

06 – 09 ноября 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OVB3 <ALFM>

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
Доходность 10-летних КО США, %	4.21	-0.10	-10.40	Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4458	-0.90%	7.45
Доходность 30-летних КО США, %	4.60	-0.01	-4.30	Валютный курс, \$/евро	1.4637	1.16%	10.89
Россия-30, % от номинала	113.09	0.18%	-0.11				
Спред Россия-30, б.п.	142	10.28	141.91				
Фондовые индексы				Товарный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
PTC	2262.11	1.89%	17.70	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.26	1.35%	0.73
DJIA	13042.74	-4.06%	4.65	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.32	1.74%	1.03
S&P 500	1453.7	-3.71%	2.50	Цена на нефть Urals, \$/брл	90.83	3.82%	0.42

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ



Инфляция в октябре составила 1,6%, с начала года – 9,3%



Денежный и валютный рынки

Доллар продолжает снижаться относительно мировых валют – и оснований для смены тренда пока не видно.

Ставки на денежном рынке лишь в конце недели ушли ниже 6% годовых – инвесторы все еще ждут помощи от ЦБ РФ.



Рынок рублевых облигаций

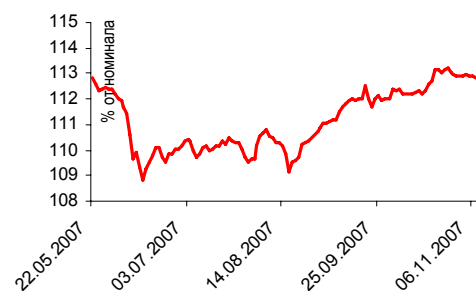
Рынок рублевых инструментов консолидировался на текущих уровнях – участники рынка предпочитают зафиксировать прибыль и занять выжидательную позицию



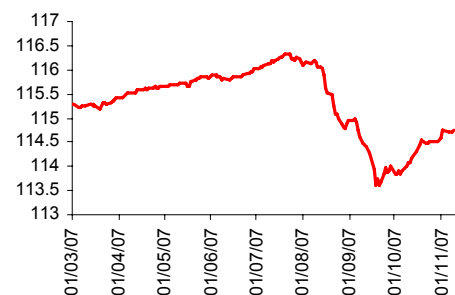
Рынок еврооблигаций

КО США показывают стремительный рост до рекордных уровней на фоне негативных новостей из финансового сектора. Все чаще участники рынка говорят об очередном снижении ключевой ставки на ближайшем заседании ФРС.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	7
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	8



Макроэкономические новости

Инфляция в октябре составила 1,6%, с начала года – 9,3%

Все усилия правительства, направленные на снижение инфляционного давления на российскую экономику, в октябре не дали никаких результатов. Окончательный показатель за октябрь составил 1.6%. В результате, инфляция с начала года составила 9.3%.

По нашему мнению на текущий момент итоговая инфляция в 2007 году составит около 11%, однако вызывает опасения то, что правительство уже столкнулось с другой проблемой внутреннего рынка. Ожидается, что на стремительное увеличение цен на мировых товарных рынках российский рынок ответит ускорением роста внутренних цен на бензин в ноябре-декабре. Даже если замораживание внутренних цен на ряд товаров и сокращение импортных пошлин и будет способствовать ослаблению инфляции в ближайшие два месяца, общая инфляционная обстановка остается очень напряженной.



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Доллар на прошедшей неделе продолжил падать относительно мировых валют на фоне негативных новостей из финансового сектора и возможного замедления темпов роста экономики в 4 квартале, что может повлечь дальнейшее снижение ключевой ставки со стороны ФРС. Таким образом, в течение недели были зафиксированы 1,4752\$/евро и 24,4458руб/\$.

Ставки МБК большую часть недели находились на уровне в районе 7% годовых и лишь в пятницу ушли ниже 6% годовых. Ситуация с ликвидностью постепенно улучшается – остатки на корреспондентских счетах выросли до 586 млрд руб, но пока за счет депозитов в ЦБ и операций на валютном рынке. Постепенно намечается снижение объема операций РЕПО, однако уровень все еще достаточно высок – около 150 млрд.

Наши ожидания

Дальнейшее падение курса доллара в сложившейся ситуации весьма вероятно. В Европе уже начали беспокоиться относительно возможного слишком быстрого роста цен, что на фоне попыток ФРС удерживать темпы экономического роста делают вложения в долларские активы все менее привлекательными. Однако стоит заметить, что Бернанке в своей речи перед Конгрессом излучал уверенность касательно крепкого доллара в среднесрочной перспективе.

Участники рынка рублевого долга по-прежнему ждут улучшения ситуации с ликвидностью за счет помощи ЦБ РФ – благоприятные перспективы в этом ключе позволяют пока не сильно обращать внимание на быстро ухудшающуюся ситуацию на внешнедолговых рынках.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
12/11/2007	↑	Выплата купона по облигациям Пава-2 по ставке 12.50% годовых	31
	↑	Выплата купона по облигациям Банка ЦентрИнвест по ставке 10% годовых	75
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Банка ЦентрИнвест по номиналу	1,500
13/11/2007	↓	Размещение облигаций Ивановской Области (вне биржи)	1,000
	↑	Выплата купона по облигациям ТД Полесье по ставке 12.75% годовых	16
	↑	Выплата купона по облигациям САНОС-2 по ставке 10% годовых	150
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций САНОС-2 по номиналу	3,000
	↑	Выплата купона по облигациям Сахарная Компания по ставке 12.75% годовых	127
	↑	Выплата купона по облигациям ТрансТС по ставке 10.39% годовых	26
	↑	Выплата купона по облигациям ХКФ-Банк-2 по ставке 9.25% годовых	138
	↑	Выплата купона по облигациям Эйр Юнион по ставке 13.50% годовых	50
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Эйр Юнион по номиналу	1,500
14/11/2007	↑	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 28004, 46017, 48001	3,997
	↑	Выплата купона по облигациям Белгородская Область-3 по ставке 8.38% годовых	42
	↑	Выплата купона по облигациям РЖД-6, -7	555
	↑	Выплата купона по облигациям Зенит-3 по ставке 8.45% годовых	126
	↑	Выплата купона по облигациям ПТПА-Финанс по ставке 10.60% годовых	26
	↑	Выплата купона по облигациям Русфинансбанка-3 по ставке 7.55% годовых	151

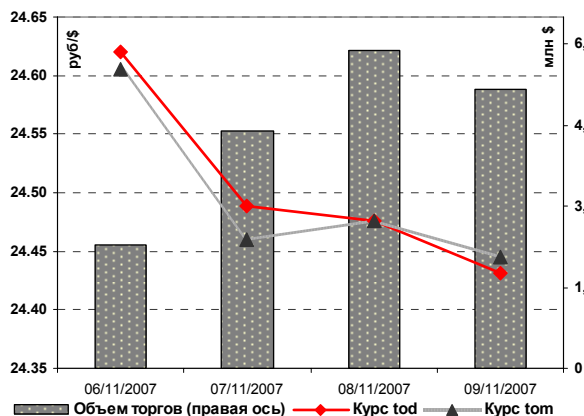


Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

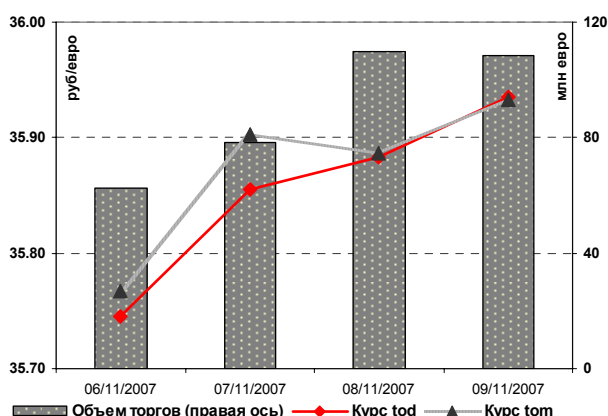
	↑	Выплата купона по облигациям Собинбанка по ставке 12% годовых	63
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Собинбанка по номиналу	1,048
	↑	Выплата купона по облигациям ТехноНиколь по ставке 10% годовых	75
15/11/2007	↓	Уплата ЕСН и платежи в ПФР	90,000
	↑	Выплата купона по облигациям Якутия-6 по ставке 10% годовых	50
	↑	Выплата купона по облигациям Самарская Область-3 по ставке 7.60% годовых	85
	↑	Выплата купона по облигациям АИЖК-9 по ставке 7.49% годовых	94
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Амтел-1	1,248
	↑	Выплата купона по облигациям Атлант-М по ставке 12.25% годовых	61
	↑	Выплата купона по облигациям Балтимор-3 по ставке 11.25% годовых	45
	↑	Выплата купона по облигациям БПрФ по ставке 11.50% годовых	14
	↑	Выплата купона по облигациям Монетка-Ф по ставке 10.70% годовых	53
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Монетка-Ф по номиналу	1,000
	↑	Выплата купона по облигациям Мособлгаз-1 по ставке 8.80% годовых	110
	↑	Выплата купона по облигациям Никосхим-2 по ставке 11.25% годовых	42
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций КБ Спурт-1	512
	↑	Выплата купона по облигациям Усть-Луга по ставке 9.90% годовых	15
	↑	Выплата купона по облигациям ЧелябинЭнерго по ставке 8.40% годовых	25
16/11/2007	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Банка Зенит-3 по номиналу	3,000
	↑	Выплата купона по облигациям Инком-Лада-2 по ставке 12% годовых	42
	↑	Выплата купона по облигациям МЗБ-1 по ставке 11.65% годовых	47
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций МЗБ по номиналу	800

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

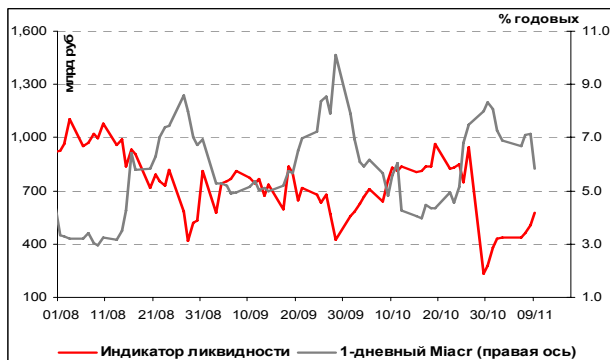
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



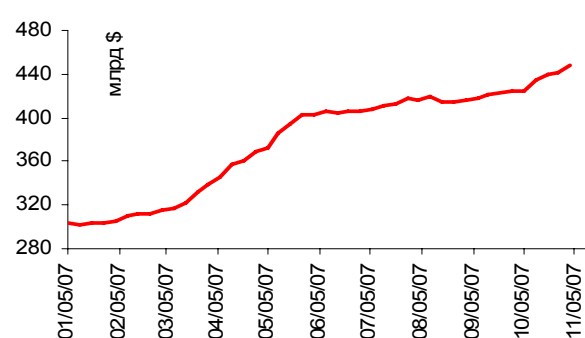
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ



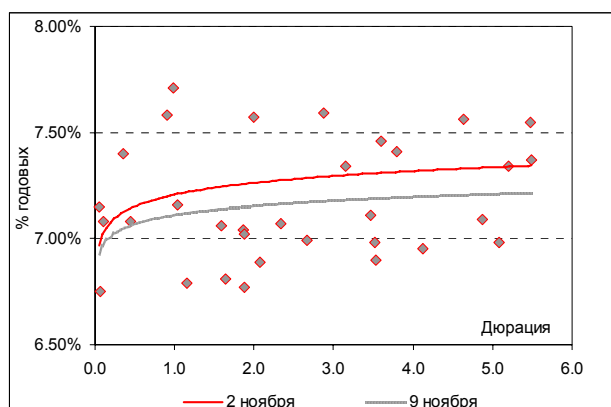


Рынок рублевых облигаций

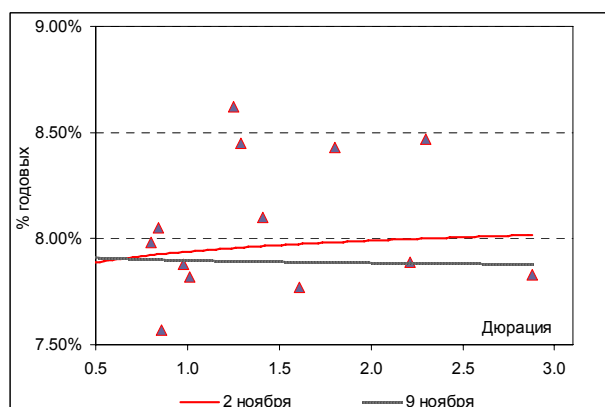
Конъюнктура рынка

Рынок рублевого долга консолидировался на уровнях, установленных в начале месяца. Единого тренда в движении цен не наблюдалось, что вполне объяснимо текущей ситуацией на рынке – инвесторы предпочитают фиксировать прибыль в условиях сложной ситуации на американском долговом рынке и все еще умеренно высоких ставок МБК. Оборот в течение недели находился на среднем уровне, причем большая его часть приходилась на корпоративный сектор.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 12– 16 ноября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Ивановская область	13.11.2007	1000	09.11.2010		100 Квартальный	1-6=9% годовых 7-12=10.5 годовых		Росбанк
ВТБ-Лизинг Финанс	15.11.2007	8000	06.11.2014		100 Квартальный	1-4=на аукционе		ВТБ

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Рынок остается стабильным. Пока поводов для агрессивных продаж нет. Уровень ликвидности стабилизировался и по-тихоньку стал увеличиваться, а до ближайших крупных налоговых выплат еще как минимум неделя. Кроме того, по-прежнему инвесторы ждут помощи от ЦБ РФ, но потенциальный восходящий тренд может быть нарушен серьезными проблемами во внешнедолговом секторе.



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошедшая неделя отметилась значительным ростом КО США до рекордных уровней. Это происходило на фоне негативных новостей из банковского сектора. Начало положили Citigroup, которые объявили об общем списании средств по обеспеченным долговым обязательствам за прошедшие месяцы в размере \$11 млрд, что послужило причиной снижения им рейтинга со стороны Fitch и Moody's. Затем Morgan Stanley таким же образом лишились \$3,7 млрд, а Wacovia Corp \$ 1,1 млрд. Выступавший на неделе глава ФРС Бернанке также не добавил инвесторам позитива – он предполагает замедление темпов экономического роста в 4 квартале (по прогнозам Morgan Stanley до 1,3% годовых при 3,9% в прошлом квартале), что лишь подогревает слухи о дальнейшем снижении ключевой ставки на ближайшем заседании ФРС 11 декабря. В такой обстановке прошли аукционы 10-летних и 30-летних КО США с превышением спроса над предложением в 2,34 и 2,98 раза соответственно и при доходности в размере 4,353% и 4,666% годовых. По итогам недели доходность 10-летнего выпуска составила рекордные 4,21% годовых.

Россия-30 показала стабильность цены чуть ниже 113% от номинала, что при восходящем тренде цены КО США дало постепенное расширение спреда до 142 б.п. 5-летний CDS большую часть недели находился на одном уровне в районе 77 б.п. и лишь к концу недели немного вырос до 83 б.п., что показывает возможную коррекцию цены Россия-30 вниз.

Наши ожидания

Статистика на текущем рынке играет второстепенную роль, отводя ключевое место новостям банковского сектора. Однако на этой неделе все же стоит обратить внимание на данные по PPI и CPI, ведь постепенное ослабление денежно-кредитной политики может повлечь за собой раскручивание инфляционной спирали. В данной ситуации вряд ли стоит ожидать перевода средств в более рискованные активы со стороны инвесторов – сейчас КО США пользуются особой популярностью.

Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	Прогноз
13 ноября	США	Будущие продажи домов	-2,5%
14 ноября	США	Индекс цен производителей год-к-году	6,4%
	США	Ядро индекса цен производителей год-к-году	2,6%
	США	Уровень розничных продаж	0,2%
15 ноября	США	Индекс цен потребителей год-к-году	3,5%
	США	Ядро индекса цен потребителей год-к-году	2,2%

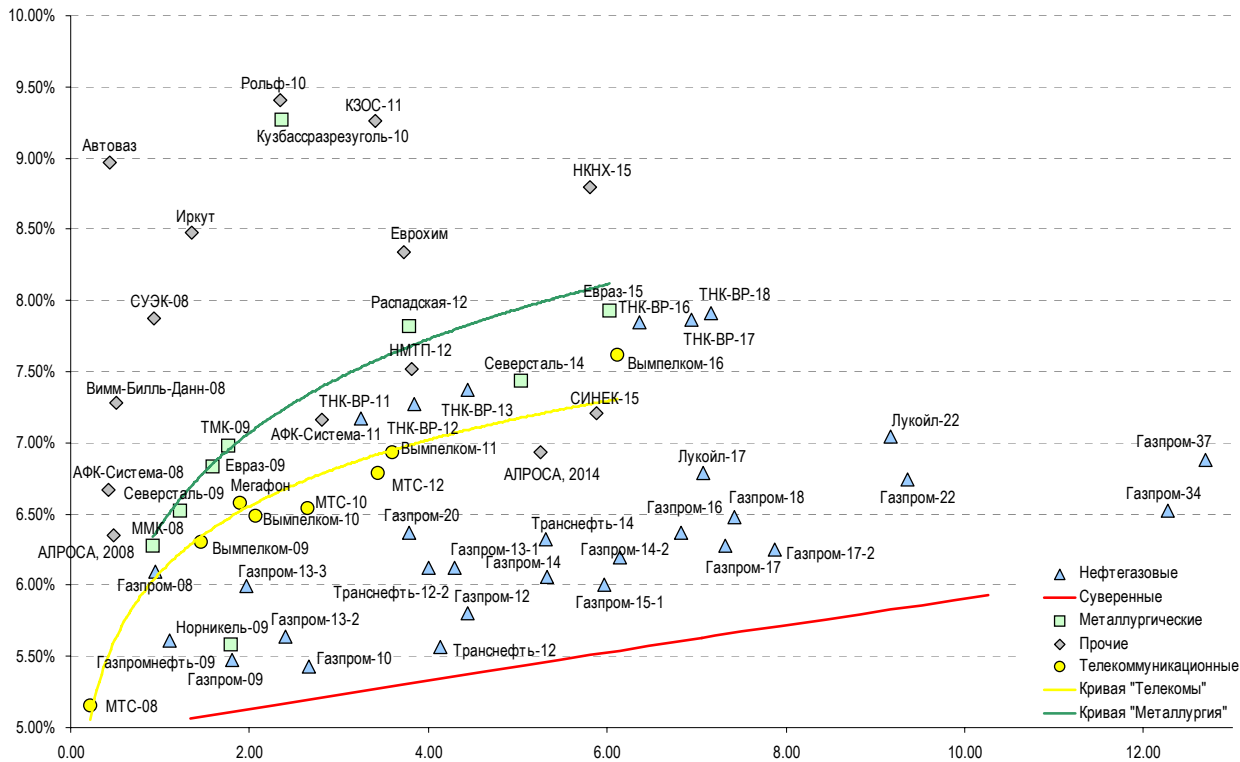
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 10. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дата дюра	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность погашен	Текущая доходность	Средняя дюрация	Средняя дюрация	Изм. а	М. Объем выпуска, млн	Валют	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31/03/2010	1.34	03/31/08	8.25%	104.1	0.03%	5.06%	7.92%	163	20.0	2.15	1,538	US	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24/07/2018	7.08	01/24/08	11.00%	142.1	0.01%	5.70%	7.74%	171	34.6	6.88	3,467	US	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24/06/2028	10.27	12/24/07	12.75%	180.5	0.10%	5.93%	7.06%	172	11.6	9.97	2,500	US	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31/03/2030	7.06	03/31/08	7.50%	113.1	0.18%	5.63%	6.63%	142	9.7	11.84	2,011	US	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14/11/2007	0.01	11/14/07	3.00%	100.0	0.03%	2.77%	3.00%	-66	-132.9	0.01	1,322	US	BBB+ / N.A. / NR
Минфин-8	14/05/2008	0.51	05/14/08	3.00%	98.7	0.03%	5.56%	3.04%	213	27.0	0.48	2,837	US	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14/05/2011	3.33	05/14/08	3.00%	92.3	0.01%	5.46%	3.25%	181	22.9	3.15	1,750	US	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12/10/2011	3.57	10/12/08	6.45%	103.5	0.14%	5.44%	6.23%	--	--	--	374	EU	FBBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20/10/2016	7.32	10/20/08	5.06%	93.5	0.31%	6.03%	5.42%	--	--	--	407	EU	FBBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

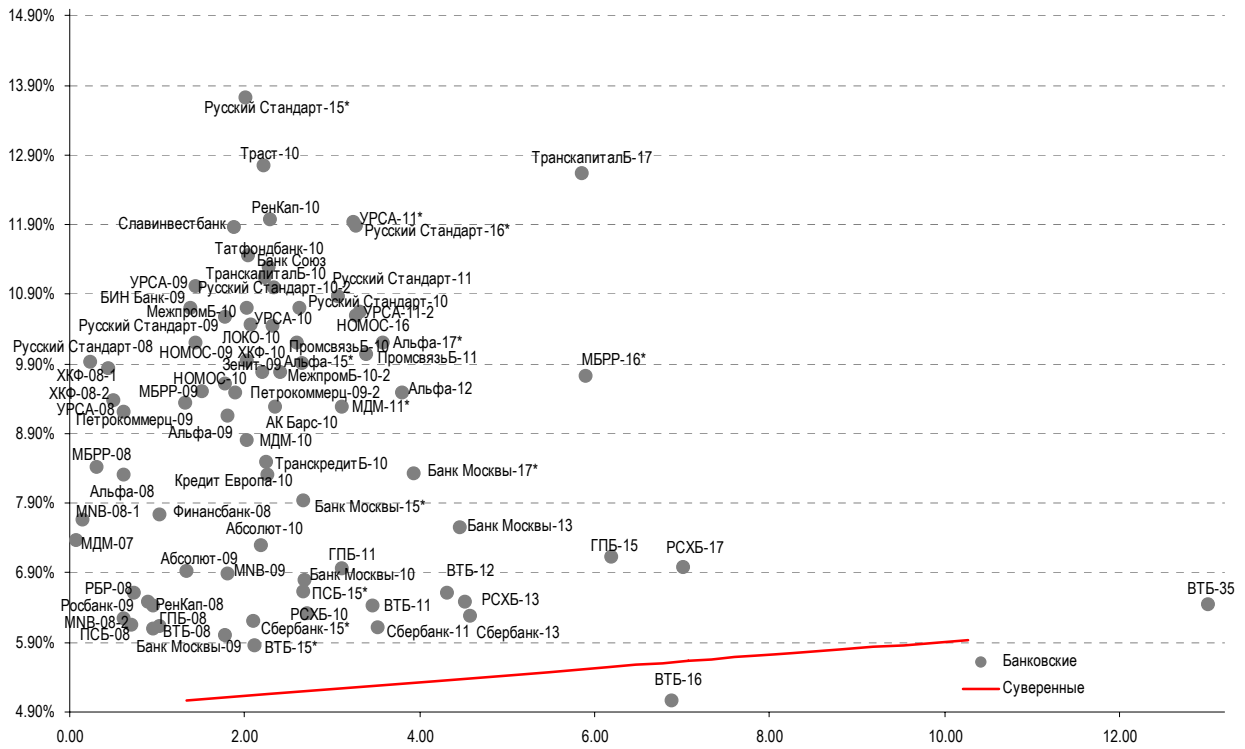
Илл. 11. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность оферты/погашенно	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. Спред	Сред. асуверенный евро облигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch
Банковские														
Абсолют-09	07/04/2009	1.34	04/07/08	8.75%	102.4	-0.16%	6.93%	8.55%	350	35.3	186.45	200	USD/NA	A / A-
Абсолют-10	30/03/2010	2.18	03/30/08	9.13%	103.9	-0.09%	7.30%	8.78%	393	33.2	223.54	175	USD/NA	A / A-
АК Барс-10	28/06/2010	2.34	12/28/07	8.25%	97.6	-0.27%	9.28%	8.45%	591	42.5	422.10	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-
Альфа-08	02/07/2008	0.62	01/02/08	7.75%	99.6	0.13%	8.32%	7.78%	489	6.2	325.66	250	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-09	10/10/2009	1.80	04/10/08	7.88%	97.8	-0.11%	9.16%	8.05%	573	32.7	410.08	400	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-12	25/06/2012	3.80	12/25/07	8.20%	95.3	-0.16%	9.48%	8.61%	584	26.9	441.97	500	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-15*	09/12/2015	2.66	12/09/07	8.63%	96.7	0.00%	9.91%	8.92%	654	31.0	484.52	225	USD	B+ / Ba2 / B+
Альфа-17*	22/02/2017	3.58	02/22/08	8.64%	94.6	-0.07%	10.21%	9.13%	657	24.5	515.11	300	USD	B+ / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	28/09/2009	1.77	03/28/08	8.00%	103.5	-0.06%	6.01%	7.73%	258	27.4	94.43	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26/11/2010	2.69	11/26/07	7.38%	101.6	-0.14%	6.80%	7.26%	343	35.4	173.49	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13/05/2013	4.46	11/13/07	7.34%	99.0	0.29%	7.56%	7.41%	380	14.8	192.72	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25/11/2015	2.68	11/25/07	7.50%	98.8	0.09%	7.95%	7.59%	458	27.3	288.56	300	USD	NA / 3aa1 / 3BB-
Банк Москвы-17*	10/05/2017	3.93	05/10/08	6.81%	94.4	0.33%	8.33%	7.21%	468	13.8	326.38	400	USD	NA / 3aa1 / 3BB-
Банк Союз	16/02/2010	2.04	02/16/08	9.38%	95.9	0.71%	11.45%	9.77%	802	-8.7	639.36	125	USD	B / B1 / NA
БИН Банк-09	18/05/2009	1.38	11/18/07	9.50%	98.3	0.27%	10.71%	9.66%	728	8.0	564.78	100	USD	B- / NA / B-
ВТБ-08	11/12/2008	1.03	12/11/07	6.88%	100.8	-0.03%	6.13%	6.82%	270	28.0	106.99	550	USD	BBB+ / A2 / 3BB+
ВТБ-11	12/10/2011	3.46	04/12/08	7.50%	103.7	-0.06%	6.42%	7.23%	278	23.4	136.14	450	USD	BBB+ / A2 / 3BB+
ВТБ-12	31/10/2012	4.30	04/30/08	6.61%	100.0	-0.08%	6.61%	6.61%	286	23.1	98.15	1,200	USD	BBB+e / A2e / BB+e
ВТБ-15*	04/02/2015	2.11	02/04/08	6.32%	100.9	-0.04%	5.86%	6.26%	243	27.1	80.19	750	USD	BBB / A2 / 3BB
ВТБ-16	15/02/2016	6.87	02/15/08	4.25%	94.6	-0.36%	5.07%	4.49%	--	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / 3BB+
ВТБ-35	30/06/2035	13.01	12/31/07	6.25%	97.4	-0.03%	6.45%	6.42%	185	3.3	52.37	1,000	USD	BBB+ / A2 / 3BB+
ГПБ-08	30/10/2008	0.95	04/30/08	7.25%	101.1	0.06%	6.10%	7.17%	267	17.6	103.37	1,050	USD	BBB- / A3 / NA
ГПБ-11	15/06/2011	3.10	12/15/07	7.97%	103.1	0.32%	6.97%	7.73%	332	11.3	190.62	300	USD	BB+ / 3aa1 / NA
ГПБ-15	23/09/2015	6.19	03/23/08	6.50%	96.2	-0.05%	7.14%	6.76%	315	15.1	150.65	1,000	USD	BBB- / A3 / NA
Зенит-09	07/10/2009	1.78	04/07/08	8.75%	98.5	-0.16%	9.62%	8.88%	619	35.7	455.71	200	USD	NA / Ba3 / B
Кредит Европа-10	13/04/2010	2.24	04/13/08	7.50%	97.9	-0.38%	8.49%	7.66%	512	48.3	342.60	250	USD	NA / 3a1e / NA
ЛОКО-10	01/03/2010	2.07	03/01/08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	703	25.9	540.34	100	USD	NA / B2 / B-
МБРР-08	03/03/2008	0.31	03/03/08	8.63%	100.0	-0.05%	8.41%	8.62%	498	40.5	334.98	150	USD	NA / B1 / B+
МБРР-09	29/06/2009	1.51	12/29/07	8.80%	98.9	0.00%	9.51%	8.90%	608	26.3	445.25	100	USD	NA / B1 / B+
МБРР-16*	10/03/2016	5.90	03/10/08	8.88%	95.1	-0.04%	9.74%	9.33%	575	15.0	410.58	60	USD	NA / B2 / NA
МДМ-07	07/12/2007	0.07	12/07/07	7.50%	100.0	-0.04%	7.37%	7.50%	394	69.1	230.93	250	USD	BB / Ba1 / BB
МДМ-10	25/01/2010	2.02	01/25/08	7.77%	97.9	-0.00%	8.80%	7.93%	537	26.7	374.00	425	USD	BB / Ba1 / BB
МДМ-11*	17/07/2011	3.10	01/21/08	9.75%	101.4	-0.20%	9.28%	9.61%	564	28.8	422.02	200	USD	B+ / Ba2 / BB-
МежпромБ-10	12/02/2010	2.03	02/12/08	9.50%	97.6	-0.38%	10.71%	9.73%	728	45.6	564.95	150	USD	B+ / B1 / B
МежпромБ-10-2	06/07/2010	2.41	07/06/08	9.00%	98.2	-0.17%	9.78%	9.17%	--	--	--	200	EUR	B+ / B1 / B
MNB-08-1	07/01/2008	0.15	01/07/08	5.54%	99.7	0.00%	7.66%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA / 3aa2 / 3BB
MNB-08-2	30/06/2008	0.62	12/31/07	4.38%	98.8	-0.06%	6.25%	4.43%	282	39.3	119.22	150	USD	NA / 3aa2 / 3BB
MNB-09	06/10/2009	1.80	01/06/08	6.04%	98.5	-0.67%	6.89%	6.14%	346	63.6	182.85	500	USD	NA / 3aa2 / 3BB
НОМОС-09	15/05/2009	1.44	05/12/08	8.25%	97.3	-0.80%	10.21%	8.48%	678	85.6	514.88	150	USD	NA / Ba3 / B+
НОМОС-10	02/02/2010	2.03	02/02/08	8.19%	96.5	-0.66%	9.95%	8.48%	652	60.2	489.00	200	USD	NA / Ba3 / B+
НОМОС-16	20/10/2016	3.31	04/20/08	9.75%	97.2	-0.75%	10.64%	10.03%	700	45.9	558.28	125	USD	NA / B1 / B+
Петрокоммерц-09	27/03/2009	1.32	03/27/08	8.00%	98.3	0.02%	9.34%	8.14%	591	25.6	427.77	225	USD	B+ / Ba3 / NA
Петрокоммерц-09-2	17/12/2009	1.89	12/17/07	8.75%	98.6	0.25%	9.48%	8.87%	605	12.9	442.32	425	USD	B+ / Ba3 / NA
ПромсвязьБ-10	04/10/2010	2.59	04/04/08	8.75%	96.4	-0.17%	10.22%	9.08%	685	37.9	515.55	200	USD	B+ / Ba3 / B+
ПромсвязьБ-11	20/10/2011	3.39	04/20/08	8.75%	95.9	-0.38%	10.04%	9.13%	639	34.1	497.86	225	USD	B+ / Ba3 / B+
ПСБ-08	29/07/2008	0.70	01/29/08	6.88%	100.5	-0.07%	6.15%	6.84%	272	33.6	108.46	300	USD	NA / A2 / 3BB+
ПСБ-15*	29/09/2015	2.67	03/29/08	6.20%	98.9	0.18%	6.64%	6.27%	327	23.8	157.92	400	USD	NA / A3 / 3BB
РБР-08	11/08/2008	0.73	02/11/08	6.50%	99.9	0.25%	6.61%	6.51%	318	-7.7	154.51	170	USD	BBB+ / 3aa2 / NA
РенКап-08	31/10/2008	0.95	04/30/08	8.00%	101.5	0.00%	6.42%	7.89%	299	22.8	136.21	13	USD	BB- / NA / BB-
РенКап-10	27/06/2010	2.29	12/27/07	9.50%	94.5	0.15%	11.98%	10.05%	861	25.0	691.67	300	USD	B- / NA / B-
Росбанк-09	24/09/2009	0.89	12/24/07	9.75%	102.6	0.12%	6.49%	9.50%	306	5.5	142.40	164	USD	NA / Ba2 / BB
РСХБ-10	29/11/2010	2.72	11/29/07	6.88%	101.5	0.04%	6.32%	6.77%	295	28.7	125.92	350	USD	NA / A3 / 3BB+
РСХБ-13	16/05/2013	4.51	11/16/07	7.18%	103.2	-0.11%	6.48%	6.95%	273	23.4	84.88	700	USD	NA / A3 / 3BB+
РСХБ-17	15/05/2017	7.01	11/15/07	6.30%	95.3	-0.11%	6.98%	6.61%	299	36.9	134.88	1,250	USD	NA / A3e / 3BB+
Русский Стандарт-08	21/04/2008	0.44	04/21/08	8.13%	99.3	0.09%	9.84%	8.19%	641	9.8	477.63	300	USD	BB- / Ba2 / NA
Русский Стандарт-09	16/09/2009	1.78	09/16/08	6.83%	94.0	-0.44%	10.57%	7.26%	--	--	--	400	EUR	BB- / Ba2 / NA
Русский Стандарт-10	07/10/2010	2.63	04/07/08	7.50%	92.1	-0.46%	10.71%	8.14%	735	50.2	565.32	500	USD	BB- / Ba2 / NA
Русский Стандарт-10-2	29/06/2010	2.33	12/29/07	8.49%	94.4	-0.36%	11.00%	8.99%	763	47.3	593.61	400	USD	BB- / Ba2 / NA
Русский Стандарт-11	05/05/2011	3.06	05/05/08	8.63%	93.6	-0.24%	10.87%	9.21%	723	31.0	581.10	350	USD	BB- / Ba2 / NA
Русский Стандарт-15*	16/12/2015	2.01	12/16/07	8.88%	90.9	-0.62%	13.74%	9.76%	1031	60.9	867.41	200	USD	B / Ba3 / NA
Русский Стандарт-16*	01/12/2016	3.27	12/01/07	9.75%	93.3	-0.52%	11.88%	10.45%	824	39.0	682.06	200	USD	B / Ba3 / NA



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Сбербанк-11	14/11/2011	3.52	11/14/07	5.93%	99.3	-0.08%	6.12%	5.97%	247	24.€105.86	750	USD NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15/05/2013	4.58	11/15/07	6.48%	100.9	0.01%	6.29%	6.42%	254	21.€ 65.80	500	USD NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11/02/2015	2.10	02/11/08	6.23%	100.0	-0.03%	6.20%	6.23%	277	27.1114.22	1,000	USD NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19/05/2008	0.50	11/19/07	9.75%	100.2	0.00%	9.38%	9.73%	595	24.€431.98	63	USD NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12/05/2009	1.44	05/12/08	9.00%	97.3	-0.34%	11.02%	9.25%	759	52.7595.44	351	USD NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30/12/2011	3.24	12/30/07	12.00%	100.1	-0.13%	11.94%	11.98%	830	26.1688.21	130	USD NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16/11/2011	3.27	11/16/07	8.30%	92.8	-0.03%	10.59%	8.94%	--	--	300	EUR NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21/12/2009	1.88	12/21/07	9.88%	96.4	0.01%	11.86%	10.25%	843	26.€680.29	100	USD B-	/	B1	/	3-/*+
Татфондбанк-10	26/04/2010	2.23	04/26/08	9.75%	97.1	0.10%	11.14%	10.04%	778	26.1608.27	200	USD NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10/05/2010	2.28	05/10/08	9.13%	95.4	-0.28%	11.30%	9.57%	793	44.€624.24	175	USD NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18/07/2017	5.85	01/18/08	10.51%	88.3	-2.30%	12.65%	11.91%	866	55.€701.30	100	USD NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16/05/2010	2.26	11/16/07	7.00%	97.1	-0.10%	8.31%	7.21%	494	35.€324.66	400	USD BB-e	/	a3 /*+	/	NA
Траст-10	29/05/2010	2.21	11/29/07	9.38%	92.8	0.00%	12.75%	10.10%	938	32.4768.58	200	USD NA	/	B1	/	B-
Урса-10	21/05/2010	2.32	05/21/08	7.00%	92.6	0.01%	10.45%	7.56%	--	--	400	EUR NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12/12/2008	1.03	12/12/07	7.90%	100.2	-0.02%	7.73%	7.89%	430	27.7266.96	250	USD NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04/02/2008	0.23	02/04/08	9.13%	99.8	0.00%	9.93%	9.15%	650	30.€486.59	150	USD B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30/06/2008	0.61	12/31/07	8.63%	99.6	0.05%	9.22%	8.66%	579	19.4415.70	275	USD B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11/04/2010	2.20	04/11/08	9.50%	99.4	0.16%	9.79%	9.56%	642	22.7473.16	200	USD B+	/	Ba3	/	NA
Нефтегазовые																
Газпром-08	30/10/2008	0.95	04/30/08	7.25%	101.1	0.06%	6.10%	7.17%	267	17.€103.37	1,050	USDBBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21/10/2009	1.80	04/21/08	10.50%	109.1	0.04%	5.47%	9.62%	204	19.€ 40.98	700	USD BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-10	27/09/2010	2.67	09/27/08	7.80%	106.1	-0.07%	5.43%	7.35%	--	--	1,000	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-12	09/12/2012	4.43	12/09/07	4.56%	94.7	0.30%	5.80%	4.82%	--	--	1,000	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-13-1	01/03/2013	4.29	03/01/08	9.63%	115.6	0.00%	6.13%	8.32%	237	20.€ 49.46	1,750	USD BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-13-2	22/07/2013	2.40	01/22/08	4.51%	97.4	-0.06%	5.64%	4.63%	227	33.€ 57.86	845	USD NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22/07/2013	1.96	01/22/08	5.63%	99.3	0.07%	6.00%	5.67%	257	22.€ 93.42	513	USD BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-14	25/02/2014	5.32	02/25/08	5.03%	94.7	-0.11%	6.06%	5.31%	--	--	780	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-14-2	31/10/2014	5.96	10/31/08	5.36%	96.4	0.30%	6.01%	5.56%	--	--	700	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-15-1	01/06/2015	6.14	06/01/08	5.88%	98.0	-0.10%	6.20%	5.99%	--	--	1,000	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-16	22/11/2016	6.83	11/22/07	6.21%	98.6	-0.20%	6.37%	6.30%	239	14.€ 74.10	1,350	USD BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-17	22/03/2017	7.33	03/22/08	5.14%	92.1	0.06%	6.28%	5.58%	--	--	500	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-17-2	02/11/2017	7.87	11/02/08	5.44%	94.1	0.30%	6.25%	5.78%	--	--	500	EUR BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-18	13/02/2018	7.42	02/13/08	6.61%	100.9	-0.28%	6.47%	6.54%	--	--	1,200	EURBBBe	/	P)A3	/	3BB-
Газпром-20	01/02/2020	3.79	02/01/08	7.20%	103.1	-0.03%	6.37%	6.99%	273	22.€131.18	1,133	USDBBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07/03/2022	9.36	03/07/08	6.51%	97.9	-0.30%	6.74%	6.65%	253	16.€ 81.46	1,300	USD BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-34	28/04/2014	12.27	04/28/08	8.63%	126.4	-0.72%	6.52%	6.83%	192	9.€ 59.21	1,200	USD BBB	/	A3	/	3BB-
Газпром-37	16/08/2037	12.70	02/16/08	7.29%	105.2	-0.91%	6.88%	6.93%	227	10.€ 94.88	1,250	USD BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15/01/2009	1.10	01/15/08	10.75%	105.7	0.05%	5.61%	10.17%	218	14.€ 55.30	500	USD BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07/06/2017	7.07	12/07/07	6.36%	97.0	0.20%	6.79%	6.55%	280	32.€109.65	500	USDBBB-	/)Baa2	/	3BB-
Лукойл-22	07/06/2022	9.17	12/07/07	6.66%	96.5	0.13%	7.05%	6.90%	283	11.€111.78	500	USDBBB-	/)Baa2	/	3BB-
ТНК-ВР-11	18/07/2011	3.25	01/18/08	6.88%	99.0	0.37%	7.17%	6.94%	353	10.7211.14	500	USD BB+	/	3aa2	/	3BB-
ТНК-ВР-12	20/03/2012	3.84	03/20/08	6.13%	95.8	0.45%	7.27%	6.40%	363	10.€221.25	500	USD BB+	/	3aa2	/	3BB-
ТНК-ВР-13	13/03/2013	4.45	03/13/08	7.50%	100.5	0.60%	7.38%	7.46%	362	7.4174.35	600	USD BB+	/	3aa2	/	3BB-
ТНК-ВР-16	18/07/2016	6.36	01/18/08	7.50%	97.8	0.58%	7.84%	7.67%	386	5.€221.18	1,000	USD BB+	/	3aa2	/	3BB-
ТНК-ВР-17	20/03/2017	6.94	03/20/08	6.63%	91.9	1.00%	7.86%	7.21%	387	20.7222.84	800	USD BB+	/	3aa2	/	3BB-
ТНК-ВР-18	13/03/2018	7.16	03/13/08	7.88%	99.7	0.99%	7.91%	7.90%	370	-1.4221.48	1,100	USD BB+	/	3aa2	/	3BB-
Транснефть-12	27/06/2012	4.14	06/27/08	5.38%	99.2	0.34%	5.57%	5.42%	--	--	700	EURBBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27/06/2012	4.01	12/27/07	6.10%	99.9	0.23%	6.12%	6.11%	247	16.€105.70	500	USDBBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05/03/2014	5.32	03/05/08	5.67%	96.6	0.42%	6.32%	5.87%	234	6.€ 69.18	1,300	USDBBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																
Евраз-09	03/08/2009	1.58	02/03/08	10.88%	106.4	-0.05%	6.84%	10.22%	341	25.4177.55	300	USD BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10/11/2015	6.03	05/10/08	8.25%	101.9	-0.03%	7.93%	8.10%	394	14.7229.91	750	USD BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12/07/2010	2.36	01/12/08	9.00%	99.3	-0.45%	9.27%	9.06%	590	49.7421.23	200	USD NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22/05/2012	3.78	11/22/07	7.50%	98.8	0.10%	7.82%	7.59%	417	19.7275.83	300	USD B+e	/	Ba3	/	+/*+
Северсталь-09	24/02/2009	1.22	02/24/08	8.63%	102.5	0.02%	6.53%	8.41%	310	21.1146.69	325	USD BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19/04/2014	5.04	04/19/08	9.25%	109.1	0.00%	7.44%	8.48%	368	20.7180.56	375	USD BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29/09/2009	1.76	03/29/08	8.50%	102.6	0.26%	6.98%	8.28%	355	9.4192.29	300	USD BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21/10/2008	0.92	04/21/08	8.00%	101.5	0.04%	6.27%	7.88%	284	17.€121.28	300	USD BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30/09/2009	1.78	03/31/08	7.13%	102.7	-0.12%	5.58%	6.94%	215	31.€ 51.98	500	USDBBB-	/	3aa2	/	3BB-
Телекоммуникационные																
МТС-08	30/01/2008	0.22	01/30/08	9.75%	101.0	-0.02%	5.16%	9.66%	173	2.€ 9.82	400	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14/10/2010	2.64	04/14/08	8.38%	104.8	0.01%	6.54%	7.99%	317	28.€147.61	400	USD BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28/01/2012	3.59	01/28/08	8.00%	103.8	-0.07%	6.93%	7.71%	329	23.7187.06	400	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16/06/2009	1.46	12/16/07	10.00%	105.5	-0.02%	6.31%	9.48%	288	24.€124.38	217	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11/02/2010	2.07	02/11/08	8.00%	103.1	-0.12%	6.48%	7.76%	305	30.€142.31	300	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22/10/2011	3.44	04/22/08	8.38%	105.4	0.02%	6.79%	7.95%	315	20.€173.15	300	USD BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23/05/2016	6.11	11/23/07	8.25%	103.9	0.02%	7.62%	7.94%	364	13.€199.03	600	USD BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10/12/2009	1.90	12/10/07	8.00%	102.7	0.06%	6.58%	7.79%	315	21.€151.93	375	USD BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																
Автоваз	20/04/2008	0.44	04/20/08	8.50%	99.8	0.24%	8.97%	8.52%	554	-27.4390.46	250	USD NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14/04/2008	0.42	04/14/08	10.25%	101.4	0.03%	6.67%	10.10%	324	5.€160.62	350	USD B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28/01/2011	2.81	01/28/08	8.88%	104.8	-0.11%	7.17%	8.47%	380	33.4210.52	350	USD B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06/05/2008	0.48	05/06/08	8.13%	100.8	0.01%	6.35%	8.06%	292	16.€128.55	500	USD BB-	/	Ba2	/	NA



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

АЛРОСА, 2014	17/11/2014	5.26	11/17/07	8.88%	110.6	0.16%	6.94%	8.02%	318	34.1130.35	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21/03/2012	3.73	03/21/08	7.88%	98.3	-0.15%	8.34%	8.01%	470	26.5328.12	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10/04/2009	1.35	04/10/08	8.25%	99.7	-0.37%	8.48%	8.28%	505	54.2341.87	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30/10/2011	3.40	04/30/08	9.25%	100.0	0.07%	9.26%	9.25%	562	20.0420.03	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22/12/2015	5.81	12/22/07	8.50%	98.3	-0.18%	8.79%	8.65%	481	17.4316.14	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17/05/2012	3.81	11/17/07	7.00%	98.0	-0.37%	7.52%	7.14%	388	32.0245.90	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28/06/2010	2.34	12/28/07	8.25%	97.3	0.12%	9.41%	8.48%	604	25.9434.74	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03/08/2015	5.87	02/03/08	7.70%	102.8	0.26%	7.21%	7.49%	322	9.6157.88	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24/10/2008	0.93	04/24/08	8.63%	100.7	-0.21%	7.87%	8.57%	444	47.4281.31	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/2008	0.50	11/21/07	8.50%	100.6	0.03%	7.28%	8.45%	385	16.6222.24	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 14. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	31.10.2009	1.9	100.4	0.48%	3.43%	3.64%	3.625	
U.S. Treasury 10y	15.11.2017	8.3	100.3	1.16%	4.28%	4.26%	4.25	
U.S. Treasury 30y	15.05.2037	15.8	106.4	0.38%	4.67%	5.32%	5	
Brazil-10	15.04.2010	2.2	116.4	-0.16%	4.82%	13.97%	12	BB+
Brazil-30	06.03.2030	10.8	173.8	-1.43%	6.16%	21.29%	12.25	BB+
Brazil-40	17.08.2040	5.6	133.5	-0.51%	8.07%	14.69%	11	BB+
Colombia-10	09.07.2010	2.3	112.9	-0.18%	5.23%	11.85%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.5	149.6	-1.01%	6.41%	15.52%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	2.0	111.4	-0.19%	4.45%	11.00%	9.875	BBB+
Mexico-26	15.05.2026	10.1	164.6	-0.48%	5.80%	18.92%	11.5	BBB+
Philippines-10	16.03.2010	2.1	110.2	-0.17%	5.22%	10.89%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.5	141.9	-0.36%	6.56%	15.08%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	1.3	104.1	0.03%	5.06%	7.92%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	7.1	113.1	0.18%	5.63%	6.63%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	4.1	122.6	0.14%	5.89%	13.48%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	10.4	158.1	-0.08%	6.78%	18.78%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	11.9	112.2	0.19%	6.99%	8.98%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.5	107.2	-0.71%	6.14%	8.20%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.2013	4.6	110.0	-1.58%	5.40%	8.25%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	8.2	124.4	0.52%	5.56%	10.42%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	0.9	98.4	-0.75%	9.20%	7.13%	7.25	CCC+ /*
Ford Motor Corp	16.07.2031	9.6	76.5	-1.61%	10.07%	5.70%	7.45	CCC+ /*
General Motors	03.07.2013	4.7	91.9	-2.36%	9.40%	6.66%	7.25	B-
General Motors	01.05.2028	9.7	69.5	-9.04%	10.17%	4.69%	6.75	B-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

**Управление
долговых ценных бумаг и деривативов
Торговые операции**

Саймон Вайн, начальник Управления
(7 495) 745 7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-7405
Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7408
Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7404
Игорь Панков, вице-президент по продажам
(7 495) 786-4892
Владислав Корзан, вице-президент по продажам
(7 495) 783-5103
Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам
(7 495) 786-4897
Ольга Паркина, менеджер по продажам
(7 495) 785-74-09

Аналитическая поддержка

Екатерина Леонова, старший аналитик
(7 495) 785-9678
Павел Симоненко, аналитик
(7 495) 783-5029

**Директор по работе на долговом рынке
капитала**

Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302

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

Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326

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.