                  | 74.05           |
| ГАЗ-Финанс    | 5 000                      | 08.02.11     | 12.02.08    | 8.49%         | 99.47        | -0.52             | 10.03              | --                    | 73.62           |
| ФСК-4         | 6 000                      | 06.10.11     | --          | 7.30%         | 99.67        | -0.36             | --                 | 7.53                  | 72.93           |
| РСХБ-2        | 7 000                      | 16.02.11     | --          | 7.85%         | 100.00       | 0.11              | --                 | 8.08                  | 68.44           |
| РусСтанд-6    | 6 000                      | 09.02.11     | 19.02.09    | 8.15%         | 94.00        | 0.22              | 13.33              | --                    | 67.49           |
| КОКС-2        | 5 000                      | 15.03.12     | 18.03.10    | 8.70%         | 99.49        | -0.26             | 9.13               | --                    | 66.47           |
| 7 Континент-2 | 7 000                      | 14.06.12     | 17.06.10    | 7.80%         | 97.30        | -0.30             | 9.12               | --                    | 65.03           |
| Копейка-2     | 4 000                      | 15.02.12     | 18.02.09    | 8.70%         | 97.07        | -0.70             | 11.39              | --                    | 64.50           |
| ПромТрактор-2 | 3 000                      | 20.10.09     | 22.04.08    | 10.75%        | 100.50       | -0.57             | 10.08              | 10.74                 | 64.24           |
| ГСС           | 5 000                      | 26.03.17     | 24.09.09    | 7.85%         | 96.88        | -0.94             | 9.80               | --                    | 62.07           |
| ОГК-6         | 5 000                      | 19.04.12     | 22.04.10    | 7.55%         | 97.85        | -0.46             | 8.66               | --                    | 61.62           |
| ВМУ-Финанс    | 1 500                      | 22.12.09     | 25.12.07    | 11.00%        | 100.03       | -0.24             | 11.05              | --                    | 60.79           |
| ПеноПЛЭКС     | 1 500                      | 17.12.09     | 19.06.08    | 11.25%        | 97.13        | -1.99             | 15.88              | --                    | 60.46           |
| Ютэйр-3       | 2 000                      | 14.12.10     | 16.12.08    | 10.40%        | 96.27        | -1.72             | 14.16              | --                    | 57.79           |
| МОЭСК         | 6 000                      | 06.09.11     | --          | 8.05%         | 99.43        | -0.86             | --                 | 8.39                  | 56.57           |



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

|               |       |          |          |        |        |       |       |       |       |
|---------------|-------|----------|----------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| СибТел-5      | 3 000 | 25.04.08 | --       | 9.20%  | 100.60 | 0.07  | --    | 8.32  | 55.56 |
| ЗЕНИТ-2       | 2 000 | 16.02.09 | --       | 8.39%  | 99.10  | -0.10 | --    | 9.27  | 54.16 |
| ЗЕНИТ-3       | 3 000 | 09.11.11 | 16.11.07 | 8.45%  | 99.76  | -0.10 | 10.03 | --    | 53.65 |
| МартаФ-3      | 2 000 | 02.08.11 | 05.02.08 | 13.00% | 97.59  | -0.08 | 20.65 | --    | 52.50 |
| РЖД-3         | 4 000 | 02.12.09 | --       | 8.33%  | 102.48 | -0.50 | --    | 7.22  | 49.50 |
| Русь-Банк-2   | 2 000 | 22.02.10 | 22.08.08 | 9.50%  | 98.70  | -1.73 | 11.28 | --    | 48.98 |
| НБ Ретал      | 1 000 | 09.12.09 | 15.12.08 | 9.90%  | 98.65  | -0.74 | 11.37 | --    | 48.92 |
| АИЖК-7        | 4 000 | 15.07.16 | --       | 7.68%  | 99.96  | -0.24 | --    | 7.91  | 47.17 |
| Энергострой   | 1 500 | 20.05.11 | 21.11.08 | 9.50%  | 98.50  | -0.81 | 11.15 | --    | 44.52 |
| ОГК-2         | 5 000 | 01.07.10 | --       | 7.70%  | 97.95  | -1.36 | --    | 8.71  | 43.73 |
| УралВаг3-2    | 3 000 | 05.10.10 | 05.10.07 | 9.35%  | 99.95  | 0.01  | 10.28 | --    | 43.52 |
| ТГК-10        | 3 000 | 17.06.10 | 18.06.09 | 7.60%  | 97.96  | -1.06 | 9.06  | --    | 43.37 |
| Автомир-2     | 2 000 | 23.06.10 | 24.12.08 | 10.75% | 98.99  | -0.04 | 11.93 | --    | 42.57 |
| АвтоВАЗ-4     | 5 000 | 20.05.14 | 26.05.09 | 7.80%  | 98.46  | -0.99 | 8.98  | --    | 42.54 |
| Магнолия      | 1 000 | 22.07.10 | 24.07.08 | 11.95% | 99.60  | -0.40 | 13.03 | --    | 41.52 |
| ЮТК-5         | 2 000 | 30.05.12 | 04.06.10 | 7.55%  | 97.45  | -1.32 | 8.80  | --    | 40.72 |
| УМПО          | 4 000 | 17.12.09 | 19.06.08 | 9.50%  | 99.45  | -0.15 | 10.49 | --    | 39.78 |
| Аптеки3биб    | 3 000 | 30.06.09 | 03.07.08 | 9.89%  | 98.30  | -1.26 | 14.50 | 11.24 | 39.51 |
| СтрТрГаз      | 3 000 | 25.06.08 | --       | 9.60%  | 99.72  | -0.94 | --    | 10.19 | 39.33 |
| ЕБРР          | 5 000 | 18.05.10 | --       | 5.07%  | 100.01 | -0.04 | --    | --    | 37.03 |
| Интегра-2     | 3 000 | 29.11.11 | 01.12.09 | 10.70% | 100.85 | -1.06 | 10.51 | --    | 35.40 |
| СевКазна      | 1 000 | 01.10.09 | 04.10.07 | 10.75% | 99.73  | -0.32 | 16.57 | --    | 35.01 |
| Хайленд Голд  | 750   | 02.04.08 | --       | 12.75% | 100.09 | 0.18  | --    | 13.17 | 34.96 |
| ГидроОГК      | 5 000 | 29.06.11 | --       | 8.10%  | 101.20 | -0.81 | --    | 7.87  | 34.96 |
| Газпром-6     | 5 000 | 06.08.09 | --       | 6.95%  | 100.18 | 0.28  | --    | 6.96  | 34.95 |
| ЭФКО-2        | 1 500 | 22.01.10 | 25.01.08 | 10.50% | 99.85  | -0.15 | 11.15 | --    | 32.96 |
| ГлМосСтрой-2  | 4 000 | 17.03.11 | 18.09.08 | 11.50% | 99.93  | 0.03  | 10.35 | --    | 31.96 |
| Ютэйр-2       | 1 000 | 10.03.09 | 14.03.08 | 9.95%  | 99.00  | -0.12 | 12.64 | 11.12 | 31.44 |
| МЗБ           | 800   | 17.11.09 | 16.11.07 | 11.65% | 99.78  | -0.02 | 13.14 | --    | 31.24 |
| ЛУКойл-2      | 6 000 | 17.11.09 | 20.11.07 | 7.25%  | 100.50 | -0.35 | 4.48  | 7.11  | 30.82 |
| Холидей       | 1 500 | 01.04.10 | 02.10.08 | 11.15% | 98.85  | -0.22 | 12.71 | --    | 30.11 |
| Митлэнд       | 1 000 | 16.02.10 | 19.02.08 | 12.50% | 99.99  | -0.01 | 13.10 | --    | 30.00 |
| Газпром-9     | 5 000 | 12.02.14 | --       | 7.23%  | 100.80 | 0.20  | --    | 7.20  | 29.33 |
| Миракс-1      | 1 000 | 19.08.08 | --       | 10.50% | 100.45 | -0.05 | --    | 10.21 | 28.86 |
| ОГК-5         | 5 000 | 29.09.11 | 01.10.09 | 7.50%  | 99.38  | 0.05  | 7.98  | --    | 28.77 |
| Миракс-2      | 3 000 | 17.09.09 | --       | 10.99% | 101.50 | -0.10 | --    | 10.40 | 28.41 |
| Мосэнерго-1   | 5 000 | 13.09.11 | 15.09.09 | 7.54%  | 99.40  | -0.60 | 8.02  | --    | 27.90 |
| НутриИнвест   | 1 200 | 09.06.09 | 10.06.08 | 9.50%  | 99.41  | -0.48 | 10.75 | --    | 26.45 |
| Газпром-5     | 5 000 | 09.10.07 | --       | 7.58%  | 100.09 | 0.02  | --    | 6.24  | 26.41 |
| Русь-Банк     | 1 400 | 19.03.09 | --       | 10.00% | 99.32  | -0.78 | --    | 10.77 | 26.12 |
| КОКС          | 3 000 | 16.07.09 | --       | 8.95%  | 99.44  | -0.42 | --    | 9.49  | 25.55 |
| ТГК-6         | 2 000 | 21.02.12 | 26.02.08 | 7.40%  | 99.15  | -0.11 | 9.67  | --    | 24.79 |
| ХКФ-Банк4     | 3 000 | 12.10.11 | 15.10.08 | 9.95%  | 97.07  | -1.44 | 13.51 | --    | 24.11 |
| Еврокоммерц-2 | 3 000 | 10.06.10 | 16.06.08 | 9.49%  | 98.46  | -0.55 | 12.00 | --    | 23.67 |
| МАИР-2        | 1 000 | 27.11.07 | --       | 10.80% | 98.50  | -1.20 | --    | 19.22 | 23.63 |
| ВикторияФ     | 1 500 | 29.01.09 | --       | 10.40% | 99.85  | -0.40 | --    | 10.78 | 23.01 |
| Автобан-Инв   | 250   | 23.09.08 | 25.09.07 | 13.00% | 100.00 | 0.00  | 13.45 | --    | 22.77 |
| УфаОйл        | 1 500 | 15.04.10 | 17.04.08 | 12.00% | 98.25  | -0.08 | 15.72 | --    | 22.74 |
| ТГК-1         | 4 000 | 11.03.14 | 16.03.10 | 7.75%  | 98.50  | -0.25 | 8.60  | --    | 21.89 |
| ГЛОБЭКС       | 2 000 | 15.03.10 | 13.03.08 | 11.00% | 97.80  | -1.16 | 16.40 | 11.17 | 21.89 |
| Синергия      | 1 000 | 22.04.09 | 24.10.07 | 10.70% | 99.75  | -0.20 | 13.21 | --    | 21.68 |
| РМБ           | 1 000 | 27.04.09 | 26.10.07 | 11.00% | 98.98  | -0.74 | 20.96 | --    | 21.24 |
| СтрТрГаз-2    | 5 000 | 13.07.12 | --       | 8.49%  | 95.91  | -0.40 | --    | 9.79  | 20.85 |
| АИЖК КО-2     | 1 000 | 23.08.11 | --       | 9.00%  | 99.91  | -1.44 | --    | 9.23  | 20.73 |
| ТКБ-1         | 800   | 01.06.09 | 29.05.08 | 9.20%  | 100.03 | 0.43  | 9.47  | --    | 20.23 |
| Копейка-3     | 4 000 | 15.02.12 | 20.08.08 | 9.80%  | 99.10  | -0.74 | 10.14 | 10.44 | 20.17 |
| НПО Сатурн    | 1 500 | 23.03.08 | --       | 8.90%  | 98.50  | -1.30 | --    | 12.29 | 20.03 |
| КирЗавод      | 1 500 | 24.03.10 | 24.09.08 | 9.20%  | 99.91  | 0.01  | 9.50  | --    | 19.98 |
| Радионет      | 600   | 27.08.08 | --       | 11.45% | 99.70  | -0.05 | --    | 12.12 | 19.95 |
| ДОМОцентр     | 1 000 | 08.07.10 | 08.01.09 | 11.50% | 99.45  | -0.05 | 12.29 | --    | 19.89 |
| АкиБанк       | 600   | 23.04.09 | 24.04.08 | 11.60% | 98.96  | -0.50 | 13.82 | --    | 19.77 |
| СКБ-Банк      | 1 000 | 24.06.10 | 19.06.08 | 9.75%  | 97.68  | -0.16 | 13.63 | --    | 18.55 |
| МОИА-3        | 5 000 | 14.06.14 | --       | 7.75%  | 97.45  | -1.02 | --    | 8.49  | 18.08 |
| УБРИР-2       | 1 000 | 02.07.09 | 03.07.08 | 10.25% | 98.38  | -0.30 | 12.98 | --    | 17.42 |
| ЭРКОНпрод     | 1 200 | 10.09.09 | 13.03.08 | 11.40% | 99.00  | -0.50 | 14.01 | --    | 17.16 |
| Татфондбан-3  | 1 500 | 19.05.09 | 20.11.07 | 10.00% | 99.75  | -0.10 | 11.85 | --    | 16.93 |
| НИТОЛ-2       | 2 200 | 15.12.09 | 18.12.07 | 11.75% | 99.00  | -0.71 | 12.04 | 12.62 | 16.91 |
| Аиф           | 1 500 | 17.06.09 | 19.12.07 | 11.75% | 99.48  | 0.11  | 14.10 | --    | 16.91 |
| АрбатКо       | 1 500 | 20.06.08 | --       | 10.50% | 98.50  | -0.52 | --    | 12.95 | 16.91 |
| РусМасла      | 1 000 | 29.03.12 | 02.10.08 | 12.50% | 99.45  | 0.45  | 13.48 | --    | 16.49 |
| Техносила     | 2 000 | 26.05.11 | 29.05.08 | 10.00% | 97.00  | -1.02 | 15.08 | --    | 16.34 |
| КАРО          | 700   | 22.12.09 | 24.06.08 | 12.50% | 100.00 | -0.16 | 12.82 | --    | 16.15 |
| СевКабель     | 500   | 06.10.07 | --       | 12.50% | 99.80  | -0.15 | --    | 16.67 | 15.67 |



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

|               |       |          |          |        |        |       |       |       |       |
|---------------|-------|----------|----------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|
| ОГО-3         | 1 500 | 09.07.10 | 04.07.08 | 13.50% | 99.00  | -0.03 | 15.33 | --    | 15.53 |
| МКХ-2         | 1 000 | 25.08.09 | 27.03.08 | 12.90% | 99.30  | -0.50 | 12.66 | --    | 15.42 |
| СРЗ-Финанс    | 600   | 10.12.09 | 13.12.07 | 12.50% | 99.00  | -0.75 | 17.22 | --    | 15.37 |
| ЕБРР-2        | 5 000 | 21.04.11 | --       | 4.78%  | 100.27 | -0.18 | --    | --    | 15.04 |
| НПО Сатурн-3  | 3 500 | 06.06.14 | 09.12.08 | 8.75%  | 98.00  | -0.43 | 10.78 | --    | 14.78 |
| Пересвет      | 200   | 02.10.07 | --       | 17.50% | 100.00 | 0.00  | --    | 18.34 | 14.26 |
| МЕЧЕЛ-2       | 5 000 | 12.06.13 | 16.06.10 | 8.40%  | 101.60 | -0.92 | 7.89  | --    | 14.14 |
| Х-5Ф          | 9 000 | 01.07.14 | 06.07.10 | 7.60%  | 98.25  | 0.36  | 8.48  | --    | 14.09 |
| КриогенмашФ   | 1 000 | 15.12.09 | 17.06.08 | 11.20% | 99.55  | -0.05 | 12.13 | --    | 13.94 |
| МКБ-2         | 1 000 | 04.06.09 | 27.12.07 | 10.40% | 99.40  | -0.50 | 13.40 | --    | 13.74 |
| СЭТЛ Групп    | 1 000 | 15.05.12 | 20.05.08 | 11.70% | 100.15 | 0.15  | 13.26 | 11.99 | 13.37 |
| УРСА-Банк-3   | 3 000 | 04.06.09 | --       | 9.60%  | 96.77  | -3.08 | --    | 12.04 | 13.25 |
| Карусель      | 3 000 | 12.09.13 | 18.09.08 | 9.75%  | 99.03  | -0.76 | 11.07 | --    | 12.91 |
| ТМК-2         | 3 000 | 24.03.09 | --       | 7.60%  | 99.96  | 0.18  | --    | 7.77  | 12.88 |
| ЛСР-Инвест-2  | 2 000 | 04.07.11 | 16.07.09 | 8.35%  | 97.75  | 0.33  | 9.94  | --    | 12.52 |
| ЗК Настюша    | 1 000 | 18.12.09 | 20.06.08 | 12.50% | 99.98  | -0.02 | 12.85 | --    | 12.46 |
| УралВагЗ      | 2 000 | 30.09.08 | --       | 9.40%  | 99.55  | -0.68 | --    | 10.10 | 12.27 |
| ЦентрИнвест   | 1 500 | 11.11.09 | 10.11.07 | 10.00% | 99.90  | -0.10 | 10.75 | --    | 12.15 |
| Рыбинск-Каб   | 1 000 | 28.02.12 | 04.03.08 | 10.75% | 98.70  | -1.94 | 14.35 | --    | 12.07 |
| ЦУН-2         | 1 500 | 20.01.10 | 28.07.08 | 11.19% | 99.85  | 1.17  | 11.51 | --    | 12.03 |
| НК Альянс     | 3 000 | 14.09.11 | 16.09.09 | 8.92%  | 99.00  | -0.10 | 9.70  | --    | 11.88 |
| ПарнасМ-2     | 1 000 | 17.11.11 | 19.11.09 | 10.80% | 98.00  | 0.21  | 12.39 | --    | 11.79 |
| ВикторияФ-2   | 1 500 | 16.02.10 | --       | 10.89% | 99.30  | -3.83 | --    | 11.53 | 11.78 |
| ТВЗ-3         | 1 000 | 18.06.10 | 20.06.08 | 9.25%  | 100.40 | -0.69 | 8.85  | --    | 11.08 |
| Группа JFC    | 2 000 | 20.10.11 | 23.10.08 | 9.25%  | 97.03  | -1.99 | 12.54 | --    | 10.69 |
| Инпром-3      | 1 300 | 18.05.11 | 19.11.08 | 8.95%  | 100.05 | 0.12  | 9.08  | --    | 10.55 |
| СУ 155-3      | 3 000 | 15.02.12 | 20.02.08 | 10.30% | 99.20  | -0.44 | 12.57 | --    | 10.45 |
| АИЖК-3        | 2 250 | 15.10.10 | --       | 9.40%  | 104.20 | -0.86 | --    | 7.14  | 10.44 |
| ТГК-4         | 5 000 | 31.05.12 | 04.06.09 | 7.60%  | 98.30  | -0.02 | 8.86  | --    | 10.40 |
| ЕЭСК-2        | 1 000 | 05.04.12 | 08.04.10 | 8.74%  | 98.46  | -0.44 | 9.65  | --    | 10.10 |
| АгрикаПП      | 1 000 | 29.09.09 | 04.04.08 | 11.80% | 100.05 | 0.03  | 12.02 | --    | 10.01 |
| РОССКАТ       | 1 200 | 21.07.10 | 21.01.09 | 10.30% | 98.65  | -1.35 | 11.70 | --    | 9.93  |
| Магнезит-2    | 2 500 | 28.03.11 | 03.04.09 | 8.75%  | 99.53  | 0.13  | 9.29  | --    | 9.92  |
| Ленэнерго-3   | 3 000 | 18.04.12 | --       | 8.02%  | 98.90  | 0.15  | --    | 8.48  | 9.89  |
| КосмосФ       | 2 000 | 16.06.11 | 19.06.08 | 11.25% | 98.75  | 0.00  | 13.38 | --    | 9.87  |
| Моссельпром   | 1 000 | 12.12.08 | --       | 12.50% | 99.00  | -0.41 | --    | 13.80 | 9.80  |
| СЗЛК-Ф        | 1 000 | 02.03.10 | 02.09.08 | 11.50% | 97.00  | -0.51 | 15.48 | --    | 9.72  |
| РусСтанд-8    | 5 000 | 13.04.12 | 17.10.08 | 8.25%  | 96.60  | -0.32 | 11.97 | --    | 9.62  |
| ЕБРР-3        | 7 500 | 07.09.11 | --       | 6.61%  | 0.00   | 0.00  | --    | --    | 9.24  |
| РЖД-7         | 5 000 | 07.11.12 | --       | 7.55%  | 101.20 | -0.30 | --    | 7.40  | 9.12  |
| Магнит-1      | 2 000 | 19.11.08 | --       | 9.34%  | 100.37 | -0.38 | --    | 9.18  | 9.03  |
| Разгуляй-Ф-3  | 3 000 | 16.03.12 | 20.03.09 | 10.99% | 97.86  | -1.43 | 12.98 | --    | 8.98  |
| Мосэнерго-2   | 5 000 | 18.02.16 | 23.02.12 | 7.65%  | 99.70  | -0.79 | 7.88  | --    | 8.96  |
| Рубеж+Регион  | 1 000 | 01.06.10 | 02.12.08 | 12.00% | 99.50  | 0.00  | 12.80 | --    | 8.96  |
| РусТекстиль-3 | 1 200 | 20.10.09 | 23.10.07 | 12.00% | 100.00 | 0.10  | 12.07 | --    | 8.76  |
| ХКФ-Банк2     | 3 000 | 11.05.10 | 12.05.09 | 9.25%  | 97.98  | -0.53 | 10.87 | --    | 8.70  |
| МОИА-1        | 1 350 | 21.12.10 | --       | 9.00%  | 99.00  | -0.99 | --    | 9.65  | 8.66  |
| ИнкомЛАДА-2   | 1 400 | 12.02.10 | 15.02.08 | 12.00% | 99.60  | -0.05 | 13.61 | --    | 8.37  |
| АмурМеталл    | 1 500 | 26.02.09 | --       | 9.80%  | 100.19 | -0.46 | --    | 9.88  | 8.26  |
| Черкизово     | 2 000 | 31.05.11 | 02.06.09 | 8.85%  | 99.10  | -0.69 | 9.64  | --    | 8.24  |
| МАКСИ Груп    | 3 000 | 12.03.09 | 17.03.08 | 14.00% | 99.95  | 0.04  | 14.60 | --    | 8.02  |
| ВолгаТел-4    | 3 000 | 03.09.13 | 10.09.09 | 7.99%  | 99.72  | -0.78 | 8.40  | --    | 7.99  |
| АИЖК-5        | 2 200 | 15.10.12 | --       | 7.35%  | 99.37  | -0.63 | --    | 7.73  | 7.97  |
| Дальсвязь-3   | 1 500 | 03.06.09 | --       | 8.60%  | 100.72 | 0.37  | --    | 8.01  | 7.87  |
| МосОблГаз-1   | 2 500 | 16.05.11 | 14.11.08 | 8.80%  | 98.30  | 0.14  | 10.63 | --    | 7.86  |
| НИКОСХИМ-2    | 1 500 | 20.08.09 | --       | 11.25% | 98.01  | -0.75 | --    | 12.90 | 7.71  |
| ИТЕРА         | 2 000 | 07.12.07 | --       | 9.75%  | 99.86  | 0.08  | --    | 10.51 | 7.39  |
| ЮТК-4         | 3 750 | 09.12.09 | --       | 10.00% | 102.00 | -0.97 | --    | 8.83  | 7.26  |
| Газпром-7     | 5 000 | 29.10.09 | --       | 6.79%  | 100.00 | -0.20 | --    | 6.90  | 7.00  |
| Балтимор-3    | 800   | 15.05.08 | --       | 11.25% | 99.71  | -0.19 | --    | 12.00 | 6.92  |
| Бахетле       | 1 000 | 19.05.10 | 21.05.08 | 11.25% | 99.50  | -0.34 | 12.33 | --    | 6.57  |
| БананаМама-2  | 1 500 | 12.08.10 | 12.02.09 | 11.50% | 97.45  | -0.66 | 13.98 | --    | 6.38  |
| ЦентрТел-5    | 3 000 | 30.08.11 | 08.09.08 | 8.09%  | 99.90  | -0.51 | 8.36  | --    | 6.15  |
| ГОТЭК-2       | 1 500 | 18.06.09 | 19.06.08 | 10.50% | 98.58  | -0.35 | 12.84 | --    | 6.07  |
| СахаТНГ       | 1 120 | 02.12.09 | 04.06.08 | 11.90% | 100.80 | 0.00  | 10.95 | --    | 6.07  |
| ДетМир        | 1 150 | 26.05.15 | --       | 8.50%  | 99.97  | -0.03 | --    | 8.68  | 6.00  |
| Интегра-1     | 2 000 | 20.03.09 | --       | 10.50% | 99.65  | -0.85 | --    | 11.04 | 5.95  |
| ИжАвто-2      | 2 000 | 09.06.11 | 11.12.08 | 9.79%  | 98.00  | -1.01 | 11.86 | --    | 5.89  |
| МНПЗ-2        | 1 500 | 16.12.10 | 19.06.08 | 12.00% | 98.61  | -1.02 | 14.39 | --    | 5.89  |
| Газэнергосеть | 1 500 | 20.06.12 | --       | 8.00%  | 98.00  | -1.52 | --    | 8.70  | 5.88  |
| НОМОС-7       | 3 000 | 16.06.09 | 21.12.07 | 8.25%  | 99.60  | -0.25 | 9.98  | --    | 5.73  |

Источник: ФБ ММВБ, расчеты Альфа-Банка



## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

Прошедшая неделя отметилась на американском долговом рынке коррекционным движением цен вниз. При практически полном отсутствии значимой статистики и новых негативных новостей инвесторы стали более оптимистично смотреть в будущее, что способствовало частичному возвращению капитала на фондовые рынки.

В итоге доходности 10-летних КО США достигли 4,45% годовых по итогам недели (+13 б.п.). Даже слегка негативная статистика в конце недели – снижение темпов роста розничных продаж и промышленного производства относительно прогнозных значений - не смогла как-то испортить настрой инвесторов.

Россия-30 продолжала демонстрировать рост котировок, вплотную приблизившись к отметке 112% от номинала. В результате разнонаправленного движения относительно базовых активов спред сузился и к концу недели достиг 134 б.п.

### Наши ожидания

Большинство участников рынка ждут 18 сентября и заседания ФРС – никто уже не сомневается, что ключевая ставка будет понижена как минимум на 25 б.п. Однако более серьезное ослабление денежно-кредитной политики пока находится под вопросом ввиду неплохих фундаментальных показателей американской экономики.

Гораздо большую неопределенность инвесторам несет запланированная на эту неделю публикация финансовых результатов крупнейших инвестиционных банков (более подробно см. Илл. 11). Более плохие по сравнению с ожидаемыми результаты банков и фондов могут нивелировать позитивное влияние решения ФРС. Кроме того, участники рынка обратят внимание и на ценовую статистику, так как инфляция уже давно является самой главной заботой ФРС.

Илл. 11. Основные события на мировом рынке долга

| Дата        | Страна | Событие  | Прогноз    |
|-------------|--------|--|------------|
| 18 сентября | США    | Индекс цен производителей за август год-к-году                             | 3,2%       |
|             | США    | Ядро индекса цен производителей год-к-году                                 | 2,2%       |
|             | США    | Чистые инвестиции за июль  | \$100 млрд |
|             | США    | Индекс жилищных продаж Национальной Ассоциации строителей домов в сентябре | 20 пунктов |
|             | США    | <b>Принятие решения по ключевой ставке со стороны ФРС</b>                  | 5%         |
|             | США    | <b>Публикация финансовых результатов за 3 квартал Lehman Brothers</b>      | \$871 млн  |
| 19 сентября | США    | Индекс цен потребителей за август год-к-году                               | 2,2%       |
|             | США    | Ядро индекса цен потребителей за август год-к-году                         | 2,2%       |
|             | США    | Данные по закладке домов   | 1350 тыс   |
|             | США    | Данные по выданным разрешениям на строительство                            | 1345 тыс   |
|             | США    | Публикация финансовых результатов за 3 квартал Ышкфт Блефтдун              | \$1700 млн |
| 20 сентября | США    | <b>Публикация финансовых результатов за 3 квартал Bear Stearns</b>         | \$262 млн  |
|             | США    | <b>Публикация финансовых результатов за 3 квартал Goldman Sachs</b>        | \$2074 млн |



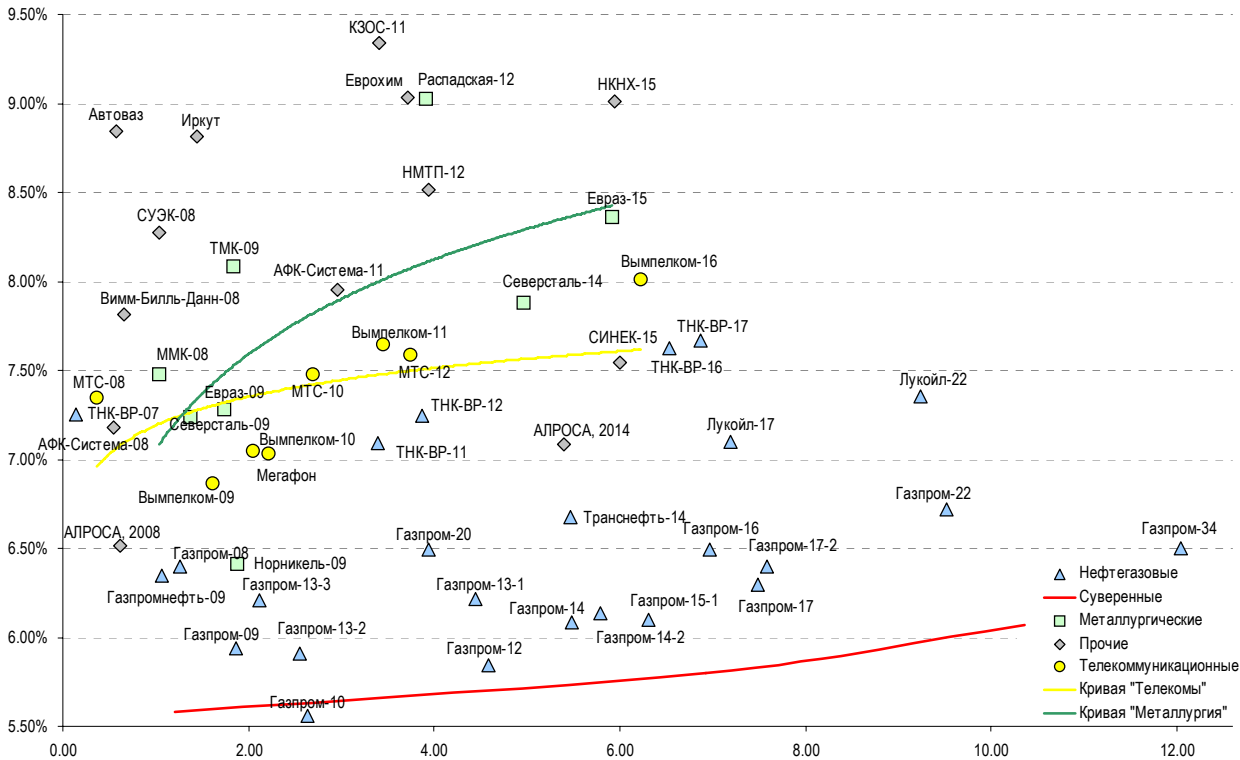
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 12. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

|                      | Дата погашения | Дюрация | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм., % | Доходность погашен | Текущая доходность | Средняя дюрация | Изм. дюрация | М. дюрация | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги S&P/Moodys/Fitch |
|----------------------|----------------|---------|------------------------|---------------|---------------|---------|--------------------|--------------------|-----------------|--------------|------------|--------------------|--------|---------------------------|
| <b>Суверенные</b>    |                |         |                        |               |               |         |                    |                    |                 |              |            |                    |        |                           |
| Россия-10            | 31/03/10       | 1.21    | 09/30/07               | 8.25%         | 103.2         | -0.10%  | 5.58%              | 7.99%              | 154             | -10.7        | 2.20       | 1,845              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-18            | 24/07/18       | 7.21    | 01/24/08               | 11.00%        | 141.1         | 0.43%   | 5.83%              | 7.80%              | 138             | -19.8        | 7.01       | 3,467              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-28            | 24/06/28       | 10.35   | 12/24/07               | 12.75%        | 178.2         | 0.44%   | 6.07%              | 7.15%              | 162             | -17.7        | 10.05      | 2,500              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Россия-30            | 31/03/30       | 6.92    | 09/30/07               | 7.50%         | 111.9         | 0.21%   | 5.80%              | 6.70%              | 134             | -16.5        | 11.53      | 2,021              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| <b>Минфин</b>        |                |         |                        |               |               |         |                    |                    |                 |              |            |                    |        |                           |
| Минфин-7             | 14/11/07       | 0.16    | 11/14/07               | 3.00%         | 99.5          | 0.01%   | 6.16%              | 3.02%              | 212             | 212.0        | 0.15       | 1,322              | USD    | BBB+ / N.A. / NR          |
| Минфин-8             | 14/05/08       | 0.16    | 05/14/08               | 3.00%         | 98.2          | -0.01%  | 14.79%             | 3.05%              | 1075            | 102.7        | 0.57       | 2,837              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| Минфин-11            | 14/05/11       | 3.48    | 05/14/08               | 3.00%         | 91.4          | -0.24%  | 5.66%              | 3.28%              | 153             | -7.5         | 3.29       | 1,750              | USD    | BBB+ / Baa2 / BBB+        |
| <b>Муниципальные</b> |                |         |                        |               |               |         |                    |                    |                 |              |            |                    |        |                           |
| Москва-11            | 12/10/11       | 3.51    | 10/12/07               | 6.45%         | 103.4         | -0.03%  | 5.50%              | 6.24%              | --              | --           | --         | 374                | EUR    | BBB+ / Baa1 / BBB+        |
| Москва-16            | 20/10/16       | 7.11    | 10/20/07               | 5.06%         | 94.7          | 0.60%   | 5.84%              | 5.35%              | --              | --           | --         | 407                | EUR    | BBB+ / Baa1 / BBB+        |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 13. Доходность корпоративных еврооблигаций

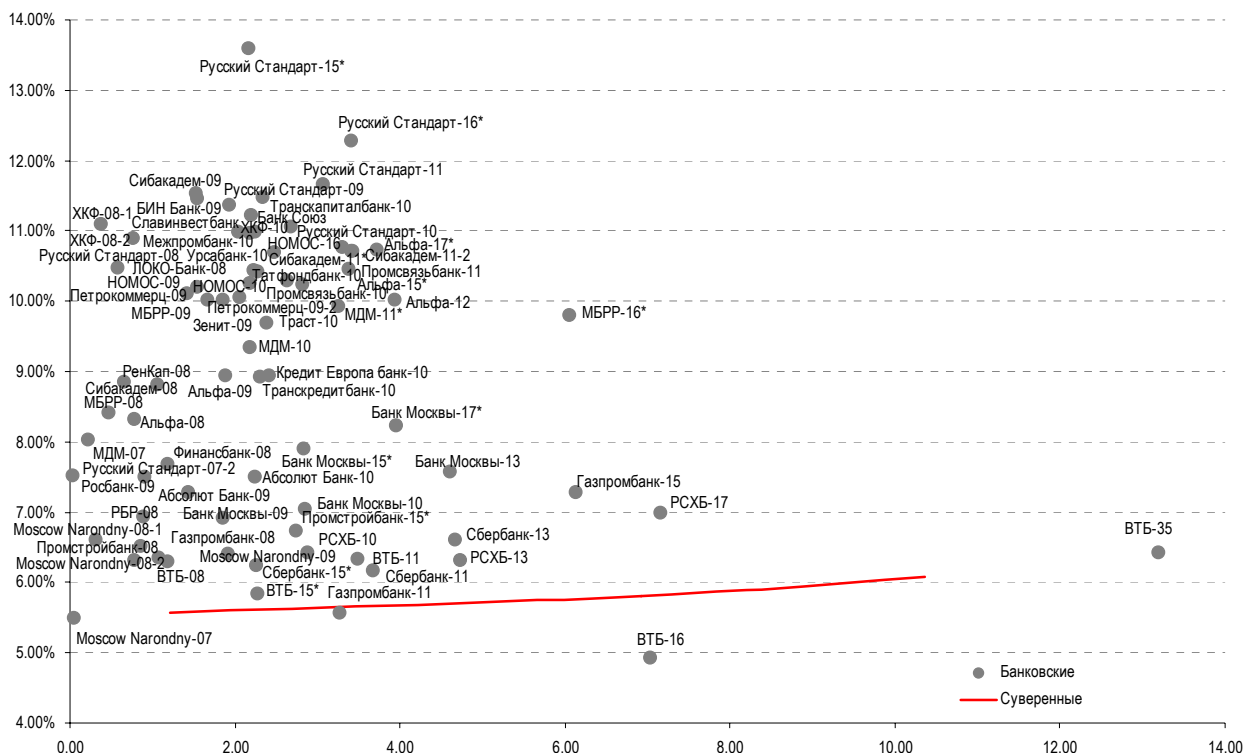


Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 14. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 15. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

|                       | Дата погашения | Дюрация | Дата закрытия | Ставка купона | Цена закрытия | Изм. % | Доходность оферты/погашения | Текущая доходность | Сред. дюрация | Изм. дюрация | М. выпуска | Объем выпуска | Валюта   | Рейтинг S&P/Moodys/Fitch |
|-----------------------|----------------|---------|---------------|---------------|---------------|--------|-----------------------------|--------------------|---------------|--------------|------------|---------------|----------|--------------------------|
| <b>Банковские</b>     |                |         |               |               |               |        |                             |                    |               |              |            |               |          |                          |
| Абсолют Банк-09       | 07/04/2009     | 1.44    | 10/07/07      | 8.75%         | 102.1         | -0.14% | 7.28%                       | 8.57%              | 325           | -7.1         | 170.62     | 200           | USD N.A. | / Baa3 / A-              |
| Абсолют Банк-10       | 30/03/2010     | 2.23    | 09/30/07      | 9.13%         | 103.7         | -0.05% | 7.50%                       | 8.80%              | 345           | -14.4        | 192.04     | 175           | USD N.A. | / Baa3 / A-              |
| Альфа-08              | 02/07/2008     | 0.77    | 01/02/08      | 7.75%         | 99.5          | -0.16% | 8.33%                       | 7.79%              | 429           | 6.6          | 274.74     | 250           | USD BB   | / Ba1 / BB-              |
| Альфа-09              | 10/10/2009     | 1.88    | 10/10/07      | 7.88%         | 98.0          | -0.22% | 8.94%                       | 8.03%              | 490           | -2.9         | 336.12     | 400           | USD N.A. | / Ba1 / BB-              |
| Альфа-12              | 25/06/2012     | 3.94    | 12/25/07      | 8.20%         | 93.2          | -0.43% | 10.01%                      | 8.80%              | 589           | -4.2         | 443.52     | 500           | USD N.A. | / Ba1 / BB-              |
| Альфа-15*             | 09/12/2015     | 2.81    | 12/09/07      | 8.63%         | 95.6          | -0.60% | 10.24%                      | 9.02%              | 619           | 6.8          | 466.12     | 225           | USD B+   | / Ba2 / B+               |
| Альфа-17*             | 22/02/2017     | 3.72    | 02/22/08      | 8.64%         | 92.7          | -1.08% | 10.74%                      | 9.31%              | 661           | 14.9         | 515.74     | 300           | USD B+   | / Ba2 / B+               |
| Банк Москвы-09        | 28/09/2009     | 1.85    | 09/28/07      | 8.00%         | 102.0         | -0.32% | 6.92%                       | 7.84%              | 289           | 0.9          | 134.68     | 250           | USD N.A. | / A3 / BBB               |
| Банк Москвы-10        | 26/11/2010     | 2.84    | 11/26/07      | 7.38%         | 100.9         | -0.20% | 7.05%                       | 7.31%              | 300           | -8.8         | 147.42     | 300           | USD NR   | / A3 / BBB               |
| Банк Москвы-13        | 13/05/2013     | 4.61    | 11/13/07      | 7.34%         | 98.9          | -1.14% | 7.58%                       | 7.42%              | 341           | 8.7          | 178.21     | 500           | USD N.A. | / A3 / BBB               |
| Банк Москвы-15*       | 25/11/2015     | 2.83    | 11/25/07      | 7.50%         | 98.9          | -0.80% | 7.90%                       | 7.58%              | 385           | 13.3         | 231.84     | 300           | USD N.A. | / Baa1 / BBB-            |
| Банк Москвы-17*       | 10/05/2017     | 3.94    | 11/10/07      | 6.81%         | 94.6          | -1.00% | 8.23%                       | 7.20%              | 410           | 10.2         | 264.88     | 400           | USD N.A. | / Baa1 / BBB-            |
| Банк Союз             | 16/02/2010     | 2.19    | 02/16/08      | 9.38%         | 96.2          | -0.28% | 11.22%                      | 9.75%              | 719           | -1.6         | 564.47     | 125           | USD B-   | / B1 / N.A.              |
| БИН Банк-09           | 18/05/2009     | 1.53    | 11/18/07      | 9.50%         | 97.1          | -0.29% | 11.46%                      | 9.79%              | 742           | 5.4          | 587.73     | 100           | USD B-   | / N.A. / B-              |
| ВТБ-08                | 11/12/2008     | 1.18    | 12/11/07      | 6.88%         | 100.7         | -0.12% | 6.30%                       | 6.83%              | 226           | -6.1         | 71.93      | 550           | USDBBB+  | / A2 / BBB+              |
| ВТБ-11                | 12/10/2011     | 3.49    | 10/12/07      | 7.50%         | 104.1         | -0.34% | 6.33%                       | 7.20%              | 221           | -6.8         | 75.38      | 450           | USDBBB+  | / A2 / BBB+              |
| ВТБ-15*               | 04/02/2015     | 2.27    | 02/04/08      | 6.32%         | 101.0         | -0.24% | 5.85%                       | 6.25%              | 180           | -5.3         | 27.11      | 750           | USD BBB  | / A2 / BBB               |
| ВТБ-16                | 15/02/2016     | 7.04    | 02/15/08      | 4.25%         | 95.4          | 0.02%  | 4.92%                       | 4.45%              | --            | --           | --         | 500           | EURBBB+  | / A2 / BBB+              |
| ВТБ-35                | 30/06/2035     | 13.18   | 12/31/07      | 6.25%         | 97.7          | -0.29% | 6.43%                       | 6.40%              | 171           | -6.0         | 35.41      | 1,000         | USDBBB+  | / A2 / BBB+              |
| Газпромбанк-08        | 30/10/2008     | 1.07    | 10/30/07      | 7.25%         | 101.0         | -0.02% | 6.35%                       | 7.18%              | 231           | -15.2        | 76.91      | 1,050         | USD BBB- | / A3 / N.A.              |
| Газпромбанк-11        | 15/06/2011     | 3.27    | 12/15/07      | 7.97%         | 108.0         | 3.68%  | 5.56%                       | 7.38%              | 144           | -128.5       | -1.57      | 300           | USD BB+  | / Baa1 / N.A.            |
| Газпромбанк-15        | 23/09/2015     | 6.12    | 09/23/07      | 6.50%         | 95.3          | 0.22%  | 7.29%                       | 6.82%              | 301           | -18.2        | 148.87     | 1,000         | USD BBB- | / A3 / N.A.              |
| Зенит-09              | 07/10/2009     | 1.85    | 10/07/07      | 8.75%         | 97.7          | -0.21% | 10.03%                      | 8.96%              | 599           | -3.5         | 444.86     | 200           | USD N.A. | / Ba3 / B                |
| Кредит Европа банк-10 | 13/04/2010     | 2.31    | 10/13/07      | 7.50%         | 96.8          | 0.22%  | 8.92%                       | 7.75%              | 487           | -24.5        | 334.42     | 250           | USD N.A. | / Ba1e / N.A.            |
| МБРР-08               | 03/03/2008     | 0.46    | 03/03/08      | 8.63%         | 100.1         | -0.01% | 8.42%                       | 8.62%              | 438           | -15.4        | 283.85     | 150           | USD N.A. | / B1 / B+                |
| МБРР-09               | 29/06/2009     | 1.66    | 12/29/07      | 8.80%         | 98.0          | -0.34% | 10.01%                      | 8.98%              | 598           | 6.2          | 443.54     | 100           | USD N.A. | / B1 / B+                |



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

|                       |            |       |          |        |             |        |        |     |        |        |       |         |      |        |       |      |      |
|-----------------------|------------|-------|----------|--------|-------------|--------|--------|-----|--------|--------|-------|---------|------|--------|-------|------|------|
| МБРР-16*              | 10/03/2016 | 6.05  | 03/10/08 | 8.88%  | 94.8-0.08%  | 9.80%  | 9.37%  | 552 | -13.3  | 400.05 | 60    | USD     | N.A. | /      | B2    | /    | N.A. |
| МДМ-07                | 07/12/2007 | 0.22  | 12/07/07 | 7.50%  | 99.8-0.02%  | 8.03%  | 7.51%  | 399 | -3.3   | 244.80 | 250   | USD     | BB   | /      | Ba1   | /    | BB-  |
| МДМ-10                | 25/01/2010 | 2.17  | 01/25/08 | 7.77%  | 96.7-0.36%  | 9.34%  | 8.03%  | 530 | 2.2    | 375.98 | 425   | USD     | BB   | /      | Ba1   | /    | BB-  |
| МДМ-11*               | 21/07/2011 | 3.25  | 01/21/08 | 9.75%  | 99.4-0.30%  | 9.94%  | 9.81%  | 581 | -6.3   | 435.90 | 200   | USD     | B+   | /      | Ba2   | /    | B+   |
| Межпромбанк-10        | 12/02/2010 | 2.18  | 02/12/08 | 9.50%  | 97.0-0.39%  | 10.96% | 9.80%  | 693 | 3.7    | 538.45 | 150   | USD     | B+   | /      | B1    | /    | B    |
| Moscow Narondny-07    | 05/10/2007 | 0.05  | 10/05/07 | 7.16%  | 100.1 0.00% | 5.50%  | 7.15%  | 146 | -60.4  | -8.23  | 200   | USD     | N.A. | /      | Baa2  | /    | BBB  |
| Moscow Narondny-08-1  | 07/01/2008 | 0.31  | 01/07/08 | 5.54%  | 99.7-0.08%  | 6.61%  | 5.56%  | --  | --     | --     | 50    | EUR     | N.A. | /      | N.A.  | /    | BBB  |
| Moscow Narondny-08-2  | 30/06/2008 | 0.78  | 12/31/07 | 4.38%  | 98.5-0.02%  | 6.32%  | 4.44%  | 228 | -9.4   | 74.21  | 150   | USD     | N.A. | /      | Baa2  | /    | BBB  |
| Moscow Narondny-09    | 06/10/2009 | 1.92  | 10/06/07 | 6.16%  | 99.5-0.08%  | 6.41%  | 6.19%  | 237 | -11.2  | 82.84  | 500   | USD     | N.A. | /      | Baa2  | /    | BBB  |
| НОМОС-09              | 12/05/2009 | 1.53  | 11/12/07 | 8.25%  | 97.1-1.28%  | 10.20% | 8.50%  | 616 | 70.6   | 461.98 | 150   | USD     | N.A. | /      | Ba3   | /    | B+   |
| НОМОС-10              | 02/02/2010 | 2.18  | 02/02/08 | 8.19%  | 95.7-0.80%  | 10.27% | 8.56%  | 623 | 23.4   | 468.80 | 200   | USD     | N.A. | /      | Ba3   | /    | B+   |
| НОМОС-16              | 20/10/2016 | 3.30  | 10/20/07 | 9.75%  | 96.7-0.95%  | 10.76% | 10.08% | 664 | 13.6   | 518.36 | 125   | USD     | N.A. | /      | B1    | /    | B+   |
| Петрокоммерц-09       | 27/03/2009 | 1.41  | 09/27/07 | 8.00%  | 97.1-0.48%  | 10.12% | 8.24%  | 608 | 20.8   | 454.03 | 225   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| Петрокоммерц-09-2     | 17/12/2009 | 2.05  | 12/17/07 | 8.75%  | 97.4-0.24%  | 10.06% | 8.99%  | 603 | -3.0   | 448.67 | 425   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| Промсвязьбанк-10      | 04/10/2010 | 2.63  | 10/04/07 | 8.75%  | 96.0-0.92%  | 10.30% | 9.11%  | 625 | 20.6   | 471.82 | 200   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | B+   |
| Промсвязьбанк-11      | 20/10/2011 | 3.38  | 10/20/07 | 8.75%  | 94.4-0.79%  | 10.46% | 9.27%  | 633 | 8.4    | 488.15 | 225   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | B+   |
| Промстройбанк-08      | 29/07/2008 | 0.85  | 01/29/08 | 6.88%  | 100.3 0.01% | 6.51%  | 6.85%  | 247 | -17.6  | 93.13  | 300   | USD     | N.A. | /      | A2    | /    | BBB  |
| Промстройбанк-15*     | 29/09/2015 | 2.74  | 09/29/07 | 6.20%  | 98.5-0.20%  | 6.74%  | 6.29%  | 269 | -8.0   | 116.08 | 400   | USD     | N.A. | /      | A3    | /    | BBB- |
| РБР-08                | 11/08/2008 | 0.88  | 02/11/08 | 6.50%  | 99.6-0.07%  | 6.94%  | 6.53%  | 290 | -6.8   | 136.14 | 170   | USDBBB+ |      |        | Baa2  | /    | N.A. |
| РенКап-08             | 31/10/2008 | 1.06  | 10/31/07 | 8.00%  | 99.1 0.03%  | 8.82%  | 8.07%  | 478 | -17.8  | 324.05 | 13    | USD     | BB-  | /      | N.A.  | /    | BB-  |
| Росбанк-09            | 24/09/2009 | 0.91  | 09/24/07 | 9.75%  | 101.8-0.16% | 7.51%  | 9.57%  | 347 | -1.2   | 192.70 | 183   | USD     | N.A. | /      | Ba2   | /    | BB   |
| РСХБ-10               | 29/11/2010 | 2.87  | 11/29/07 | 6.88%  | 101.3-0.02% | 6.42%  | 6.79%  | 237 | -15.0  | 83.99  | 350   | USD     | N.A. | /      | A3    | /    | BBB+ |
| РСХБ-13               | 16/05/2013 | 4.66  | 11/16/07 | 7.18%  | 102.6-0.16% | 6.61%  | 6.99%  | 244 | -13.1  | 81.26  | 700   | USD     | N.A. | /      | A3    | /    | BBB+ |
| РСХБ-17               | 15/05/2017 | 7.16  | 11/15/07 | 6.30%  | 95.2-0.20%  | 6.99%  | 6.62%  | 253 | -10.2  | 115.23 | 1,250 | USD     | N.A. | /      | A3e   | /    | BBB+ |
| Русский Стандарт-07-2 | 28/09/2007 | 0.03  | 09/28/07 | 7.80%  | 100.0 0.00% | 7.52%  | 7.80%  | 349 | -16.7  | 194.64 | 300   | USD     | BB-  | /      | Ba2   | /    | N.A. |
| Русский Стандарт-08   | 21/04/2008 | 0.57  | 10/21/07 | 8.13%  | 98.7 0.60%  | 10.48% | 8.24%  | 644 | -111.7 | 489.91 | 300   | USD     | BB-  | /      | Ba2   | /    | N.A. |
| Русский Стандарт-09   | 16/09/2009 | 1.93  | 09/16/08 | 6.83%  | 92.3 0.26%  | 11.37% | 7.40%  | --  | --     | --     | 400   | EUR     | BB-  | /      | Ba2   | /    | N.A. |
| Русский Стандарт-10   | 07/10/2010 | 2.67  | 10/07/07 | 7.50%  | 91.0-0.23%  | 11.06% | 8.25%  | 701 | -5.3   | 548.41 | 500   | USD     | BB-  | /      | Ba2   | /    | N.A. |
| Русский Стандарт-11   | 05/05/2011 | 3.07  | 11/05/07 | 8.63%  | 91.2-0.48%  | 11.66% | 9.46%  | 761 | 1.4    | 608.20 | 350   | USD     | BB-  | /      | Ba2   | /    | N.A. |
| Русский Стандарт-15*  | 16/12/2015 | 2.16  | 12/16/07 | 8.88%  | 90.6-1.13%  | 13.60% | 9.79%  | 957 | 41.9   | 802.44 | 200   | USD     | B    | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| Русский Стандарт-16*  | 01/12/2016 | 3.41  | 12/01/07 | 9.75%  | 91.8-1.22%  | 12.28% | 10.62% | 815 | 21.7   | 670.18 | 200   | USD     | B    | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| Сбербанк-11           | 14/11/2011 | 3.67  | 11/14/07 | 5.93%  | 99.1-0.32%  | 6.17%  | 5.98%  | 205 | -7.0   | 59.31  | 750   | USD     | N.A. | /      | A2    | /    | BBB+ |
| Сбербанк-13           | 15/05/2013 | 4.73  | 11/15/07 | 6.48%  | 100.8-0.21% | 6.31%  | 6.43%  | 214 | -12.1  | 51.29  | 500   | USD     | N.A. | /      | A2    | /    | BBB+ |
| Сбербанк-15*          | 11/02/2015 | 2.25  | 02/11/08 | 6.23%  | 99.9-0.36%  | 6.25%  | 6.23%  | 220 | 0.5    | 67.51  | 1,000 | USD     | N.A. | /      | A2    | /    | BBB  |
| Сивбакадем-08         | 19/05/2008 | 0.65  | 11/19/07 | 9.75%  | 100.6-0.06% | 8.85%  | 9.70%  | 481 | -8.3   | 326.78 | 63    | USD     | N.A. | /      | N.A.  | /    | N.A. |
| Сивбакадем-09         | 12/05/2009 | 1.52  | 11/12/07 | 9.00%  | 96.3-2.21%  | 11.53% | 9.35%  | 749 | 135.0  | 595.26 | 351   | USD     | N.A. | /      | Ba3   | /    | B    |
| Сивбакадем-11*        | 30/12/2011 | 3.41  | 12/30/07 | 12.00% | 104.3 0.13% | 10.72% | 11.51% | 659 | -20.4  | 513.97 | 130   | USD     | N.A. | /      | B1    | /    | N.A. |
| Сивбакадем-11-2       | 16/11/2011 | 3.42  | 11/16/07 | 8.30%  | 92.2-2.42%  | 10.71% | 9.01%  | --  | --     | --     | 300   | EUR     | N.A. | /      | N.A.  | /    | B    |
| Славинвестбанк        | 21/12/2009 | 2.03  | 12/21/07 | 9.88%  | 97.8-1.47%  | 10.99% | 10.10% | 695 | 59.3   | 541.05 | 100   | USD     | B-   | /      | B1    | /    | B-/* |
| Татфондбанк-10        | 26/04/2010 | 2.28  | 10/26/07 | 9.75%  | 98.5 0.10%  | 10.43% | 9.90%  | 638 | -19.8  | 484.98 | 200   | USD     | N.A. | /      | B2    | /    | N.A. |
| Транскапиталбанк-10   | 10/05/2010 | 2.33  | 11/10/07 | 9.13%  | 94.7-0.79%  | 11.48% | 9.63%  | 743 | 20.1   | 590.03 | 175   | USD     | N.A. | /      | B1    | /    | N.A. |
| Транскредитбанк-10    | 16/05/2010 | 2.41  | 11/16/07 | 7.00%  | 95.5-0.87%  | 8.94%  | 7.33%  | 489 | 22.1   | 336.65 | 400   | USD     | N.A. | /      | 3a3   | /*   | N.A. |
| Траст-10              | 29/05/2010 | 2.38  | 11/29/07 | 9.38%  | 99.3 0.00%  | 9.69%  | 9.45%  | 564 | -15.5  | 410.78 | 200   | USD     | N.A. | /      | B1    | /    | N.A. |
| Урсабанк-10           | 21/05/2010 | 2.48  | 05/21/08 | 7.00%  | 91.7-1.16%  | 10.69% | 7.63%  | --  | --     | --     | 400   | EUR     | N.A. | /      | N.A.  | /    | N.A. |
| Финансбанк-08         | 12/12/2008 | 1.18  | 12/12/07 | 7.90%  | 100.2-0.03% | 7.69%  | 7.88%  | 365 | -13.6  | 211.13 | 250   | USD     | N.A. | /      | Ba1   | /    | N.A. |
| ХКФ-08-1              | 04/02/2008 | 0.38  | 02/04/08 | 9.13%  | 99.2 0.03%  | 11.10% | 9.20%  | 707 | -15.8  | 552.65 | 150   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| ХКФ-08-2              | 30/06/2008 | 0.77  | 12/31/07 | 8.63%  | 98.3-0.50%  | 10.90% | 8.77%  | 687 | 54.4   | 532.47 | 275   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| ХКФ-10                | 11/04/2010 | 2.24  | 10/11/07 | 9.50%  | 96.8-0.11%  | 10.98% | 9.82%  | 693 | -9.8   | 540.21 | 200   | USD     | B+   | /      | Ba3   | /    | N.A. |
| <b>Нефтегазовые</b>   |            |       |          |        |             |        |        |     |        |        |       |         |      |        |       |      |      |
| Газпром-08            | 30/10/2008 | 1.07  | 10/30/07 | 7.25%  | 101.0-0.02% | 6.35%  | 7.18%  | 231 | -15.2  | 76.91  | 1,050 | USDBBB- | /    | A3     | /     | N.A. |      |
| Газпром-09            | 21/10/2009 | 1.87  | 10/21/07 | 10.50  | 108.8-0.03% | 5.94%  | 9.65%  | 190 | -17.2  | 36.27  | 700   | USD     | BBB  | /      | A3    | /    | BBB- |
| Газпром-10            | 27/09/2010 | 2.63  | 09/27/07 | 7.80%  | 106.1 0.09% | 5.56%  | 7.35%  | --  | --     | --     | 1,000 | EUR     | BBB  | /      | A3    | /    | BBB- |
| Газпром-12            | 09/12/2012 | 4.59  | 12/09/07 | 4.56%  | 94.3-0.37%  | 5.85%  | 4.83%  | --  | --     | --     | 1,000 | EUR     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-13-1          | 01/03/2013 | 4.44  | 03/01/08 | 9.63%  | 115.6 0.19% | 6.22%  | 8.33%  | 205 | -21.8  | 41.90  | 1,750 | USD     | BBB  | /      | A3    | /    | BBB- |
| Газпром-13-2          | 22/07/2013 | 2.55  | 01/22/08 | 4.51%  | 96.6-0.18%  | 5.91%  | 4.66%  | 186 | -7.6   | 32.97  | 845   | USD     | N.A. | /      | A3    | /    | N.A. |
| Газпром-13-3          | 22/07/2013 | 2.11  | 01/22/08 | 5.63%  | 98.8 0.09%  | 6.21%  | 5.69%  | 217 | -20.0  | 63.23  | 513   | USD     | BBB  | /      | A3    | /    | BBB- |
| Газпром-14            | 25/02/2014 | 5.48  | 02/25/08 | 5.03%  | 94.5-0.06%  | 6.08%  | 5.32%  | --  | --     | --     | 780   | EUR     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-14-2          | 31/10/2014 | 5.79  | 10/31/07 | 5.36%  | 95.6-0.35%  | 6.14%  | 5.61%  | --  | --     | --     | 700   | EUR     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-15-1          | 01/06/2015 | 6.30  | 06/01/08 | 5.88%  | 98.6 0.30%  | 6.10%  | 5.96%  | --  | --     | --     | 1,000 | EUR     | BBB  | /      | A3    | /    | BBB- |
| Газпром-16            | 22/11/2016 | 6.97  | 11/22/07 | 6.21%  | 97.9 0.69%  | 6.49%  | 6.35%  | 221 | -30.1  | 69.54  | 1,350 | USD     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-17            | 22/03/2017 | 7.48  | 03/22/08 | 5.14%  | 91.8 0.34%  | 6.30%  | 5.59%  | --  | --     | --     | 500   | EUR     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-17-2          | 02/11/2017 | 7.58  | 11/02/07 | 5.44%  | 93.0-0.54%  | 6.39%  | 5.85%  | --  | --     | --     | 500   | EUR     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-20            | 01/02/2020 | 3.93  | 02/01/08 | 7.20%  | 102.7 0.56% | 6.49%  | 7.01%  | 237 | -31.4  | 91.53  | 1,133 | USDBBB+ | /    | N.A.   | /     | BBB  |      |
| Газпром-22            | 07/03/2022 | 9.52  | 03/07/08 | 6.51%  | 98.1 0.49%  | 6.72%  | 6.64%  | 226 | -18.5  | 64.33  | 1,300 | USD     | BBB  | /      | (P)A3 | /    | BBB- |
| Газпром-34            | 28/04/2034 | 12.03 | 10/28/07 | 8.63%  | 126.7 1.13% | 6.50%  | 6.81%  | 178 | -17.7  | 43.05  | 1,200 | USD     | BBB  | /      | A3    | /    | BBB- |
| Газпромнефть-09       | 15/01/2009 | 1.25  | 01/15/08 | 10.75  | 105.4-0.04% | 6.40%  | 10.20% | 236 | -17.4  | 82.03  | 500   | USD     | BB+  | /      | Ba1   | /    | N.A. |
| Лукойл-17             | 07/06/2017 | 7.19  | 12/07/07 | 6.36%  | 94.8 0.22%  | 7.10%  | 6.70%  | 264 | -16.2  | 126.35 | 500   | USDBBB- | /    | P)Baa2 | /     | N.A. |      |
| Лукойл-22             | 07/06/2022 | 9.24  | 12/07/07 | 6.66%  | 93.8-0.14%  | 7.36%  | 7.10%  | 290 | -11.6  | 128.31 | 500   | USDBBB- | /    | P)Baa2 | /     | N.A. |      |
| ТНК-ВР-07             | 06/11/2007 | 0.14  | 11/06/07 | 11.00  | 100.5 0.07% | 7.25%  | 10.95% | 321 | -100.5 | 167.28 | 700   | USD     | BB+  | /      | Baa2  | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-11             | 18/07/2011 | 3.40  | 01/18/08 | 6.88%  | 99.3-0.28%  | 7.09%  | 6.93%  | 297 | -7.4   | 151.67 | 500   | USD     | BB+  | /      | Baa2  | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-12             | 20/03/2012 | 3.87  | 09/20/07 | 6.13%  | 95.8-0.51%  | 7.25%  | 6.40%  | 312 | -2.4   | 166.80 | 500   | USD     | BB+  | /      | Baa2  | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-16             | 18/07/2016 | 6.53  | 01/18/08 | 7.50%  | 99.2-0.37%  | 7.62%  | 7.56%  | 334 | -8.9   | 182.58 | 1,000 | USD     | BB+  | /      | Baa2  | /    | BBB- |
| ТНК-ВР-17             | 20/03/2017 | 6.86  | 09/20/07 | 6.63%  | 93.0-0.39%  | 7.67%  | 7.12%  | 339 | -8.8   | 187.18 | 800   | USD     | BB+  | /      | Baa2  | /    | BBB- |



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

|                             |            |      |          |       |             |       |        |     |       |        |       |          |   |        |   |        |
|-----------------------------|------------|------|----------|-------|-------------|-------|--------|-----|-------|--------|-------|----------|---|--------|---|--------|
| Транснефть-14               | 05/03/2014 | 5.46 | 03/05/08 | 5.67% | 94.8-0.48%  | 6.67% | 5.98%  | 239 | -5.4  | 87.52  | 1,300 | USDBBB+  | / | A2     | / | N.A.   |
| <i>Металлургические</i>     |            |      |          |       |             |       |        |     |       |        |       |          |   |        |   |        |
| Евраз-09                    | 03/08/2009 | 1.73 | 02/03/08 | 10.88 | 106.2-0.43% | 7.28% | 10.24% | 324 | 6.8   | 170.30 | 300   | USD BB-  | / | Ba3    | / | BB     |
| Евраз-15                    | 10/11/2015 | 5.91 | 11/10/07 | 8.25% | 99.3-0.29%  | 8.36% | 8.31%  | 408 | -9.6  | 256.60 | 750   | USD BB-  | / | B2     | / | BB     |
| Распадская-12               | 22/05/2012 | 3.91 | 11/22/07 | 7.50% | 94.3-0.25%  | 9.02% | 7.96%  | 490 | -9.0  | 344.65 | 300   | USD B+e  | / | (P)Ba3 | / | B+ /#+ |
| Северсталь-09               | 24/02/2009 | 1.38 | 02/24/08 | 8.63% | 101.9-0.00% | 7.23% | 8.47%  | 320 | -17.2 | 165.68 | 325   | USD BB   | / | Ba2    | / | N.A.   |
| Северсталь-14               | 19/04/2014 | 4.96 | 10/19/07 | 9.25% | 106.9-0.03% | 7.88% | 8.65%  | 371 | -16.1 | 207.96 | 375   | USD BB   | / | Ba2    | / | BB-    |
| ТМК-09                      | 29/09/2009 | 1.84 | 09/29/07 | 8.50% | 100.8-0.32% | 8.08% | 8.44%  | 405 | 1.4   | 250.53 | 300   | USD BB-  | / | B1     | / | N.A.   |
| ММК-08                      | 21/10/2008 | 1.04 | 10/21/07 | 8.00% | 100.5-0.11% | 7.48% | 7.96%  | 344 | -6.3  | 190.13 | 300   | USD BB   | / | Ba2    | / | BB     |
| Норникель-09                | 30/09/2009 | 1.87 | 09/30/07 | 7.13% | 101.3-0.06% | 6.41% | 7.03%  | 238 | -13.1 | 83.47  | 500   | USD BBB- | / | Baa2   | / | BBB-   |
| <i>Телекоммуникационные</i> |            |      |          |       |             |       |        |     |       |        |       |          |   |        |   |        |
| МТС-08                      | 30/01/2008 | 0.37 | 01/30/08 | 9.75% | 100.8-0.15% | 7.35% | 9.67%  | 331 | 12.7  | 177.04 | 400   | USD BB-  | / | Ba3    | / | N.A.   |
| МТС-10                      | 14/10/2010 | 2.69 | 10/14/07 | 8.38% | 102.4-0.29% | 7.47% | 8.18%  | 342 | -5.2  | 189.66 | 400   | USD BB-  | / | Ba3    | / | N.A.   |
| МТС-12                      | 28/01/2012 | 3.74 | 01/28/08 | 8.00% | 101.5-0.07% | 7.58% | 7.88%  | 346 | -14.1 | 200.61 | 400   | USD BB-  | / | Ba3    | / | N.A.   |
| Вымпелком-09                | 16/06/2009 | 1.61 | 12/16/07 | 10.00 | 105.1-0.04% | 6.87% | 9.52%  | 283 | -16.2 | 128.86 | 217   | USD BB+  | / | Ba2    | / | N.A.   |
| Вымпелком-10                | 11/02/2010 | 2.22 | 02/11/08 | 8.00% | 102.1-0.09% | 7.03% | 7.84%  | 298 | -12.2 | 145.22 | 300   | USD BB+  | / | Ba2    | / | N.A.   |
| Вымпелком-11                | 22/10/2011 | 3.45 | 10/22/07 | 8.38% | 102.5-0.32% | 7.65% | 8.17%  | 352 | -7.0  | 206.76 | 300   | USD BB+  | / | Ba2    | / | N.A.   |
| Вымпелком-16                | 23/05/2016 | 6.23 | 11/23/07 | 8.25% | 101.5-0.08% | 8.01% | 8.13%  | 373 | -13.4 | 221.06 | 600   | USD BB+  | / | Ba2    | / | N.A.   |
| Мегафон                     | 10/12/2009 | 2.05 | 12/10/07 | 8.00% | 101.9-0.07% | 7.05% | 7.85%  | 301 | -13.1 | 147.06 | 375   | USD BB   | / | Ba3    | / | BB+    |
| <i>Прочие</i>               |            |      |          |       |             |       |        |     |       |        |       |          |   |        |   |        |
| Автоваз                     | 20/04/2008 | 0.57 | 10/20/07 | 8.50% | 99.8-0.08%  | 8.85% | 8.52%  | 481 | 0.0   | 326.83 | 250   | USD N.A. | / | N.A.   | / | N.A.   |
| АФК-Система-08              | 14/04/2008 | 0.55 | 10/14/07 | 10.25 | 101.7-0.02% | 7.18% | 10.08% | 314 | -26.4 | 160.32 | 350   | USD B+   | / | N.A.   | / | BB-    |
| АФК-Система-11              | 28/01/2011 | 2.95 | 01/28/08 | 8.88% | 102.7-0.21% | 7.95% | 8.65%  | 390 | -9.0  | 237.61 | 350   | USD B+   | / | B3     | / | BB-    |
| АПРОСА, 2008                | 06/05/2008 | 0.62 | 11/06/07 | 8.13% | 101.0-0.09% | 6.51% | 8.05%  | 247 | -5.3  | 93.30  | 500   | USD BB-  | / | Ba2    | / | N.A.   |
| АПРОСА, 2014                | 17/11/2014 | 5.40 | 11/17/07 | 8.88% | 109.9-0.23% | 7.08% | 8.07%  | 280 | -19.3 | 128.60 | 500   | USD BB-  | / | Ba2    | / | N.A.   |
| Еврохим                     | 21/03/2012 | 3.72 | 09/21/07 | 7.88% | 95.8-0.74%  | 9.03% | 8.22%  | 491 | 4.3   | 345.62 | 300   | USD BB-  | / | N.A.   | / | BB-    |
| Иркут                       | 10/04/2009 | 1.45 | 10/10/07 | 8.25% | 99.2-0.38%  | 8.81% | 8.32%  | 477 | 10.9  | 323.25 | 125   | USD N.A. | / | N.A.   | / | N.A.   |
| КЗОС-11                     | 30/10/2011 | 3.40 | 10/30/07 | 9.25% | 99.7-0.01%  | 9.34% | 9.28%  | 521 | -15.5 | 376.05 | 200   | USD B-   | / | N.A.   | / | B      |
| НКНХ-15                     | 22/12/2015 | 5.94 | 12/22/07 | 8.50% | 97.0-1.07%  | 9.01% | 8.76%  | 473 | 3.9   | 321.35 | 200   | USD N.A. | / | B1     | / | B+     |
| НМТП-12                     | 17/05/2012 | 3.94 | 11/17/07 | 7.00% | 94.3-0.21%  | 8.51% | 7.43%  | 439 | -10.2 | 293.61 | 300   | USD N.A. | / | Ba1    | / | N.A.   |
| СИНЕК-15                    | 03/08/2015 | 6.01 | 02/03/08 | 7.70% | 100.9-0.38% | 7.55% | 7.63%  | 326 | -21.3 | 174.78 | 250   | USD N.A. | / | Ba1    | / | BB+    |
| СУЭК-08                     | 24/10/2008 | 1.04 | 10/24/07 | 8.63% | 100.3-0.16% | 8.28% | 8.60%  | 424 | -0.8  | 269.91 | 175   | USD N.A. | / | N.A.   | / | N.A.   |
| Вимм-Билль-Данн-08          | 21/05/2008 | 0.66 | 11/21/07 | 8.50% | 100.4-0.05% | 7.81% | 8.46%  | 378 | -10.1 | 223.42 | 150   | USD BB-  | / | Ba3    | / | N.A.   |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

## Илл. 16. 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  | 31.08.2009     | 1.9          | 99.9  | -0.35%         | 4.04%              | 4.00%          |               | 4              |
| U.S. Treasury 10y | 15.08.2017     | 8.0          | 102.3 | -1.03%         | 4.45%              | 4.86%          |               | 4.75           |
| U.S. Treasury 30y | 15.05.2037     | 15.8         | 104.4 | -1.28%         | 4.72%              | 5.22%          |               | 5              |
| Brazil-10         | 15.04.2010     | 2.2          | 115.7 | 0.28%          | 5.42%              | 13.88%         |               | 12             |
| Brazil-30         | 06.03.2030     | 10.8         | 169.4 | 0.88%          | 6.37%              | 20.75%         |               | 12.25          |
| Brazil-40         | 17.08.2040     | 5.8          | 132.9 | 0.55%          | 8.12%              | 14.61%         |               | 11             |
| Colombia-10       | 09.07.2010     | 2.5          | 112.9 | 0.23%          | 5.54%              | 11.85%         |               | 10.5           |
| Colombia-33       | 28.01.2033     | 11.5         | 144.3 | 1.43%          | 6.68%              | 14.97%         |               | 10.375         |
| Mexico-10         | 01.02.2010     | 2.2          | 110.8 | 0.06%          | 5.02%              | 10.94%         |               | 9.875          |
| Mexico-26         | 15.05.2026     | 9.9          | 163.9 | 0.28%          | 5.85%              | 18.85%         |               | 11.5           |
| Philippines-10    | 16.03.2010     | 2.3          | 109.0 | 0.17%          | 6.00%              | 10.77%         |               | 9.875          |
| Philippines-25    | 16.03.2025     | 9.6          | 138.3 | 1.41%          | 6.85%              | 14.70%         |               | 10.625         |
| Russia-10         | 31.03.2010     | 1.2          | 103.2 | -0.10%         | 5.58%              | 7.99%          |               | 8.25           |
| Russia-30         | 31.03.2030     | 6.9          | 111.9 | 0.21%          | 5.80%              | 6.70%          |               | 7.5            |
| Turkey-13         | 14.01.2013     | 4.2          | 120.4 | 0.21%          | 6.44%              | 13.25%         |               | 11             |
| Turkey-30         | 15.01.2030     | 10.4         | 154.5 | 1.12%          | 7.02%              | 18.35%         |               | 11.875         |
| Turkey-34         | 14.02.2034     | 11.8         | 108.6 | 0.92%          | 7.28%              | 8.69%          |               | 8              |
| Ukraine-13        | 11.06.2013     | 4.7          | 106.0 | 0.08%          | 6.41%              | 8.11%          |               | 7.65           |
| IBM Corporation   | 15.06.2013     | 4.7          | 110.4 | -0.78%         | 5.37%              | 8.28%          |               | 7.5            |
| IBM Corporation   | 01.11.2019     | 8.0          | 120.6 | -2.31%         | 5.96%              | 10.10%         |               | 8.375          |
| Ford Motor Corp   | 01.10.2008     | 1.0          | 99.9  | 0.06%          | 7.37%              | 7.24%          |               | 7.25           |
| Ford Motor Corp   | 16.07.2031     | 9.8          | 76.0  | 2.36%          | 9.89%              | 5.66%          |               | 7.45           |
| General Motors    | 03.07.2013     | 4.8          | 90.8  | 0.19%          | 9.29%              | 6.59%          |               | 7.25           |
| General Motors    | 01.05.2028     | 9.5          | 70.4  | 0.50%          | 9.96%              | 4.75%          |               | 6.75           |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

|  |  |
|--|--|
| <b>Директор по работе на долгом рынке капитала</b>       | Александр Кузнецов<br>(7 495) 788-0302   |
| <b>Вице-президент по работе на долгом рынке капитала</b> | Андрей Михайлов<br>(7 495) 788-0326  |
| <b>Торговые операции</b>                                 | Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-4892<br>Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74-09<br>Константин Зайцев, старший трейдер<br>(7-495) 785-7408 |
| <b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b> | Олег Артеменко<br>(7 495) 785-7405   |
| <b>Управление производных инструментов</b>               | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 495) 792-5844  |
| <b>Управление валютно-финансовых операций</b>            | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 495) 788-6497   |
| <b>Аналитический отдел</b>                               | Рональд Смит, начальник отдела<br>(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<br>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.