

### Наши ожидания:

#### ✓ Денежный и валютный рынки

Ожидание заседания ФРС обеспечит поддержку доллару. Однако после публикации решения мы считаем вероятным снижение курса ниже отметки 27 руб/\$. На рынке рублевых ресурсов наблюдается ухудшение ликвидности на фоне конца месяца и налоговых платежей, которое, однако, смягчено большим объемом накопленных остатков на корсчетах и депозитах.

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

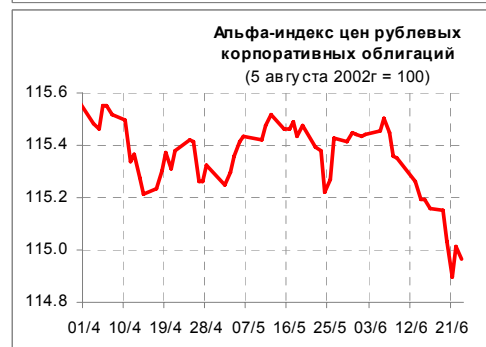
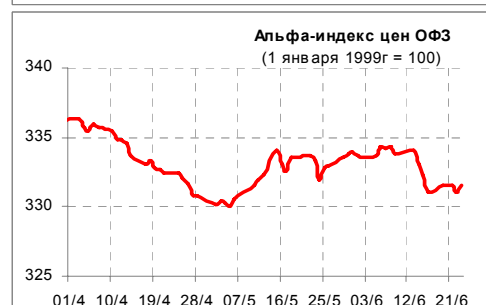
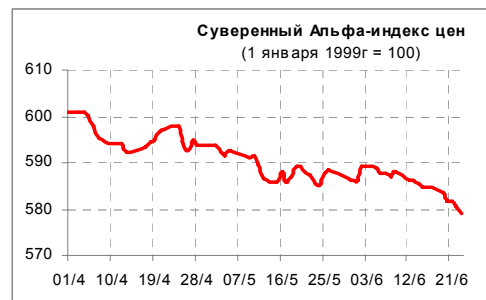
Рост ставок на денежном рынке в преддверии налоговых выплат и неоправданные ожидания по поводу суверенного рейтинга будут способствовать продолжению продаж.

#### ✓ Рынок еврооблигаций

В этот раз, вопреки привычному графику, заседание ФРС пройдет в среду-четверг, а не вторник-среду. Заявление ФРС будет опубликовано на второй день (в четверг). Остается надеяться, что хотя бы само решение ФРС пройдет по обычному сценарию (+25 б.п.).

### Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	26.97	-0.05%
Цены на нефть Brent spot, \$/брл	69.05	3.96%
Суверенный Альфа-индекс	578.87	-1.02%
Корпоративный Альфа-индекс	441.37	-0.79%
Альфа-индекс цен ОФЗ	331.54	0.14%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	114.97	-0.17%



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	10
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Прошлая неделя прошла спокойно: курс на рынке FOREX колебался в диапазоне 1,25-1,27 \$/евро в отсутствие ключевых новостей по экономике США. Рынок готовился к заседанию ФРС по ставкам, где вероятность повышения на ключевого ориентира на 25 б.п. оценивается как 100%-ная.

Рост ставок МБК на фоне уплаты НДС носил кратковременный характер, существенных проблем с ликвидностью не наблюдалось. Курс доллара поднялся выше 27 руб/\$, причем в пятницу наблюдался значительный рост оборотов, что позволяет предполагать, что Банк России вновь вышел на рынок, чтобы поддержать рубль от резких колебаний, вызванных понижением ставки рефинансирования до 11,5% годовых.

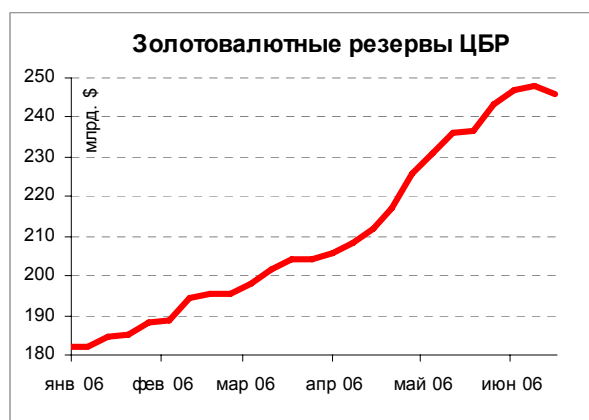
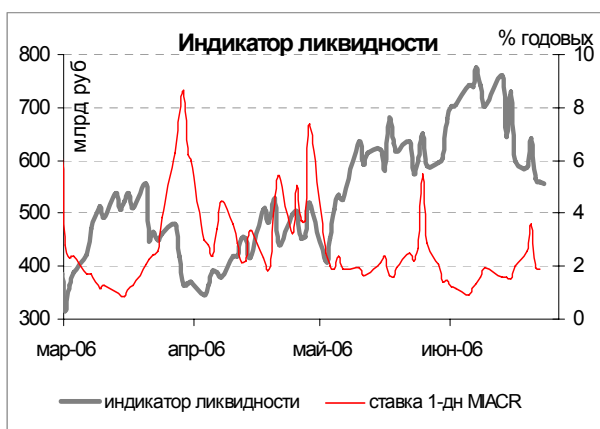
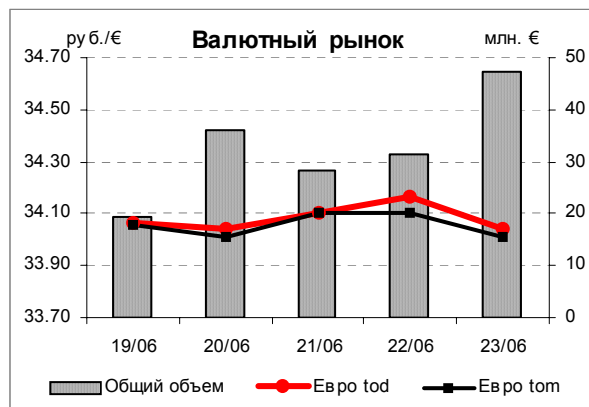
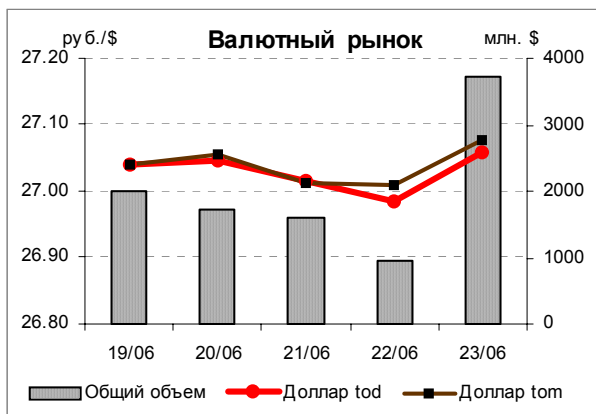
### Наши ожидания

Рынок ожидает повышения ставки ФРС до 5,25% годовых на июньском заседании. Повышение учтено рынком, участники будут прислушиваться к тону комментариев по поводу дальнейшей денежно-кредитной политики. Фиксация прибыли от длинных позиций по доллару после заседания может привести к укреплению евро. На рынке рублевых ресурсов наблюдается ухудшение ликвидности на фоне конца месяца и налоговых платежей, которое, однако, смягчено большим объемом накопленных остатков на корсчетах и депозитах. До публикации заявления ФРС поддержка доллара сохранится, а после заседания мы считаем вероятным снижение курса ниже отметки 27 руб/\$.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
26-июн	↓	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Мгор-44 по ставке 10% годовых	499
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Мгор-38 по ставке 10% годовых	249
	↑	Выплата купона по облигациям КОМИ-5 по ставке 14% годовых	18
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Калужской Области по ставке 10% годовых	15
27-июн	↑	Выплата 6-го купона по облигациям СМАРТС-2 по ставке 15% годовых	37
	↓	Размещение облигаций НПФ АЛТАН по номиналу	150
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций Абсолют-Банка по номиналу	1 000
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Удмуртии по ставке 8.39% годовых	42
	↑	Выплата купона по облигациям Автобан-Инвест по ставке 14.30% годовых	9
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям АвтоВАЗ-3 по ставке 9.70% годовых	242
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций АвтоВАЗ-3 по номиналу	5 000
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям МИР-Финанс по ставке 9.89% годовых	49
28-июн	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Салют-Энергия по ставке 10.15% годовых	152
	↓	Уплата налога на прибыль	
29-июн	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Стройтрансгз по ставке 9.60% годовых	144
	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с обратным выкупом 15/12/06	
	↓	Размещение облигаций Тульской Области на внебиржевом рынке	1 500
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Ярославская Область-5 по ставке 8% годовых	20
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям Северстали по ставке 8.10% годовых	121
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Аркада-1 по ставке 14.95% годовых	45
03-июл	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Аркада-1 по номиналу	600
	↑	Выплата купона по облигациям СУ-155 по ставке 10.50% годовых	39
	↓	Уплата ЕСН	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## **Рынок рублевых облигаций**

### **Конъюнктура рынка**

#### ***На рынке наблюдались продажи ...***

В течение недели рынок плавно подседал. Причинами служило приближение конца месяца с налоговыми выплатами, снижение курса рубля против доллара и неблагоприятная конъюнктура внешнего рынка. В пятницу снижение активизировалось. Продажи в основном затронули бумаги 1-го эшелона и телекомов.

#### ***... размещения прошли со скрипом***

Количество запланированных размещений заметно поубавилось при взгляде на ухудшение конъюнктуры. Если Номос-Банк и Натур Продукт-Инвест в начале недели успели разместиться по середине заявленного диапазона, то Мечел-2, наиболее длинный и большой по объему выпуск, разместился с существенной премией к первоначальному диапазону доходности. Некоторые эмитенты были вынуждены перенести выпуски на более поздний срок (Финансбанк, Юнимилк).

#### ***Субфедеральные облигации***

Хитом недели среди субфедеральных бумаг стали бумаги Ленинградской области (ЛенОбл-2), лидировавшие по объемам в среду-пятницу (в пятницу рост достиг 0,5% на фоне общего снижения рынка).

### **Наши ожидания**

Снижение котировок продолжится на фоне неблагоприятной внешнедолговой конъюнктуры и роста ставок МБК, хотя характерное для конца недели обострение ситуации с ликвидностью будет смягчено большим объемом накопившихся остатков на корсчетах и депозитах. Налоговые выплаты придутся на понедельник и среду.

Объем первичных размещений будет небольшим, ожидаются выпуски Агроком, УБиРР, Диксис-Трейдинг. Вряд ли эмитенты могут рассчитывать на недорогое привлечение средств. Инвесторы потребуют премии, ведь выпуски выйдут на рынок в период летних отпусков, и разгрузить портфели не удастся до сентября.

**Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
МГТС-5	1 500	25/05/10	30/05/07	8.30%	28/11/06	6.83%	--	-0.15%	228.40	BB-/Ba3
РуссНефть	7 000	10/12/10	12/12/08	9.25%	15/12/06	9.13%	--	-0.51%	105.65	NA
УрСвИ-6	3 000	18/07/06	--	14.25%	18/07/06	--	2.29%	0.29%	70.24	B+
РЖД-6	10 000	10/11/10	--	7.35%	15/11/06	--	7.53%	-0.53%	69.46	BBB-/A3
РусТекстиль-3	1 200	20/10/09	23/10/07	12.00%	24/10/06	14.19%	--	-0.04%	55.16	NA
Газпром-4	5 000	10/02/10	--	8.22%	16/08/06	--	7.29%	-0.42%	49.33	BB+/Baa1
ЦентрТел-4	5 622	21/08/09	16/11/06	13.80%	19/08/06	--	9.33%	-0.51%	48.02	B-/B-
АвтоВАЗ-2	3 000	13/08/08	14/02/07	9.20%	16/08/06	7.72%	--	0.20%	46.97	NA
ВолгаТел-3	2 300	30/11/10	--	8.50%	05/12/06	--	9.27%	-0.62%	46.79	B+
Моссельпром	1 000	12/12/08	15/06/07	13.00%	15/12/06	13.71%	--	-0.25%	46.71	NA
УрСвИ-4	3 000	01/11/07	--	9.99%	02/11/06	--	8.06%	-0.10%	45.61	B+
Ленэнерго	800	19/04/07	--	10.25%	19/10/06	--	9.32%	-0.14%	39.80	NA
МК Евросервис	1 500	18/12/07	19/12/06	14.00%	19/09/06	14.13%	--	0.08%	37.90	NA
НКНХ-04	1 500	26/03/12	30/03/09	9.99%	02/10/06	8.51%	--	-0.42%	37.37	B1
PROвиант	500	08/03/07	--	12.00%	07/09/06	--	11.97%	-0.05%	35.91	NA
РЖД-7	5 000	07/11/12	--	7.55%	15/11/06	--	7.52%	-0.66%	35.11	BBB-/A3
Мосэнерго-2	5 000	18/02/16	23/02/12	7.65%	31/08/06	8.20%	--	-0.85%	32.46	B-
Аркада-1	600	28/06/08	29/06/06	14.95%	29/06/06	13.67%	--	0.00%	30.75	NA
ВолгаТел-2	3 000	30/11/10	02/12/08	8.20%	05/12/06	9.11%	--	-0.36%	29.08	B+
ГлМосСтрой-2	4 000	17/03/11	24/09/07	11.50%	21/09/06	11.52%	--	-0.17%	28.76	NA
НОМОС-6	800	16/08/07	--	10.03%	17/08/06	--	8.17%	-0.34%	27.34	B1
ГАЗ-Финанс	5 000	08/02/11	12/02/08	8.49%	15/08/06	9.15%	--	-0.18%	25.14	NA
ФСК-3	7 000	12/12/08	--	7.10%	15/12/06	--	7.78%	-0.55%	23.30	B+/Baa2
ИскЦемент-2	500	05/11/08	07/11/07	12.50%	09/08/06	13.04%	--	-0.04%	22.87	NA
Газпром-6	5 000	06/08/09	--	6.95%	10/08/06	--	7.25%	-0.31%	21.91	BB+/Baa1
JFC-2	1 200	04/12/07	05/12/06	13.00%	05/12/06	9.26%	--	-0.05%	20.76	B-
МИА-2	1 000	09/08/08	06/02/07	9.50%	08/08/06	9.65%	--	0.20%	20.01	NA
Пятерочка-2	3 000	14/12/10	--	9.30%	19/12/06	--	8.76%	0.11%	18.48	BB-
Инпром-2	1 000	15/07/10	20/07/06	12.00%	20/07/06	10.18%	--	-0.09%	18.46	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02/10/08	05/04/07	11.50%	05/10/06	11.56%	--	0.15%	17.93	NA
ПромТрактор	1 500	03/07/08	13/07/06	10.70%	06/07/06	9.83%	--	-0.02%	17.50	NA
Инком-Финанс	1 000	28/03/09	29/03/07	12.70%	27/09/06	12.76%	13.34%	0.05%	17.23	NA
РусТекстиль-1	500	12/09/06	--	18.80%	12/09/06	--	13.65%	0.14%	16.10	NA
МАКСИ Груп	3 000	12/03/09	17/09/07	11.25%	14/09/06	13.15%	--	-0.40%	15.20	NA
АмурМеталл	1 500	26/02/09	--	9.80%	31/08/06	--	9.78%	-0.10%	15.09	NA
РСХБ-2	7 000	16/02/11	--	7.85%	23/08/06	--	8.23%	-0.43%	14.14	A3
МОИА	1 500	21/12/10	23/12/06	9.00%	21/12/06	8.41%	9.07%	0.14%	14.00	NA
Моторостроитель	800	19/03/09	20/09/07	12.00%	21/09/06	11.95%	--	-0.06%	13.85	NA
Ист Лайн-2	3 000	22/05/08	23/11/06	11.59%	23/11/06	13.47%	--	0.16%	13.83	B-
НутриИнвест	1 200	09/06/09	12/06/07	11.00%	12/09/06	11.46%	--	0.00%	13.66	NA
РЖД-3	4 000	02/12/09	--	8.33%	06/12/06	--	7.26%	-0.34%	12.96	BBB-/A3
ЛенСпецСМУ	1 000	22/04/10	24/04/08	12.00%	26/10/06	12.02%	--	-0.03%	12.37	NA
Аркада-2	700	20/02/09	22/08/07	13.31%	22/08/06	13.69%	--	-0.07%	12.18	NA
Миракс	1 000	19/08/08	22/08/06	12.50%	22/08/06	9.75%	11.19%	0.00%	11.90	NA
КИТ-Финанс	2 000	12/12/08	15/12/06	10.50%	15/12/06	10.31%	--	-0.07%	11.01	NA
Пятерочка	1 500	12/05/10	--	11.45%	15/11/06	--	8.70%	-0.27%	10.99	BB-
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18/04/08	20/10/06	12.04%	20/10/06	9.22%	--	-0.06%	10.53	NA
МегаФон-3	3 000	15/04/08	--	9.25%	17/10/06	--	7.70%	-0.19%	10.28	BB-/B1
РЖД-4	10 000	14/06/07	--	6.59%	14/12/06	--	6.64%	-0.10%	10.17	BBB-/A3
РусСтанд-5	5 000	09/09/10	23/03/07	7.60%	14/09/06	8.91%	--	-0.35%	9.95	B+/Ba2
АИЖК-1	1 070	01/12/08	--	11.00%	01/12/06	--	7.41%	-1.14%	9.74	NA
Пересвет	200	02/10/07	03/10/06	17.50%	04/07/06	4.46%	--	-0.44%	9.65	NA
ПИК-5	1 120	20/05/08	22/05/07	10.20%	22/08/06	11.34%	--	-0.20%	8.98	NA
Медведь-Ф	750	01/09/10	06/09/06	14.00%	06/09/06	13.88%	--	-0.25%	8.94	NA
ВикторияФ	1 500	29/01/09	01/02/07	9.90%	03/08/06	10.16%	--	0.00%	8.55	NA
КуйбАзот-2	2 000	04/03/11	--	8.80%	08/09/06	--	9.08%	-0.32%	8.48	NA
ИжАвто	1 200	14/03/07	--	10.70%	13/09/06	--	12.10%	0.00%	8.27	NA
Орхидея	1 000	09/04/09	12/04/07	11.30%	13/07/06	11.78%	--	0.20%	8.20	NA
ФСК-2	7 000	22/06/10	--	8.25%	27/06/06	--	7.75%	-0.20%	8.18	B+/Baa2
ИнкомЛАДА-2	1 400	12/02/10	16/02/07	11.75%	18/08/06	12.00%	--	0.01%	8.16	NA
РусТекстиль-2	850	05/03/09	--	12.75%	07/09/06	--	13.89%	0.31%	7.98	NA
РМБ	1 000	27/04/09	26/04/07	10.50%	25/10/06	11.07%	--	-0.01%	7.88	NA
ИТЕРА	2 000	07/12/07	--	9.75%	07/12/06	--	9.03%	0.08%	7.60	NA
ОГО-1	1 100	22/04/07	--	15.50%	21/10/06	--	13.51%	-0.02%	7.50	NA
БВК	300	07/06/07	--	11.43%	07/12/06	--	9.63%	-0.56%	7.13	NA
Мотовил З-ды	1 500	22/01/09	26/07/07	10.00%	27/07/06	9.23%	--	0.02%	7.07	NA

ЗЕНИТ	1 000	24/03/07	--	8.00%	22/09/06	--	7.99%	0.10%	7.00	B1
ВБД-2	3 000	15/12/10	--	9.00%	20/12/06	--	8.50%	-0.33%	6.37	B+/B3
ОМК	3 000	12/06/08	--	9.20%	07/12/06	--	8.44%	-0.34%	6.17	NA
ДОМО-Ф	1 000	14/02/08	15/02/07	12.50%	17/08/06	12.65%	--	0.09%	6.05	NA
МосОблГаз	1 000	21/12/08	--	10.75%	22/12/06	--	9.28%	0.44%	5.97	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28/10/09	31/10/07	9.28%	01/11/06	10.15%	--	-0.44%	5.95	NA
УрСви-5	2 000	17/04/08	--	9.19%	19/10/06	--	8.68%	-0.32%	5.65	B+
Очаково	1 500	19/09/08	--	8.50%	22/09/06	--	9.37%	-0.16%	5.48	NA
Интегра	2 000	20/03/09	--	10.50%	22/09/06	--	10.14%	-0.35%	5.29	NA
АЦБК-1	500	07/09/06	--	13.50%	07/09/06	--	10.00%	-0.14%	5.14	NA
Магнит-Ф	2 000	19/11/08	--	9.34%	22/11/06	--	8.77%	0.28%	5.08	NA
ИМПТЭКСбанк-3	1 300	13/11/09	16/05/07	9.25%	11/11/06	8.20%	--	-0.09%	5.05	BB+/A2
МартаФ-2	1 000	06/12/09	07/06/07	11.75%	07/12/06	12.68%	--	-0.40%	5.02	NA
УРСИ-07	3 000	13/03/12	19/03/09	8.40%	19/09/06	9.00%	--	-0.35%	4.95	B+
Криогенмаш-2	500	08/07/08	14/07/06	10.40%	11/07/06	10.42%	--	0.20%	4.61	NA
МГТС-4	1 500	22/04/09	25/04/07	7.10%	25/10/06	6.66%	--	0.43%	4.54	BB-/Ba3
МартаФ-1	700	22/05/08	--	14.84%	23/11/06	--	12.69%	-0.57%	4.53	NA
ПИТ-2	1 500	23/03/09	25/09/06	14.25%	25/09/06	8.85%	--	-0.34%	4.36	NA
МоскоммерцБ	1 000	10/12/08	06/12/06	9.76%	06/12/06	9.00%	--	-0.05%	4.02	NA
ОГО-2	1 200	25/02/09	31/08/07	12.95%	27/08/06	13.32%	13.34%	0.00%	4.00	NA
Ренинс-Ф	750	30/03/10	01/04/08	10.40%	03/10/06	10.56%	--	0.63%	3.99	NA
ОСТ-2	1 000	08/05/08	10/05/07	12.90%	09/11/06	13.21%	--	-0.34%	3.91	NA
ЦентрТел-3	2 000	15/09/06	--	12.35%	15/09/06	--	6.74%	0.16%	3.62	B-/B-
МИГ-Финанс	1 000	03/06/09	06/06/07	10.50%	06/12/06	9.76%	--	-0.34%	3.42	NA
ЛСР	850	20/03/08	22/03/07	11.00%	21/09/06	12.18%	--	0.10%	3.17	NA
ИРКУТ-3	3 250	16/09/10	--	8.74%	21/09/06	--	8.56%	-0.12%	3.10	NA
УРСИ-06	2 000	17/11/11	24/11/08	8.20%	23/11/06	8.65%	--	-0.20%	3.08	B+
Росбанк	3 000	15/02/09	14/02/07	9.25%	15/08/06	7.21%	--	0.11%	3.04	B/Ba3
НМЗ	1 200	14/02/10	16/08/07	11.00%	16/08/06	11.35%	--	0.02%	3.00	NA
Мидлэнд	530	05/10/06	--	12.50%	05/10/06	--	10.87%	0.14%	2.63	NA
Якутскэнерго	400	31/08/06	--	14.00%	31/08/06	--	7.13%	0.30%	2.53	NA
РЖД-5	10 000	22/01/09	--	6.67%	27/07/06	--	7.31%	-0.31%	2.47	BBB-/A3
ЛУКОЙЛ	6 000	17/11/09	20/11/07	7.25%	21/11/06	6.69%	7.07%	-0.07%	2.44	BB/Ba1
Газбанк	750	25/11/08	21/11/06	11.00%	21/11/06	10.66%	--	0.07%	2.41	B3
Н-Ленское	400	08/07/08	09/01/07	16.00%	11/07/06	13.01%	--	0.11%	2.35	NA
Копейка-2	4 000	15/02/12	18/02/09	8.70%	23/08/06	9.40%	--	-0.39%	2.28	B-
НИКОСХИМ	750	14/12/06	--	14.00%	14/12/06	--	13.12%	-0.17%	2.25	NA
АИЖК-4	900	01/02/12	--	8.70%	01/08/06	--	7.65%	-0.70%	2.12	NA
КБ Кедр	450	05/10/07	06/10/06	11.00%	07/07/06	11.82%	--	0.00%	2.00	NA
НИТОЛ	1 000	16/12/08	19/12/06	12.00%	19/12/06	10.34%	--	-0.39%	1.97	NA
Роспечать	450	14/12/06	--	13.00%	14/12/06	--	9.72%	-0.25%	1.93	NA
Вагонмаш	300	19/06/08	--	13.50%	21/12/06	--	11.45%	-0.15%	1.89	NA
ОМЗ - 4	900	26/02/09	31/08/06	14.25%	31/08/06	6.69%	--	-0.81%	1.86	CCC+
ИнкомЛАДА	490	22/11/07	23/11/06	17.00%	24/08/06	12.46%	--	-0.87%	1.72	NA
Лаверна	1 000	08/04/10	12/04/07	11.25%	12/10/06	11.54%	--	-0.02%	1.71	NA
ТНК-5	3 000	28/11/06	--	15.00%	28/11/06	--	6.63%	-0.29%	1.59	BB/Ba2
ЛОМО-2	700	11/07/06	--	14.20%	11/07/06	--	14.23%	-0.01%	1.48	NA
АдамантФ	500	05/06/08	--	13.10%	07/12/06	--	12.26%	-0.29%	1.44	NA
РусСтанд-3	2 000	22/08/07	01/09/06	8.40%	23/08/06	7.20%	--	0.12%	1.35	B+/Ba2
ПРББ-5	1 000	29/04/09	03/10/06	10.69%	01/11/06	9.06%	9.34%	0.49%	1.31	NA
ДетМир	1 150	26/05/15	--	8.50%	05/12/06	--	8.84%	-0.22%	1.29	NA
МКБ	500	25/04/07	--	10.50%	26/07/06	--	10.44%	0.04%	1.22	B1
Магнезит	1 500	18/12/08	21/06/07	9.85%	21/12/06	8.68%	--	-0.32%	1.02	NA
НовЧеремушки-2	300	22/04/08	24/04/07	12.00%	25/07/06	12.47%	--	-0.43%	1.02	NA
Балтика	1 000	20/11/07	--	8.75%	21/11/06	--	7.96%	0.04%	1.01	NA
ММК-ТрансФ	650	10/07/08	11/01/07	11.50%	13/07/06	10.01%	--	0.05%	0.96	NA
ВТБ-4	5 000	19/03/09	23/03/07	6.50%	21/09/06	6.59%	--	-0.30%	0.95	BBB/A2
ИскЦемент	200	24/12/06	--	16.80%	23/09/06	--	12.52%	0.24%	0.81	NA
ВТБ-5	15 000	17/10/13	26/04/07	6.20%	27/07/06	6.23%	--	0.09%	0.79	BBB/A2
РЖД-2	4 000	05/12/07	--	7.75%	06/12/06	--	6.95%	-0.15%	0.63	BBB-/A3
БПрФ	500	12/02/09	16/08/07	12.50%	17/08/06	12.93%	--	0.15%	0.52	NA
Русь-Банк	1 400	19/03/09	22/03/07	10.50%	21/09/06	11.18%	--	-0.05%	0.52	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26/11/10	01/12/06	11.00%	01/12/06	11.20%	--	-0.17%	0.50	NA
СЗТелек-2	1 500	03/10/07	--	7.50%	05/07/06	--	7.89%	0.04%	0.50	B+
ЕПК	1 000	02/10/08	05/10/06	8.75%	05/10/06	9.79%	--	0.15%	0.50	NA
ВолжАбр3	300	15/03/07	--	10.95%	14/09/06	--	9.54%	0.29%	0.44	NA
Башкирэн-2	500	22/02/07	--	9.50%	24/08/06	--	8.06%	0.00%	0.40	NA
ЕБРР	5 000	18/05/10	--	5.03%	18/08/06	--	--	0.10%	0.31	AAA/Aaa
РусСтанд-4	3 000	03/03/08	--	8.25%	01/09/06	--	8.64%	0.00%	0.27	B+/Ba2
Н-Ленское-2	550	18/06/09	21/06/07	13.00%	21/12/06	13.25%	--	-0.05%	0.24	NA
Волга	1 500	13/03/07	--	12.00%	12/09/06	--	9.75%	-0.05%	0.24	NA
БЖФ	500	19/12/08	22/12/06	12.65%	22/09/06	13.03%	--	-0.03%	0.24	NA
Марийский НПЗ	800	16/12/08	19/06/07	12.40%	19/12/06	12.39%	--	-0.06%	0.23	NA

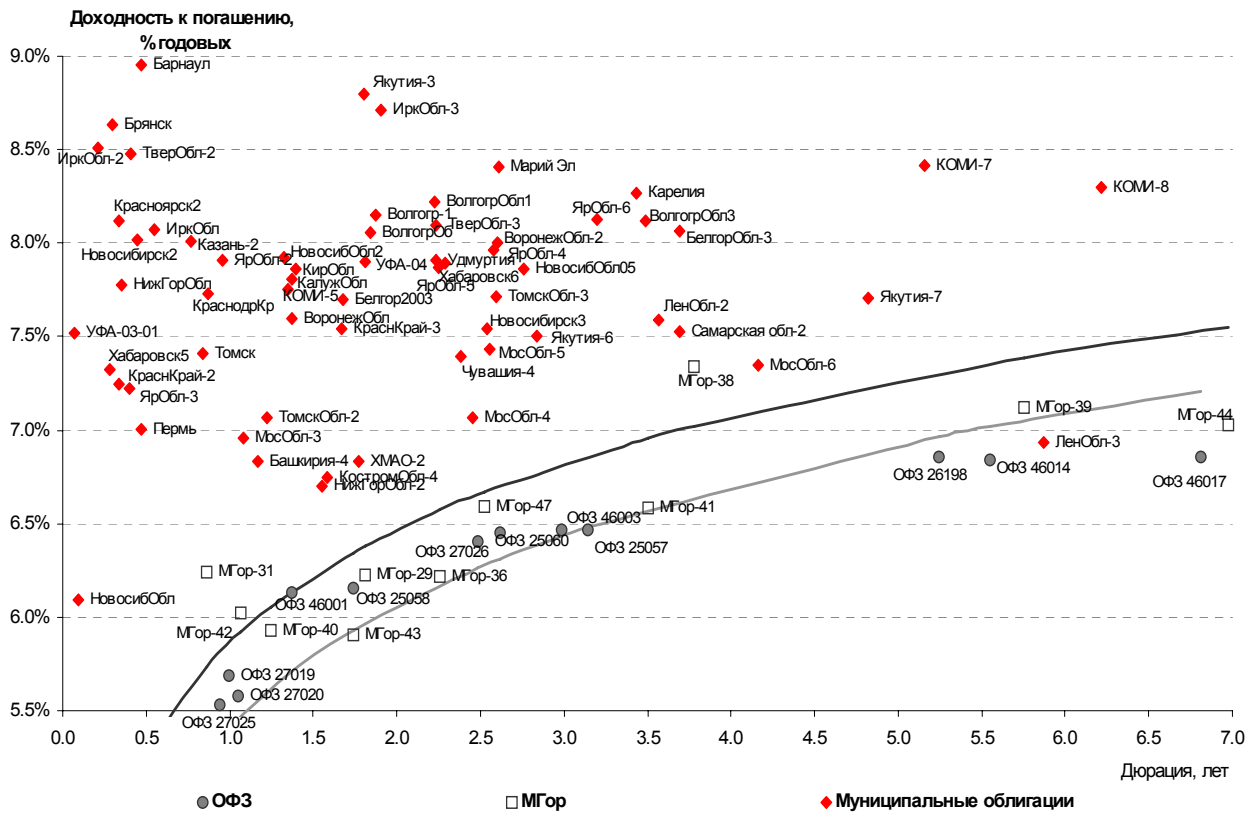
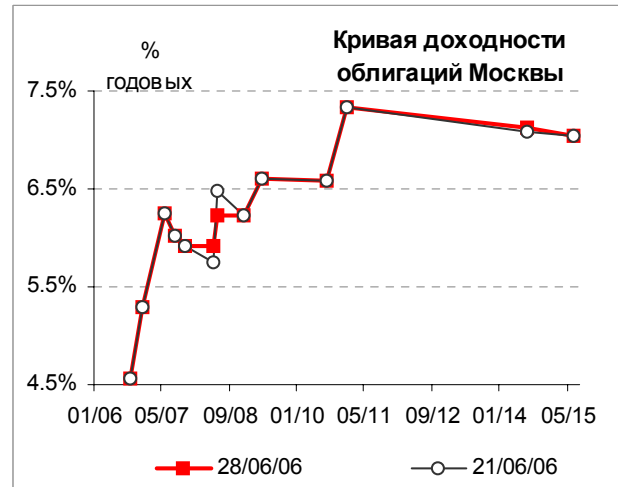
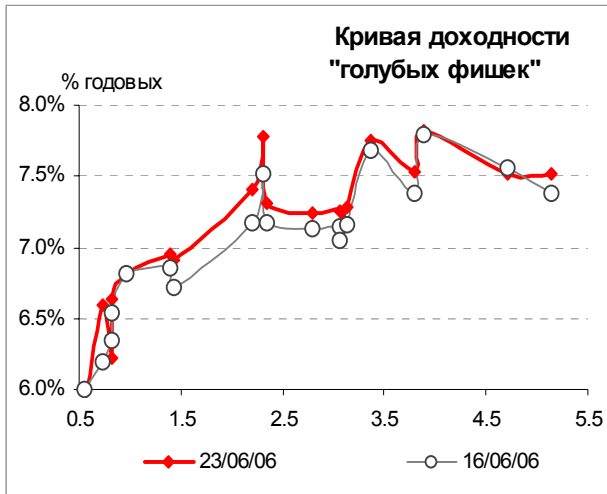
Праимери-ДОН	1 000	10/11/06	--	12.50%	11/08/06	--	12.48%	0.15%	0.17	NA
Копейка	1 200	17/06/08	19/12/06	9.75%	19/09/06	7.65%	--	0.00%	0.15	B-
РусАлФ-2	5 000	20/05/07	--	8.00%	20/11/06	--	7.43%	-0.05%	0.14	NA
Ижмаш-2	1 000	17/06/08	19/12/06	13.55%	19/12/06	11.71%	--	-0.59%	0.10	NA
РусАлФ-3	6 000	21/09/08	--	7.20%	21/09/06	--	7.37%	0.95%	0.10	NA
Мастер-Банк2	1 000	23/05/08	25/05/07	11.75%	24/11/06	12.06%	--	0.00%	0.10	NA
ИнвестПроект	1 000	16/05/07	--	10.80%	15/11/06	--	9.45%	0.30%	0.04	NA
Дрогобуж	900	11/06/08	13/12/06	9.90%	13/12/06	7.32%	--	0.05%	0.01	NA
Татнефть-3	1 500	01/07/06	--	12.00%	01/07/06	--	-48.02%	2.39%	0.01	B/B3

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



---

## **Рынок еврооблигаций**

### **Конъюнктура рынка**

На прошлой неделе рынок базовых активов снижался, закладывая в цену повышение ключевой ставки ФРС на 25 б.п., до 5,25% годовых. В результате несмотря на относительную стабилизацию фондовых индексов, развивающиеся рынки продолжали катиться по наклонной под влиянием очередного катализатора. Локомотивом для emerging markets была Турция - прошлое повышение ставки на 175 б.п. не помогло Центробанку обуздать инфляцию, которая внушает все большие опасения. В результате в выходные Банк Турции провел внеочередное собрание, повысив ставку на 225 б.п., до 17,25% годовых. К тому же в обществе царит неуверенность по поводу перспектив вступления Турции в ЕС из-за ее принципиальной позиции по поводу членства республики Кипр.

Российские еврооблигации находились под влиянием понижательных тенденций из США и Турции и собственных противоречивых новостей. С одной стороны, Минфин России и Парижский клуб объявили о согласии по вопросу полного погашения российского долга, с учетом задолженности перед Германией. С другой – S&P сделало заявление о том, что не намерено повышать рейтинг России после погашения долга. В результате котировки Россия-30 снизились на 1,17% за неделю, спред вновь расширился до 129 б.п. Мы не считаем текущий уровень спреда оправданным, однако восстановление доверия к развивающимся рынкам после затяжной коррекции потребует времени. Мы рассчитываем на то, что Fitch и Moody's подадут пример S&P, повысив российский рейтинг после выплаты по долгам. Как мы уже писали в нашем утреннем обзоре, Россия становится страной-донором из страны-кредитора, что принципиально меняет ее положение на международном рынке.

В корпоративном сегменте также наблюдалось снижение цен: вслед за суверенными бумагами продажи перекинулись на еврооблигации 1-го эшелона и телекомов. На этой неделе мы ожидаем интенсификации снижения бумаг металлургического комплекса на основании новости о решении совета директоров люксембургской компании Arcelor об отказе о слиянии с российской Северсталью в пользу стального гиганта Mittal Steel (см подробнее в нашем утреннем обзоре).

### **Наши ожидания**

Рынок ждет заседания ФРС, запланированного на четверг, будет прислушиваться к тону комментариев представителей комитета по открытому рынку, пытаясь измерить вероятность паузы на следующем заседании. Денежно-кредитная политика ФРС становится все менее прозрачной, обстановка на финансовых рынках – все более неустойчивой. Опасения по поводу усиления и без того катастрофического оттока средств с развивающихся рынков не дают спредам сузиться до справедливого уровня, при этом последняя надежда - повышение суверенного рейтинга России ведущими рейтинговыми агентствами потускнела. Мы не считаем существующий уровень спредов справедливым, наблюдаем переход России в новое

качество страны-кредитора из страны-должника, что потребует повышения рейтинга

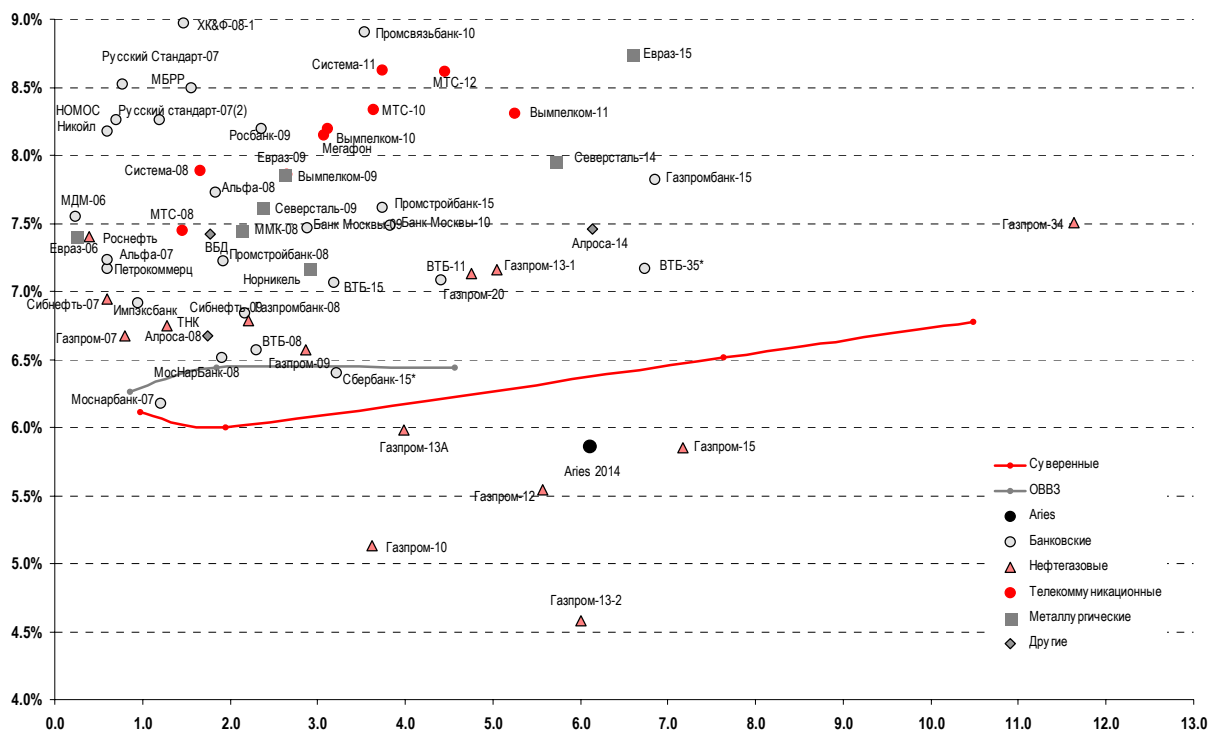
**Илл. 3. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие	
25 июня	Турция	Внеочередное заседание Банка Турции (ожидается повышение ставки на 300 б.п., до 18% годовых)	
26 июня	США	Продажи новых жилых домов в мае	
	ЕС	Баланс текущего счета в зоне евро	
27 июня	США	Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости	
	США	Индекс потребительского доверия	
	США	Индекс ФРБ ричмонда	
	США	Аукцион 2-летних КО США на сумму \$22 млрд	
28 июня	США	Индекс потребительского доверия ABC	
	США	Аукцион 5-летних КО США на сумму \$14 млрд	
	Бразилия	Чистый долг в%ВВП	
29 июня	США	ВВП за 1 квартал 2006 г (финальная оценка) в годовом выражении	
	США	Личное потребление в 1 квартале 2006 г	
	США	Обращения за пособиями по безработице	
	США	Количество объявлений, предлагающих работу	
	США	ФРС примет решение по поводу ключевой ставки	
	Мир	ВТО проведет встречу министров торговли	
	ЕС	Денежная масса в зоне евро	
	Япония	Промпроизводство в мае	
	30 июня	США	Личные доходы/расходы населения
		США	РСЕ дефлятор
США		Мичиганский индекс доверия	
США		Индекс ФРБ Чикаго	
ЕС		Инфляция в зоне евро за июнь (оценка)	
ЕС		Индексы доверия за июнь	
Япония		Безработица в мае	
Япония		Инфляция в июне	
Турция		ВВП за 1 квартал 2006 г	

**Индикаторы рынка российских еврооблигаций**
**Илл. 4. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Суверенные</b>												
	Евро-07	26/06/07	0.97	26/06/06	10.000%	103.70	-0.17%	6.1%	83	1.2	0.10	2400
	Евро-10	31/03/10	1.95	30/09/06	8.250%	103.85	-0.26%	6.0%	73	-10.3	0.21	2826
	Евро-18	24/07/18	7.46	24/07/06	11.000%	136.69	-1.13%	6.6%	133	5.7	1.02	3467
	Евро-28	24/06/28	10.48	24/06/06	12.750%	167.86	-1.26%	6.8%	154	3.5	1.70	2500
	Евро-30	31/03/30	7.63	30/09/06	5.000%	105.50	-1.17%	6.5%	129	7.0	0.76	20310
<b>ОВВЗ</b>												
	Минфин 5	14/05/08	1.85	14/05/07	3.000%	94.13	-0.26%	6.4%	117	8.5	0.65	2707
	Минфин 7	14/05/11	4.57	14/05/07	3.000%	86.00	-0.86%	6.4%	123	11.1	0.77	1750
	Минфин 8	14/11/07	0.86	14/11/06	3.000%	97.31	0.00%	6.3%	98	-2.3	0.08	1322
<b>Aries</b>												
	Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.433%	103.84	0.12%					2000
	Aries 2009	25/10/09	2.94	25/10/06	7.750%	111.51	0.97%	4.0%	32	-47.5	0.33	1000
	Aries 2014	25/10/14	6.11	25/10/06	9.600%	124.34	1.75%	5.9%	64	-39.1	0.75	2436
<b>Субфедеральные</b>												
	Москва-11	12/10/11	4.48	12/10/06	6.450%	106.62	-0.62%	5.0%	118	-0.7	0.47	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций**

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	к безрисковой ставке	Спред	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковские</b>												
Альфа-Банк-07	09/02/07	0.60	09/08/06	7.750%	100.29	-0.09%	7.2%		196	4.2	0.06	150
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.83	02/07/06	7.750%	100.03	-0.22%	7.7%		246	1.9	0.18	250
Банк Москвы-09	28/09/09	2.87	28/09/06	8.000%	101.50	-0.66%	7.5%		223	12.3	0.29	250
Банк Москвы-10	26/11/10	3.82	26/11/06	7.375%	99.59	-0.60%	7.5%		226	5.7	0.37	300
Внешторгбанк-07	30/07/07	0.00	30/07/06	8.380%	102.35	0.01%					0.00	300
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.29	11/12/06	6.875%	100.68	-0.24%	6.6%		131	-0.1	0.22	550
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.40	12/10/06	7.500%	102.26	-0.96%	7.1%		187	7.5	5.14	450
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.19	04/08/06	6.315%	97.63	-0.46%	7.1%		184	4.4	25.00	750
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.73	02/07/06	6.250%	93.97	-1.75%	7.2%		195	17.0	52.48	1000
Газпромбанк-08	30/10/08	2.17	30/10/06	7.250%	100.86	-0.63%	6.8%		158	18.8	0.21	1050
Газпромбанк-15	23/09/15	6.85	23/09/06	6.500%	91.42	-2.26%	7.8%		782	34.0	0.61	1000
Импэксбанк	29/06/07	0.94	29/06/06	9.000%	101.99	-0.29%	6.9%		164	17.4	0.10	100
МБРР	03/03/08	1.56	03/09/06	8.625%	100.18	-1.94%	8.5%		322	115.5	0.15	150
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.24	23/09/06	9.375%	100.38	0.00%	7.6%		258	-21.3	0.02	200
МосНарБанк-07	05/10/07	1.20	05/07/06	7.280%	101.34	-0.07%	6.2%		90	1.0	0.12	200
МосНарБанк-08	30/06/08	1.90	30/06/06	4.375%	96.03	0.07%	6.5%		125	-12.0	0.18	150
НИКойл	19/03/07	0.70	19/09/06	9.000%	100.49	-0.14%	8.3%		298	8.5	0.07	150
НОМОС-банк	13/02/07	0.60	13/08/06	9.125%	100.55	-0.12%	8.2%		290	7.6	0.06	125
Петрокоммерц	09/02/07	0.59	09/08/06	9.000%	101.07	-0.06%	7.2%		189	-4.7	0.06	120
Промстройбанк-08	29/07/08	1.92	29/07/06	6.875%	99.33	-0.30%	7.2%		722	16.0	0.19	300
Промстройбанк-15	29/09/15	3.74	29/09/06	6.200%	94.91	-0.38%	7.6%		762	10.9	42.81	400
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.33	27/10/06	10.250%	100.60	-0.15%	9.9%		484	1.8	5.50	200
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.54	04/10/06	8.500%	98.15	-0.36%	8.9%		368	-2.6	-3.38	200
Росбанк-09	24/09/09	2.35	24/06/06	9.750%	102.74	-1.03%	8.2%		294	-11.1	0.19	300
Русский стандарт-07	14/04/07	0.77	14/10/06	8.750%	100.15	-0.60%	8.5%		324	67.2	0.08	300
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.19	28/09/06	7.800%	99.44	-0.30%	8.3%		299	16.4	0.12	300
Сбербанк	24/10/06		24/07/06	7.230%	100.20	0.10%					0.00	1000
Сбербанк-15*	11/02/15	3.22	11/08/06	6.230%	99.44	-0.30%	6.4%		117	-1.0	6.46	1000
Уралсиб	06/07/06		06/07/06	8.875%	100.86	-0.63%					0.00	140
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.47	04/08/06	9.125%	100.21	-0.42%	9.0%		370	18.4	0.15	150
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.81	30/06/06	8.625%	99.00	-0.45%	9.2%		391	15.5	0.18	275
<b>Нефтегазовые</b>												
Газпром-07	25/04/07	0.80	25/10/06	9.125%	101.92	-0.37%	6.7%		140	31.2	0.08	500
Газпром-09	21/10/09	2.86	21/10/06	10.500%	111.51	-0.73%	6.6%		133	13.4	0.31	700
Газпром-10	27/09/10	3.61	27/09/06	7.800%	109.93	-1.08%	5.1%		141	15.3	0.40	1000
Газпром-12	09/12/12	5.57	09/12/06	4.560%	94.75		5.5%		162		0.51	1000
Газпром-13-1	01/03/13	5.05	01/09/06	9.625%	112.90	-1.78%	7.2%		194	25.2	0.57	1750
Газпром-13-2	22/07/13	6.01	22/07/06	4.505%	99.57	0.00%	4.6%		-64	-9.6	0.60	1222
Газпром-13А	22/07/13	3.98	22/07/06	5.625%	96.94	-0.54%	6.0%		77	10.6	0.25	647
Газпром-15	01/06/15	7.17	01/06/07	5.875%	100.18	-1.94%	5.8%		63	19.4	0.68	1000
Газпром-20	01/02/20	4.76	01/08/06	7.201%	100.34	-1.30%	7.1%		192	21.1	0.42	1250
Газпром-34	28/04/34	11.63	28/10/06	8.625%	112.99	-2.64%	7.5%		227	14.8	1.28	1200
Роснефть	20/11/06	0.39	20/11/06	12.750%	102.01	-0.30%	7.4%		225	43.2	0.04	150
Сибнефть-07	13/02/07	0.60	13/08/06	11.500%	102.72	-0.27%	6.9%		167	21.8	0.06	400
Сибнефть-09	15/01/09	2.21	15/07/06	10.750%	109.13	-0.39%	6.8%		152	4.6	0.24	500
ТНК	06/11/07	1.28	06/11/06	11.000%	105.40	-0.27%	6.7%		148	6.2	0.13	700
<b>Телекоммуникационные</b>												
АФК Система-08	14/04/08	1.66	14/10/06	10.250%	103.85	-0.28%	7.9%		262	4.6	0.17	350
АФК Система-11	28/01/11	3.73	28/07/06	8.875%	100.91	-0.90%	8.6%		340	13.9	0.37	350
Вымпелком-09	16/06/09	2.64	16/12/06	10.000%	105.55	-0.66%	7.9%		262	13.9	0.27	450
Вымпелком-10	11/02/10	3.12	11/08/06	8.000%	99.37	-0.70%	8.2%		297	12.3	0.31	300
Вымпелком-11	22/10/11	5.25	22/10/06	8.375%	100.33	-0.92%	8.3%		310	7.6	1.23	300
Мегафон	10/12/09	3.07	10/12/06	8.000%	99.54	-1.02%	8.2%		292	24.0	0.29	375
МТС-08	30/01/08	1.46	30/07/06	9.750%	103.37	-0.34%	7.5%		218	10.6	0.15	400
МТС-10	14/10/10	3.64	14/10/06	8.375%	100.13	-0.83%	8.3%		311	12.9	0.36	400
МТС-12	28/01/12	4.44	28/07/06	8.000%	97.28	-1.26%	8.6%		341	18.5	0.43	400
<b>Металлургические</b>												
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.24	25/09/06	8.875%	100.31	-0.09%	7.4%		243	16.6	0.02	175
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.62	03/08/06	10.875%	108.13	-0.08%	7.9%		261	-8.9	0.28	300
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.58	10/11/06	8.250%	96.92		8.7%		874		0.62	750
ММК-08	21/10/08	2.13	21/10/06	8.000%	101.13	-0.29%	7.5%		219	2.8	0.21	300
Норильский Никель	30/09/09	2.91	30/09/06	7.125%	99.86	-0.65%	7.2%		193	12.0	0.29	500
Северсталь-09	24/02/09	2.37	24/08/06	8.625%	102.36	-0.41%	7.6%		236	6.3	0.24	325
Северсталь-14	19/04/14	5.72	19/10/06	9.250%	107.43	-0.30%	8.0%		274	-4.7	0.60	375
<b>Другие</b>												

Алроса-08	06/05/08	1.74	06/11/06	8.125%	102.48	-0.79%	6.7%	140	34.7	0.17	500
Алроса-14	17/11/14	6.14	17/11/06	8.875%	108.72	-1.16%	7.5%	224	9.7	0.65	500
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.78	21/11/06	8.500%	101.86	-0.04%	7.4%	215	-9.0	0.18	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 7. Мировые валютные облигации**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15/02/15	7.8	99.234	-0.7%	5.23	5.16	5.125	
U.S. Treasury	15/02/31	15.5	88.719	-1.3%	5.26	5.07	4.500	
Brazil-10	15/04/10	3.2	118.438	-0.9%	6.44	10.13	12.000	BB
Brazil-30	06/03/30	9.9	143.375	-0.9%	8.10	8.54	12.250	BB
Colombia-10	09/07/10	3.3	111.688	-1.9%	7.11	9.40	10.500	BB
Colombia-33	28/01/33	10.4	123.000	-3.5%	8.23	8.43	10.375	BB
Kazakhstan-07	11/05/07	0.8	104.250	-0.4%	6.00	10.67	11.125	BBB-
Mexico-10	01/02/10	3.0	111.625	-0.6%	6.21	8.85	9.875	BBB
Mexico-26	15/05/26	9.9	144.625	-1.1%	7.23	7.95	11.500	BBB
Mexico-31	08/04/33	11.9	103.250	-1.2%	7.22	7.26	7.500	BBB
Philippines-10	16/03/10	3.2	107.375	-1.1%	7.55	9.20	9.875	BB-
Philippines-25	16/03/25	9.1	121.500	-2.0%	8.33	8.74	10.625	BB-
Russia-10	31/03/10	1.9	103.850	-0.3%	6.00	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31/03/30	7.6	105.500	-1.2%	6.51	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14/01/13	4.7	109.875	-6.6%	8.97	10.01	11.000	BB-
Turkey-30	15/01/30	9.5	131.750	-5.9%	8.69	9.01	11.875	BB-
Ukraine-07	15/03/07	0.7	102.044	-0.3%	8.05	10.78	11.000	BB-
Ukraine-13	11/06/13	5.5	98.875	-2.1%	7.86	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15/06/13	5.6	109.373	-0.9%	5.96	6.86	7.500	A+
IBM Corporation	01/11/19	8.6	119.967	-1.5%	6.24	6.98	8.375	A+
Ford Motor Corp	15/09/11	4.1	91.500	-0.5%	11.72	7.42	9.500	BB- /*-
Ford Motor Corp	16/07/31	8.8	68.000	-3.9%	11.32	10.72	7.450	BB- /*-
General Motors	15/04/16	6.6	78.886	1.8%	11.32	9.07	7.700	B- /*-
General Motors	01/05/28	9.6	68.900	-1.0%	10.37	9.71	6.750	B- /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Сергей Родионов
<b>Head of Fixed Income</b>	Виктор Иванов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
<b>Адрес</b>	

© Альфа-Банк, 2006 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 ин-вес-ти-ционную 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.