

23– 27 июня 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, %	4.16	-0.11	3.31	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.6288	-0.05%	4.55
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	-0.09	5.65	Валютный курс, \$/евро	1.5614	0.89%	7.01
Россия-30, % от номинала	113.68	0.73%	-0.09				
Спред Россия-30, б.п.	130	0.40	130.06				
Фондовые индексы				Товарный рынок			
		% Изм	YTD,%			% Изм	YTD,%
PTC	2384.75	1.19%	4.11	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	135.25	2.53%	2.07
DJIA	11842.69	-3.78%	-10.72	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бр	135.82	-0.04%	2.00
S&P 500	1317.93	-3.10%	-10.25	Цена на нефть Urals, \$/брл	129.33	-0.38%	2.10

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Курс рубля будет определяться динамикой международного рынка Forex, который, в свою очередь, отреагирует на заявления ФРС после заседания.

Давления на денежный рынок не ожидается, невзирая на налоговые выплаты, в силу высокой ликвидности, накопленной банковской системой к концу полугодия.

✓ Рынок рублевых облигаций

Инвесторы «между молотом и наковальней»: в 1-ом эшелоне не устраивает доходность, в 3-ем – высок уровень риска. Что остается?

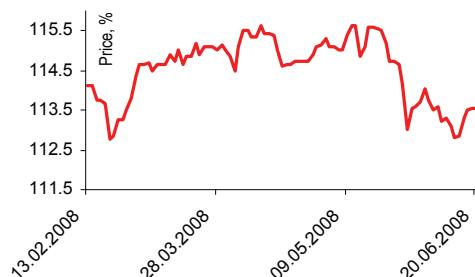
Банки стремятся привлечь ресурсы невзирая на ставки. На этой неделе – пик размещений. Что будет интересно инвесторам?

✓ Рынок еврооблигаций

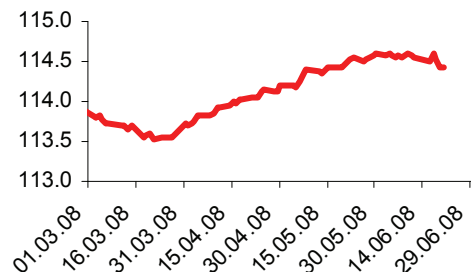
Американский долговой рынок вырос на фоне усилившихся опасений относительно новых списаний в банковском секторе, а также того, что кризис еще далек от завершения.

Инвесторы с нетерпением ждут комментариев ФРС по итогам заседания 25 июня относительно ситуации в американской экономике.

Динамика Россия-30



Альфа-Индекс цен корпоративных облигаций





СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	7
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	8



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

После длинных выходных курс рубля продемонстрировал кратковременное ослабление к доллару, отыгравая события международного рынка. Однако затем вновь вернулся в диапазон 23,6-23,65 руб/\$. Ситуация на валютном рынке остается умеренно стабильной вследствие неопределенности планов европейского и американского Центробанков относительно изменения денежно-кредитной политики.

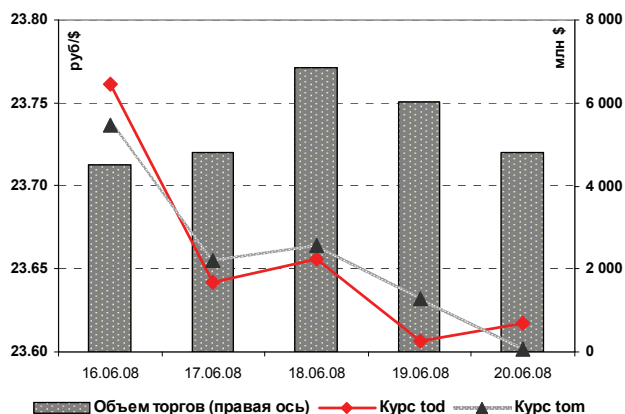
Уровень рублевой ликвидности продолжил расти, невзирая на прошедшие платежи в пенсионный и социальный фонды. Это обеспечило сохранение ставок денежного рынка на уровне в пределах 4,5-5,0% годовых. К концу недели индикатор ликвидности Альфа-банка перешагнул отметку в 1 трлн руб, что позволило стоимости 1-дневных ресурсов опуститься до 3,0-3,5% годовых.

Наши ожидания

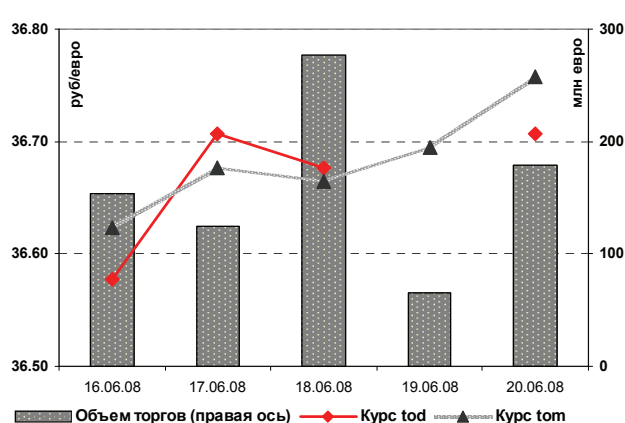
В перспективе ближайшей недели динамика курса рубля будет определяться итогами заседания ФРС и комментариями ее представителей после заседания. Пока вероятность повышения ставки ФРС в текущем году расценивается, согласно фьючерсам, как высокая, однако последние экономические данные заставили участников рынка усомниться в этом. В случае, если Бернанке подтвердит приверженность ужесточению денежно-кредитной политики с целью борьбы с инфляцией, можно ожидать укрепления доллара на международном и российском валютном рынках.

На денежном рынке мы не ожидаем серьезного ухудшения ситуации в период налоговых выплат. Запас прочности в банковской системе достаточно высок, что позволяет завершить полугодие без особых проблем с ликвидностью. Однако, необходимо напомнить, что в первых числах июля пройдут доначисления в ФОР в связи с повышением нормативов резервирования, что также оттянет часть средств с рынка.

Илл. 1. Динамика курса рубль/доллар

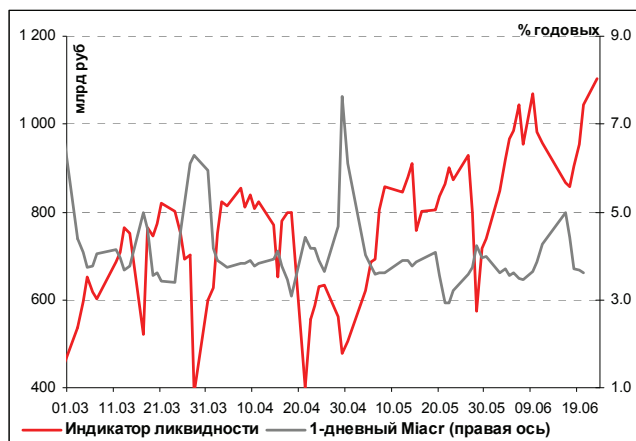


Илл. 2. Динамика курса рубль/евро

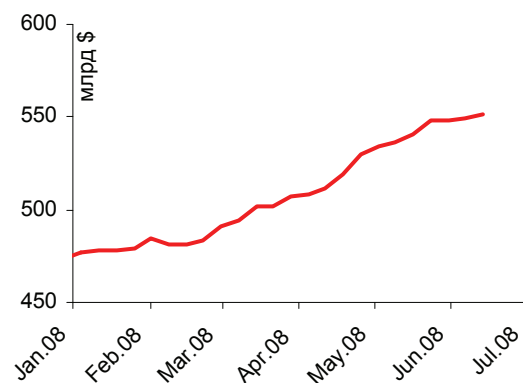




Илл. 3. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Илл. 4. Золотовалютные резервы РФ





Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

На отчетной неделе настрой инвесторов постепенно ухудшался. Этому способствовала как динамика внешних рынков, где возрос спрос на безрисковые активы, так и усиливающиеся ожидания роста ставок внутри страны в сочетании с большим объемом размещений.

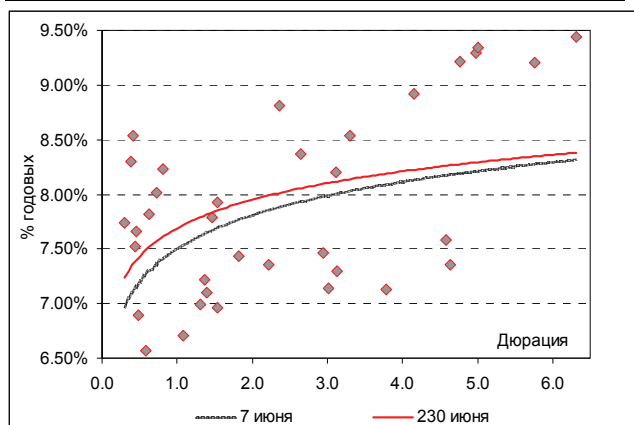
Так, после очередного повышения ставки рефинансирования доходность облигаций 1-го эшелона на уровне около 7% годовых перестала устраивать инвесторов. С другой стороны – в 3-ем эшелоне давление продавцов усиливается в связи с более пристальным вниманием инвесторов к кредитному качеству компаний. Все большее число эмитентов 3-го круга испытывают серьезные проблемы с мобилизацией ресурсов для исполнения своих обязательств по облигациям, что приводит к дефолтам. Такая участь на прошлой неделе постигла Миннеско Новосибирск и Арбат Престиж. Пока эти дефолты носят технический характер, однако сумеют ли компании в течение месяца изыскать средства для исполнения обязательств пока остается открытым вопросом.

В связи с этим в наиболее выигрышной позиции остаются компании 2-го эшелона, сочетающие более привлекательную доходность, чем «голубые фишки» и устойчивое кредитное качество.

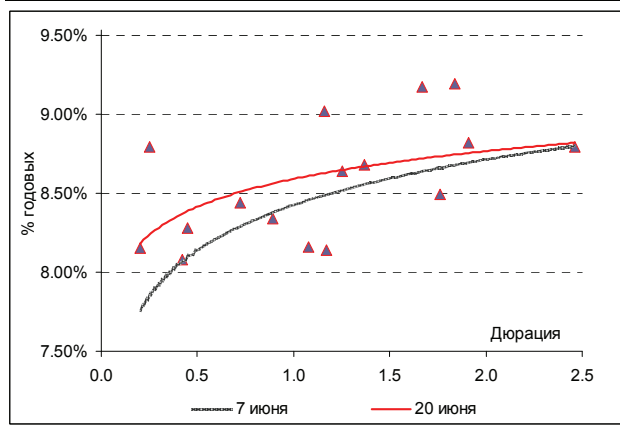
На первичном рынке на прошлой неделе доминировал банковский сектор. Российским частным банкам все проблематичнее привлекать средства – как в рублях, так и в иностранной валюте. В связи с этим, банки готовы платить инвесторам дополнительную премию, что отразилось на итогах прошедших размещений – выпуски были проданы по верхней границе запланированного эмитентами диапазона.

В субфедеральном секторе событием недели стало размещение нового выпуска облигаций Мособласти. Превышение спроса над предложением в 1,5 раза и интерес к выпуску розничных инвесторов свидетельствуют о высокой востребованности облигаций данного эмитента. Однако ухудшение рыночной конъюнктуры в последующие дни отразилось и на новом выпуске – к концу недели его цена на вторичных торгах снизилась на 0,2%.

Илл. 5. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 6. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 7. Планы эмитентов на неделю 23– 27 июня

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Промсвязьбанк-6	23.06.08	5 000	17.06.13	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	24.06.09 – по номиналу	Промсвязьбанк
МТС-3	24.06.08	10 000	12.06.18	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	Газпромбанк, Райффайзенбанк, ИК Тройка Диалог
Разгуляй – Б01	24.06.08	2 000	23.06.09	На аукционе	нет	дисконтные	нет	Газпромбанк
Кредит Европа Банк-2	24.06.08	4 000	21.06.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	год по номиналу	Ситибанк, Газпромбанк
Генерирующая Компания	24.06.08	2 000	21.06.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	год по номиналу	Банк Зенит
Полипласт	24.06.08	1 000	23.06.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	26.06.09 – по номиналу	Промсвязьбанк, Регион
Шанс Капитал	25.06.08	1 000	22.06.11	100	полгода	1-ый – на конкурсе	н/д	ИК Ист Коммерц
Юни Тайл	25.06.08	1 500	22.06.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	год по номиналу	ЮниКредит Банк
ФинансБизнес Групп-2	25.06.08	3 000	22.06.11	100	полгода	1-ый – на конкурсе	н/д	Транскредитбанк
Первобанк	26.06.08	1 500	29.06.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	год по номиналу	Росбанк, Регион
Самарская Область	26.06.08	8 300	19.12.13 с амортизац.	100	квартал	1-20-ый – на конкурсе	нет	ИК Тройка-Диалог

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На эту неделю запланирован рекордный объем размещений корпоративных облигаций не только в июне, но и с начала года. Эмитенты выставляют на конкурс облигации на сумму свыше 30 млрд руб. Причем помимо банковского сектора, который сохраняет повышенную активность на первичном рынке в качестве эмитента, инвесторам будут предложены ряд интересных выпусков компаний других секторов. Так, впервые на рынок рублевого публичного долга выйдет МТС с 10 млрд-ным займом, пройдет размещение Генерирующей компании – спрос на облигации которой также ожидается на высоком уровне в силу сохраняющегося интереса инвесторов к облигациям энергетики, состоится размещение биржевых облигаций группы Разгуляй.

Наряду с высоким спросом на наиболее интересные выпуски, инвесторы будут выставлять заявки достаточно агрессивно, запрашивая повышенные премии. Наиболее вероятно, что эмитенты согласятся размещаться на условиях участников рынка. В связи со снижением деловой активности в летний период привлечение средств для многих из них будет проблематичным до начала сентября. К тому времени ставки на рынке могут достичь более высоких уровней, что приведет и к удорожанию стоимости заимствований.

На вторичном рынке мы ожидаем сокращения активности. С одной стороны, с учетом превышения Индикатором ликвидности Альфа-Банка отметки в 1 трлн руб, вероятность серьезных проблем в период налоговых выплат крайне низка. С другой стороны, профессиональные участники рынка воздержатся от давления на цены перед закрытием полугодовой отчетности. Ближе к концу недели возрастет количество технических сделок, прежде всего – в секторе ОФЗ и бумаг 1-го эшелона.



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

После 2-месячных продаж безрисковых активов на фоне ожиданий инвесторов, что ФРС сконцентрируется на борьбе с инфляцией, американские КО на отчетной неделе демонстрировали коррекцию доходностей вниз (в пределах 10 б.п. от своих топовых значений). Смена тренда была вызвана несколькими факторами.

С одной стороны, вероятность повышения ставки ФРС на ближайших заседаниях с точки зрения инвесторов существенно сократилась после выхода недавней статистики, которая вновь показала, что американская экономика все еще испытывает проблемы. С другой стороны, не менее важную роль сыграли отчеты крупнейших инвестбанков, были восприняты рынком крайне чувствительно. Так, Прибыль Morgan Stanley во II квартале составила \$1,03 млрд по сравнению с \$2,58 млрд за аналогичный период предыдущего года. Разочаровающая отчетность компании FedEx Corp, которая показала убытки в размере \$241 млн.

В итоге инвесторы вновь почувствовали «вкус» к безрисковым инвестициям: в результате перетока средств в КО США фондовые индексы за неделю снизились более чем на 3% на фоне дорогой нефти и потока негативных новостей со стороны корпоративного сектора.

Российский суверенный долг двигался вслед за базовыми активами - Россия-30 прибавила в цене почти 0.8%, что говорит о спросе инвесторов на качественные инструменты. В то же время, в банковском сегменте усилилось давление продавцов на фоне большого объема размещений новых выпусков. Объем привлечения российского банковского сектора на прошлой неделе составил \$2.5 млрд. Средства привлекали как госбанки (Сбербанк, Газпромбанк, ВТБ), так и частные банки, которым было гораздо сложнее заинтересовать инвесторов, невзирая на серьезную премию.

Наши ожидания

На этой неделе определяющими факторами, которые предопределят движение долгового рынка станут (1) комментарии после заседания ФРС (ожидается сохранение ставки на уровне 2% годовых) относительно ситуации в американской экономике, (2) статистика по рынку жилья США, уровню деловой активности и (3) динамика фондовых индексов.

Напомним, в настоящее время большинство аналитиков на рынке склоняются, что ставка будет увеличена еще до конца года, а, возможно, и два раза по 0.25 б.п. до 2.5% согласно фьючерсам на чикагской товарной бирже с вероятностью 30%.

Илл. 8. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	Прогноз
24 июня	США	Выступление Алана Гринспена на конференции в ЮАР	
	США	Индекс деловой активности в США (июнь)	56,4
24 июня	США	Заказы товаров длительного пользования (май)	0,0%
	США	Первичные обращения за пособиями по безработице	
25 июня	США	Продажи новых домов (май)	512 тыс
	США	Заседание ФРС	2%
26 июня	США	Продажи домов на вторичном рынке в мае	4,96 млн
27 июня	США	Индекс уверенности Университета Мичигана	56,8



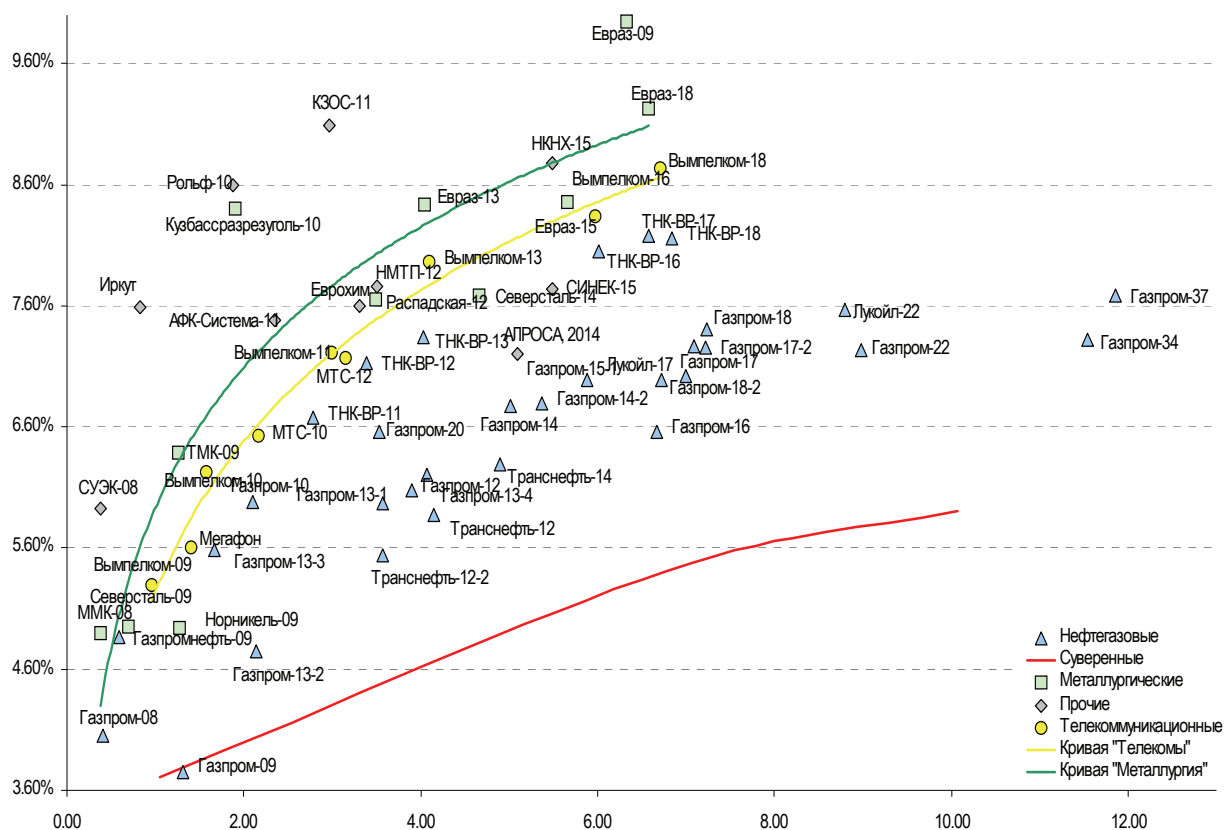
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 9. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.00	09.30.08	8.25%	104.5	-0.03%	3.69%	7.90%	79	-1.0	1.63	1,230	USD BBB	Baa2 / BBB
Россия-18	24.07.18	6.76	07.24.08	11.00	142.3	0.50%	5.48%	7.73%	169	2.0	6.58	3,467	USD BBB	Baa2 / BBB
Россия-28	24.06.28	10.02	06.24.08	12.75	179.4	0.26%	5.92%	7.11%	176	7.5	9.73	2,500	USD BBB	Baa2 / BBB
Россия-30	31.03.30	6.73	09.30.08	7.50%	113.7	0.62%	5.46%	6.60%	130	0.4	11.70	2,001	USD BBB	Baa2 / BBB
Минфин														
Минфин-11	14.05.11	2.80	05.14.09	3.00%	95.4	-0.21%	4.74%	3.14%	156	13.6	2.68	1,750	USD BBB	Baa2 / BBB
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	2.96	10.12.08	6.45%	100.7	-0.16%	6.19%	6.40%	--	--	--	374	EUR BBB	Baa1 / BBB
Москва-16	20.10.16	6.66	10.20.08	5.06%	89.1	-0.09%	6.82%	5.68%	--	--	--	407	EUR BBB	Baa1 / BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

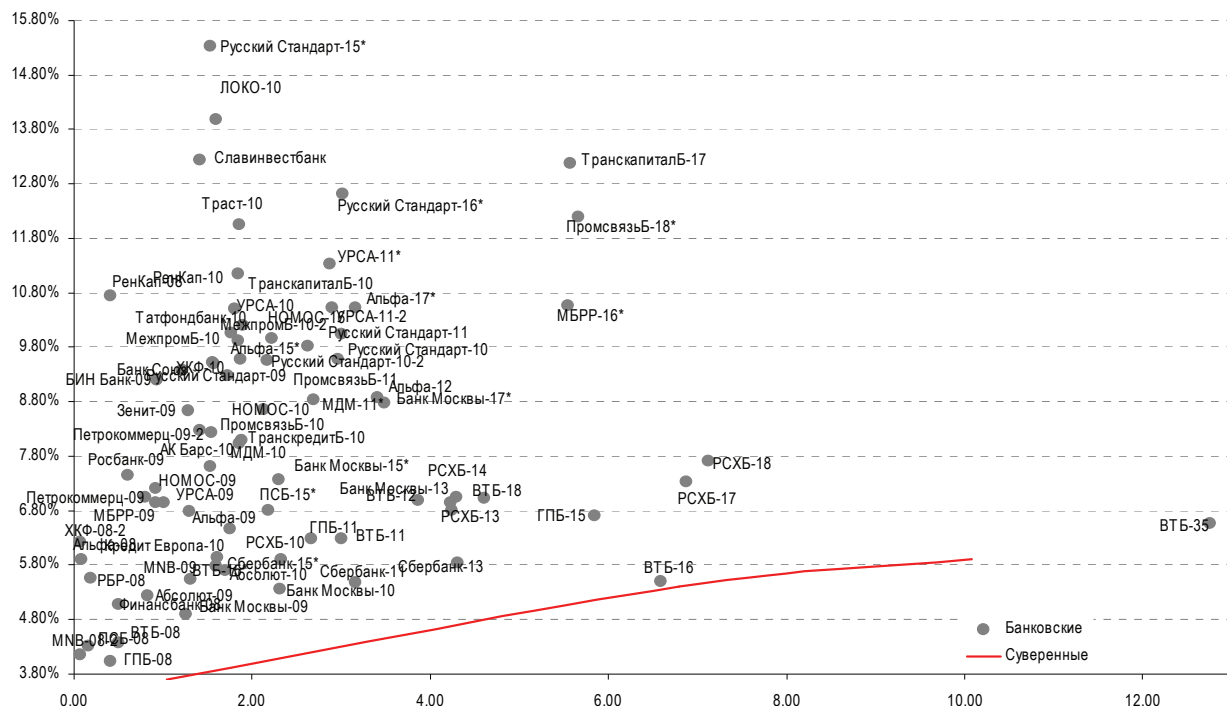
Илл. 10. Доходность корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

А Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 11. Доходность банковских еврооблигаций



Илл. 12. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к Текущей цене	Сред по дюрации	Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Банковские																
Абсолют-09	07.04.09	0.77	10.07.08	8.75%	102.4	0.03%	5.55%	8.54%	266	-6.8	186.45	200	USD	NA /	Baa3 /	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.65	09.30.08	9.13%	105.5	-0.25%	5.82%	8.65%	293	15.3	213.42	175	USD	NA /	Baa3 /	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.82	06.28.08	8.25%	99.9	0.10%	8.32%	8.26%	542	-2.3	463.05	250	USD	BB-e /	Ba2 /	BB
Альфа-09	10.10.09	1.24	10.10.08	7.88%	100.2	-0.49%	7.66%	7.86%	476	42.5	396.95	400	USD	BB /	Ba1 /	BB
Альфа-12	25.06.12	3.34	06.25.08	8.20%	96.9	-0.19%	9.14%	8.46%	567	13.2	545.80	500	USD	BB /	Ba1 /	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.26	12.09.08	8.63%	97.2	0.52%	9.92%	8.87%	703	-20.2	623.59	225	USD	B+ /	Ba2 /	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.11	08.22.08	8.64%	93.3	-0.02%	10.90%	9.26%	771	6.3	720.82	300	USD	B+ /	Ba2 /	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.21	09.28.08	8.00%	103.5	-0.01%	5.08%	7.73%	219	0.3	139.66	250	USD	NA /	A3 /	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.26	11.26.08	7.38%	103.9	-0.10%	5.63%	7.10%	274	6.4	194.47	300	USD	NA /	A3 /	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.17	11.13.08	7.34%	100.8	0.11%	7.13%	7.28%	353	3.1	166.90	500	USD	NA /	A3 /	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.25	11.25.08	7.50%	99.6	0.05%	7.66%	7.53%	476	0.9	397.20	300	USD	NA /	Baa1 /	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.43	11.10.08	6.81%	92.6	0.01%	9.12%	7.35%	565	7.6	543.17	400	USD	NA /	Baa1 /	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.52	08.16.08	9.38%	100.0	0.94%	9.35%	9.37%	645	-58.7	566.31	125	USD	B /	B1 /	NA
БИН Банк-09	18.05.09	0.88	11.18.08	9.50%	100.5	0.04%	8.91%	9.45%	601	-3.0	522.40	100	USD	B- /	NA /	B-
ВТБ-08	11.12.08	0.47	12.11.08	6.88%	101.0	-0.19%	4.69%	6.81%	179	34.9	100.06	550	USD	BBB+ /	A2 /	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	2.95	10.12.08	7.50%	102.3	-0.27%	6.70%	7.33%	352	13.5	301.49	450	USD	BBB+ /	A2 /	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.81	10.31.08	6.61%	97.7	0.10%	7.24%	6.77%	377	4.7	355.77	1 200	USD	BBB+ /	A2 /	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.55	08.04.08	6.32%	99.8	-0.30%	6.41%	6.33%	351	22.9	272.05	750	USD	BBB /	A2 /	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.52	02.15.09	4.25%	90.3	-1.20%	5.85%	4.70%	--	--	--	500	EUR	BBB+ /	A2 /	BBB+
ВТБ-18	29.05.18															
ВТБ-35	30.06.35	12.50	06.30.08	6.25%	93.1	-0.75%	6.81%	6.71%	211	12.9	88.85	1 000	USD	BBB+ /	A2 /	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.35	10.30.08	7.25%	101.0	-0.02%	4.30%	7.18%	140	-4.4	61.35	1 050	USD	BBB- /	A3 /	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.71	12.15.08	7.97%	104.4	-0.12%	6.33%	7.64%	314	8.4	264.25	300	USD	BB+ /	Baa1 /	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.74	09.23.08	6.50%	93.4	-3.10%	7.70%	6.96%	391	65.8	223.42	1 000	USD	BBB- /	A3 /	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.23	10.07.08	8.75%	100.0	0.09%	8.74%	8.75%	584	-4.6	504.89	200	USD	#N/A N.A. /	Ba3 /	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.70	10.13.08	7.50%	100.3	-0.65%	7.30%	7.48%	440	41.7	361.30	250	USD	#N/A N.A. /	Ba1 /	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.54	09.01.08	10.00%	93.9	-0.02%	14.14%	10.65%	1124	8.4	1045.27	100	USD	#N/A N.A. /	B2 /	B
МБРР-09	29.06.09	0.96	06.29.08	8.80%	101.7	-0.00%	7.07%	8.66%	417	1.1	338.20	100	USD	#N/A N.A. /	B1 /	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.48	09.10.08	8.88%	90.2	-0.05%	10.77%	9.84%	698	11.1	530.56	60	USD	#N/A N.A. /	B2 /	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.48	07.25.08	7.77%	99.5	-0.37%	8.08%	7.80%	518	28.5	438.86	425	USD	BB /	Ba1 /	BB



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

МДМ-11*	21.07.11	2.63	07.21.08	9.75%	101.5-0.30%	9.19%	9.61%	600	15.9	549.97	200	USD	B+ /	Ba2 /	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.50	08.12.08	9.50%	99.8-0.12%	9.63%	9.52%	674	-4.6	594.57	150	USD	BB- /	B1 /	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.79	07.06.08	9.00%	98.1-0.10%	10.05%	9.17%	--	--	--	200	EUR	BB- /	B1 /	B
MNB-08-2	30.06.08	0.02	06.30.08	4.38%	100.0-0.00%	4.28%	4.38%	139	6.2	59.80	150	USD	#N/A N.A. /	Baa2 /	BBB
MNB-09	06.10.09	1.25	07.06.08	3.53%	97.4-0.00%	5.61%	3.62%	272	6.1	192.57	500	USD	#N/A N.A. /	Baa2 /	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.87	11.12.08	8.25%	100.5-0.33%	7.66%	8.21%	476	40.1	397.21	150	USD	#N/A N.A. /	Ba3 /	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.49	08.02.08	8.19%	99.5-0.03%	8.52%	8.23%	562	5.6	483.03	200	USD	#N/A N.A. /	Ba3 /	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.84	10.20.08	9.75%	94.1-2.23%	10.84%	10.36%	766	45.5	715.44	125	USD	#N/A N.A. /	B1 /	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.74	09.27.08	8.00%	100.3-0.02%	7.62%	7.98%	472	5.0	393.24	225	USD	B+ /	Ba3 /	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.42	12.17.08	8.75%	100.2-0.05%	8.58%	8.73%	568	6.5	489.39	425	USD	B+ /	Ba3 /	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.08	10.04.08	8.75%	100.0-0.03%	8.76%	8.75%	587	4.7	507.64	200	USD	B+ /	Ba2 /	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.91	10.20.08	8.75%	96.8-0.35%	9.90%	9.04%	672	17.6	621.48	225	USD	B+ /	Ba2 /	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.61	07.31.08	12.50%	101.6-0.00%	12.20%	12.30%	841	9.9	673.79	100	USD	B- /	#N/A N.A. /	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.10	07.29.08	6.88%	100.4-0.01%	3.21%	6.85%	31	-41.6	-47.73	300	USD	#N/A N.A. /	A2 /	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.13	09.29.08	6.20%	96.1-0.07%	6.88%	6.45%	399	2.0	319.76	400	USD	#N/A N.A. /	A3 /	BBB
РБР-08	11.08.08	0.13	08.11.08	6.50%	100.3-0.01%	4.37%	6.48%	147	-13.1	68.34	170	USD	BBB+ /	Baa2 /	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	0.35	10.31.08	8.00%	98.9-0.00%	11.09%	8.09%	820	15.5	740.76	0	USD	BB- /	#N/A N.A. /	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.79	06.27.08	9.50%	96.3-0.19%	11.59%	9.86%	869	-5.8	790.34	300	USD	B- /	B1e /	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.55	06.24.08	9.75%	102.7-0.28%	7.43%	9.49%	454	-23.0	374.61	126	USD	#N/A N.A. /	Ba2 /	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.27	11.29.08	6.88%	102.1-0.06%	5.94%	6.73%	304	-0.4	225.39	350	USD	#N/A N.A. /	A3 /	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.19	11.16.08	7.18%	100.5-0.12%	7.04%	7.14%	345	8.8	157.94	700	USD	#N/A N.A. /	A3 /	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.54	07.14.08	7.13%	100.1-0.14%	7.10%	7.12%	350	9.1	163.85	750	USD	BBB+e /	A3e /	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.80	11.15.08	6.30%	92.0-0.30%	7.55%	6.85%	376	14.6	206.15	1 250	USD	#N/A N.A. /	A3e /	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	7.07	11.29.08	7.75%	99.9-0.25%	7.76%	7.76%	398	13.5	228.03	1 000	USD	#N/A N.A. /	A3 /	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.17	09.16.08	6.83%	96.8-0.01%	9.63%	7.05%	--	--	--	400	EUR	BB- /	Ba2 /	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.11	10.07.08	7.50%	94.9-0.30%	10.05%	7.91%	716	19.6	636.66	500	USD	BB- /	Ba2 /	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.82	06.29.08	8.49%	97.3-0.13%	10.02%	8.72%	712	11.5	632.87	400	USD	BB- /	Ba2 /	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.57	11.05.08	8.63%	95.8-0.38%	10.35%	9.00%	717	20.9	666.38	350	USD	BB- /	Ba2 /	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.48	12.16.08	8.88%	89.8-0.59%	16.32%	9.89%	1342	51.9	1263.36	200	USD	B /	Ba3 /	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	2.96	12.01.08	9.75%	91.0-0.12%	13.09%	10.72%	990	1.7	940.03	200	USD	B /	Ba3 /	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.10	11.14.08	5.93%	99.8-0.40%	6.01%	5.94%	282	18.0	232.03	750	USD	#N/A N.A. /	A2 /	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.25	11.15.08	6.48%	100.6-0.64%	6.34%	6.44%	274	21.3	87.07	500	USD	#N/A N.A. /	A2 /	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.54	08.11.08	6.23%	99.8-0.13%	6.34%	6.24%	344	11.7	265.30	1 000	USD	#N/A N.A. /	A2 /	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.86	11.12.08	9.00%	101.7-0.01%	6.98%	8.85%	408	1.0	329.29	351	USD	#N/A N.A. /	Ba3 /	B
УРСА-11*	30.12.11	2.82	06.30.08	12.00%	102.9-0.11%	10.99%	11.66%	780	8.2	729.84	130	USD	#N/A N.A. /	B1 /	#N/A N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.94	11.16.08	8.30%	94.2-0.48%	10.36%	8.81%	--	--	--	300	EUR	#N/A N.A. /	Ba3 /	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.42	12.21.08	9.88%	95.4-0.00%	13.37%	10.35%	1047	6.8	968.07	100	USD	#N/A N.A. /	B1 /	B- /*
Татфондбанк-10	26.04.10	1.71	10.26.08	9.75%	99.3-0.01%	10.19%	9.82%	729	3.9	650.00	200	USD	#N/A N.A. /	B2 /	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.75	11.10.08	9.13%	98.0-0.05%	10.30%	9.31%	741	0.9	661.51	175	USD	#N/A N.A. /	B1 /	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.49	07.18.08	10.51%	85.0-0.25%	13.43%	12.38%	964	5.8	796.26	100	USD	#N/A N.A. /	B2 /	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.80	11.16.08	7.00%	97.8-0.07%	8.29%	7.16%	540	7.8	460.76	400	USD	BB /	Ba1 /	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.80	11.29.08	9.38%	95.4-0.00%	12.12%	9.83%	922	5.0	843.36	200	USD	#N/A N.A. /	B1 /	B-
УРСА-10	21.05.10	1.84	05.21.09	7.00%	94.2-0.30%	10.47%	7.43%	--	--	--	400	EUR	#N/A N.A. /	Ba3 /	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.47	12.12.08	7.90%	101.0-0.08%	5.71%	7.82%	282	12.2	202.79	250	USD	#N/A N.A. /	Ba1 /	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.02	06.30.08	8.63%	100.0-0.15%	8.33%	8.63%	544	407.3	464.78	275	USD	B+ /	Ba3 /	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.67	10.11.08	9.50%	98.1-0.25%	10.66%	9.68%	776	19.6	697.32	200	USD	B+ /	Ba3 /	#N/A N.A.
Нефтегазовые															
Газпром-08	30.10.08	0.35	10.30.08	7.25%	101.0-0.02%	4.30%	7.18%	140	-4.4	61.35	1 050	USD	BBB- /	A3 /	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.26	10.21.08	10.50%	108.1-0.13%	4.18%	9.72%	128	5.8	48.86	700	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.05	09.27.08	7.80%	101.7-0.23%	6.93%	7.67%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-12	09.12.12	4.02	12.09.08	4.56%	91.2-0.58%	6.92%	5.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.83	09.01.08	9.63%	111.7-0.58%	6.68%	8.62%	321	21.5	299.35	1 750	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.08	07.22.08	4.51%	98.8-0.11%	5.07%	4.56%	218	-1.7	138.71	764	USD	#N/A N.A. /	#N/A N.A. /	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	1.61	07.22.08	5.63%	99.4-0.14%	6.01%	5.66%	312	12.1	232.60	457	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.09	10.11.08	7.34%	103.5-0.52%	6.47%	7.09%	300	19.7	100.43	400	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-14	25.02.14	4.95	02.25.09	5.03%	88.2-0.43%	7.65%	5.70%	--	--	--	780	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.30	10.31.08	5.36%	89.4-0.43%	7.51%	6.00%	--	--	--	700	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.82	06.01.09	5.88%	91.0-0.34%	7.59%	6.46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.59	11.22.08	6.21%	94.0-0.98%	6.95%	6.61%	316	9.2	148.34	1 350	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-17	22.03.17	7.00	03.22.09	5.14%	84.0-0.26%	7.72%	6.12%	--	--	--	500	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.13	11.02.08	5.44%	85.3-0.09%	7.69%	6.37%	--	--	--	500	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.14	02.13.09	6.61%	91.5-0.21%	7.89%	7.22%	--	--	--	1 200	EUR	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.90	10.11.08	8.15%	104.3-1.38%	7.52%	7.81%	373	30.4	203.47	1 100	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-20	01.02.20	3.46	08.01.08	7.20%	100.9-0.02%	6.95%	7.14%	348	6.4	326.13	1 070	USD	BBB+ /	#N/A N.A. /	BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.83	09.07.08	6.51%	90.4-0.30%	7.65%	7.20%	374	39.2	173.23	1 300	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.29	10.28.08	8.63%	111.4-0.02%	7.61%	7.74%	370	35.5	168.95	1 200	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпром-37	16.08.37	11.64	08.16.08	7.29%	93.3-0.40%	7.88%	7.81%	397	39.2	195.69	1 250	USD	BBB /	A3 /	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.54	07.15.08	10.75%	103.1-0.05%	5.13%	10.43%	223	-4.0	143.92	500	USD	BBB- /	Ba1 /	#N/A N.A.
Лукойл-17	07.06.17	6.87	12.07.08	6.36%	94.2-0.68%	7.25%	6.75%	346	20.3	176.41	500	USD	BBB- /	Baa2 /	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.02	12.07.08	6.66%	90.8-0.46%	7.75%	7.33%	384	41.1	182.59	500	USD	BBB- /	Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.74	07.18.08	6.88%	99.0-0.65%	7.23%	6.94%	405	28.8	354.41	500	USD	BB+ /	Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.34	09.20.08	6.13%	95.7-0.06%	7.46%	6.40%	398	5.7	376.85	500	USD	BB+ /	Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.98	09.13.08	7.50%	98.9-0.39%	7.79%	7.59%	431	17.2	232.06	600	USD	BB+ /	Baa2 /	BBB-



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

ТНК-ВР-16	18.07.16	5.95	07.18.08	7.50%	95.7-0.22%	8.24%	7.84%	445	13.8	277.26	1 000	USD	BB+ /	Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.53	09.20.08	6.63%	89.8 0.34%	8.28%	7.37%	449	4.8	281.44	800	USD	BB+ /	Baa2 /	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.78	09.13.08	7.88%	97.4-0.14%	8.26%	8.08%	447	12.1	277.85	1 100	USD	BB+ /	Baa2 /	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.51	06.27.08	5.38%	96.6 0.23%	6.37%	5.57%	—	—	—	700	EUR	BBB+ /	A2 /	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	27.06.12	3.52	06.27.08	6.10%	100.9 0.14%	5.85%	6.05%	238	3.2	216.46	500	USD	BBB+ /	A2 /	#N/A N.A.
Транснефть-14	05.03.14	4.85	09.05.08	5.67%	95.6-0.12%	6.60%	5.93%	300	8.7	113.74	1 300	USD	BBB+ /	A2 /	#N/A N.A.
Металлургические															
Евраз-09	24.04.18	6.27	10.24.08	10.88%	105.5-0.01%	9.98%	10.31%	619	10.0	451.50	300	USD	BB- /	Ba2 /	BB
Евраз-13	24.04.13	3.99	10.24.08	8.88%	101.5 0.02%	8.50%	8.75%	503	6.5	303.27	1 050	USD	BB- /	Ba3 /	BB
Евраз-15	10.11.15	5.61	11.10.08	8.25%	98.7 0.11%	8.48%	8.36%	469	7.9	301.88	750	USD	BB- /	Ba3 /	BB
Евраз-18	24.04.18	6.54	10.24.08	9.50%	101.8-0.05%	9.22%	9.34%	543	10.6	375.54	550	USD	BB- /	Ba3 /	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.85	07.12.08	9.00%	100.5-0.13%	8.75%	8.96%	585	10.3	506.34	200	USD	#N/A N.A. /	B3 /	#N/A N.A.
Распадская-12	22.05.12	3.44	11.22.08	7.50%	98.6-0.26%	7.92%	7.61%	445	15.0	423.50	300	USD	B+e /	Ba3 /	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.65	08.24.08	8.63%	102.1 0.01%	5.34%	8.45%	244	-5.5	165.20	325	USD	BB /	Ba2 /	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.60	10.19.08	9.25%	106.5 0.07%	7.83%	8.68%	423	4.0	236.27	375	USD	BB /	Ba2 /	BB
ТМК-09	29.09.09	1.21	09.29.08	8.50%	102.0-0.11%	6.77%	8.33%	387	10.4	308.37	300	USD	BB- /	Ba3 /	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	0.33	10.21.08	8.00%	100.9-0.04%	5.01%	7.93%	212	1.9	132.80	300	USD	BB /	Ba2 /	BB
Норникель-09	30.09.09	1.22	09.30.08	7.13%	102.5 0.03%	5.09%	6.95%	220	-1.6	140.53	500	USD	BBB- /	Baa2 /	BBB-
Телекоммуникации															
ные															
МТС-10	14.10.10	2.12	10.14.08	8.38%	103.3-0.20%	6.79%	8.11%	389	11.7	310.38	400	USD	BB- /	Ba2 /	NA
МТС-12	28.01.12	3.10	07.28.08	8.00%	101.8-0.15%	7.42%	7.86%	424	9.4	373.73	400	USD	BB- /	Ba2 /	NA
Вымпелком-09	16.06.09	0.96	12.16.08	10.00%	104.4-0.03%	5.36%	9.58%	246	-1.5	166.88	217	USD	BB+ /	Ba2 /	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.52	08.11.08	8.00%	102.3-0.09%	6.45%	7.82%	356	7.5	276.70	300	USD	BB+ /	Ba2 /	NA
Вымпелком-11	22.10.11	2.94	10.22.08	8.38%	102.5-0.33%	7.51%	8.17%	433	15.7	382.52	300	USD	BB+ /	Ba2 /	NA
Вымпелком-13	30.04.13	4.04	10.31.08	8.38%	100.5-0.11%	8.25%	8.34%	478	9.7	278.38	1 000	USD	BB+ /	(P)Ba2 /	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.91	11.23.08	8.25%	98.7-0.17%	8.48%	8.36%	469	12.9	301.43	600	USD	BB+ /	Ba2 /	NA
Вымпелком-18	30.04.18	6.65	10.31.08	9.13%	101.8-0.16%	8.84%	8.96%	505	12.3	337.61	1 000	USD	BB+ /	(P)Ba2 /	NA
Мегафон	10.12.09	1.41	12.10.08	8.00%	103.2-0.03%	5.70%	7.75%	280		201.32	375	USD	BB+ /	Ba2 /	NA
Прочие															
АФК-Система-11	28.01.11	2.30	07.28.08	8.88%	102.9-0.05%	7.63%	8.63%	474		394.73	350	USD	B+ /	Ba3 /	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.03	11.17.08	8.88%	107.4-0.31%	7.40%	8.26%	380	4.5	193.28	500	USD	BB /	Ba2 /	#N/A N.A.
Еврохим	21.03.12	3.25	09.21.08	7.88%	100.5-0.26%	7.70%	7.83%	423	11.9	401.13	300	USD	BB /	#N/A N.A. /	BB-
Иркут	10.04.09	0.78	10.10.08	8.25%	100.5 0.00%	7.54%	8.21%	464	15.1	385.36	125	USD	#N/A N.A. /	#N/A N.A. /	#N/A N.A.
КЗОС-11	30.10.11	2.92	10.30.08	9.25%	100.3-0.17%	9.13%	9.22%	595	1.6	544.58	200	USD	B- /*- /	#N/A N.A. /	B- /*-
НКНХ-15	22.12.15	5.68	12.22.08	8.50%	98.5-0.01%	8.77%	8.63%	498	10.5	330.59	200	USD	#N/A N.A. /	B1 /	B+
НМТП-12	17.05.12	3.45	11.17.08	7.00%	97.1-0.28%	7.88%	7.21%	441	10.2	419.34	300	USD	BB+ /	Ba1 /	#N/A N.A.
Рольф-10	28.06.10	1.82	06.28.08	8.25%	99.0-0.09%	8.80%	8.33%	591	15.7	511.70	250	USD	BB- /	Ba3 /	#N/A N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	5.44	08.03.08	7.70%	99.1 0.30%	7.86%	7.77%	407	8.7	239.58	250	USD	#N/A N.A. /	Ba1 /	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.34	10.24.08	8.63%	100.7-0.17%	6.28%	8.56%	338	4.4	259.36	72	USD	#N/A N.A. /	#N/A N.A. /	#N/A N.A.

Илл. 13. 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	31.05.2010	1.9	99.5	0.29%	2.90%	2.61%	2.625	
U.S. Treasury 10y	15.05.2018	8.3	97.7	0.92%	4.16%	3.79%	3.875	
U.S. Treasury 30y	15.02.2038	16.3	94.4	1.09%	4.72%	4.13%	4.375	
Brazil-10	15.04.2010	1.7	113.7	0.09%	4.09%	13.65%	12	BBB-
Brazil-30	06.03.2030	10.6	173.2	-0.42%	6.14%	21.22%	12.25	BBB-
Brazil-40	17.08.2040	5.3	133.1	0.21%	8.10%	14.64%	11	BBB-
Colombia-10	09.07.2010	1.8	112.8	-0.21%	3.91%	11.84%	10.5	BBB-
Colombia-33	28.01.2033	11.3	147.7	-0.67%	6.47%	15.33%	10.375	BBB-
Mexico-10	01.02.2010	1.5	109.1	0.08%	4.09%	10.77%	9.875	BBB+
Mexico-26	15.05.2026	9.9	165.0	0.26%	5.70%	18.98%	11.5	BBB+
Philippines-10	16.03.2010	1.6	108.3	-0.26%	4.83%	10.70%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.2025	9.1	134.8	-2.07%	7.07%	14.33%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.2010	1.0	104.5	-0.03%	3.69%	7.90%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.2030	6.7	113.6	0.62%	5.46%	6.60%	7.5	BBB+
Turkey-13	14.01.2013	3.6	116.1	-0.36%	6.84%	12.78%	11	BB-
Turkey-30	15.01.2030	9.7	144.3	-1.25%	7.66%	17.13%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.2034	10.8	98.2	-1.04%	8.18%	7.86%	8	BB-
Ukraine-13	11.06.2013	4.2	99.9	-0.41%	7.73%	7.64%	7.65	B+
IBM Corporation	15.06.2013	4.3	109.5	0.00%	5.31%	8.21%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.2019	7.8	120.4	-0.61%	5.88%	10.08%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.2008	0.3	99.4	-0.72%	9.42%	7.21%	7.25	CCC+ /*-
Ford Motor Corp	16.07.2031	8.0	65.5	-0.76%	12.77%	4.88%	7.45	CCC+ /*-
General Motors	03.07.2013	4.0	83.6	1.63%	11.98%	6.06%	7.25	B /*-
General Motors	01.05.2028	8.2	55.3	3.35%	13.14%	3.73%	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
Екатерина Леонова, старший аналитик
(7 495) 785-9678
Михаил Авербах, аналитик
(7 495) 783-5029
Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302
Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

Аналитическая поддержка

Директор по работе на долговом рынке капитала Вице-президент по работе на долговом рынке капитала Адрес

© 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.