Альфа·Банк

Долговой рынок

5 июня 2008 года | www.alfabank.ru | Страницы котировок в Reuters: Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.98	8	Официальный курс ЦБР, руб/$	23.8019	0.44%
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	8	Валютный курс, $/евро	1.5403	-0.27%
Цена на нефть Brent spot, $/брл	121.92	-4.76%	РТС	2 353.49	-3.13%
Цена на нефть Brent (3 мес), $/брл	122.44	-2.53%	DJIA	12 390.48	-0.10%
Цена на нефть Urals, $/брл	116.70	-2.46%	S&P 500	1 377.20	-0.03%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок скорректировался вниз на фоне неожиданно хороших данных по рынку труда от агентства ADP. Окончательную ясность внесут пятничные данные по payrolls. Давление на банковский сектор пока не имеет сильного воздействия на прочие сектора, однако ситуация остается напряженной.

Внутренний долг РФ:

В ходе размещений инвесторы продемонстрировали спрос на короткие выпуски с привлекательной доходностью. В ближайшие два дня размещения продолжатся. Инвесторы начинают готовится к аукционам, запланированным на период до конца июня.

Новости и ключевые события:

Российские:

Минфин разместил ОФЗ 25062, спроса на ОФЗ 46022 не было

АЛРОСА выбрала JP Morgan и Morgan Stanley организаторами 10-летних еврооблигаций на $1 млрд

Банк ЮниКредит планирует до середины июля привлечь синдицированный кредит на сумму до $500 млн по ставке LIBOR+0,9% годовых

Москва разместила облигации 45-го выпуска на 3,82 млрд руб при выставленном объеме 5,6 млрд руб по средневзвешенной ставке 7,40% годовых

ВТБ 24 разместил 3-ий выпуск облигаций на 6 млрд руб под 8,35% годовых к оферте

Татфондбанк полностью разместил 4-й выпуск облигаций на 1,5 млрд руб под 12,24% годовых к годовой оферте

МТС планирует во второй половине июня разместить 3-ий выпуск облигаций на 10 млрд руб

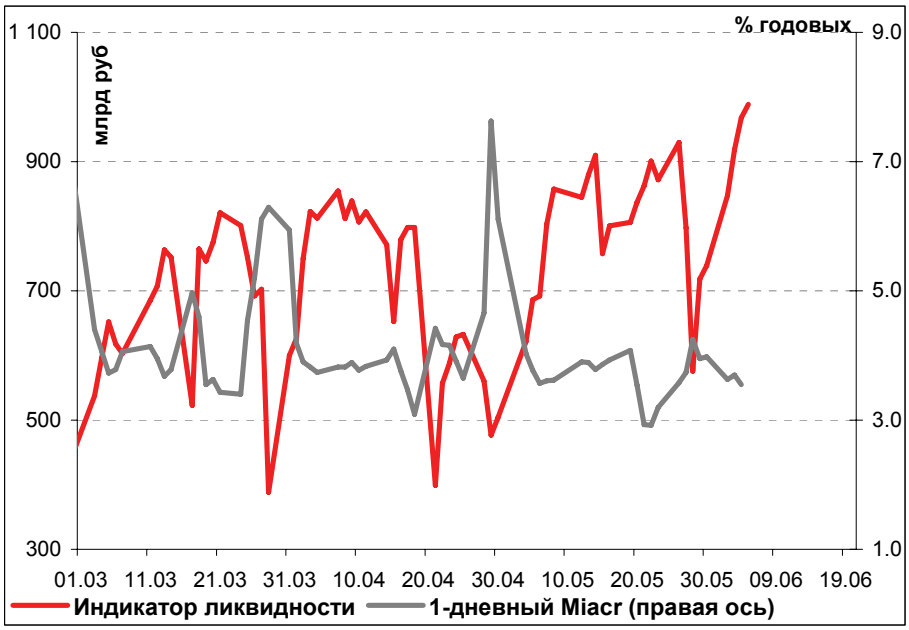
КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж: **Тел:** (7 495) 786-4897, 783-5103 Игорь Панков **Факс**: (7 495) 786-4892; **Тел**: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Исследовательский отдел: **Тел:** (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
Тел: (7 495) 783-50-29 Михаил Авербах (валютные облигации) e-mail: MAverbakh@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Минфин разместил ОФЗ 25062, спроса на ОФЗ 46022 не было

На вчерашних аукционах Минфину не удалось разместить дальний выпуск ОФЗ 46022 (предложенный объем эмиссии – 11 млрд руб). Спрос на длинные выпуски госбумаг по-прежнему отсутствует из-за сохраняющейся диспропорции ставок Минфина и ЦБ.

Вместе с тем, на более короткий выпуск – ОФЗ 25602 – спрос в 2,6 раза превысил объем предложения, составив 15,7 млрд руб. В итоге эмитенту удалось продать весь объем займа- на 5,99 млрд руб по номиналу по средневзвешенной доходности 6,41% годовых. Ставка отсечения составила 6,44% годовых.

Следующие аукционы Минфин состоятся 11 июня. Инвесторам будут предложены ОФЗ 26200 на 8 млрд руб и ОФЗ 46020 – на 7 млрд руб.

Москва разместила облигации 45-го выпуска на 3,82 млрд руб при выставленном объеме 5,6 млрд руб по средневзвешенной ставке 7,40% годовых

В ходе аукциона было подано 38 заявок на общую сумму 4,72 млрд руб по номиналу. Диапазон доходности исходя из выставленных в заявках цен, составлял 7,38-7,52% годовых. В результате эмитент удовлетворил 28 заявок на 3,82 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения составила 7,44% годовых.

Следующий аукцион по размещению облигаций Москвы состоится 18 июня. Также 11 июня состоится очередной аукцион РЕПО с облигациями Москвы.

ВТБ 24 разместил 3-ий выпуск облигаций на 6 млрд руб под 8,35% годовых к оферте

В ходе аукциона было подано 69 заявок общим объемом 11 млрд руб с предлагаемой ставкой купона от 7,00% до 8,50% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,18% годовых. По оценкам организатора, иностранные инвесторы приобрели 77% выпуска облигаций.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Татфондбанк полностью разместил 4-й выпуск облигаций на 1,5 млрд руб под 12,24% годовых к годовой оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 11,40% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена 1,5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Кроме того, перед размещением эмитент выставил дополнительную годовую оферту на выкуп облигаций по цене 100,50% от номинала. Организатор займа: БК Регион.

МТС планирует во второй половине июня разместить 3-ий выпуск облигаций на 10 млрд руб

Срок обращения выпуска – 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

Ориентир купона при размещении выпуска - 8,35-8,85% годовых, что соответствует эффективной доходности 8,52-9,05% годовых. Планируется, что до даты начала размещения облигации будут включены в котировальный список «В». Организаторы выпуска: Газпромбанк, Райффайзенбанк и ИК Тройка Диалог.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ГОТЭК установил по облигациям 2-го выпуска ставку 6-7-го купонов в размере 13% годовых (+250 б.п.)
- На ММВБ в котировальном списке «В» началось обращение облигаций УК Сенатор
- ФСФР зарегистрировала облигации Баренцев Финанс на 800 млн руб
- ТГК-8 выкупило у владельцев облигаций бумаги дебютного выпуска на 3,3 млрд руб при объеме эмиссии 3,5 млрд руб
- Энергомаш-Финанс выкупил по оферте облигации на 266 млн руб при объеме эмиссии 700 млн руб

Внешний долг РФ

Вчера на американском долговом рынке наблюдались продажи на фоне неожиданно хороших данных по рынку труда от агентства ADP. Так, по данным агентства, число рабочих мест в частном секторе США выросло в мае на 40 тыс при ожидавшемся сокращении в 30 тыс рабочих мест. Также другая макроэкономическая статистика оказалась несколько лучше ожиданий.

Фондовый рынок вчера демонстрировал повышенную волатильность, однако его динамика практически не отразилась на долговом сегменте. Финансовый сектор остается под давлением после того, как Moody's объявило, что рассматривает возможность снижения рейтингов крупнейших ипотечных игроков MBIA и Ambac. Продолжал снижаться и банковский сектор по-прежнему отыгрывающий снижение рейтингов ведущих инвестдомов.

Российский долговой рынок в первой половине дня оставался под давлением, демонстрируя некоторый рост CDS. Однако после ышедш дных по рныку труда в США их рост был практически полностью отыгран, а цена России-30 перешагнула порог 114% от номинала.

Сегодня пройдут заседания Банка Англии и ЕЦБ, на которых скорее всего учетные ставки будут сохранены на своих прежних уровнях - 5% и 4% годовых соответственно. Однако, наибольший интерес вызывают

последующие комментарии официальных лиц по поводу текущей ситуации на рынке и возможных инструментов по борьбе с инфляцией.

Вчера был опубликован доклад ОЭСР, согласно которому американская экономика в 2008 г избежит рецессии в условиях текущего финансового кризиса. По прогнозам организации, американская экономика замедлится в этом году до 1.2% (2.7% в 2007 г). В 2009 г ВВП составит лишь 1.1%. Однако,возможно уже со второго квартала 2009 г экономика США будет набирать ход.

Рынок рублевых облигаций

На фоне невысокой активности вчера в секторе облигаций 1-го эшелона преобладала коррекция цен, вызванная большим объемом предложения новых выпусков. При этом, активность инвесторов на аукционах была умеренной и носила выборочный характер. Так, участники рынка по-прежнему игнорируют длинные ОФЗ, поскольку их доходности не отражают произошедший на рынке рост ставок. В связи с этим, Минфину не удалось разместить более дальний выпуск ОФЗ 46022, тогда как на короткие облигации – ОФЗ 25062 – спрос превышал предложение в 2,6 раза.

Облигации Москвы также не были размещены в полном объеме и спрос оставался ниже объемов предложения, несмотря на предложенную эмитентом премию. Лишь на новый выпуск ВТБ инвесторы продемонстрировали повышенный спрос – порядка 11 млрд руб при объеме эмиссии 6 млрд руб. Доходность этого выпуска оказалась наиболее привлекательной из «голубых фишек», размещавшихся вчера.

В ближайшие два дня размещения продолжатся. Ожидается более активное участие инвесторов, поскольку участникам рынка будут предложены бумаги 2-го эшелона, сочетающие хорошее кредитное качество и привлекательную доходность (по сравнению с бумагами 1-го эшелона). Кроме того, участники рынка постепенно начинают готовится к следующим размещениям – до конца месяца будут предложены дебютные облигации МТС, а также новый займ Мособласти, которые вызовут наибольший интерес участников рынка.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.57	--	--	8.22%	13.08.08	102.32	0.02	--	6.85	133.11
ФСК-2	7 000	22.06.10	1.86	--	--	8.25%	24.06.08	102.10	0.05	--	7.25	51.15
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.51	--	--	7.10%	13.06.08	100.26	-0.04	--	6.69	69.37
АИЖК-10	6 000	15.11.18	5.82	--	--	8.05%	15.08.08	94.76	-0.28	--	8.93	121.76
Еврокоммерц-3	3 000	18.06.10	--	19.12.08	0.52	9.48%	20.06.08	98.00	-0.30	13.85	--	50.57
ЗЕНИТ-4	3 000	06.04.10	--	04.10.08	0.33	9.90%	04.10.08	100.36	-0.07	8.90	--	50.68
КОКС	3 000	16.07.09	1.05	--	--	8.95%	17.07.08	99.38	0.13	--	9.76	49.69
МартаФ-3	2 000	02.08.11	--	02.08.08	0.16	15.50%	02.08.08	77.12	-3.64	425.53	--	130.90
Медведь-Ф	750	01.09.10	--	03.09.08	0.25	12.80%	03.09.08	100.00	0.00	13.43	--	120.01
УРСА-Банк-7	5 000	19.07.12	--	26.01.10	1.51	8.40%	24.07.08	96.72	0.02	10.91	--	113.84

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:
АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, –3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ–3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, РосТ-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.05	09.30.08	8.25%	104.7	0.08%	3.71%	7.88%	126	-8.3	1.68	1 230	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	6.82	07.24.08	11.00%	143.1	-0.29%	5.42%	7.69%	189	0.0	6.64	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.07	06.24.08	12.75%	179.8	0.20%	5.91%	7.09%	193	-10.2	9.79	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.79	09.30.08	7.50%	114.1	0.20%	5.41%	6.57%	144	-11.3	11.78	2 001	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-11	14.05.11	2.85	05.14.09	3.00%	96.0	-0.15%	4.49%	3.13%	175	6.0	2.73	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.01	10.12.08	6.45%	101.9	0.12%	5.80%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	6.71	10.20.08	5.06%	89.2	-0.08%	6.78%	5.67%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют-09	07.04.09	0.82	10.07.08	8.75%	102.8	-0.01%	5.25%	8.51%	280	1.0	155	200	USD	NA / Baa3 / A-
Абсолют-10	30.03.10	1.70	09.30.08	9.13%	105.8	-0.05%	5.72%	8.63%	327	3.5	201	175	USD	NA / Baa3 / A-
АК Барс-10	28.06.10	1.87	06.28.08	8.25%	100.3	-0.07%	8.10%	8.23%	565	4.9	440	250	USD	BB-e / Ba2 / BB
Альфа-08	02.07.08	0.08	07.02.08	7.75%	100.1	-0.00%	5.91%	7.74%	346	-1.7	221	250	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-09	10.10.09	1.29	10.10.08	7.88%	101.3	-0.04%	6.80%	7.77%	435	4.0	310	400	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-12	25.06.12	3.40	06.25.08	8.20%	97.7	-0.18%	8.89%	8.39%	582	2.3	518	500	USD	BB / Ba1 / BB
Альфа-15*	09.12.15	2.21	06.09.08	8.63%	97.1	0.02%	9.96%	8.88%	751	0.4	626	225	USD	B+ / Ba2 / BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.16	08.22.08	8.64%	94.3	-0.08%	10.54%	9.16%	779	3.0	683	300	USD	B+ / Ba2 / BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.26	09.28.08	8.00%	103.9	0.04%	4.91%	7.70%	246	-3.2	120	250	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.31	11.26.08	7.38%	104.6	-0.17%	5.37%	7.05%	292	8.3	166	300	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.22	11.13.08	7.34%	101.5	-0.33%	6.96%	7.22%	371	4.3	155	500	USD	NA / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.30	11.25.08	7.50%	100.2	0.10%	7.39%	7.48%	494	-3.8	368	300	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.48	11.10.08	6.81%	93.5	0.14%	8.79%	7.28%	572	-7.1	509	400	USD	NA / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.57	08.16.08	9.38%	99.8	0.29%	9.51%	9.40%	706	-17.9	580	125	USD	B / B1 / NA
БИН Банк-09	18.05.09	0.93	11.18.08	9.50%	100.2	-0.02%	9.21%	9.48%	676	3.4	550	100	USD	B- / NA / B-
ВТБ-08	11.12.08	0.50	06.11.08	6.88%	101.3	-0.03%	4.37%	6.79%	192	5.3	67	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.00	10.12.08	7.50%	103.6	-0.20%	6.29%	7.24%	354	6.9	258	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.86	10.31.08	6.61%	98.6	-0.47%	6.99%	6.70%	392	9.5	328	1 200	USD	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	1.60	08.04.08	6.32%	100.5	-0.24%	5.95%	6.28%	350	16.4	225	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.59	02.15.09	4.25%	92.3	0.03%	5.50%	4.61%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	29.05.18	4.29	11.29.08	6.88%	99.2	-0.21%	7.06%	6.93%	380	1.4	165	2 000	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.75	06.30.08	6.25%	95.8	-0.79%	6.58%	6.52%	189	0.2	68	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.40	10.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	4.05%	7.16%	160	6.7	34	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
ГПБ-11	15.06.11	2.66	06.15.08	7.97%	104.5	-0.16%	6.30%	7.62%	356	6.1	259	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A
ГПБ-15	23.09.15	5.84	09.23.08	6.50%	98.8	-0.62%	6.71%	6.58%	317	6.6	129	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Зенит-09	07.10.09	1.28	10.07.08	8.75%	100.1	-0.03%	8.64%	8.74%	619	3.4	493	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.75	10.13.08	7.50%	101.7	-0.27%	6.48%	7.37%	403	16.5	278	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ЛОКО-10	01.03.10	1.59	09.01.08	10.00%	94.0	-0.06%	14.00%	10.64%	1155	5.7	1029	100	USD	#N/A	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	1.01	06.29.08	8.80%	101.9	0.09%	6.95%	8.64%	450	-8.4	324	100	USD	#N/A	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.54	09.10.08	8.88%	91.1	0.14%	10.57%	9.74%	704	-6.7	516	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
МДМ-10	25.01.10	1.53	07.25.08	7.77%	100.2	-0.04%	7.61%	7.75%	516	3.6	390	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.68	07.21.08	9.75%	102.4	-0.11%	8.85%	9.52%	611	4.4	515	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.55	08.12.08	9.50%	99.9	-0.06%	9.52%	9.51%	707	4.9	582	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.84	07.06.08	9.00%	98.3	-0.02%	9.92%	9.16%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-08-2	30.06.08	0.07	06.30.08	4.38%	100.0	0.00%	4.17%	4.37%	172	-3.4	46	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.30	07.06.08	3.53%	97.4	0.03%	5.55%	3.62%	310	-1.0	185	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.92	11.12.08	8.25%	100.9	-0.05%	7.22%	8.18%	477	5.8	351	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.54	08.02.08	8.19%	99.9	0.05%	8.25%	8.20%	580	-2.5	454	200	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.89	10.20.08	9.75%	95.6	0.06%	10.54%	10.19%	780	-0.9	684	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.79	09.27.08	8.00%	100.7	0.11%	7.06%	7.94%	461	-13.9	335	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.41	06.17.08	8.75%	100.7	0.07%	8.28%	8.69%	583	-3.9	457	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.13	10.04.08	8.75%	100.2	-0.01%	8.66%	8.73%	621	1.2	495	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.96	10.20.08	8.75%	97.6	-0.10%	9.59%	8.97%	685	3.8	589	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	5.66	07.31.08	12.50%	101.6	0.25%	12.20%	12.30%	867	-8.6	679	100	USD	B-	/	#N/A	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.15	07.29.08	6.88%	100.4	0.03%	4.32%	6.85%	187	-25.9	61	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.18	09.29.08	6.20%	96.4	0.02%	6.82%	6.43%	437	0.6	312	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.18	08.11.08	6.50%	100.2	0.00%	5.56%	6.49%	311	-0.4	185	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A
РенКап-08	31.10.08	0.40	10.31.08	8.00%	98.9	0.00%	10.76%	8.09%	831	2.5	705	0	USD	BB-	/	#N/A	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.84	06.27.08	9.50%	97.0	-0.08%	11.16%	9.79%	871	5.5	745	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.60	06.24.08	9.75%	102.8	-0.03%	7.47%	9.48%	502	2.9	376	126	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.32	11.29.08	6.88%	102.2	-0.06%	5.90%	6.73%	345	3.5	220	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.24	11.16.08	7.18%	101.5	-0.33%	6.82%	7.07%	356	4.4	140	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.60	07.14.08	7.13%	100.4	-0.27%	7.04%	7.10%	378	2.3	162	750	USD	BBB+e	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.87	11.15.08	6.30%	93.2	-0.82%	7.35%	6.76%	381	8.1	192	1 250	USD	#N/A	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	7.12	11.29.08	7.75%	100.2	-0.69%	7.72%	7.73%	418	5.9	229	1 000	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.22	09.16.08	6.83%	97.0	0.08%	9.40%	7.04%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.16	10.07.08	7.50%	95.7	-0.11%	9.58%	7.84%	713	6.3	587	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	1.87	06.29.08	8.49%	98.0	-0.07%	9.58%	8.66%	713	4.8	587	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.62	11.05.08	8.63%	97.0	-0.17%	9.82%	8.89%	708	7.2	612	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.53	06.16.08	8.88%	90.8	0.05%	15.34%	9.78%	1289	-1.7	1163	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.01	12.01.08	9.75%	92.1	0.01%	12.63%	10.59%	989	0.0	893	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A
Сбербанк-11	14.11.11	3.16	11.14.08	5.93%	101.4	-0.12%	5.49%	5.85%	275	4.0	179	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.30	11.15.08	6.48%	102.7	-0.02%	5.84%	6.31%	259	-3.3	43	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.59	08.11.08	6.23%	100.7	0.14%	5.80%	6.19%	335	-7.8	209	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB

УРСА-09	12.05.09	0.91	11.12.08	9.00%	101.8	-0.04%	6.95%	8.84%	450	4.2	325	351	USD	#N/A	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	2.87	06.30.08	12.00%	101.9	-0.06%	11.34%	11.78%	859	2.2	763	130	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A
УРСА-11-2	16.11.11	3.00	11.16.08	8.30%	95.0	0.05%	10.05%	8.74%	--	--	--	300	EUR	#N/A	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.40	06.21.08	9.88%	95.4	0.00%	13.25%	10.35%	1080	1.5	955	100	USD	#N/A	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.76	10.26.08	9.75%	99.4	-0.07%	10.07%	9.80%	762	4.9	637	200	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.80	11.10.08	9.13%	97.6	-0.27%	10.51%	9.35%	806	16.6	680	175	USD	#N/A	/	B1	/	#N/A
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.57	07.18.08	10.51%	86.0	0.00%	13.19%	12.22%	965	-4.1	777	100	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.85	11.16.08	7.00%	98.2	-0.04%	8.04%	7.13%	559	3.0	433	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A
Траст-10	29.05.10	1.85	11.29.08	9.38%	95.4	0.00%	12.06%	9.83%	961	1.2	836	200	USD	#N/A	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.89	05.21.09	7.00%	94.5	-0.03%	10.21%	7.41%	--	--	--	400	EUR	#N/A	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.50	06.12.08	7.90%	101.4	-0.09%	5.08%	7.79%	263	17.6	137	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	0.07	06.30.08	8.63%	100.1	-0.10%	6.22%	8.61%	377	126.6	252	275	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A
ХКФ-10	11.04.10	1.72	10.11.08	9.50%	100.3	-0.45%	9.29%	9.47%	684	28.0	558	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- ** - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

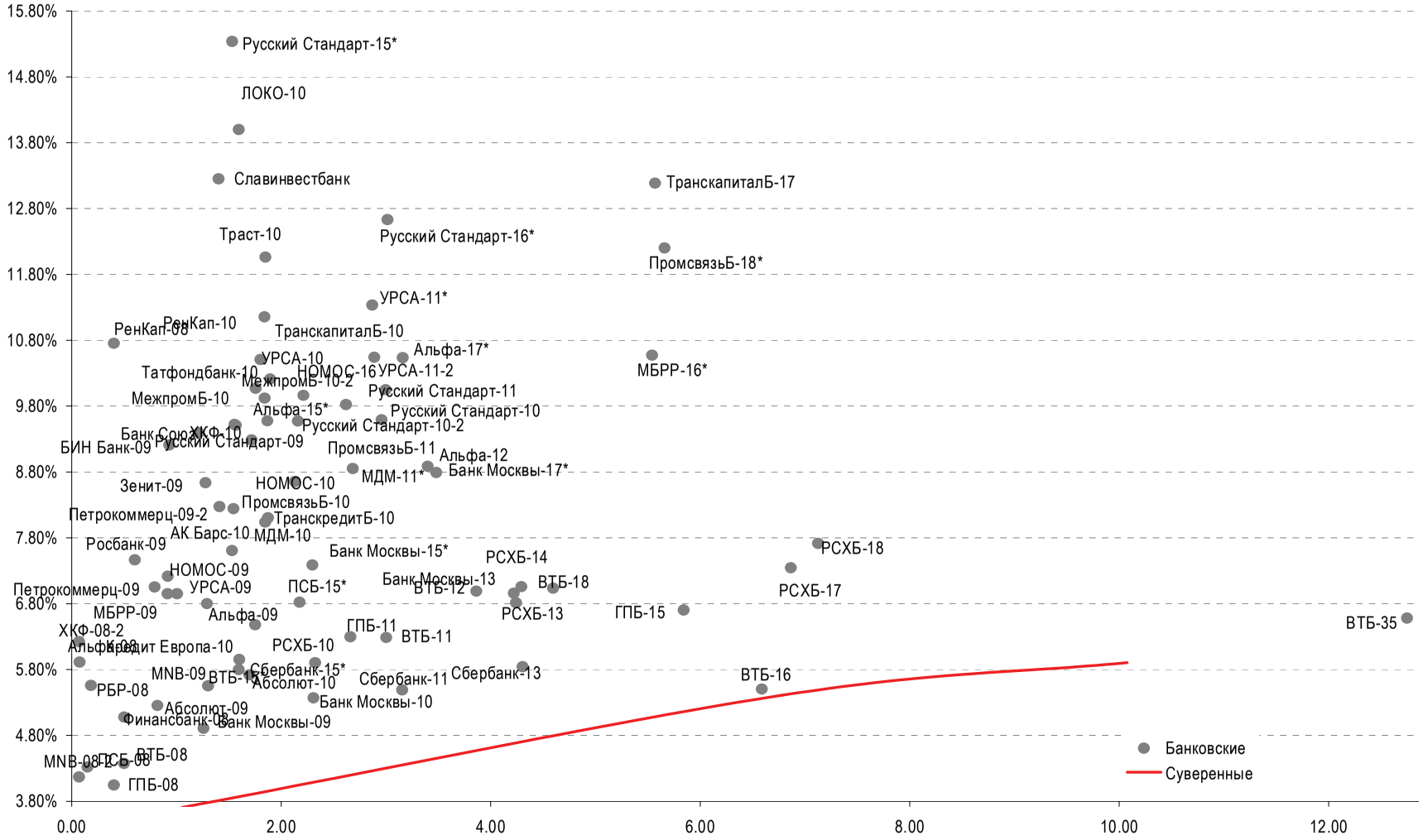
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.40	10.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	4.05%	7.16%	160	6.7	34	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A
Газпром-09	21.10.09	1.31	10.21.08	10.50%	109.0	-0.01%	3.75%	9.64%	130	0.7	5	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	2.10	09.27.08	7.80%	103.8	-0.02%	5.98%	7.52%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	4.08	12.09.08	4.56%	93.7	-0.04%	6.20%	4.87%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.89	09.01.08	9.63%	114.4	-0.36%	6.08%	8.41%	301	6.1	237	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.14	07.22.08	4.51%	99.5	-0.08%	4.74%	4.53%	229	4.6	104	764	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
Газпром-13-3	22.07.13	1.67	07.22.08	5.63%	100.1	-0.35%	5.58%	5.62%	313	22.4	188	457	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.15	10.11.08	7.34%	106.1	-0.37%	5.87%	6.92%	280	24.0	46	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	25.02.14	5.01	02.25.09	5.03%	91.9	-0.01%	6.78%	5.47%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.37	10.31.08	5.36%	92.7	0.01%	6.79%	5.78%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.89	06.01.09	5.88%	94.0	-0.12%	6.99%	6.25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	22.11.16	6.67	11.22.08	6.21%	97.7	-0.92%	6.56%	6.36%	302	16.9	114	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	22.03.17	7.09	03.22.09	5.14%	86.5	-0.09%	7.27%	5.94%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.22	11.02.08	5.44%	87.9	-0.00%	7.26%	6.19%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	13.02.18	7.24	02.13.09	6.61%	94.5	-0.33%	7.41%	6.99%	--	--	--	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	11.04.18	7.00	10.11.08	8.15%	107.9	-0.86%	7.02%	7.55%	349	8.5	160	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	01.02.20	3.54	08.01.08	7.20%	102.2	-0.72%	6.56%	7.04%	349	18.0	285	1 070	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.98	09.07.08	6.51%	93.7	-1.10%	7.24%	6.95%	326	4.3	133	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.54	10.28.08	8.63%	115.1	-1.48%	7.32%	7.50%	334	5.0	141	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	16.08.37	11.85	08.16.08	7.29%	95.4	-1.54%	7.68%	7.64%	371	5.0	178	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.59	07.15.08	10.75%	103.5	-0.28%	4.87%	10.39%	242	45.5	116	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	#N/A
Лукойл-17	07.06.17	6.72	06.07.08	6.36%	95.8	-0.63%	6.99%	6.63%	345	5.3	158	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.79	06.07.08	6.66%	92.2	-1.02%	7.57%	7.22%	359	3.4	166	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.79	07.18.08	6.88%	100.5	-0.28%	6.68%	6.84%	394	10.4	298	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-12	20.03.12	3.39	09.20.08	6.13%	96.7	-0.34%	7.12%	6.33%	405	7.1	342	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.04	09.13.08	7.50%	100.6	-0.35%	7.35%	7.46%	428	5.8	193	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.01	07.18.08	7.50%	96.8	-0.58%	8.05%	7.75%	451	5.6	263	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.58	09.20.08	6.63%	90.4	-0.70%	8.18%	7.33%	464	6.7	276	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.84	09.13.08	7.88%	98.1	-0.72%	8.16%	8.03%	463	6.6	274	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.57	06.27.08	5.38%	97.9	0.23%	5.96%	5.49%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-12-2	27.06.12	3.57	06.27.08	6.10%	102.0	-0.16%	5.54%	5.98%	247	1.4	183	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-14	05.03.14	4.90	09.05.08	5.67%	97.0	-0.34%	6.29%	5.84%	304	3.3	88	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Металлургические																		
Евраз-09	24.04.18	6.33	10.24.08	10.88%	105.7	-0.02%	9.95%	10.28%	641	-3.9	453	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	4.04	10.24.08	8.88%	101.7	-0.37%	8.44%	8.73%	537	6.3	303	1 050	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.66	11.10.08	8.25%	98.9	-0.59%	8.46%	8.35%	492	6.7	304	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.59	10.24.08	9.50%	101.7	-0.79%	9.23%	9.34%	569	8.2	381	550	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.90	07.12.08	9.00%	101.1	-0.14%	8.41%	8.90%	596	8.4	470	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.49	11.22.08	7.50%	99.5	-0.30%	7.66%	7.54%	459	5.9	395	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.70	08.24.08	8.63%	102.6	-0.04%	4.95%	8.41%	250	4.9	125	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	4.66	10.19.08	9.25%	107.3	-0.34%	7.69%	8.62%	443	3.6	227	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.26	09.29.08	8.50%	102.6	-0.05%	6.39%	8.28%	394	4.2	269	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.38	10.21.08	8.00%	101.1	-0.07%	4.90%	7.91%	245	17.5	119	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.27	09.30.08	7.13%	102.7	-0.05%	4.94%	6.93%	249	4.5	123	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.17	10.14.08	8.38%	104.0	-0.09%	6.52%	8.05%	407	4.8	282	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
МТС-12	28.01.12	3.16	07.28.08	8.00%	102.6	-0.17%	7.17%	7.80%	443	5.5	346	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-09	16.06.09	0.96	06.16.08	10.00%	104.7	-0.04%	5.30%	9.56%	285	3.6	159	217	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-10	11.02.10	1.57	08.11.08	8.00%	102.8	-0.03%	6.22%	7.78%	377	2.8	252	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-11	22.10.11	2.99	10.22.08	8.38%	103.4	-0.10%	7.21%	8.10%	447	3.4	351	300	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-13	30.04.13	4.10	10.31.08	8.38%	101.6	-0.45%	7.97%	8.24%	490	8.1	255	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	NA
Вымпелком-16	23.05.16	5.97	11.23.08	8.25%	99.5	-0.76%	8.34%	8.29%	480	9.0	293	600	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Вымпелком-18	30.04.18	6.71	10.31.08	9.13%	102.5	-0.82%	8.74%	8.90%	520	8.4	333	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	NA
Мегафон	10.12.09	1.40	06.10.08	8.00%	103.4	-0.06%	5.60%	7.73%	315	5.0	190	375	USD	BB+	/	Ba2	/	NA
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.35	07.28.08	8.88%	103.3	-0.12%	7.48%	8.59%	503	5.7	378	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.09	11.17.08	8.88%	108.5	-0.26%	7.20%	8.18%	395	1.5	179	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Еврохим	21.03.12	3.31	09.21.08	7.88%	100.9	-0.12%	7.60%	7.81%	453	0.4	390	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB-
Иркут	10.04.09	0.83	10.10.08	8.25%	100.5	0.00%	7.58%	8.21%	513	0.7	388	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
КЗОС-11	30.10.11	2.97	10.30.08	9.25%	100.4	-0.17%	9.09%	9.21%	635	6.2	539	200	USD	B- /*-	/	#N/A	/	B- /*-
НКНХ-15	22.12.15	5.49	06.22.08	8.50%	98.5	-0.10%	8.78%	8.63%	524	-2.3	337	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.50	11.17.08	7.00%	97.5	-0.24%	7.76%	7.18%	469	4.2	405	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
Рольф-10	28.06.10	1.87	06.28.08	8.25%	99.3	-0.24%	8.60%	8.30%	615	14.1	489	250	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
СИНЕК-15	03.08.15	5.49	08.03.08	7.70%	99.8	#N/A	7.74%	7.72%	420	2.1	233	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BBB-
СУЭК-08	24.10.08	0.39	10.24.08	8.63%	101.0	#N/A	5.93%	8.54%	348	8.8	222	72	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A

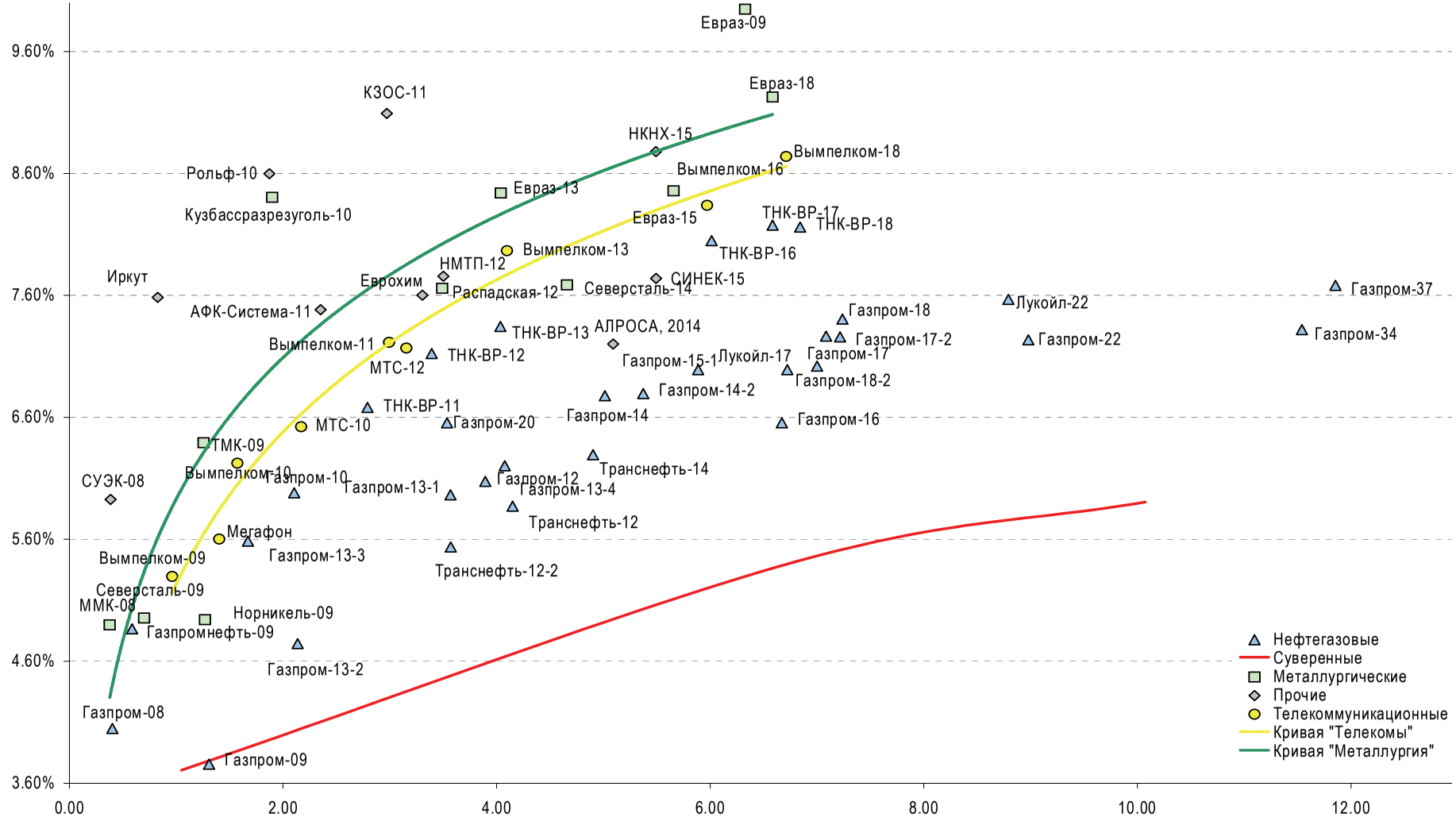
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04005-8	15.09.08	0.28	0.27	98.60		5.10%		328.15			
ОБР04004-7	16.06.08	0.03	0.03		0.00%						
ОФЗ 46001	10.09.08	0.26	0.25	101.60	0.12%	4.04%	9.84%	12.70	10.00%	5.75	11.06.08
ОФЗ 27026	11.03.09	0.75	0.70				5.99%		6.00%	13.81	11.06.08
ОФЗ 25060	29.04.09	0.88	0.83	100.00	-0.15%	5.92%	5.80%	3.00	5.80%	5.56	30.07.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.54	1.45	102.40	0.00%	5.97%	7.23%	5.13	7.40%	8.52	23.07.08
ОФЗ 25061	05.05.10	1.82	1.72	99.68	-0.02%	6.11%	5.82%	0.00	5.80%	4.45	06.08.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.48	1.40	106.50	-0.36%	5.78%	9.39%	0.03	10.00%	38.36	16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.43	2.29	99.96	-0.02%	6.26%	6.10%	419.25	6.10%	7.02	23.07.08
ОФЗ 25062	04.05.11	2.69	2.53	98.78	0.19%	6.41%	5.87%	6057.34	5.80%	4.45	06.08.08
ОФЗ 26199	11.07.12	3.63	3.42	99.78	0.58%	6.31%	6.11%	0.00	6.10%	8.19	16.07.08
ОФЗ 46002	08.08.12	2.98	2.80				8.44%		9.00%	27.62	13.08.08
ОФЗ 26198	02.11.12	3.87	3.63				6.11%		6.00%	275.01	04.11.04
ОФЗ 26200	17.07.13	4.40	4.13	98.55	-0.02%	6.59%	6.19%	9.86	6.10%	1.52	23.07.08
ОФЗ 46017	03.08.16	5.92	5.56	104.26	-0.03%	6.48%	7.67%	11.85	8.00%	4.60	13.08.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.05	6.61	97.15	-1.57%	6.70%	7.72%	9.72	7.50%	21.58	20.08.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.51	4.24				8.49%		9.00%	21.70	07.09.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.46	6.11	106.89	0.00%	5.64%	7.02%	0.00	7.50%	41.40	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.41	10.82				5.48%				
ОФЗ 46019	20.03.19	7.98	7.44				7.13%				01.04.09
ОФЗ 46018	24.11.21	8.02	7.51	106.37	-0.40%	6.85%	8.46%	8.63	9.00%	20.71	11.06.08
ОФЗ 46022	19.07.23	9.32	8.74				8.31%		8.00%	29.15	23.07.08
ОФЗ 46011	20.08.25	11.82	11.07				6.49%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.15	11.33	97.40	-0.07%	7.24%	7.08%	53.57	6.90%	21.17	13.08.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- ** - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ*

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления
	(7 495) 745 7896
Торговые операции	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 по внутреннему долгу
	(7 495) 785-9678
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик
	(7-495) 792-5847
	Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку
	(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 валю-те 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 инвес-то-ры, 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.