

19 Февраля 2009 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
UST-10	2,76	11	Официальный курс ЦБР, р	36,4267	2,22%
UST-30	3,55	7	Валютный курс, \$/евро	1,2579	0,39%
Нефть Brent spot	39,08	0,00%	PTC	524,26	-5,03%
Нефть Brent 3m spot	41,87	-3,66%	DJIA	7 555,63	0,04%
Нефть Urals	38,59	-0,52%	S&P 500	788,42	-0,10%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Внешний негативный фон не привел к распродажам на рынке евробондов.

Внутренний долг РФ:

За минувший день никаких значимых изменений на российском долговом рынке не произошло.

Новости и ключевые события:

ОСНОВНЫЕ ИНДИКАТОРЫ

Инфляция за 1-16 февраля достигла 0.8%

Расходы бюджета будут сокращены на 21%, чтобы удержать дефицит бюджета на уровне 8%

Отдел продаж:

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 786-4897, 783-5103

Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-29

Тел: (7 495) 792-58-47

Тел: (7 495) 974-25-15 доб. 7121

Игорь Панков Факс: (7 495) 786-4892; Тел: (7 495) 785-7405 Олег Артеменко

Екатерина Леонова (рублевые облигации)

Михаил Авербах (валютные облигации)

Денис Воднев (кредитный анализ)

Екатерина Журавлева (кредитный анализ)

ELeonova@alfabank.ru

MAverbakh@alfabank.ru

DVodnev@alfabank.ru

EZhuravleva@alfabank.ru

Основные Индикаторы

Основные индикаторы долгового рынка				Валютный и денежный рынок			
	close	% change	Yield		close	% change	YTD
10-YR UST, YTM	2,76	11	↑	Официальный курс ЦБР	36,4267	2,22%	↑
30-YR UST, YTM	3,55	7	↑	\$/Ruble (tom)	36,3645	2,16%	↑
Russia-30	88,75	-0,14%	↓	Ruble Basket	40,4463	-0,02%	↓ -12,47%
Rus-30 spread	689	0		\$/Ruble	36,3260	0,18%	↑ -18,91%
Bra-40	122,56	0,10%	↑	\$/EUR	1,2579	0,39%	↑ -9,97%
Tur-30	88,50	0,14%	↑	\$/JPY	93,36	0,46%	↑ -2,87%
Mex-34	91,43	0,62%	↑	DXY	87,77	0,22%	↑ 7,95%
Ven-27	51,72	3,99%	↑	Braz. Real	2,34	-1,20%	↓ -1,20%
CDS 5 Russia	774	2	↑	Tur. Lira	1,70	0,27%	↑ -9,28%
CDS 5 Gazprom	1009	4	↑	Mex. Peso	14,66	-25,55%	↓ -6,55%
CDS 5 Brazil	381	-11	↓				
CDS 5 Turkey	510	-2	↓				
CDS 5 Venezuela	2538	-51	↓				
CDS 5 Ukraine	3523	-66	↓				
Ключевые показатели				Фондовые индексы			
	close	% change			close	% change	YTD
TED Spread, б.п.	95	2	↑	3M Libor	1,2513	0,56	↑
iTraxx Crossover Series 8	1342	-8	↓	Libor overnight	0,3044	0,31	↑
VIX Index, \$	48	-0,20%	↓	MIACR, 1d	9,21	-53	↓
3M Libor - OIS 3MO, б.п.	99	-1	↓	Прямое Репо с ЦБ	106 302	-30 175	↓
Товарный рынок				ЗБР, \$ млрд			
	close	% change	YTD				
Brent spot	39,08	0,00%	-6,08%	RTS	524	-5,03%	↓ -17,03%
Brent 3m	41,87	-3,66%	↓ -17,89%	Micex	645	-2,67%	↓ 1,36%
WTI	34,62	-1,80%	↓ -28,69%	DOW	7 556	0,04%	↑ -13,91%
Gold	974,91	1,21%	↑ 12,02%	S&P500	788	-0,10%	↓ -12,71%
Silver	14,31	2,13%	↑ 28,20%	NASDAQ	1 468	-0,18%	↓ -14,64%
Nickel	9 622	-6,85%	↓ -17,12%	Nikkei	7 562	0,37%	↑ -6,92%
Baltic Dry	1 986	4,80%	↑ 156,59%	Bovespa	39 674	-0,43%	↓ 5,66%
				Bolsa (MEX)	18 741	-3,42%	↓ -16,26%
				Shanghai IX	2 206	-0,16%	↓ 21,17%
				NIFTY (India)	2 790	0,51%	↑ -5,70%

TED Spread – разница между 3-месячным Libor и 3-месячными американскими казначейскими векселями

iTraxx Crossover Series 8 – индекс, рассчитываемый на основе CDS 50-ти крупнейших европейских компаний

VIX Index – индекс волатильности по опционам на акции Чикагской фондовой биржи

DXY – курс доллара к корзине из 6 валют

Внешний долг РФ

Минувший день выдался довольно насыщенным на события, несмотря на то, что американские фондовые индексы закрылись на прежнем уровне.

Привычно слабую макроэкономическую статистику нивелировало выступление Б.Обамы, на котором было объявлено о выделении \$75 млрд для поддержки американских семей (речь шла о 6-8 млн семей) на рынке жилья. Деньги должны будут пойти на снижение процентных ставок по кредитам и улучшение условий кредитования. Далее, Минфин купит в два раза больше привилегированных акций (\$200 млрд) Freddie Mae и Fannie Mae, чем планировалось ранее.

Вчера из важных событий мы выделяем публикацию стенограммы последнего заседания ФРС. Из него стало ясно, что в ближайшее время ФРС все-таки не приступит к скупке казначейских нот для снижения долгосрочных ставок по кредитам вопреки ожиданиям рынка. После этой новости доходности UST-10 прибавили порядка 10 б.п., закрывшись на уровне 2.76%.

Также, впервые был опубликован долгосрочный прогноз по инфляции и динамике ВВП на 2009 год. Согласно нему, члены комитета ожидают снижения экономики в этом году на 0.5-1.3% при безработице 8.5-8.8%.

В последнее время синонимом для выходящей статистики можно подобрать следующее выражение – новый исторический максимум или минимум за всю историю. К сожалению, не стал исключением и минувший день. Вновь обескураживающая статистика. Число новостроек в январе обвалилось почти на 17% до 466 тыс домов – минимального уровня с момента начала подсчета данного показателя в 1959 году. Цены на импорт в январе падают шестой месяц подряд, при этом снижение год-к-году достигло 12.5%, минимального уровня за всю историю подсчета индекса в 1982 году. Наконец, промпроизводство в январе упало на 1.8% при прогнозах снижения на 1.5%.

На российском рынке евробондов в последние дни преобладают умеренно негативные настроения. Наиболее ликвидный евробонд закрывался на уровне 88.75% от номинала (9.64%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 остался на прежнем уровне – в районе 690 б.п. CDS-5 на Россию торговались на уровне в 775 б.п.

В корпоративном сегменте активность была довольно низкой. При этом позитивным выглядит тот факт, что весь тот негативный фон, в частности и из Восточной Европы, не привел к какому-либо паническому настроению у инвесторов. На небольших объемах котировки в среднем упали на 0.5 п.п. При этом на некоторые короткие выпуски спрос со стороны локальных инвесторов продолжается (Евраз).

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Рынок рублевых облигаций

В среду на российском долговом рынке не происходило никаких примечательных событий. Инвесторы по-прежнему смотрят на короткие бумаги банковского сектора, а также бумаги ритейлеров. Так, вчера наблюдались интересы в бумагах Урсабанка-7 (26.5%), ТМК-3 (24.5%), 7Континент-2 (160%), прибавившие примерно 0.5 п.п. Ниже на 0.5 п.п. закрывались Тюменьэнерго (26.5%), Петрокоммерцбанк-2 (19.5%).

В 1-ом эшелоне доходность Лукойла-4 сместилась с 16% до 14%. В остальных бумагах ценовых изменений отмечено не было: РЖД-8 (14%), ВТБ-4 (12.3%), ВТБ-Лизинг (15.1%).

На первичном рынке Москомзайм проводил доразмещение Москвы-59. Как мы и ожидали, инвесторы не проявили особого интереса к данному выпуску, подав заявок менее чем на 2 млрд руб. По итогам, аукциона, было размещено лишь 938 млн руб с доходностью 16.03% от номинала.

Сегодня торговая активность может несколько уменьшиться из-за начала налоговых платежей (НДС 90 млрд руб).

Михаил Авербах Аналитик (7 495) 783-5029

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изменение ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	3.95	--	--	7.40%	11.06.09	78.08	-2.40	--	14.26	125.49
РЖД-8	5 000	06.07.11	2.07	--	--	8.50%	06.07.11	90.00	0.02	--	14.04	208.69
АИЖК-5	2 200	15.10.12	2.72	--	--	7.35%	15.04.09	75.00	0.00	--	19.24	64.19
ВТБ-4	5 000	19.03.09	0.08	--	--	8.80%	19.03.09	99.77	0.00	--	11.91	53.64
ВТБ-Лизинг	7 385	04.11.14	--	10.11.09	0.70	12.10%	12.05.09	98.50	0.00	15.09	--	918.33
ВТБ-Лизинг-2	10 000	07.07.15	--	14.07.09	0.39	8.90%	14.04.09	98.30	0.00	10.09	--	98.30
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	0.51	--	--	8.50%	01.03.09	94.69	-0.50	--	27.70	209.15
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	0.97	9.60%	18.08.09	88.31	0.64	24.83	--	54.61
ТюменьЭнерго	2 700	29.03.12	--	01.04.10	1.05	7.70%	01.10.09	83.94	-0.50	26.61	--	36.77
УРСА-Банк-7	5 000	19.07.12	--	26.01.10	0.90	8.40%	23.07.09	86.47	0.42	27.40	--	122.36

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.

Основные новости

Инфляция за 1-16 февраля достигла 0.8%

Росстат сообщил вчера о том, что инфляция потребительских цен составила 0.3% за прошлую неделю и 0.8% за период 1-16 февраля, что делает весьма вероятным сценарий инфляции 4% за 2М09.

Эти данные свидетельствуют о том, что, в отличие от всего остального мира, российская инфляция ускоряется и в конце февраля составит приблизительно 14% год-к-году против 13.3% в конце 2008 года. Инфляционный тренд ухудшается по мере того, как последствия девальвации начинают сказываться на ИПЦ. Учитывая скорость ухудшения экономических тенденций на фоне падения промпроизводства на 16% год-к-году в январе, большинство шагов по ослаблению фискальной и денежной политики будут инфляционными.

Еще одним вопросом являются 3.2 триллиона рублей, которые Центральный банк напечатает в течение 2009 года для покупки иностранной валюты у Минфина, который направит эти рубли на покрытие дефицита бюджета в размере около 8% ВВП. Хотя размер этого вливания ближе, скорее, к нижнему пределу обсуждаемого сегодня диапазона дефицита бюджета, такой приток рублей вызовет увеличение денежной массы, что позволит курсу рубля снизиться еще по меньшей мере на 8 рублей к доллару.

Расходы бюджета будут сокращены на 21%, чтобы удержать дефицит бюджета на уровне 8%

Российское министерство финансов намерено сократить расходы бюджета на этот год на 21% (1.9 трлн руб), а его доходы снизятся на 42% по сравнению с запланированными ранее.

Хотя ожидается, что новый проект бюджета будет предусматривать дефицит в размере 8% ВВП, главный вопрос заключается в объеме будущего государственного пакета мер по стимулированию экономики. Во-первых, снижение доходов бюджета на 4.6 трлн руб в основном обусловлено падением прогнозов цен на нефть с \$95/баррель до \$41/баррель, которое будет стоить около 4 трлн руб. Таким образом, размер ожидаемых доходов бюджета может оказаться оптимистичным, учитывая недавнее падение промышленного производства на 16%, или потребует значительно ускоренной девальвации рубля. Вторым поводом для беспокойства является то обстоятельство, что пакет мер по стимулированию экономики составляет всего лишь 2.5 трлн рублей, которых может оказаться недостаточно для удовлетворения растущего спроса на государственную поддержку в банковском и промышленном секторах. В целом представляется, что дефицит бюджета даже в размере 8% ВВП окажется труднодостижимым, учитывая резкий спад экономической активности в последние месяцы.

Наталья Орлова, Ph.D Старший аналитик (7 495) 795-3677
Ольга Найденова Аналитик (7 495) 755-5931

Корпоративные Новости:

- ЦБ включил системообразующие предприятия в перечень организаций, под векселя и права требования которых будут выдаваться кредиты
- Трансмашхолдинг в рамках oferty выкупил почти весь объем облигаций 2-го выпуска.
- Копейка в рамках oferty выкупила облигации 2-го выпуска в размере 1.38 млрд. руб.
- Пробизнесбанк планирует конвертировать субординированный 5-летний кредит на 625 млн. руб. от East Capital в акции
- ЛОМО установил ставку 6-го купона по 3-му выпуску облигаций в размере 18.5% годовых (+300 б.п.)
- ВТБ 24 планирует 26 февраля разместить 4-й выпуск облигаций объемом 8 млрд. руб. Срок обращения выпуска составит 5 лет.
- Митлэнд Фуд Групп допустила техдефолт, не погасив купон по 1-му выпуску на сумму 31.763 млн рублей

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	M. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	Изм, %													Изм. Спреда	Изм. Спреда	Изм. Спреда	Изм. Спреда	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0,60	03.31.09	8,25%	103,25	0,03%	2,83%	7,99%	191	-359,2	1,04	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-18	07.24.18	6,40	07.24.09	11,00%	122,47	-0,51%	7,62%	8,98%	546	-141,5	6,17	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-28	06.24.28	8,62	06.24.09	12,75%	128,38	0,07%	9,51%	9,93%	676	-21,2	8,23	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Россия-30	03.31.30	5,53	03.31.09	7,50%	88,75	-0,14%	9,64%	8,45%	689	688,7	9,05	2 079	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2,15	05.14.09	3,00%	95,82	-0,25%	5,02%	3,13%	410	409,8	2,04	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2,46	10.12.09	6,45%	94,09	-0,32%	9,03%	6,86%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Москва-16	10.20.16	6,08	10.20.09	5,06%	65,18	-1,23%	12,33%	7,77%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch						
													Изм, %	Изм. Спреда	Изм. Спреда	Изм. Спреда			
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0,13	04.07.09	8,75%	98,00	0,00%	23,46%	8,93%	2254	657,0	2063	177	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
Абсолют-10	03.30.10	1,05	03.30.09	9,13%	92,34	-0,07%	16,92%	9,88%	1600	158,7	1409	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	BBB+
АК Барс-10	06.28.10	1,30	06.28.09	8,25%	91,89	0,29%	15,04%	8,98%	1412	-1058,2	1221	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2,08	06.20.09	9,25%	72,52	0,05%	25,55%	12,75%	2463	1640,4	2272	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0,62	04.10.09	7,88%	99,09	-0,16%	9,34%	7,95%	842	-1125,3	651	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2,87	06.25.09	8,20%	70,34	-0,09%	20,94%	11,66%	1964	209,6	1811	500	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3,47	06.24.09	9,25%	72,27	-0,06%	18,86%	12,80%	1745	-35,0	922	400	USD	BB-	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4,65	06.09.09	8,63%	60,00	-0,00%	19,46%	14,38%	1769	-158,4	982	225	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4,68	02.22.09	8,64%	53,17	-0,00%	20,94%	16,24%	1916	1096,4	1129	300	USD	B	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0,59	03.28.09	8,00%	99,31	-0,06%	9,16%	8,06%	824	-166,0	633	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-10	11.26.10	1,66	05.26.09	7,38%	94,41	-0,26%	10,92%	7,81%	1000	-736,2	809	300	USD	NR	/	A3	/	BBB-	
Банк Москвы-13	05.13.13	3,48	05.13.09	7,34%	67,70	-0,11%	18,70%	10,83%	1728	-82,0	906	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB-
Банк Москвы-15*	11.25.15	4,69	05.25.09	7,50%	53,45	-3,21%	20,51%	14,03%	1873	-72,7	1087	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Москвы-17*	05.10.17	5,16	05.10.09	6,81%	44,80	-0,83%	21,30%	15,19%	1952	-2671,3	1165	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BB+
Банк Союз	02.16.10	0,97	08.16.09	9,38%	72,50	0,00%	47,19%	12,93%	4627	-9439,0	4436	125	USD	B-/*	/	Caa1	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	05.18.09	0,25	05.18.09	9,50%	75,00	0,00%	142,92%	12,67%	14200	13088,8	14009	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2,37	04.12.09	7,50%	89,97	-0,12%	12,03%	8,34%	1111	-204,8	919	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB	

ВТБ-11-2	06.30.11	2,12	06.30.09	8,25%	88,79	-0,13%	14,08%	9,29%	1316	9,4	1125	1 000	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-12	10.31.12	3,20	04.30.09	6,61%	77,38	-1,39%	14,76%	8,54%	1345	-38,9	511	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-15*	02.04.15	4,77	08.04.09	6,32%	65,05	-0,02%	15,51%	9,71%	1374	850,7	587	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB-
ВТБ-16	02.15.16	6,10	02.15.10	4,25%	83,84	-0,13%	7,28%	5,07%	512	-556,6	-33	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-18	05.29.18	6,32	05.29.09	6,88%	68,56	-0,15%	12,74%	10,03%	1059	228,7	513	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-35	06.30.35	9,67	06.30.09	6,25%	59,62	-0,07%	10,95%	10,48%	820	-964,7	144	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ГПБ-11	06.15.11	2,11	06.15.09	7,97%	80,46	0,02%	18,70%	9,91%	1778	261,9	1587	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3,60	06.28.09	7,93%	73,86	-0,39%	16,58%	10,74%	1517	208,9	694	500	USD	BB+	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4,95	03.23.09	6,50%	65,84	-0,17%	14,78%	9,87%	1300	15,7	514	961	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0,61	04.07.09	8,75%	98,01	0,99%	12,07%	8,93%	1115	-272,1	923	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1,09	04.13.09	7,50%	92,51	-0,05%	14,79%	8,11%	1387	-11652,6	1196	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	0,89	03.01.09	10,00%	40,00	0,00%	131,66%	25,00%	13074	11358,1	12882	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0,36	06.29.09	8,80%	96,78	0,00%	18,08%	9,09%	1716	-1485,6	1524	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	3,65	03.10.09	8,88%	34,97	0,09%	33,29%	25,38%	3188	2207,7	2365	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	0,91	07.25.09	7,77%	97,65	0,18%	10,46%	7,95%	954	-1534,0	762	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2,15	07.21.09	9,75%	69,97	-3,34%	27,51%	13,93%	2659	-5209,0	2468	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	0,95	08.12.09	9,50%	57,50	0,00%	79,75%	16,52%	7883	-2228,7	7691	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1,24	07.06.09	9,00%	45,00	5,77%	94,25%	20,00%	9333	8645,2	9142	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0,63	04.06.09	2,21%	96,40	-0,22%	8,12%	2,30%	720	-224,2	529	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB-
НОМОС-09	05.12.09	0,23	05.12.09	8,25%	99,48	0,00%	10,32%	8,29%	940	-361,3	749	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	0,93	08.02.09	8,19%	95,03	-0,03%	13,92%	8,62%	1300	-754,5	1109	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4,53	04.20.09	9,75%	56,11	2,03%	21,74%	17,38%	1997	854,1	1210	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0,11	03.27.09	8,00%	99,51	0,01%	12,33%	8,04%	1141	-111,5	949	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0,81	06.17.09	8,75%	96,38	-0,06%	13,47%	9,08%	1255	-694,5	1064	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1,49	04.04.09	8,75%	84,55	0,02%	20,36%	10,35%	1944	-343,0	1752	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2,30	04.20.09	8,75%	71,39	-0,15%	23,81%	12,26%	2289	353,5	2098	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	3,14	07.15.09	10,75%	74,47	0,07%	20,56%	14,44%	1926	-734,9	1092	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	4,20	07.31.09	12,50%	50,09	0,00%	27,90%	24,95%	2649	1099,8	1826	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	4,82	03.29.09	6,20%	53,77	-6,69%	18,65%	11,53%	1687	401,1	900	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB-
РенКап-10	06.27.10	1,29	06.27.09	9,50%	94,90	0,00%	13,72%	10,01%	1280	132,6	1089	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0,58	03.24.09	9,75%	98,51	-0,01%	12,36%	9,90%	1144	380,7	953	65	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BBB+
РСХБ-10	11.29.10	1,68	05.29.09	6,88%	97,28	-0,08%	8,55%	7,07%	763	-640,4	571	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-13	05.16.13	3,55	05.16.09	7,18%	75,33	0,17%	15,28%	9,53%	1387	-14,4	564	695	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-14	01.14.14	4,03	07.14.09	7,13%	70,69	-2,44%	15,96%	10,08%	1455	-14,7	632	741	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-16	09.21.16	5,16	03.21.09	6,97%	57,17	-4,69%	17,32%	12,19%	1554	163,7	768	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa1	/	BBB-
РСХБ-17	05.15.17	5,73	05.15.09	6,30%	57,12	0,94%	15,77%	11,03%	1361	-104,7	612	1 175	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РСХБ-18	05.29.18	5,75	05.29.09	7,75%	58,64	0,21%	16,65%	13,22%	1449	-2812,3	701	987	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
Русский Стандарт-09	09.16.09	0,58	09.16.09	6,83%	80,13	-2,88%	49,85%	8,52%	4893	4150,7	4702	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1,53	04.07.09	7,50%	98,40	-0,41%	8,56%	7,62%	764	35,4	573	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1,30	06.29.09	8,49%	100,08	-0,34%	8,41%	8,48%	749	-5589,6	558	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	1,84	05.05.09	8,63%	38,50	0,00%	64,31%	22,40%	6339	2156,5	6148	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3,34	06.16.09	8,88%	26,06	0,00%	43,05%	34,05%	4175	154,6	3341	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3,27	06.01.09	9,75%	27,50	0,00%	41,43%	35,45%	4013	3217,8	3179	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2,52	05.14.09	5,93%	92,25	-0,03%	9,19%	6,43%	789	-242,7	636	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13	05.15.13	3,65	05.15.09	6,48%	82,88	-0,35%	11,71%	7,82%	1030	4,1	207	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
Сбербанк-13-2	07.02.13	3,78	07.02.09	6,47%	82,91	0,01%	11,55%	7,80%	1014	-305,2	191	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB

Сбербанк-15*	02.11.15	4,82	08.11.09	6,23%	66,58	0,00%	14,86%	9,36%	1308	90,0	521	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB-
УРСА-09	05.12.09	0,23	05.12.09	9,00%	99,01	0,00%	13,08%	9,09%	1216	-1820,8	1025	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2,36	06.30.09	12,00%	65,14	0,00%	31,24%	18,42%	3032	1049,0	2841	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	11.16.11	2,48	11.16.09	8,30%	75,16	0,04%	21,05%	11,04%	1974	353,4	1821	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /+*
Славинвестбанк	12.21.09	0,81	06.21.09	9,88%	94,53	0,00%	17,09%	10,45%	1617	-6648,5	1426	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B /-*
Татфондбанк-10	04.26.10	1,08	04.26.09	9,75%	49,99	-0,03%	83,73%	19,51%	8281	4534,6	8090	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-*	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1,15	05.10.09	9,13%	73,43	0,24%	38,15%	12,43%	3723	-799,0	3531	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	3,11	07.18.09	10,51%	25,91	4,21%	44,85%	40,57%	4354	3117,3	3520	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1,19	05.16.09	7,00%	93,05	0,01%	13,23%	7,52%	1231	-314,7	1040	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2,10	06.17.09	9,00%	86,18	-0,07%	16,36%	10,44%	1544	-7316,7	1352	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1,17	05.29.09	9,38%	45,00	0,00%	89,64%	20,83%	8872	7864,6	8681	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /-*	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1,19	05.21.09	7,00%	95,52	-0,01%	10,95%	7,33%	1003	-2341,2	811	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1,06	04.11.09	9,50%	77,94	0,04%	34,31%	12,19%	3339	1150,5	3148	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2,05	06.20.09	11,00%	79,50	-0,00%	22,76%	13,84%	2184	2183,6	1992	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к опферте/ погашению, %	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
		Дюрация, ближайшего купона, лет	Дюрация, ближайшего купона, лет										Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0,65	04.21.09	10,50%	103,12	-0,02%	5,68%	10,18%	476	-184,0	285	700	USD	BBB	/	A3 /-*	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1,53	09.27.09	7,80%	100,09	-0,35%	7,69%	7,79%	677	-224,0	486	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3,52	12.09.09	4,56%	81,84	-0,89%	10,59%	5,57%	918	-220,6	95	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3,24	03.01.09	9,63%	90,43	-0,39%	12,73%	10,64%	1143	827,7	309	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-2	07.22.13	4,05	07.22.09	4,51%	100,14	-0,08%	4,47%	4,50%	305	-426,6	-517	603	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	07.22.13	3,93	07.22.09	5,63%	89,18	0,01%	8,62%	6,31%	720	-383,4	-103	319	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3,48	04.11.09	7,34%	83,16	-1,17%	12,68%	8,83%	1127	-95,3	304	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-5	07.31.13	3,78	07.31.09	7,51%	82,89	-0,09%	12,65%	9,06%	1124	-85,7	301	500	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4,16	02.25.09	5,03%	69,91	-0,73%	13,71%	7,19%	1230	23,1	407	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4,80	10.31.09	5,36%	68,92	1,10%	13,51%	7,78%	1174	182,5	387	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	4,93	06.01.09	5,88%	67,69	-0,74%	13,89%	8,68%	1212	-6,0	425	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5,83	05.22.09	6,21%	71,60	0,12%	11,92%	8,68%	976	-228,5	228	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	5,87	03.22.09	5,14%	57,34	-0,99%	14,39%	8,96%	1223	-22,5	475	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6,40	11.02.09	5,44%	56,89	-2,04%	14,43%	9,56%	1228	104,0	682	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	6,42	02.13.10	6,61%	60,86	-1,41%	14,74%	10,85%	1258	536,3	712	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	5,91	04.11.09	8,15%	73,35	0,07%	13,25%	11,11%	1110	124,2	361	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	7,35	08.01.09	7,20%	82,00	-0,47%	9,93%	8,78%	718	-114,2	232	939	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7,26	03.07.09	6,51%	59,08	-4,56%	13,15%	11,02%	1099	110,7	553	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9,07	04.28.09	8,63%	81,35	1,61%	10,79%	10,60%	803	-94,0	128	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8,30	08.16.09	7,29%	56,48	-5,01%	13,18%	12,90%	1042	215,7	367	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Лукойл-17	06.07.17	6,16	06.07.09	6,36%	74,97	-0,20%	11,03%	8,48%	888	-316,0	342	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7,95	06.07.09	6,66%	69,88	-0,82%	11,02%	9,52%	826	-515,1	151	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-11	07.18.11	2,24	07.18.09	6,88%	88,00	0,20%	12,80%	7,81%	1188	-142,9	997	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2,74	03.20.09	6,13%	79,40	-0,02%	14,65%	7,71%	1335	-121,1	1182	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3,37	03.13.09	7,50%	78,70	-0,04%	14,63%	9,53%	1321	-105,5	499	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	5,27	07.18.09	7,50%	62,82	-0,47%	16,32%	11,94%	1455	-13,5	668	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5,48	03.20.09	6,63%	57,67	0,58%	16,19%	11,49%	1403	1200,9	655	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
ТНК-ВР-18	03.13.18	5,52	03.13.09	7,88%	59,90	0,78%	16,57%	13,15%	1441	392,5	693	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB-/*-
Транснефть-12	06.27.12	3,07	06.27.09	5,38%	106,44	-0,21%	3,31%	5,06%	201	-1002,3	-633	700	EUR	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3,03	06.27.09	6,10%	84,72	-0,06%	11,73%	7,20%	1043	1043,2	890	500	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4,18	03.05.09	5,67%	72,53	0,07%	13,32%	7,82%	1190	1190,4	368	1 300	USD	BBB	/	A3/*-	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0,46	08.03.09	10,88%	99,99	0,24%	10,84%	10,88%	992	-750,7	801	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3,24	04.24.09	8,88%	61,63	0,84%	23,85%	14,40%	2255	274,8	1421	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4,63	05.10.09	8,25%	59,97	0,25%	19,04%	13,76%	1726	-3464,9	939	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	4,90	04.24.09	9,50%	53,22	0,83%	21,29%	17,85%	1951	-639,7	1164	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1,31	07.12.09	9,00%	59,98	-0,08%	52,93%	15,00%	5201	4463,2	5010	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2,76	05.22.09	7,50%	59,63	0,82%	26,82%	12,58%	2552	317,2	2399	300	USD	B+e	/	B1	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0,01	02.24.09	8,63%	100,00	-0,00%	8,28%	8,63%	736	-1025,0	544	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3,68	04.19.09	9,25%	58,09	-0,26%	23,72%	15,92%	2231	1511,0	1408	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0,59	03.29.09	8,50%	94,28	-0,15%	18,78%	9,02%	1786	1785,7	1594	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0,60	03.31.09	7,13%	99,46	0,02%	8,03%	7,16%	711	710,7	519	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1,53	04.14.09	8,38%	98,10	-0,10%	9,63%	8,54%	871	146,8	680	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2,64	07.28.09	8,00%	83,82	0,40%	14,99%	9,54%	1369	48,7	1216	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0,33	06.16.09	10,00%	100,58	0,02%	8,02%	9,94%	710	-856,5	519	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	0,96	08.11.09	8,00%	94,53	-0,09%	14,18%	8,46%	1326	-522,0	1134	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2,35	04.22.09	8,38%	82,99	0,13%	16,47%	10,09%	1555	-205,3	1364	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3,36	04.30.09	8,38%	68,41	-0,01%	19,78%	12,24%	1837	143,4	1014	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4,87	05.23.09	8,25%	59,12	2,29%	18,78%	13,95%	1700	1054,9	914	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5,16	04.30.09	9,13%	56,74	-3,73%	19,36%	16,08%	1759	1758,8	972	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0,79	06.10.09	8,00%	100,55	0,03%	7,27%	7,96%	635	634,7	443	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1,80	07.28.09	8,88%	79,90	-0,16%	22,15%	11,11%	2123	-400,5	1932	350	USD	BB	/	Ba3/*-	/	BB-
АЛРОСА, 2014	11.17.14	4,20	05.17.09	8,88%	67,64	-0,50%	18,17%	13,12%	1675	-2616,3	852	500	USD	BB-/*-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2,58	03.21.09	7,88%	62,31	0,02%	26,47%	12,64%	2517	-1786,9	2364	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0,14	04.10.09	8,25%	95,00	-0,00%	44,45%	8,68%	4353	2669,2	4162	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2,20	04.30.09	9,25%	48,00	0,00%	43,92%	19,27%	4300	2455,0	4109	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	C/*-
НКНХ-15	12.22.15	4,71	06.22.09	8,50%	60,00	-3,23%	19,25%	14,17%	1747	-12348,9	961	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2,83	05.17.09	7,00%	70,58	0,03%	19,67%	9,92%	1837	-285,4	1684	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1,23	06.28.09	8,25%	27,50	0,00%	142,12%	30,00%	14120	14119,9	13929	250	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	4,55	08.03.09	7,70%	50,00	0,00%	22,89%	15,40%	2112	2111,6	1325	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, Руководитель Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
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, 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.