

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.16	5.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4880 -0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	4.62	4.90		Валютный курс, \$/евро	1.4726 0.46%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	88.15	-0.26%		PTC	2 330.45 1.95%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	87.93	-0.43%		DJIA	13 727.03 0.75%
Цена на нефть Urals, \$/брл	84.44	-0.62%		S&P 500	1 515.96 0.75%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок замирает в ожидании решения ФРС – сегодня должны быть получены ответы касательно приоритетов денежно-кредитной политики на ближайшие полтора месяца.

Внутренний долг РФ:

Внутренний долг стабилизировался ввиду стабильности денежного рынка. Притока ликвидности не наблюдается. Сегодня участники рынка будут следить за размещением АИЖК-10, где возможна существенная премия к уже торгуемым выпускам эмитента. Кроме того, перед вечерним заседанием ФРС инвесторы воздержатся от принятия важных решений.

Новости и ключевые события:

Российские:

Владимир Путин поддержал кандидатуру Дмитрия Медведева в качестве кандидата на пост президента РФ

Банк Русский Стандарт объявил оферту на выкуп еврооблигаций с погашением в апреле 2008 г

ВТБ планирует в 2008 г занять до \$5 млрд на внешних рынках при помощи широкого круга инструментов

Татфондбанк разместил годовые кредитные ноты на \$30 млн по ставке купона 10,75% годовых

Fitch понизило рейтинг ВКМ-Лизинг до «СС», прогноз «Негативный»

Moody's присвоило Кировской области рейтинги «Вa3/Аa3.ru», прогноз «Стабильный»

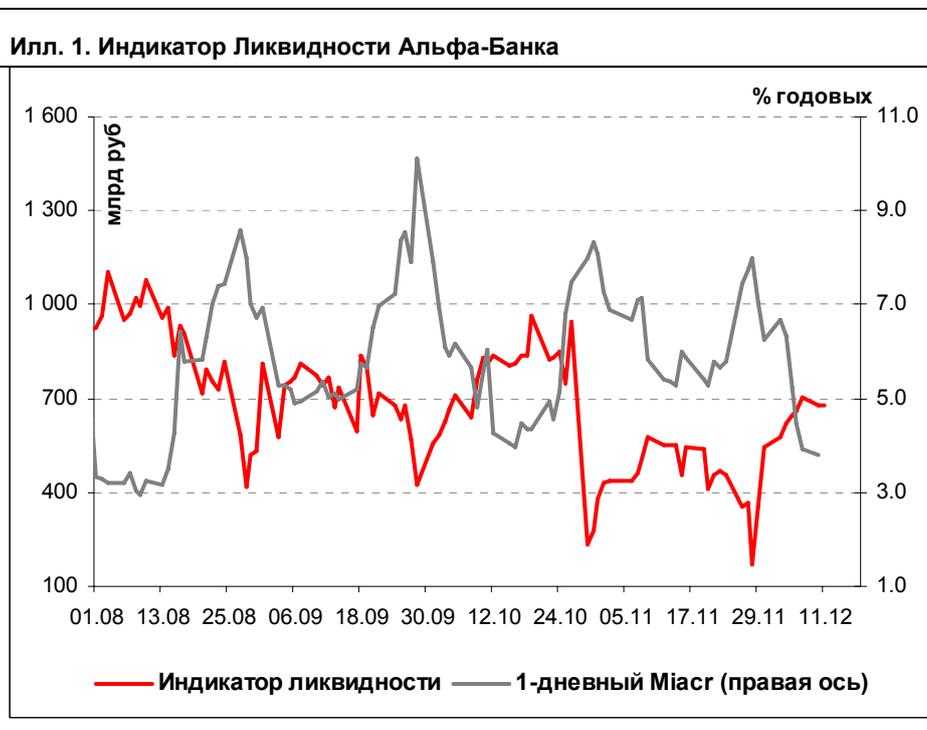
S&P изменило прогноз рейтинга Свердловской области (ВВ) на «Позитивный»

Moody's присвоило Балтинвестбанку рейтинги «В3/NP/E+», прогноз «Стабильный»

Роснефть ведет переговоры о рефинансировании кредитов на сумму \$11,75 млрд под прошедшую покупку активов ЮКОСа, в частности, с помощью выпуска конвертируемых еврооблигаций на сумму \$2 млрд

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Владимир Путин поддержал кандидатуру Дмитрия Медведева в качестве кандидата на пост президента РФ

Кандидатура Медведева была предложена в качестве единого кандидата на президентский пост сразу четырьмя политическими партиями: "Единой Россией", "Справедливой Россией", Аграрной партией и партией "Гражданская сила".

"То, что с таким предложением пришли представители четырех партий, две из которых не только прошли в парламент, но и имеют устойчивое большинство, а все четыре опираются на самые различные слои и представляют интересы большинства, это говорит, что у нас есть шанс сформировать устойчивую власть в Российской Федерации после мартовских выборов", - сказал президент РФ Владимир Путин.

Дмитрий Медведев в 2000-2003 гг занимал руководящие должности в Газпроме. С 2003 г возглавлял администрацию президента. В 2005 г был назначен первым вице-премьером правительства РФ.

Выдвижение единой кандидатуры сразу от 4 партий, формирующих большинство по итогам прошедших выборов в Думу фактически снимает с повестки дня вопрос о том, кто будет следующим президентом РФ. Ранее Единая Россия, являющаяся лидирующей партией, планировала огласить имя своего кандидата 17 декабря.

Таким образом, неопределенность, существовавшая вокруг президентских выборов, которые состоятся в марте 2008 г, практически сошла на нет. Предложенная кандидатура является наиболее предпочтительной как для российских, так и для западных инвесторов. Эта новость уже вызвала ценовой рост российских активов на фондовом рынке. В среднесрочной перспективе мы ожидаем беспроблемного предвыборного периода.

Появление единого кандидата, имеющего все шансы занять пост главы государства, было позитивно воспринято западными СМИ и международными рейтинговыми агентствами. Первым отреагировало агентство Fitch, заявившее, что это событие «является позитивным сигналом с точки зрения экономической политики». Тем не менее, агентство не планирует пересматривать российские рейтинги/прогнозы до президентских выборов. Однако мы не исключаем подобных действий от других рейтинговых агентств. В частности, недавно один из представителей S&P заявил, что Россия имеет все шансы получить повышение рейтинга в ближайшее время.

Банк Русский Стандарт объявил оферту на выкуп еврооблигаций с погашением в апреле 2008 г

Выкуп будет производиться до 18 декабря. Цена выкупа составляет 98-98,75% от номинала при объеме до \$100 млн. Общий объем выпуска составляет \$300 млн. Выкуп будет производиться в форме аукциона. Банк не исключает, что будет выкуплен больший объем. Также возможно проведение аналогичного выкупа облигаций в секторе рублевого долга.

Своим предложением Банк пытается продемонстрировать отсутствие проблем с ликвидностью в непростой текущей рыночной ситуации. Кроме того, данная мера поможет снизить долговую

нагрузку, выкупив бумаги ниже номинала. Планы Русского Стандарта были позитивно восприняты инвесторами.

В то же время, предложенная банком цена выкупа несколько ниже ценового уровня, на котором в настоящий момент торгуется данный выпуск (99,0-99,2% от номинала). В связи с этим, мы считаем, что данная оферта будет интересна преимущественно тем инвесторам, имеющим крупные позиции в облигациях Русского Стандарта и имеющих необходимость ее сокращения.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ включила 3-ий выпуск облигаций Московского кредитного банка в котировальный список А1
- Белгранкорм выкупил по оферте облигации на 128 млн руб при объеме эмиссии 700 млн руб
- Москоммерцбанк полностью выкупил облигации дебютного выпуска на 1 млрд руб
- ОАО «ВТК» установило по облигациям ставку 3-4-го купона в размере 14% годовых (+150 б.п.)

Внешний долг РФ

Ситуация на американском долговом рынке остается достаточно нервной – участники рынка замерли в ожидании заседания Комитета по операциям на открытых рынках, где будет принято решение относительно изменения ключевой ставки. На таком фоне вчерашний день нельзя назвать слишком уж активным. После выхода цифры по будущим продажам домов, которые выросли на 0,6% при прогнозе падения на 1%, доходность 10-летнего выпуска продолжила рост, достигнув 4,16% годовых. Однако затем на рынке вновь началась коррекция, вызванная новой информацией о предполагающихся списаниях в результате ипотечного кризиса.

Так, Washington Mutual Inc – крупнейший американский кредитор и заемщик, – сообщил, что вынужден будет списать в 4 квартале \$1,6 млрд и сократить 6% рабочей силы. Однако следует отметить отсутствие бурной реакции на такую новость. Можно предположить, что такими «незначительными» убытками трудно удивить инвесторов.

В России-30 наметились продажи, однако без каких-либо агрессивных действий – цена снизилась незначительно. Спред продолжает потихоньку сужаться, что характерно также и для 5-летнего CDS, показывая определенную уверенность в будущем внешнедолгового рынка.

Ключевым событием сегодня станет заседание ФРС поздно вечером по Москве. Важно будет отследить не только изменение ключевой ставки, но и комментарии по этому поводу, а также величину снижения учетной ставки. Пока тяжело предугадать реакцию рынка – все будет зависеть от сочетания вышеуказанных факторов.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок в понедельник стабилизировался на достигнутых уровнях вслед за стабилизацией денежного рынка. Неожиданная новость о выдвижении кандидата на пост президента РФ сразу от 4 партий, появившаяся раньше ожиданий, практически не сказалась на динамике внутреннего долга. Хотя в целом данное событие носит благоприятный характер и была позитивно воспринята международной общественностью, в долговом сегменте были отмечены отдельные продажи «голубых фишек» (прежде всего, - Газпрома) со стороны нерезидентов. Не исключено, что это было вызвано переаллокацией средств иностранных инвесторов и направлением их в более прибыльный сегмент- на фондовый рынок.

В субфедеральном секторе отмечались продажи облигаций Иркутской области перед завтрашним размещением нового крупного займа на 3,8 млрд руб. Также некоторое снижение котировок отмечалось в бумагах Мособласти, где также высока доля иностранных инвесторов.

Сегодня торги останутся неактивными, инвесторы будут следить за размещением 10-го выпуска АИЖК, где предполагается существенная премия к уже обращающимся выпускам эмитента. Кроме того, инвесторы воздержатся от принятия решений до появления определенности на мировых рынках после заседания ФРС, которое состоится сегодня вечером.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дюрация до оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.99	--	--	8.22%	13.02.08	102.97	-0.01	--	6.83	67.95
Газпром-7	5 000	29.10.09	1.79	--	--	6.79%	01.05.08	100.12	-0.08	--	6.83	47.39
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.96	--	--	7.10%	14.12.07	100.15	-0.02	--	7.06	140.21
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.85	--	--	8.50%	03.06.08	101.94	0.18	--	7.55	187.13
Инмарко	1 000	19.12.08	0.95	21.12.07	--	10.50%	21.12.07	100.00	0.00	--	12.82	41.71
М-Индустрия	1 000	16.08.11	2.95	--	--	12.75%	19.02.08	101.00	0.00	--	12.77	39.78
МартаФ-3	2 000	02.08.11	--	05.02.08	0.15	13.00%	01.02.08	99.25	0.00	18.86	--	60.59
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	--	01.09.09	1.61	8.80%	04.03.08	101.49	-0.49	8.00	--	176.09
РСХБ-1	3 000	04.06.08	0.48	--	--	7.20%	05.03.08	99.79	-0.03	--	7.87	79.83
Солидарность-2	950	20.04.10	--	22.04.08	0.36	10.70%	22.01.08	97.50	-0.51	19.08	--	57.55

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, 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	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/погашению	Изм, %							Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.26	03.31.08	8.25%	104.0	0.00%	5.00%	7.93%	182	-10.8	2.07	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.02	01.24.08	11.00%	143.3	-0.05%	5.55%	7.68%	170	-4.2	6.83	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.23	12.24.07	12.75%	182.1	0.06%	5.84%	7.00%	170	-6.5	9.94	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.00	03.31.08	7.50%	113.7	-0.17%	5.53%	6.59%	139	-3.4	11.83	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.43	05.14.08	3.00%	98.9	0.04%	5.46%	3.03%	229	-18.7	0.40	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.24	05.14.08	3.00%	92.6	0.00%	5.43%	3.24%	202	-8.0	3.08	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.49	10.12.08	6.45%	102.3	-0.13%	5.75%	6.30%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.24	10.20.08	5.06%	93.2	-0.11%	6.08%	5.43%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/погашению	Изм, %							Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.26	04.07.08	8.75%	102.2	-0.06%	6.95%	8.56%	377	-2.9	195	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.10	03.30.08	9.13%	102.9	-0.08%	7.70%	8.86%	452	-6.4	270	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.26	12.28.07	8.25%	98.1	0.07%	9.09%	8.41%	592	-11.8	410	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.54	01.02.08	7.75%	99.3	-0.00%	9.04%	7.80%	586	-9.1	405	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.72	04.10.08	7.88%	96.4	0.09%	10.04%	8.17%	687	-14.9	505	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.70	12.25.07	8.20%	92.8	0.17%	10.23%	8.84%	682	-12.8	524	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.69	06.09.08	8.63%	95.4	0.10%	10.45%	9.04%	723	-14.8	546	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.49	02.22.08	8.64%	92.3	0.02%	10.96%	9.35%	755	-8.5	596	300	USD	R+	/	Ra2	/	R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.69	03.28.08	8.00%	102.4	-0.00%	6.56%	7.81%	338	-2.7	156	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.70	05.26.08	7.38%	100.5	0.12%	7.18%	7.34%	396	-14.2	219	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.53	05.13.08	7.34%	97.6	-0.01%	7.89%	7.52%	434	-13.0	236	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.69	05.25.08	7.50%	97.4	0.04%	8.52%	7.70%	530	-15.0	352	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.84	05.10.08	6.81%	92.2	0.32%	9.00%	7.39%	559	-8.3	400	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.96	02.16.08	9.38%	96.0	-0.01%	11.47%	9.76%	830	-9.2	648	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.37	05.18.08	9.50%	98.6	0.00%	10.59%	9.64%	741	-9.7	559	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.98	06.11.08	6.88%	100.4	0.08%	6.50%	6.85%	333	-7.2	151	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.37	04.12.08	7.50%	102.5	-0.03%	6.73%	7.31%	332	4.6	174	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.22	04.30.08	6.61%	99.1	0.18%	6.83%	6.67%	328	-2.3	130	1 200	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.03	02.04.08	6.32%	100.8	-0.02%	5.90%	6.27%	272	-6.9	90	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.79	02.15.08	4.25%	93.9	-0.03%	5.19%	4.53%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.89	12.31.07	6.25%	96.9	0.52%	6.49%	6.45%	188	-7.8	65	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.87	04.30.08	7.25%	100.5	0.03%	6.67%	7.22%	349	-9.7	167	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.02	12.15.07	7.97%	102.2	0.00%	7.24%	7.80%	401	-10.9	224	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.08	03.23.08	6.50%	93.9	0.00%	7.54%	6.92%	369	-4.8	201	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.70	04.07.08	8.75%	98.5	-0.07%	9.65%	8.88%	647	-5.5	465	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.16	04.13.08	7.50%	97.3	0.11%	8.81%	7.71%	563	-14.8	382	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.99	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.48%	10.10%	730	-9.8	548	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.23	03.03.08	8.63%	99.8	0.03%	9.28%	8.64%	610	75.3	429	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.43	12.29.07	8.80%	97.7	0.16%	10.43%	9.01%	725	-18.8	543	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.82	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.77%	9.34%	591	-4.8	423	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.94	01.25.08	7.77%	96.0	-0.11%	9.89%	8.09%	671	2.4	489	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.01	01.21.08	9.75%	99.1	0.01%	10.05%	9.84%	683	-11.2	506	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.94	02.12.08	9.50%	94.5	0.22%	12.44%	10.05%	926	-16.5	744	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.32	07.06.08	9.00%	95.5	0.09%	11.05%	9.42%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.07	01.07.08	5.54%	99.5	-0.15%	12.26%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.54	12.31.07	4.38%	98.9	-0.06%	6.44%	4.42%	326	0.1	144	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.72	01.06.08	6.04%	98.0	-0.04%	7.25%	6.17%	407	-7.0	225	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.36	05.12.08	8.25%	98.1	1.73%	9.73%	8.41%	656	-141.2	474	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.95	02.02.08	8.19%	94.8	0.77%	10.98%	8.64%	781	-49.8	599	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.21	04.20.08	9.75%	93.4	-0.29%	11.93%	10.44%	870	-1.4	693	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.24	03.27.08	8.00%	98.1	-0.02%	9.56%	8.15%	638	-7.7	457	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.81	12.17.07	8.75%	97.7	-0.00%	10.01%	8.95%	684	-9.3	502	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.51	04.04.08	8.75%	94.2	-0.09%	11.18%	9.29%	796	-0.9	619	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.29	04.20.08	8.75%	92.2	0.15%	11.28%	9.49%	787	-8.2	629	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.62	01.29.08	6.88%	100.2	0.01%	6.56%	6.86%	338	-12.0	156	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.59	03.29.08	6.20%	97.6	0.18%	7.17%	6.35%	395	-9.5	217	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.65	02.11.08	6.50%	99.9	0.02%	6.68%	6.51%	350	-11.0	168	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.87	04.30.08	8.00%	101.2	0.08%	6.52%	7.90%	335	-20.1	153	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.21	12.27.07	9.50%	92.3	1.34%	13.15%	10.29%	997	-70.8	815	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.81	12.24.07	9.75%	101.6	-0.06%	7.49%	9.60%	431	5.6	249	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.73	05.29.08	6.88%	101.6	0.08%	6.29%	6.77%	307	-8.3	129	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.58	05.16.08	7.18%	102.7	0.10%	6.58%	6.99%	303	-8.5	105	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.15	05.15.08	6.30%	94.6	-0.09%	7.09%	6.66%	295	-2.3	154	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.36	04.21.08	8.13%	99.5	0.26%	9.54%	8.17%	636	-110.2	454	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.70	09.16.08	6.83%	92.7	-0.20%	11.61%	7.37%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.55	04.07.08	7.50%	89.5	-0.11%	12.00%	8.38%	878	-3.6	701	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.24	12.29.07	8.49%	92.1	-0.03%	12.16%	9.21%	898	-7.6	716	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.97	05.05.08	8.63%	89.5	-0.19%	12.50%	9.64%	928	-2.2	750	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.93	12.16.07	8.88%	88.0	0.04%	15.63%	10.08%	1245	0.7	1063	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.34	06.01.08	9.75%	90.1	0.57%	13.02%	10.82%	961	-17.0	803	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.54	05.14.08	5.93%	98.9	0.12%	6.24%	5.99%	283	-2.7	125	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.64	05.15.08	6.48%	100.1	0.05%	6.46%	6.47%	291	-7.2	93	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.02	02.11.08	6.23%	99.4	0.05%	6.52%	6.27%	334	-7.7	152	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.44	05.19.08	9.75%	99.8	0.01%	10.14%	9.77%	696	-8.4	514	63	USD	NA	/	NA	/	NA

URCA-09	12.05.09	1.35	05.12.08	9.00%	97.0	0.03%	11.33%	9.28%	815	-11.5	633	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.13	12.30.07	12.00%	95.4	-0.02%	13.50%	12.58%	1028	-10.2	850	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.46	11.16.08	8.30%	87.8	-0.01%	12.38%	9.45%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.79	12.21.07	9.88%	92.4	0.05%	14.32%	10.69%	1115	-12.3	933	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.14	04.26.08	9.75%	92.7	-0.38%	13.40%	10.51%	1022	9.1	840	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.19	05.10.08	9.13%	90.6	-0.09%	13.84%	10.08%	1067	-5.2	885	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.62	01.18.08	10.51%	82.3	0.00%	13.91%	12.78%	1006	-4.7	838	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.26	05.16.08	7.00%	96.1	0.09%	8.83%	7.29%	565	-13.8	383	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.24	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.85%	10.10%	967	-9.6	785	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.24	05.21.08	7.00%	89.1	0.18%	12.39%	7.86%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.95	12.12.07	7.90%	100.1	0.05%	7.81%	7.89%	463	-13.9	281	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.15	02.04.08	9.13%	99.3	0.00%	13.77%	9.19%	1060	-11.7	878	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.53	12.31.07	8.63%	97.5	0.00%	13.35%	8.84%	1017	-2.7	835	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.11	04.11.08	9.50%	94.7	-0.03%	12.16%	10.03%	899	-5.6	717	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

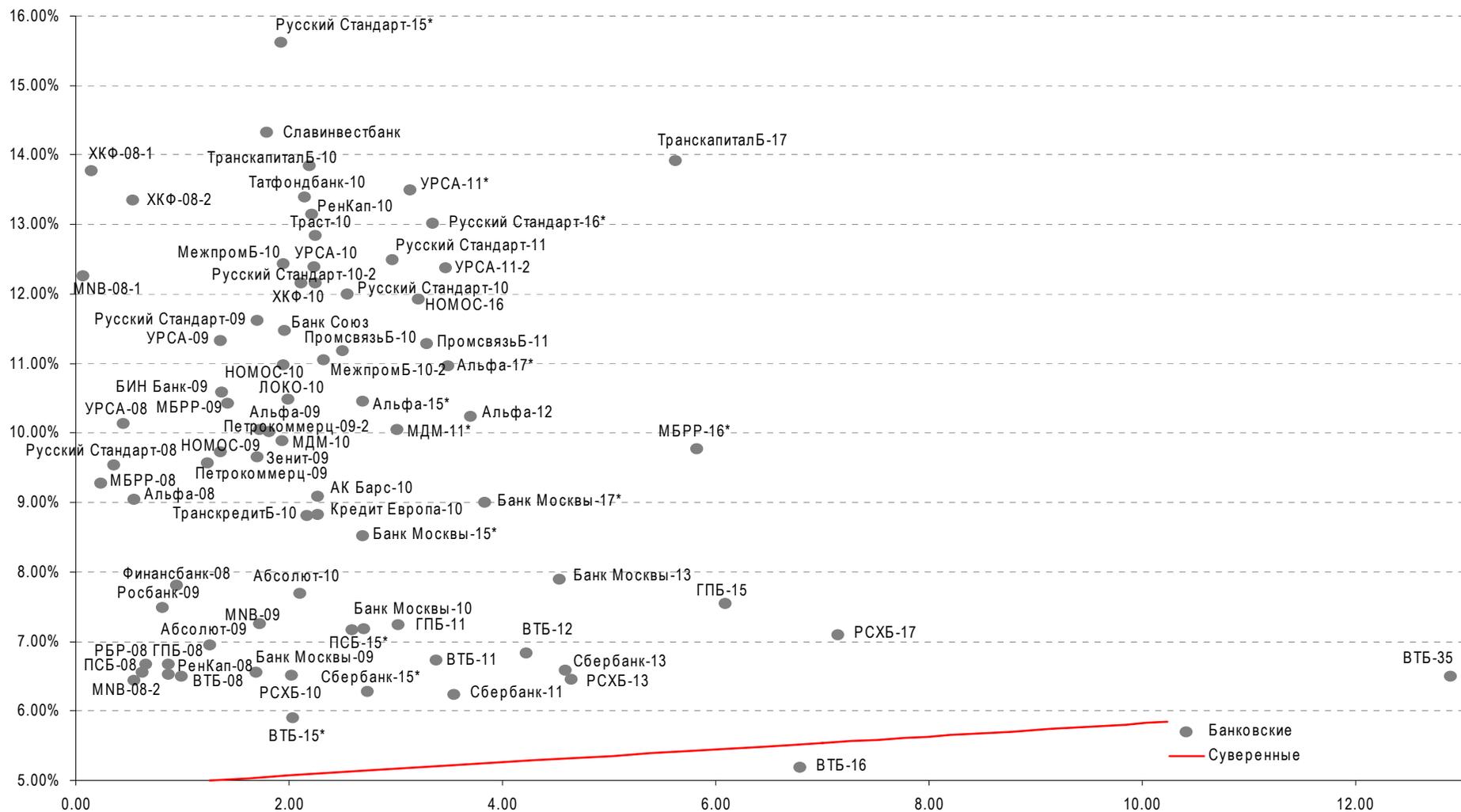
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения	лет	ближайшего купона				оферте/погашению	Текущая доходность						
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.87	04.30.08	7.25%	100.5	0.03%	6.67%	7.22%	349	-9.7	167	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.72	04.21.08	10.50%	108.5	0.00%	5.61%	9.68%	243	-4.6	61	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.59	09.27.08	7.80%	104.4	-0.09%	6.04%	7.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.56	12.09.08	4.56%	92.2	-0.30%	6.44%	4.95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.20	03.01.08	9.63%	114.0	-0.03%	6.43%	8.44%	288	-5.5	89	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.31	01.22.08	4.51%	96.9	0.10%	5.87%	4.65%	270	-5.5	88	845	USD	NA / A3 / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.88	01.22.08	5.63%	98.7	0.11%	6.31%	5.70%	313	-9.3	131	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.22	02.25.08	5.03%	91.6	-0.02%	6.74%	5.49%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.87	10.31.08	5.36%	94.7	-0.38%	6.34%	5.67%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.04	06.01.08	5.88%	95.1	-0.09%	6.73%	6.18%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.94	05.22.08	6.21%	95.7	-0.07%	6.65%	6.49%	280	-0.7	112	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.18	03.22.08	5.14%	87.7	-0.13%	6.98%	5.86%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.78	11.02.08	5.44%	93.2	-0.49%	6.39%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.28	02.13.08	6.61%	97.0	0.04%	7.02%	6.81%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.68	02.01.08	7.20%	102.0	-0.12%	6.65%	7.06%	324	-4.1	166	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.20	03.07.08	6.51%	95.4	-1.22%	7.03%	6.83%	289	7.1	119	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.11	04.28.08	8.63%	124.7	0.36%	6.63%	6.91%	249	-3.6	79	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.38	02.16.08	7.29%	101.9	-0.50%	7.14%	7.16%	253	-3.9	130	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.02	01.15.08	10.75%	104.9	0.01%	6.06%	10.25%	288	-4.2	106	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.20	06.07.08	6.36%	95.5	-0.18%	7.02%	6.66%	288	-1.3	147	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.34	06.07.08	6.66%	94.3	-0.29%	7.30%	7.06%	316	-0.3	147	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.16	01.18.08	6.88%	99.2	-0.03%	7.13%	6.93%	391	-11.4	213	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.76	03.20.08	6.13%	96.1	-0.02%	7.19%	6.37%	378	-13.0	220	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

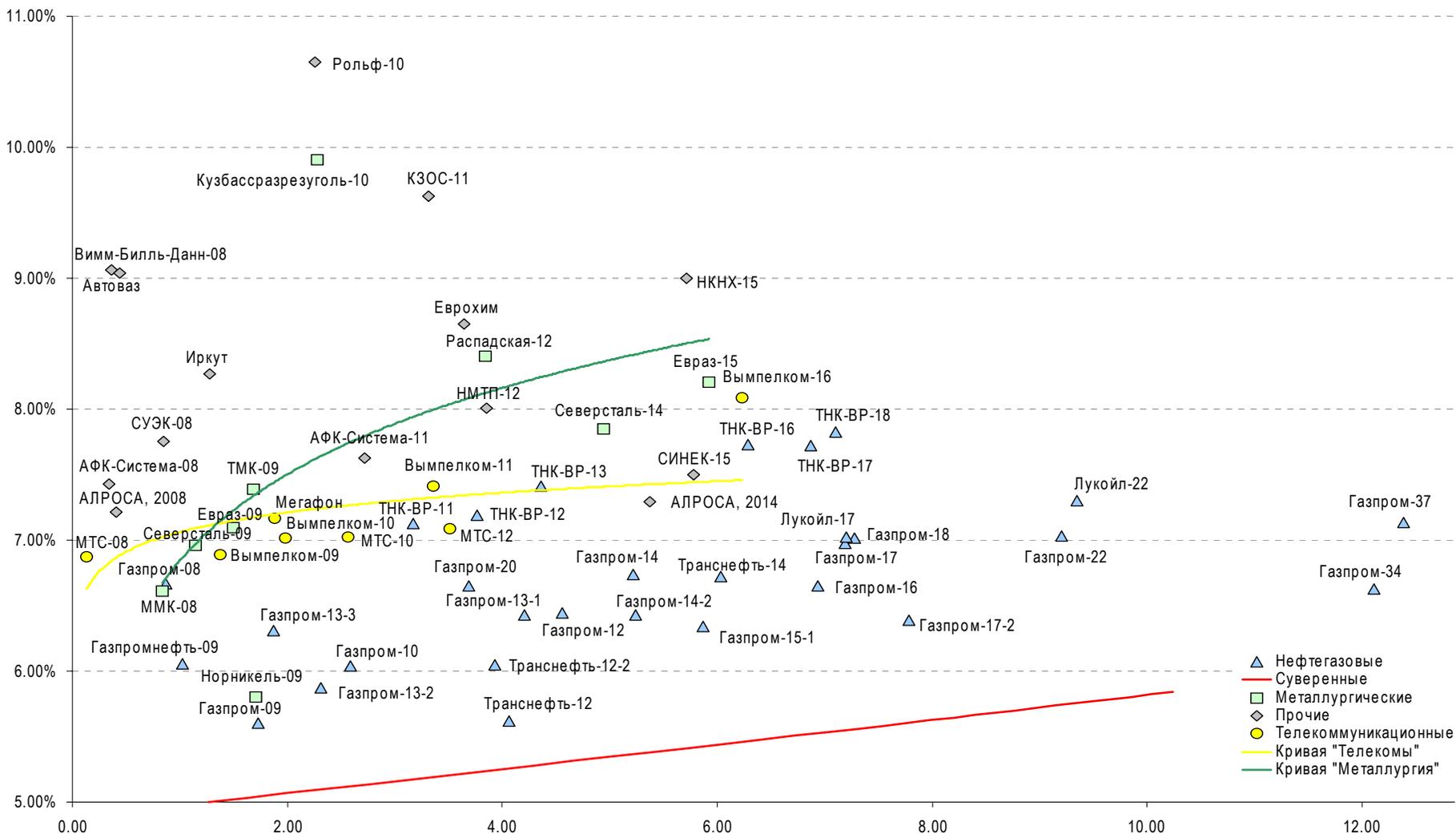
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.36	03.13.08	7.50%	100.4	-0.09%	7.41%	7.47%	386	-4.6	188	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.29	01.18.08	7.50%	98.6	-0.09%	7.73%	7.61%	387	-4.4	219	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.87	03.20.08	6.63%	92.8	-0.32%	7.73%	7.14%	387	-1.9	219	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.09	03.13.08	7.88%	100.3	-0.17%	7.82%	7.85%	397	-2.5	227	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.06	06.27.08	5.38%	99.0	-0.47%	5.62%	5.43%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.93	12.27.07	6.10%	100.2	-0.06%	6.05%	6.09%	264	-6.7	105	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.24	03.05.08	5.67%	96.1	0.04%	6.43%	5.90%	288	-8.4	90	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.50	02.03.08	10.88%	105.8	-0.02%	7.09%	10.28%	392	-10.0	210	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.93	05.10.08	8.25%	100.2	0.05%	8.21%	8.23%	436	-4.4	268	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.28	01.12.08	9.00%	98.0	0.01%	9.90%	9.19%	673	-10.4	491	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.84	05.22.08	7.50%	96.7	-0.01%	8.40%	7.76%	499	-8.0	341	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.14	02.24.08	8.63%	101.9	0.07%	6.96%	8.47%	378	-17.0	196	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.94	04.19.08	9.25%	106.9	0.13%	7.85%	8.65%	430	-11.8	231	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.68	03.29.08	8.50%	101.8	0.02%	7.39%	8.35%	421	-11.0	239	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.84	04.21.08	8.00%	101.1	0.02%	6.61%	7.91%	343	-14.1	161	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.70	03.31.08	7.13%	102.2	0.03%	5.80%	6.97%	263	-14.6	81	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.14	01.30.08	9.75%	100.4	-0.03%	6.87%	9.72%	369	2.7	188	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.56	04.14.08	8.38%	103.4	-0.04%	7.03%	8.10%	381	-8.0	203	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.51	01.28.08	8.00%	103.2	0.02%	7.09%	7.75%	368	-7.2	209	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.38	12.16.07	10.00%	104.4	0.00%	6.89%	9.58%	371	-9.5	189	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.98	02.11.08	8.00%	101.9	0.07%	7.01%	7.85%	384	-9.5	202	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.35	04.22.08	8.38%	103.2	-0.02%	7.41%	8.12%	400	-10.8	242	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.24	05.23.08	8.25%	101.0	-0.04%	8.08%	8.17%	423	-4.5	255	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.89	06.10.08	8.00%	101.5	0.02%	7.17%	7.88%	399	-9.5	217	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.36	04.20.08	8.50%	99.8	-0.06%	9.07%	8.52%	589	6.4	407	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.34	04.14.08	10.25%	100.9	-0.04%	7.43%	10.16%	425	-0.6	243	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.72	01.28.08	8.88%	103.4	0.11%	7.62%	8.58%	440	-15.1	263	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.40	05.06.08	8.13%	100.3	-0.00%	7.21%	8.10%	404	-10.8	222	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.37	05.17.08	8.88%	108.5	-0.10%	7.29%	8.18%	344	-4.6	176	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.64	03.21.08	7.88%	97.3	-0.10%	8.65%	8.10%	524	-5.4	365	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.27	04.10.08	8.25%	100.0	0.08%	8.27%	8.25%	509	-16.6	327	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.31	04.30.08	9.25%	98.8	-0.05%	9.63%	9.36%	622	-6.5	463	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.71	12.22.07	8.50%	97.2	-0.02%	9.00%	8.75%	514	-4.4	346	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.86	05.17.08	7.00%	96.3	-0.00%	8.01%	7.27%	460	-11.8	301	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.25	12.28.07	8.25%	94.7	-0.01%	10.65%	8.71%	748	-9.4	566	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.78	02.03.08	7.70%	101.1	0.12%	7.50%	7.61%	365	-6.0	197	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.85	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.76%	8.57%	458	-10.2	276	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.44	05.21.08	8.50%	99.7	0.00%	9.04%	8.52%	586	-9.8	405	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

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
ОБР04002-7	15.01.08	0.10	0.09								
ОБР04001-7	15.03.08	0.26	#N/A		#N/A						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.39	0.36	100.18	0.02%	5.94%	6.3%	95.18	6.30%	6.90	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.49	0.46	102.00	-0.05%	6.06%	9.8%	102.19	10.00%	12.19	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.19	1.12	100.30	-0.18%	6.09%	7.0%	0.19	7.00%	17.07	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.33	1.26				5.8%		5.80%	6.36	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.96	1.85	102.81	0.01%	6.11%	7.2%	80.19	7.40%	9.53	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.25	2.12	99.39	0.03%	6.21%	5.8%	0.00	5.80%	5.24	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.88	1.78				9.2%		10.00%	39.73	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.84	2.67	100.00	0.07%	6.24%	6.1%	0.00	6.10%	7.85	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.00	3.76	99.78	0.18%	6.30%	6.1%	38.80	6.10%	9.02	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.33	3.14				8.3%		9.00%	28.85	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.36	4.10	98.62	0.08%	6.33%	6.1%	24.65	6.00%	245.92	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.19	5.82	106.05	0.00%	6.30%	7.5%	114.05	8.00%	5.70	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.31	6.87	99.77	0.07%	6.39%	7.5%	168.11	7.50%	22.60	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.83	4.55	108.02	-0.07%	6.28%	8.3%	0.21	9.00%	23.18	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.92	6.54				7.1%		7.50%	5.03	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.73	11.09				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.62	8.05				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.25	7.75	110.42	0.23%	6.48%	8.2%	14.36	9.00%	21.95	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.27	11.46				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.54	11.73	102.18	-0.01%	6.84%	6.8%	0.01	6.90%	22.12	13.02.08

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
Торговые операции**

Саймон Вайн, начальник Управления
(7 495) 745 7896
Олег Артеменко, директор по финансированию
(7 495) 785-7405
Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7408
Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям
(7-495) 785-7404
Игорь Панков, вице-президент по продажам
(7 495) 786-4892
Владислав Корзан, вице-президент по продажам
(7 495) 783-5103
Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам
(7 495) 786-4897
Ольга Паркина, менеджер по продажам
(7 495) 785-74-09

Аналитическая поддержка

Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему рынку
(7 495) 785-9678
Денис Воднев, старший кредитный аналитик
(7-495) 785-9678
Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку
(7 495) 783-5029
Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302
Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326
Адрес
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

**Директор по работе на долговом рынке
капитала**

**Вице-президент по работе на долговом
рынке капитала**

Адрес

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и

другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.