

12 – 17 мая 2008 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, %	3.85	0.05	-4.15	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.8391	0.50%	3.83
Доходность 30-летних КО США, %	4.57	0.04	2.97	Валютный курс, \$/евро	1.5563	0.06%	6.67
Россия-30, % от номинала	115.68	0.02%	1.49				
Спред Россия-30, б.п.	137	-5.45	136.89				
Фондовые индексы			Товарный рынок				
	% Изм	YTD,%		% Изм	YTD,%		
PTC	2478.87	8.53%	8.22	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	123.7	1.39%	2.90
DJIA	12986.80	1.89%	-2.10	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	125.88	1.85%	2.63
S&P 500	1425.35	2.67%	-2.93	Цена на нефть Urals, \$/брл	119.24	1.73%	2.89

### Наши ожидания:

#### ✓ Денежный и валютный рынки

Ожидаем роста ставок overnight к концу недели в рамках подготовки к налоговым платежам, которые достигнут в мае 450-500 млрд руб

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

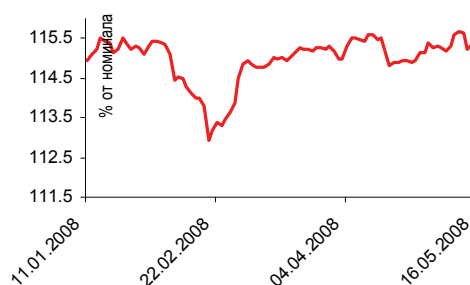
Марта прошла оферту. Состоится ли погашение?

Приближение очередных налоговых выплат. Насколько это отразится на долговом рынке

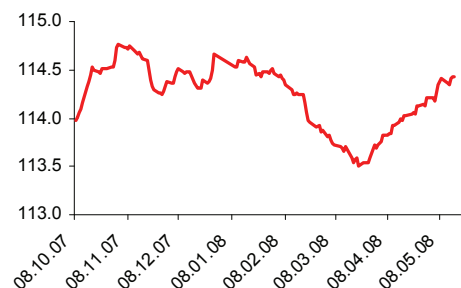
#### ✓ Рынок еврооблигаций

КО США подскочили на фоне динамики фондовых индексов. Неделя выдалась достаточно волатильной, однако по ее итогам мы не увидели серьезных изменений котировок. Текущая неделя, скорее всего, пройдет под знаком роста доходностей

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	8
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	10



## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

На фоне негативной статистики доллар, укреплявший свои позиции в предыдущие недели, снизился до отметки \$1,56/евро. Рост евро обуславливался как технической коррекцией, так и заявлением представителя ЕЦБ Клауса Либшера относительно слабой вероятности будущего понижения ключевой ставки в Европе.

Рубль в течение недели оставался практически без изменений к доллару США, колеблясь в диапазоне 23,83-23,88 руб/\$ на фоне ослабления бивалютной корзины. ЦБ объявил об изменении своей валютной политике и начале проведения валютных интервенций на внутреннем рынке FOREX.

На денежном рынке ситуация также оставалась стабильной со ставками overnight в диапазоне 3,5-4,5% годовых. Тем не менее, настораживающим фактором явился объем размещения временно свободных бюджетных средств Минфина на депозитах в банках, который достиг на этой неделе 23,5 млрд руб, что является максимальным объемом, несмотря на повышение депозитных ставок. Это свидетельствует о сохраняющихся опасениях крупных банков относительно состояния ликвидности в ближайший месяц.

### Наши ожидания

В среднесрочной перспективе мы ожидаем укрепления доллара, чему будут способствовать ожидания роста ставки ФРС к концу года при сохранении ставки ЕЦБ на текущем уровне.

На денежном рынке к концу недели вероятен рост стоимости 1-дневных ресурсов в рамках подготовки к налоговым выплатам, которые пройдут неделей позднее. По нашим оценкам, объем налоговых платежей в этом месяце составит 450-500 млрд руб

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
19.05.08	↑↑	Выплата купона по облигациям МЗБ по ставке 11.65% годовых	47
20.05.08	↑↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций 43-го выпуска Москвы	5 123
	↑↑	Выплата купона по облигациям Лукойл-2 по ставке 7.25% годовых	217
	↑↑	Выплата купона по облигациям Газбанка по ставке 10.50% годовых	39
	↑↑	Выплата купона по облигациям Девелопмент-Юг по ставке 12.50% годовых	62
	↑↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Девелопмент-Юг по номиналу	1 000
	↑↑	Выплата купона по облигациям Митлэнд по ставке 15% годовых	37
	↑↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ПИК-5	286
	↑↑	Выплата купона по облигациям СЭТЛ-Групп по ставке 11.70% годовых	58
	↑↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций СЭТЛ-Групп по цене 101% от номинала	1 010
	↑↑	Выплата купона по облигациям Татфондбанк-3 по ставке 11.75% годовых	44
21.05.08	↑↑	Выплата купона по облигациям Тензор по ставке 12.20% годовых	30
	↑↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Тензор по цене 101% от номинала	505
	↑↑	Выплата купона по облигациям Калужская Обл-3 по ставке 9.35% годовых	23
	↓	Размещение облигаций ВКМ-Лизинг по номиналу	1 000
	↑↑	Выплата купона по облигациям Сибирская Аграрная Группа по ставке 12% годовых	12
	↑↑	Выплата купона по облигациям Бахетле по ставке 11.25% годовых	56
	↑↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Бахетле по номиналу	1 000
	↑↑	Выплата купона по облигациям Инпром-3 по ставке 8.95% годовых	58
	↑↑	Выплата купонов по облигациям Копейка-2, -3	184
	↑↑	Выплата купона по облигациям Магнит-1 по ставке 9.34% годовых	93
↑↑	Выплата купона по облигациям М-Видео по ставке 9.50% годовых	95	
↑	Выплата купона по облигациям ОбъедКондитеры по ставке 7.70% годовых	115	

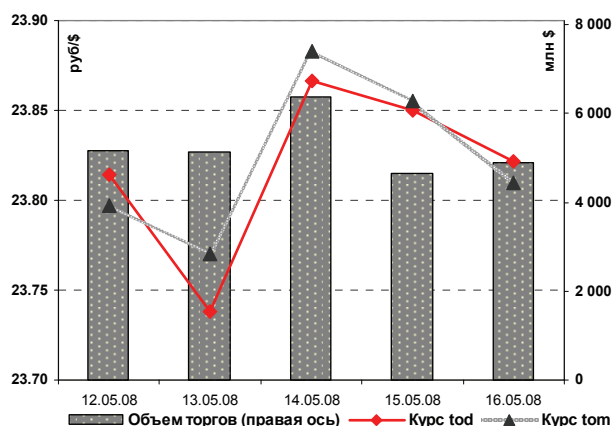


# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

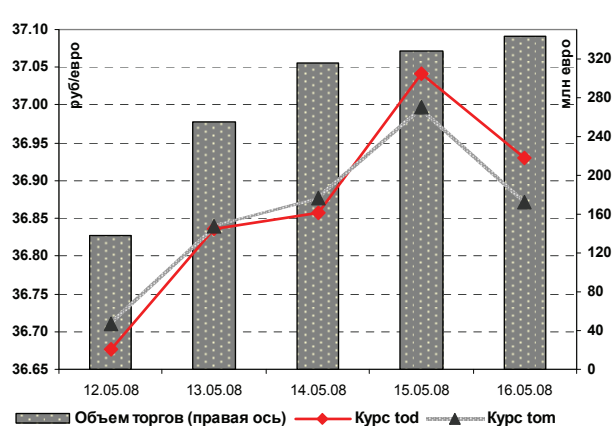
	↑	Выплата купона по облигациям ОХЗ-Инвест по ставке 12.50% годовых	28
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ОХЗ по номиналу	900
	↑	Выплата купона по облигациям РСХБ-2 по ставке 7.85% годовых	137
	↑	Выплата купона по облигациям Сибтел-7 по ставке 8.65% годовых	86
22.05.08	↑	Выплата купона по облигациям ИркОбл-4 по ставке 8% годовых и амортизация 25% от номинала	323
	↓	Выплата купона по облигациям Волгоградская Обл-3 по ставке 8.10% годовых	22
	↑	Размещение облигаций Банка Национальный Стандарт по номиналу	2 000
	↑	Выплата купона по облигациям Агросоюз по ставке 13.28% годовых	17
	↑	Выплата купона по облигациям Адамант-2 по ставке 11.25% годовых	56
	↑	Выплата купона по облигациям Востокцемент по ставке 11% годовых	44
	↑	Выплата купона по облигациям Газпромбанк-4 по ставке 7.40% годовых	738
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Ист Лайн-2	3 165
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Марта-1	752
	↑	Выплата купона по облигациям Парнас-М-2 по ставке 10.80% годовых	27
23.05.08	↑	Выплата купона по облигациям Промсвязьбанк-5 по ставке 7.99% годовых	179
	↑	Выплата купона по облигациям Спецстрой-2 по ставке 8.59% годовых	86
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Спецстрой-2 по номиналу	2 000
	↑	Выплата купона по облигациям УРСИ-6 по ставке 8.20% годовых	82
	↓	Размещение облигаций Национальный Капитал по номиналу	3 000
	↓	Размещение облигаций УК Сенатор по номиналу	1 500
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ДЗ-Финанс	422
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций МастерБанк-2	1 057
	↑	Выплата купона по облигациям Сортмастер по ставке 8.80% годовых	132
26.05.08	↑	Выплата купона по облигациям Энергострой по ставке 9.50% годовых	71
28.05.08	↓	Выплата купона по облигациям КОМИ-7 по ставке 10% годовых	50
		Уплата НДС	128 000
		Уплата налога на прибыль	302 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка

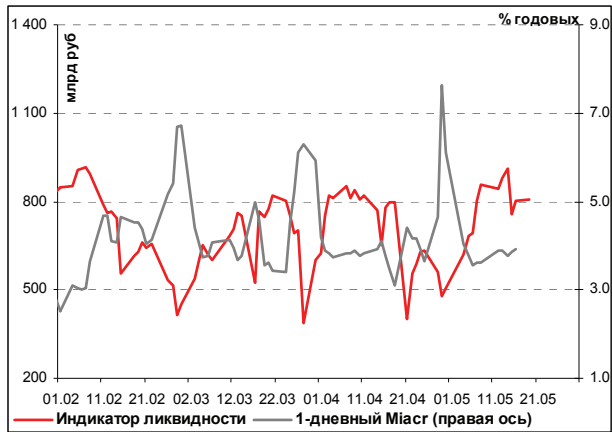
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



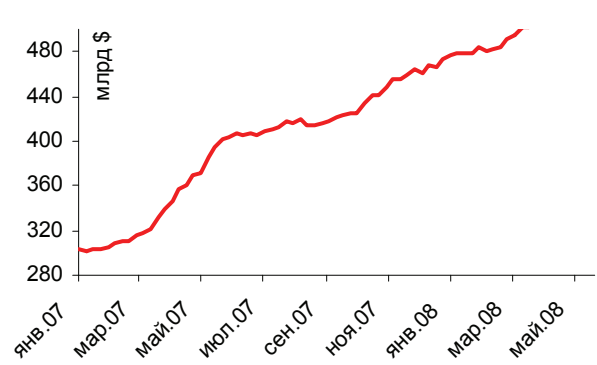
Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 5. Золотовалютные резервы РФ





## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

В начале прошлой недели инвесторы сокращали позиции в коротких бумагах с высоким купоном, сформированные на праздничные дни, перевкладывая средства в более ликвидные выпуски 2-го эшелона. Участники рынка по-прежнему пытаются выбрать бумаги, балансируя между привлекательной доходностью (выше 9,5% годовых) и приемлемым кредитным качеством.

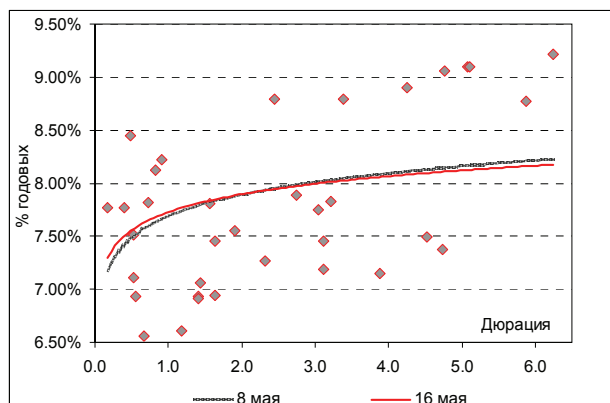
Интригой недели стало прохождение оферты по 2-му выпуску облигаций Марты. Сомнения инвесторов в возможности эмитента беспрепятственно пройти оферту возникали уже давно, что отражалось в цене облигаций. Однако эмитенту удалось избежать дефолта по облигациям при прохождении оферты за счет поддержки со стороны Связь-Банка, являющегося основным держателем выпуска и не предъявлявшим облигации к досрочному выкупу. В результате эмитенту было предъявлено бумаг на сумму порядка 13 млн руб.

Однако уже на этой неделе эмитенту предстоит следующее испытание – погашение 1-го займа на 700 млн руб. Благополучное прохождение оферты не успокоило инвесторов – в течение последних двух торговых дней облигации 1-го и 3-го выпуска Марты упали в цене на 3,6-8,2% на фоне возросшей активности. Причем по состоянию на середину прошлой недели представители компании подтверждали недостаточность собственных средств для погашения 1-го выпуска.

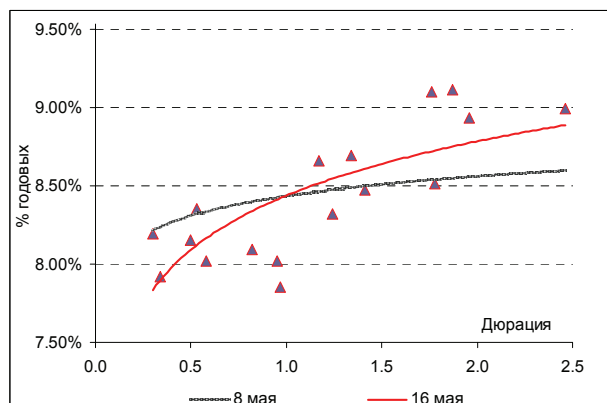
На первичном рынке на прошлой неделе внимание инвесторов было обращено на очередное размещение ОФЗ, а также – на аукцион по новому выпуску Москвы – Мгор-50. При размещении гособлигаций Минфин подтвердил свою позицию сохранения текущих ставок привлечения, не спеша повысить доходность на 25 б.п. вслед за повышением ставки рефинансирования ЦБ. Сохранение столь низких ставок на рынке госдолга (вдвое ниже показателей инфляции) делает этот сегмент непривлекательным для рыночных инвесторов, доля которых продолжит сокращаться, вытесняемая различными институциональными инвесторами (ПФР и различными госфондами).

В отличие от Минфина, Москва, как и при предыдущих аукционах, размещала бумаги с хорошей премией ко вторичному рынку (порядка 30-40 б.п.). Тем не менее, спрос на выпуск был достаточно низкий и не покрывал объема эмиссии. На вторичном рынке инвесторы также не проявляют интереса к данным облигациям.

Илл. 6. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 7. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 8. Планы эмитентов на неделю 19-23 мая

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ВКМ-Лизинг	21.05.08	1000	18.05.11	100	квартал	1-4 - на куонкурсе	1 год по номиналу	РиГрупп - Финанс, Банк Зенит
Банк Национальный Стандарт	22.05.08	2000	25.05.11	100	полгода	1-2 - на конкурсе	1 год по номиналу	РСХБ
Национальный капитал	23.05.08	3000	20.05.11	100			1 год по номиналу	Транскредит банк
УК Сенатор	23.05.08	1500	18.05.12	100	полгода	1-4 - на конкурсе	1 год по номиналу	Ренессанс Капитал

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

## Наши ожидания

Без дополнительных новостей со стороны монетарных органов власти, либо – рейтинговых агентств, - ситуация на рынке внутреннего долга останется без изменений. Пока инвесторы ожидают дальнейшего глобального роста ставок в российской экономике, что связано с высокой инфляцией и сохранением циклов ликвидности, которые в отдельные периоды времени будут оказывать давление на ставки по краткосрочным ресурсам. Как следствие, в среднесрочной перспективе предполагается дальнейший рост стоимости заимствований – участники рынка продолжают требовать повышенной премии при размещении новых займов и повышения ставок купонов по облигациям, проходящим оферту.

В ближайшее время основные события будут происходить во второй половине недели. Во-первых, инвесторы будут пристально следить за погашением облигаций Марта-1. Во-вторых, в четверг-пятницу определять динамику рынка вновь начнут ставки МБК. Не исключен постепенный рост ставок overnight перед налоговыми платежами, объем которых в этом месяце составляет порядка 450 млрд руб.



## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

КО США показали отрицательную динамику за прошедшую неделю при высокой волатильности, которая составляла более 25 б.п. в терминах доходности.

В начале недели КО США падали под давлением фондовых индексов, поддержку которым оказывали выходящие новости сектора потребительских товаров и отчеты крупнейшего Monoline в мире MBIA и государственного ипотечного агентства Freddie Mac., которые оказались оптимистичнее прогнозов аналитиков.

Во второй половине недели американский долг скорректировался вверх по цене под влиянием вышедших цифр, продемонстрировавших значительное падение производства в промышленности (на 0,7%) в сочетании с замедлением инфляции в потребительском секторе. Эти показатели помогли инвесторам справиться с опасениями скорого повышения ключевой ставки ФРС, что привело к дополнительному спросу на КО по текущим ставкам. в промышленности в апреле (на 0,7% против ожидавшихся 0,3%). В итоге неделя закрывалась практически на тех же уровнях, что и прошлая.

В секторе российского корпоративного долга неделя была достаточно активной. Евраз проводил доразмещение недавно размещенных траншей еврооблигаций еще на \$400 млн. Первоначально эта информация вызвала давление на цены новых выпусков Евраза, а также вымпелкома (размещение которых проходило примерно в то же время – в первой половине апреля). Это было связано с высвобождением средств для участия в доразмещении. В результате спрос в 4 раза превысил предложение и неиспользованные средства вернулись в те же выпуски на вторичном рынке, способствуя росту котировок. Доходность в результате доразмещения составила 8,579% годовых для выпуска с погашением в 2013 г и 9,371% годовых для выпуска с погашением в 2018 г.

### Наши ожидания

Поводов для выхода доходности КО США из текущего диапазона доходностей (4,8-4,95% годовых для 10-летнего выпуска) пока нет. Учитывая, что ставки в конце прошлой неделе находились вблизи нижней границы диапазона, вероятно коррекция, которая, в первую очередь, будет зависеть от выходящих макроэкономических данных США.

Ключевыми данными на этой неделе станут публикующиеся Индекс производственных цен и показатели, характеризующие ситуацию на вторичном рынке жилья. Вероятность дальнейшего раскручивания инфляционной спирали – по-прежнему основной повод для беспокойства международных инвесторов. В настоящее время, согласно фьючерсам, вероятность сохранения ставки ФРС на уровне 2% годовых на ближайшем заседании составляет 90%. При этом в среднесрочной перспективе инвесторы не исключают повышения ставки уже в текущем году в рамках борьбы с инфляцией. С этой точки зрения все ценовые показатели становятся крайне важными для прогнозирования действий ФРС.

Российские эмитенты планируют продолжить заимствования на внешних рынках, воспользовавшись наличием спроса со стороны международных



## Альфа·Банк Долговой рынок: обзор за неделю

инвесторов. При этом, возросшие с начала кризиса ставки привлечения уже не выглядят чрезмерно завышенными. Так, планы по привлечению озвучили Северсталь (на \$1,5 млрд), ВТБ и банк Кедр.

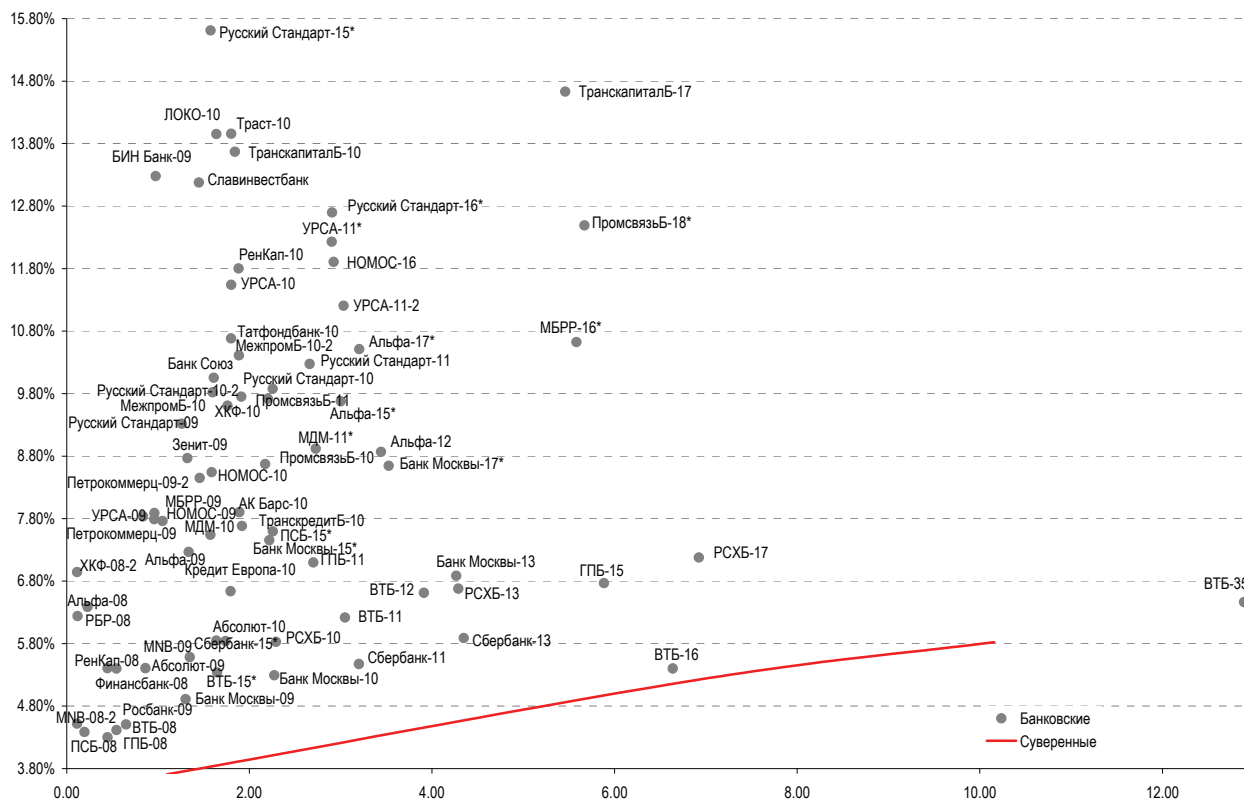
**Илл. 9. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие	Прогноз
20 мая	США	Индекс цен производителей	6.7%
	США	Ядро индекса цен производителей	2.9%
21 мая	США	Стенограмма прошлого заседания ФРС	
22 мая	США	Индекс цен на жилье	-4.3%
23 мая	США	Продажи домов на вторичном рынке	4.85 млн



# А Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 12. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 13. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность по купону	Текущая доходность	Средняя дюрация	Изм. спреда к суверенным облигациям	Средняя дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг S&P/Moodys/Fitch
<b>Банковские</b>														
Абсолют-09	07.04.09	0.86	10.07.08	8.75%	102.8	0.10%	5.41%	8.51%	295	-30.3	169.88	20С	USDNA	Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.74	09.30.08	9.13%	105.7	0.08%	5.84%	8.63%	338	-20.0	213.32	17Е	USDNA	Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.92	06.28.08	8.25%	101.1	0.00%	7.68%	8.16%	522	-13.1	397.57	25С	USDDB-e	Ba2 / BB
Альфа-08	02.07.08	0.12	07.02.08	7.75%	100.2	-0.11%	6.24%	7.74%	378	47.3	253.34	25С	USDDB	Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.34	10.10.08	7.88%	100.8	0.19%	7.27%	7.81%	481	-28.1	355.86	40С	USDDB	Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.44	06.25.08	8.20%	97.7	0.37%	8.87%	8.39%	591	-20.4	516.08	50С	USDDB	Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.26	06.09.08	8.63%	97.2	1.11%	9.88%	8.87%	742	-61.1	616.83	22Е	USDB+	Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.20	08.22.08	8.64%	94.3	1.02%	10.51%	9.16%	781	-45.7	680.16	30С	USDB+	Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.30	09.28.08	8.00%	104.0	0.03%	4.91%	7.69%	245	-18.3	120.20	25С	USDNA	A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.27	05.26.08	7.38%	104.8	0.12%	5.29%	7.03%	283	-18.9	158.64	30С	USDNA	A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.27	11.13.08	7.34%	101.9	0.05%	6.89%	7.20%	376	-10.9	167.18	50С	USDNA	A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.26	05.25.08	7.50%	99.8	0.15%	7.60%	7.52%	514	-19.1	388.77	30С	USDNA	Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.53	11.10.08	6.81%	93.9	0.79%	8.65%	7.25%	569	-32.5	493.84	40С	USDNA	Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.61	08.16.08	9.38%	98.9	0.42%	10.05%	9.48%	759	-38.3	634.51	12Е	USD B	B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	0.97	11.18.08	9.50%	96.6	-0.35%	13.28%	9.84%	1082	31.7	957.31	10С	USDB-	NA / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.54	06.11.08	6.88%	101.3	-0.04%	4.41%	6.78%	195	-13.1	70.69	55С	USDDB+	A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.05	10.12.08	7.50%	103.9	0.30%	6.22%	7.22%	352	-24.4	250.99	45С	USDDB+	A2 / BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.91	10.31.08	6.61%	100.0	0.34%	6.61%	6.61%	365	-19.0	290.34	120С	USDDB+	A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.65	08.04.08	6.32%	101.5	-0.21%	5.34%	6.22%	288	-0.6	163.23	75С	USDDB	A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.64	02.15.09	4.25%	92.9	0.11%	5.40%	4.58%	--	--	--	50С	EURBB+	A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.89	06.30.08	6.25%	97.3	0.97%	6.46%	6.42%	188	-12.0	64.16	100С	USDDB+	A2 / BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.45	10.30.08	7.25%	101.3	-0.01%	4.30%	7.16%	184	-21.0	59.37	105С	USDDB-	A3 / NA
ГПБ-11	15.06.11	2.70	06.15.08	7.97%	102.4	0.07%	7.10%	7.79%	440	-16.6	338.92	30С	USDDB+	Baa1 / NA
ГПБ-15	23.09.15	5.88	09.23.08	6.50%	98.5	0.25%	6.77%	6.60%	326	-13.4	155.24	100С	USDDB-	A3 / NA
Зенит-09	07.10.09	1.32	10.07.08	8.75%	100.0	0.13%	8.77%	8.75%	631	-23.0	505.96	20С	USDNA	Ba3 / B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.80	10.13.08	7.50%	101.5	0.18%	6.64%	7.39%	418	-23.6	292.97	25С	USDNA	Ba1 / NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.64	09.01.08	10.00%	93.9	0.09%	13.95%	10.65%	1149	-14.9	1024.37	10С	USDNA	B2 / B
МБРР-09	29.06.09	1.05	06.29.08	8.80%	101.1	0.20%	7.76%	8.71%	530	-33.0	405.33	10С	USDNA	B1 / B+
МБРР-16*	10.03.16	5.58	09.10.08	8.88%	90.8	0.20%	10.62%	9.77%	712	-12.4	541.03	6С	USDNA	B2 / NA
МДМ-10	25.01.10	1.57	07.25.08	7.77%	100.3	-0.20%	7.54%	7.74%	508	0.1	383.26	42Е	USDDB	Ba1 / BB
МДМ-11*	21.07.11	2.73	07.21.08	9.75%	102.2	0.85%	8.92%	9.54%	623	-45.4	521.25	20С	USDB+	Ba2 / BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.60	08.12.08	9.50%	99.5	0.48%	9.82%	9.55%	736	-43.0	611.21	15С	USDDB-	B1 / B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.89	07.06.08	9.00%	97.4	1.50%	10.41%	9.24%	--	--	--	20С	EURBB-	B1 / B
MNB-08-2	30.06.08	0.11	06.30.08	4.38%	100.0	-0.01%	4.52%	4.38%	206	-0.7	81.13	15С	USDNA	Baa2 / BBB
MNB-09	06.10.09	1.35	07.06.08	3.53%	97.3	0.03%	5.58%	3.63%	312	-12.5	187.45	50С	USDNA	Baa2 / BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.96	11.12.08	8.25%	100.3	0.04%	7.89%	8.22%	543	-18.2	418.12	15С	USDNA	Ba3 / B+
НОМОС-10	02.02.10	1.59	08.02.08	8.19%	99.4	0.70%	8.54%	8.23%	608	-56.6	483.49	20С	USDNA	Ba3 / B+
НОМОС-16	20.10.16	2.92	10.20.08	9.75%	94.1	1.21%	11.91%	10.36%	921	-56.0	819.84	12Е	USDNA	B1 / B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.84	09.27.08	8.00%	100.1	0.06%	7.84%	7.99%	538	-19.8	412.83	22Е	USDB+	Ba3 / NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.46	06.17.08	8.75%	100.4	0.30%	8.45%	8.71%	599	-33.3	474.25	42Е	USDB+	Ba3 / NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.17	10.04.08	8.75%	100.1	0.53%	8.67%	8.74%	621	-37.5	496.47	20С	USDB+	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.00	10.20.08	8.75%	97.3	0.65%	9.68%	8.99%	698	-36.0	597.00	22Е	USDB+	Ba2 / B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.67	07.31.08	12.50%	100.0	-0.14%	12.49%	12.50%	898	-6.5	727.79	10С	USDB-	NA / B-
ПСБ-08	29.07.08	0.19	07.29.08	6.88%	100.5	-0.02%	4.39%	6.84%	193	-22.6	67.76	30С	USDNA	A2 / BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.22	09.29.08	6.20%	97.3	0.13%	7.46%	6.37%	500	-17.6	374.71	40С	USDNA	A3 / BBB
РБР-08	11.08.08	0.23	08.11.08	6.50%	100.0	-0.57%	6.39%	6.50%	393	219.9	267.90	17С	USDDB+	Baa2 / NA
РенКап-08	31.10.08	0.45	10.31.08	8.00%	101.1	0.02%	5.41%	7.91%	295	-25.5	169.77	13	USDDB-	NA / BB-
РенКап-10	27.06.10	1.88	06.27.08	9.50%	95.8	0.09%	11.80%	9.92%	934	-15.7	809.38	30С	USDB-	B1e / B-
Росбанк-09	24.09.09	0.65	06.24.08	9.75%	102.9	0.04%	4.50%	9.48%	204	-32.2	79.69	12Е	USDNA	1a2 / *+ / BB
РСХБ-10	29.11.10	2.29	05.29.08	6.88%	102.4	0.08%	5.83%	6.71%	337	-16.5	211.91	35С	USDNA	A3 / BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.29	11.16.08	7.18%	102.1	-0.27%	6.68%	7.03%	355	-3.0	146.55	70С	USDNA	A3 / BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.92	11.15.08	6.30%	94.3	0.36%	7.18%	6.68%	367	-14.3	195.63	125С	USDNA	A3e / BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.26	09.16.08	6.83%	97.0	0.17%	9.32%	7.04%	--	--	--	40С	EURBB-	Ba2 / NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.20	10.07.08	7.50%	95.4	0.70%	9.72%	7.86%	726	-44.1	600.90	50С	USDDB-	Ba2 / NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.91	06.29.08	8.49%	97.6	0.48%	9.75%	8.69%	729	-37.1	604.21	40С	USDDB-	Ba2 / BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.66	11.05.08	8.63%	95.9	0.70%	10.27%	9.00%	758	-40.4	656.58	35С	USDDB-	Ba2 / NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.58	06.16.08	8.88%	90.2	0.15%	15.61%	9.84%	1315	-16.5	1190.17	20С	USD B	Ba3 / NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.91	06.01.08	9.75%	91.8	1.18%	12.70%	10.62%	1000	-53.2	898.86	20С	USD B	Ba3 / NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.20	11.14.08	5.93%	101.4	0.28%	5.47%	5.85%	278	-22.9	176.49	75С	USDNA	A2 / BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.35	11.15.08	6.48%	102.5	0.41%	5.89%	6.32%	276	-19.4	67.62	50С	USDNA	A2 / BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.64	08.11.08	6.23%	100.6	0.06%	5.85%	6.19%	339	-16.9	214.12	100С	USDNA	A2 / BBB
УРСА-09	12.05.09	0.96	11.12.08	9.00%	101.1	0.20%	7.79%	8.90%	533	-36.1	408.28	351	USDNA	Ba3 / B
УРСА-11*	30.12.11	2.90	06.30.08	12.00%	99.3	0.60%	12.23%	12.08%	954	-34.3	852.34	13С	USDNA	B1 / NA



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

УРСА-11-2	16.11.11	3.03	11.16.08	8.30%	91.9	1.86%	11.21%	9.04%	--	--	--	30C	EURNA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.45	06.21.08	9.88%	95.4	3.39%	13.18%	10.35%	1072	-243.9	947.00	10C	USDNA	/	B1	/	B-/*
Татфондбанк-10	26.04.10	1.80	10.26.08	9.75%	98.4	0.62%	10.68%	9.91%	822	-47.7	697.54	20C	USDNA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.84	11.10.08	9.13%	92.4	0.23%	13.67%	9.88%	1121	-22.7	996.14	17E	USDNA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.46	07.18.08	10.51%	79.5	-0.14%	14.63%	13.22%	1113	-5.9	941.85	10C	USDNA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.89	11.16.08	7.00%	98.4	0.11%	7.90%	7.12%	544	-17.8	419.65	40C	USDBB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	1.80	05.29.08	9.38%	92.1	0.15%	13.96%	10.18%	1150	-17.4	1024.91	20C	USDNA	/	B1	/	B-
Урса-10	21.05.10	1.80	05.21.08	7.00%	92.3	0.81%	11.54%	7.59%	--	--	--	40C	EURNA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.55	06.12.08	7.90%	101.4	0.09%	5.40%	7.79%	294	-34.9	169.36	25C	USDNA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.11	06.30.08	8.63%	100.2	0.02%	6.94%	8.61%	448	-49.3	323.64	27E	USDB+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.76	10.11.08	9.50%	99.8	0.27%	9.61%	9.52%	715	-28.2	589.98	20C	USDB+	/	Ba3	/	NA
<b>Нефтегазовые</b>																	
Газпром-08	30.10.08	0.45	10.30.08	7.25%	101.3	-0.01%	4.30%	7.16%	184	-21.0	59.37	105C	USDBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.35	10.21.08	10.50%	109.2	-0.12%	3.79%	9.62%	133	-11.2	8.21	70C	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.15	09.27.08	7.80%	104.0	-0.05%	5.89%	7.50%	--	--	--	100C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	4.12	12.09.08	4.56%	94.2	0.36%	6.05%	4.84%	--	--	--	100C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.94	09.01.08	9.63%	114.4	0.22%	6.09%	8.41%	313	-16.7	238.48	175C	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.19	07.22.08	4.51%	99.6	-0.12%	4.68%	4.52%	222	-6.8	97.08	764	USDNA	/	NA	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.72	07.22.08	5.63%	99.8	0.01%	5.73%	5.64%	327	-13.3	202.62	457	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.19	10.11.08	7.34%	105.2	0.66%	6.09%	6.98%	296	-25.9	87.50	40C	USDBB	/	A3	/	NA
Газпром-14	25.02.14	5.06	02.25.09	5.03%	92.7	0.12%	6.58%	5.43%	--	--	--	78C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.42	10.31.08	5.36%	93.3	0.57%	6.66%	5.75%	--	--	--	70C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.59	06.01.08	5.88%	94.5	0.18%	6.89%	6.22%	--	--	--	100C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.51	05.22.08	6.21%	97.0	0.43%	6.55%	6.40%	305	-8.9	133.81	135C	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	7.14	03.22.09	5.14%	87.2	0.55%	7.14%	5.89%	--	--	--	50C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.27	11.02.08	5.44%	88.3	0.73%	7.19%	6.16%	--	--	--	50C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.30	02.13.09	6.61%	95.7	0.29%	7.23%	6.90%	--	--	--	120C	EURBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.05	10.11.08	8.15%	107.9	0.07%	7.02%	7.55%	352	-10.2	180.30	110C	USDBB	/	A3	/	NA
Газпром-20	01.02.20	3.58	08.01.08	7.20%	102.3	-0.01%	6.55%	7.04%	359	-9.9	284.41	107C	USDBB+	/	NA	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	9.03	09.07.08	6.51%	94.0	0.20%	7.20%	6.92%	335	-7.0	137.75	130C	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	28.04.14	11.65	10.28.08	8.63%	116.4	-0.38%	7.22%	7.41%	337	-1.5	139.85	120C	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	11.97	08.16.08	7.29%	96.4	0.30%	7.60%	7.56%	375	-7.3	177.73	125C	USDBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.63	07.15.08	10.75%	103.9	-0.36%	4.63%	10.35%	217	27.9	92.70	50C	USDBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	6.76	06.07.08	6.36%	95.4	1.12%	7.05%	6.66%	354	-25.5	183.49	50C	USDBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.80	06.07.08	6.66%	91.1	1.72%	7.70%	7.31%	386	-24.2	188.23	50C	USDBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.83	07.18.08	6.88%	100.1	0.54%	6.83%	6.87%	414	-32.8	312.45	50C	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.44	09.20.08	6.13%	96.5	0.41%	7.18%	6.35%	422	-21.9	347.39	50C	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.08	09.13.08	7.50%	100.6	0.54%	7.34%	7.45%	438	-23.5	212.58	60C	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.06	07.18.08	7.50%	97.0	0.13%	8.00%	7.73%	449	-11.0	278.61	100C	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.64	09.20.08	6.63%	90.8	0.01%	8.10%	7.29%	459	-9.0	288.39	80C	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.90	09.13.08	7.88%	98.6	0.90%	8.08%	7.99%	458	-22.3	286.42	110C	USDBB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.62	06.27.08	5.38%	98.7	-0.84%	5.74%	5.45%	--	--	--	70C	EURBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.61	06.27.08	6.10%	101.2	0.51%	5.77%	6.03%	281	-24.1	205.76	50C	USDBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	4.94	09.05.08	5.67%	95.7	0.52%	6.57%	5.93%	345	-19.9	135.99	130C	USDBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																	
Евраз-09	24.04.18	6.37	10.24.08	10.88%	105.9	0.03%	9.93%	10.27%	642	34.2	471.80	30C	USDBB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	4.08	10.24.08	8.88%	101.6	-0.07%	8.47%	8.74%	551	551.1	325.69	105C	USDBB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.69	11.10.08	8.25%	98.0	0.47%	8.62%	8.42%	511	-17.6	340.41	75C	USDBB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.63	10.24.08	9.50%	101.6	-0.14%	9.25%	9.35%	574	573.9	403.19	55C	USDBB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.94	07.12.08	9.00%	100.8	0.40%	8.56%	8.93%	610	-33.6	485.23	20C	USDNA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.41	05.22.08	7.50%	99.1	0.49%	7.77%	7.57%	481	-24.1	405.87	30C	USDB+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.74	08.24.08	8.63%	102.8	0.01%	4.89%	8.39%	243	-21.0	117.99	325	USDBB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.71	10.19.08	9.25%	107.8	0.83%	7.58%	8.58%	445	-27.9	236.55	375	USDBB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.30	09.29.08	8.50%	102.9	0.01%	6.20%	8.26%	374	-16.3	249.45	30C	USDBB-	/	Ba3	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.42	10.21.08	8.00%	101.3	-0.00%	4.91%	7.90%	245	-24.1	120.09	30C	USDBB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.31	09.30.08	7.13%	103.0	0.17%	4.83%	6.92%	237	-28.5	111.95	50C	USDBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																	
МТС-10	14.10.10	2.21	10.14.08	8.38%	104.4	0.33%	6.35%	8.02%	389	-28.9	264.56	40C	USDBB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.20	07.28.08	8.00%	102.5	0.48%	7.23%	7.81%	453	-29.3	351.88	40C	USDBB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	1.01	06.16.08	10.00%	104.8	-0.03%	5.37%	9.54%	291	-16.6	165.98	217	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.62	08.11.08	8.00%	102.6	0.65%	6.36%	7.79%	390	-54.4	264.75	30C	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	3.04	10.22.08	8.38%	103.5	0.51%	7.21%	8.09%	451	-31.5	350.07	30C	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.78	05.23.08	8.25%	99.6	1.05%	8.33%	8.29%	482	-27.0	311.17	60C	USDBB+	/	Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.45	06.10.08	8.00%	103.7	0.05%	5.51%	7.72%	305	-18.6	180.66	37E	USDBB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																	
АФК-Система-11	28.01.11	2.40	07.28.08	8.88%	103.4	0.30%	7.44%	8.58%	475	-27.1	373.62	35C	USDB+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.14	11.17.08	8.88%	108.9	0.68%	7.14%	8.15%	402	-23.5	192.99	50C	USDBB	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.35	09.21.08	7.88%	99.9	0.34%	7.91%	7.89%	495	-20.4	420.14	30C	USDBB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.87	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.62%	8.21%	516	-13.9	391.14	12E	USDNA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.02	10.30.08	9.25%	100.5	0.34%	9.08%	9.21%	639	-25.5	537.70	20C	USD-/*	/	NA	/	B-/*
НКНХ-15	22.12.15	5.54	06.22.08	8.50%	98.8	0.58%	8.71%	8.60%	520	-19.5	349.55	20C	USDNA				



# Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

СИНЕК-15 03.08.15 5.53 08.03.08 7.70% 99.5 -0.16% 7.79% 7.74% 429 -6.0 257.91 250 USDNA / Ba1 / BBB-  
 СУЭК-08 24.10.08 0.43 10.24.08 8.63% 101.1 -0.03% 6.06% 8.53% 360 -15.9 234.91 72 USDNA / NA / NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

## Илл. 14. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	30.04.2010	1.9	99.4	-0.23%	2.46%	2.11%	2.125	
U.S. Treasury 10y	15.05.2018	8.4	100.2	-0.47%	3.85%	3.88%	3.875	
U.S. Treasury 30y	15.02.2038	16.5	96.8	-0.64%	4.57%	4.23%	4.375	
Brazil-10	15.04.2010	1.7	115.7	-0.17%	3.48%	13.88%	12	BBB-
Brazil-30	06.03.2030	10.7	172.2	-0.21%	6.17%	21.09%	12.25	BBB-
Brazil-40	17.08.2040	5.4	136.3	-0.20%	7.85%	15.00%	11	BBB-
Colombia-10	09.07.2010	1.9	114.8	-0.12%	3.36%	12.05%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.5	151.3	0.47%	6.24%	15.69%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	1.6	110.6	-0.27%	3.46%	10.92%	9.875	BBB+
Mexico-26	15.05.2026	10.1	170.2	-0.20%	5.39%	19.57%	11.5	BBB+
Philippines-10	16.03.2010	1.7	110.2	-0.16%	4.02%	10.89%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.3	139.8	-0.13%	6.67%	14.85%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	1.1	104.8	-0.03%	3.71%	7.87%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	6.9	115.7	0.02%	5.21%	6.48%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	3.7	120.0	-0.28%	6.01%	13.20%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	10.1	153.2	0.03%	7.05%	18.20%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	11.4	104.8	-0.57%	7.51%	8.39%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.2	105.8	-0.65%	6.29%	8.10%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.2013	4.2	113.9	0.54%	4.40%	8.54%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	8.0	123.4	-0.64%	5.58%	10.33%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	0.4	100.4	0.49%	5.94%	7.28%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	16.07.2031	9.4	74.2	0.65%	10.38%	5.53%	7.45	CCC+
General Motors	03.07.2013	4.1	85.7	0.01%	10.99%	6.21%	7.25	B-/*-
General Motors	01.05.2028	8.8	60.0	-2.91%	11.91%	4.05%	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, 2008 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.