

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.95	10.90		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.3111 0.00%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	7.30		Валютный курс, \$/евро	1.4814 -0.40%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.34	-3.25%		PTC	2 155.38 -1.00%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	90.91	-3.40%		DJIA	12 958.44 1.69%
Цена на нефть Urals, \$/брл	89.51	-3.52%		S&P 500	1 428.23 1.49%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Сегодня выйдут важные данные по рынку жилья США, а также состоится публикация Бежевой книги, которые помогут определить перспективы американской экономики.

#### Внутренний долг РФ:

Сегодня – самый напряженный день на денежном рынке. Продажи рублевых облигаций продолжатся. Однако уже с завтрашнего дня начнется постепенное улучшение ситуации.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Инвестиционное управление Абу-Даби приняло решение купить 4,9% акций Citigroup за \$7,5 млрд

#### Российские:

МЭРТ повысило прогноз по инфляции по итогам 2007 г до 11-11,5% с 10,5-11%

Снижение денежной массы в РФ в национальном определении составило в октябре 1,3% - МЭРТ

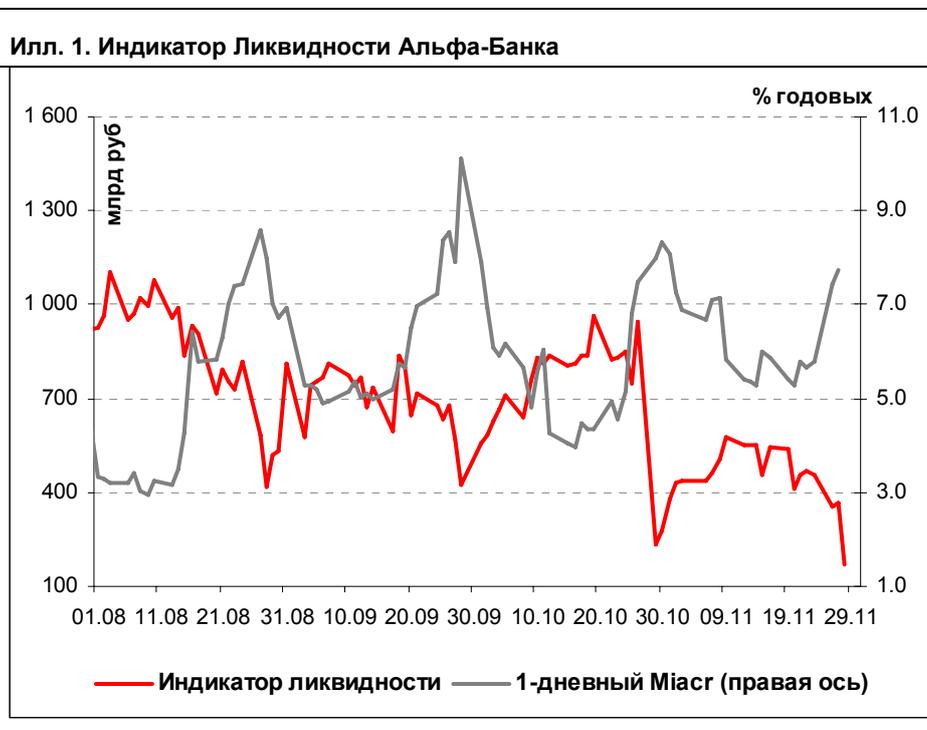
ИК Тройка-Диалог до конца 2007 г планирует разместить 3-летние CDO на \$300-400 млн, привлекает \$100 млн от ЕБРР на бридж-финансирование

ТГК-10 приняло решение о выкупе облигаций в связи с реорганизацией

ИТЕРА-Финанс полностью разместила облигации на 5 млрд руб под доходность 10,67% годовых

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**



## **Основные новости**

### **Инвестиционное управление Абу-Даби приняло решение купить 4,9% акций Citigroup за \$7,5 млрд**

*Данная новость была позитивно воспринята инвесторами, вызвав положительную коррекцию фондовых индексов (+1,5-1,7%). Инвесторы полагают, что вложения из ОАЭ помогут восстановить ситуацию с Citigroup, которая переживает нелегкие времена из-за нарастания объема невыплаченных кредитов на американском рынке ипотеки. Это рождает также надежды на улучшение деловой конъюнктуры в США.*

*Не исключено, что эта сделка станет лишь первой ласточкой. Существенное обесценение американских активов в результате глобального кризиса делает их привлекательными для азиатских стран, не испытывающих проблем с ликвидностью (в том числе – стран-экспортеров нефти). В свою очередь, подобные инвестиции смогли бы стабилизировать финансовые институты, испытывающие серьезные проблемы с ликвидностью, что смягчит последствия кризиса для экономики развитых стран.*

### **МЭРТ повысило прогноз по инфляции по итогам 2007 г до 11-11,5% с 10,5-11%**

Причиной повышения прогноза является ожидание сохранения высоких темпов инфляции в ноябре. По оценкам МЭРТ, рост потребительских цен в текущем месяце составит 0,8-1,0%, достигнув порядка 10,40% по итогам 11 месяцев.

*Можно констатировать, что меры борьбы с инфляцией, предпринятые в течение последних двух месяцев, пока не принесли результатов. Учитывая, что большинство мер имеет административный характер (замораживание цен на продукты питания, топливо), их влияние на инфляционные показатели должны были быть практически мгновенными, однако этого не произошло.*

*Министерство ожидает, что предпринятые также снижение ввозных пошлин на ряд продуктов питания при одновременной повышении вывозных пошлин на зерновые в полной мере отразятся на показателях инфляции лишь к середине следующего года. Таким образом, сдерживание инфляции в 2008 г в рамках 7% ставится под большой вопрос. Мы ожидаем, что годового показателя инфляция может достичь уже в I квартале.*

### **Снижение денежной массы в РФ в национальном определении составило в октябре 1,3% - МЭРТ**

В целом за 10 месяцев рост денежного агрегата M2 составил 26,1% против 28,5% за аналогичный период годом ранее. По оценке МЭРТ, снижение безналичной компоненты денежной массы в октябре было предопределено снижением остатков на расчетных и текущих счетах нефинансовых предприятий в результате перечисления налоговой задолженности со счетов НК ЮКОС на единый счет Федерального Казначейства. При этом, прирост наличных денег в обращении оценивается за октябрь в 1,2%.

**ИК Тройка-Диалог до конца 2007 г планирует разместить 3-летние CDO на \$300-400 млн, привлекает \$100 млн от ЕБРР на бридж-финансирование**

Предполагается, что CDO, привязанные к портфелю облигаций компании, будут размещены в конце декабря тремя траншами. По предварительным оценкам, доходность 1-го транша может составить 7-8% годовых, 2-го – 10,5-12% годовых, 3-го – 15,5-18%.

Средства, привлекаемые от ЕБРР, будут использованы для временного финансирования клиентов, принявших решение о выводе компании на фондовый рынок путем размещения акций/облигаций. Кредит предоставлен на 3 года.

**ТГК-10 приняло решение о выкупе облигаций в связи с реорганизацией**

Прием требований владельцев облигаций на выкуп будет осуществляться в течение месяца: с 29 ноября по 29 декабря 2007 г. Выкуп будет произведен в течение 3 месяцев с момента направления Обществом уведомления в адрес кредитора-владельца Облигаций об удовлетворении его заявления.

**ИТЕРА-Финанс полностью разместила облигации на 5 млрд руб под доходность 10,67% годовых**

Ставка 1-3-го купона на конкурсе установлена в размере 10,40% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Организатор выпуска – Газпромбанк.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФСФР зарегистрировала 3 выпуска облигаций с ипотечным покрытием АИЖК на 10,37 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 3 выпуска облигаций Русфинансбанка на 12 млрд руб

---

**Внешний долг РФ**

Американские рынки вчера демонстрировали высокую волатильность. В начале торгов позитивное влияние на инвесторов оказало новость о приобретении инвестфондом Абу-Даби 5% акций Citigroup. На этом фоне «бегство в качество» приостановилось, фондовые рынки скорректировались вверх в среднем на 1,5%. КО США выросли в доходности, однако не достигнув предыдущих уровней.

В дальнейшем появление очередного отчета Goldman Sachs вновь вернуло негативный тренд. Инвестбанк дал прогноз по ставке ФРС на конец 2008 г на уровне 3,0% годовых. На этом фоне возобновился рост котировок американского долга. Однако данная динамика была краткосрочной. Появление крупных покупателей на фондовом рынке вернуло доходности КО США к уровням открытия (4,9-4,95% годовых для 10-летнего выпуска).

Развивающиеся рынки были менее волатильны, не успевая реагировать на быстро меняющуюся конъюнктуру американского долга. Наличие крупного покупателя на российском долговом рынке способствовало дальнейшему росту цены Россия-30 – до уровня выше 113% от номинала. Тем не менее, спреда к КО США остаются на рекордных уровнях, как и 5-летние CDS, сигнализируя, что отношение инвесторов к долгам развивающихся стран остается настроенным.

Сегодня участники рынка будут с особым вниманием следить за американской статистикой – выйдут данные по продажам домов на вторичном рынке в октябре (ожидается снижение на 0,8%), число обращений за ипотечными кредитами. В текущей ситуации все цифры, демонстрирующие состояние рынка недвижимости США, являются особо важными.

Для формирования среднесрочных прогнозов важным станет сегодняшняя публикация Бежевой Книги США, которая поможет сформировать ожидания относительно экономического роста в следующем году и вероятности рецессии.

## Рынок рублевых облигаций

На рублевом долговом рынке вчера продолжились продажи, снижение котировок составляло порядка 0,25%. Возросло предложение гособлигаций в результате появления крупного покупателя. В то же время, бумаги 1-го эшелона корпоративного сектора пытались консолидироваться на достигнутых уровнях.

Тем временем, дефицит ликвидности продолжает нарастать. Спрос на РЕПО вчера уже превысил 200 млрд руб, ставки достигли 8%-ного уровня.

Сегодня проходят выплаты налога на прибыль, что привело к дальнейшему снижению Индикатора ликвидности Альфа-Банка до 170 млрд руб – минимальный уровень за последний год. На этом фоне мы ожидаем дальнейшего роста ставок МБК и спроса на РЕПО, а также продаж в корпоративном сегменте долгового рынка.

В то же время, в последние дни перед закрытием месяца инвесторы постараются восстановить котировки бумаг, находящихся у них в портфелях, для формирования переоценки. Таким образом, сегодняшний день может стать последним с точки зрения снижения котировок, хотя пока это не свидетельствует об улучшении конъюнктуры, а является техническим движением.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.02	--	--	8.22%	13.02.08	102.39	0.17	--	7.15	62.12
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.70	--	--	7.35%	14.05.08	100.31	0.15	--	7.36	34.96
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.29	--	--	8.25%	25.12.07	101.51	-0.23	--	7.73	86.11
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	20.03.08	0.31	6.30%	20.03.08	99.45	0.00	8.23	--	69.62
ГидроМаш	1 000	24.11.09	--	27.05.08	0.47	9.90%	27.11.07	99.08	-0.42	12.21	--	32.73
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.28	--	--	8.05%	11.03.08	99.15	0.06	--	8.48	52.17
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	1.79	18.12.07	0.06	11.75%	18.12.07	98.95	-0.04	12.84	12.72	233.49
ТехноНиколь	1 500	11.11.09	--	14.05.08	0.46	10.00%	14.05.08	99.05	0.00	12.52	--	43.12
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.56	--	--	13.80%	19.02.08	109.29	0.17	--	8.10	34.60
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	1.76	13.11.07	--	12.50%	12.02.08	96.71	-0.41	--	14.00	69.94

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			Дата	Дюрация, лет			Изм, %	Доходность к погашению							
<b>Суверенные</b>															
Россия-10	31.03.10	1.30	03.31.08	8.25%	104.0	0.01%	5.10%	7.94%	204	-1.7	2.10	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-18	24.07.18	7.04	01.24.08	11.00%	142.0	0.10%	5.68%	7.74%	197	-5.3	6.84	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-28	24.06.28	10.22	12.24.07	12.75%	180.3	0.09%	5.94%	7.07%	200	-3.5	9.93	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Россия-30	31.03.30	7.02	03.31.08	7.50%	113.0	0.24%	5.64%	6.64%	170	-6.2	11.80	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
<b>Минфин</b>															
Минфин-8	14.05.08	0.46	05.14.08	3.00%	98.8	-0.02%	5.60%	3.04%	254	6.1	0.44	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
Минфин-11	14.05.11	3.28	05.14.08	3.00%	92.3	-0.32%	5.50%	3.25%	223	14.2	3.11	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+	
<b>Муниципальные</b>															
Москва-11	12.10.11	3.53	10.12.08	6.45%	102.7	-0.15%	5.64%	6.28%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	
Москва-16	20.10.16	7.26	10.20.08	5.06%	91.5	-0.11%	6.34%	5.53%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона		Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к оферте/погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
			Дата	Дюрация, лет			Изм, %	Доходность к погашению							
<b>Банковские</b>															
Абсолют-09	07.04.09	1.30	04.07.08	8.75%	102.3	-0.06%	6.96%	8.56%	391	5.4	187	200	USD	#N/A / Baa3 / A-	
Абсолют-10	30.03.10	2.13	03.30.08	9.13%	103.1	-0.02%	7.67%	8.85%	469	3.1	257	175	USD	#N/A / Baa3 / A-	
АК Барс-10	28.06.10	2.30	12.28.07	8.25%	97.0	-0.51%	9.57%	8.50%	660	-12.6	447	250	USD	BB-e / Ba2 / BB-	
Альфа-08	02.07.08	0.58	01.02.08	7.75%	98.9	0.15%	9.64%	7.83%	658	-25.8	454	250	USD	BB / Ba1 / BB-	
Альфа-09	10.10.09	1.75	04.10.08	7.88%	95.8	0.16%	10.41%	8.22%	736	-9.0	532	400	USD	BB / Ba1 / BB-	
Альфа-12	25.06.12	3.73	12.25.07	8.20%	91.5	-0.49%	10.60%	8.96%	733	17.2	550	500	USD	BB / Ba1 / BB-	
Альфа-15*	09.12.15	2.61	12.09.07	8.63%	94.3	-0.15%	10.87%	9.14%	790	8.0	578	225	USD	B+ / Ba2 / B+	
Альфа-17*	22.02.17	3.52	02.22.08	8.64%	91.1	-1.20%	11.33%	9.48%	806	39.4	624	300	USD	R+ / Ba2 / R+	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.72	03.28.08	8.00%	102.5	-0.13%	6.50%	7.80%	344	6.9	140	250	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	2.74	05.26.08	7.38%	100.1	-0.20%	7.35%	7.37%	438	8.3	226	300	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.56	05.13.08	7.34%	96.6	-0.41%	8.12%	7.59%	476	7.4	249	500	USD	NA / A3 / BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.73	05.25.08	7.50%	97.2	-0.00%	8.57%	7.71%	560	-9.1	348	300	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.87	05.10.08	6.81%	92.2	-0.15%	8.98%	7.39%	571	6.7	388	400	USD	NA / Baa1 / BBB-	
Банк Союз	16.02.10	1.99	02.16.08	9.38%	94.4	0.19%	12.31%	9.93%	926	-9.4	721	125	USD	B / B1 / NA	
БИН Банк-09	18.05.09	1.40	05.18.08	9.50%	98.2	0.22%	10.81%	9.67%	776	-11.3	572	100	USD	R- / NA / R-	
ВТБ-08	11.12.08	0.99	12.11.07	6.88%	100.5	0.06%	6.40%	6.84%	335	1.5	131	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.41	04.12.08	7.50%	102.4	-0.49%	6.80%	7.33%	353	19.7	170	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-12	31.10.12	4.25	04.30.08	6.61%	98.4	-0.09%	7.00%	6.72%	365	-1.4	137	1 200	USD	BBB+ / A2e / BBB+	
ВТБ-15*	04.02.15	2.07	02.04.08	6.32%	100.8	0.03%	5.90%	6.27%	285	-13.3	81	750	USD	BBB / A2 / BBB	
ВТБ-16	15.02.16	6.82	02.15.08	4.25%	93.9	-0.21%	5.18%	4.53%	--	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+	
ВТБ-35	30.06.35	12.85	12.31.07	6.25%	95.9	-0.04%	6.58%	6.52%	221	-5.7	64	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+	
ГПБ-08	30.10.08	0.90	04.30.08	7.25%	100.2	-0.10%	6.97%	7.23%	392	10.1	187	1 050	USD	BBB- / A3 / NA	

ГПБ-11	15.06.11	3.05	12.15.07	7.97%	101.0	-0.03%	7.64%	7.89%	437	5.7	254	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.11	03.23.08	6.50%	93.5	0.02%	7.62%	6.95%	391	-4.1	199	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.73	04.07.08	8.75%	98.3	0.23%	9.75%	8.90%	670	-13.4	466	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.20	04.13.08	7.50%	96.1	-0.04%	9.38%	7.81%	641	4.3	428	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.03	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.47%	10.10%	742	0.2	538	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.26	03.03.08	8.63%	100.0	0.00%	8.45%	8.63%	540	-0.1	336	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.46	12.29.07	8.80%	97.6	0.32%	10.45%	9.01%	740	-12.7	536	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.86	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.76%	9.34%	605	-3.8	413	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.03	12.07.07	7.50%	100.1	0.00%	4.83%	7.50%	177	-24.1	-27	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	1.97	01.25.08	7.77%	95.4	0.06%	10.20%	8.14%	714	3.1	510	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.05	01.21.08	9.75%	98.3	0.21%	10.32%	9.92%	705	-3.2	522	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.98	02.12.08	9.50%	94.6	-1.08%	12.33%	10.04%	928	59.0	724	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.36	07.06.08	9.00%	96.3	-0.13%	10.67%	9.35%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.11	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	8.52%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.58	12.31.07	4.38%	97.6	0.06%	6.77%	4.42%	322	-22.1	117	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.75	01.06.08	6.04%	98.0	-0.02%	7.18%	6.16%	412	1.7	208	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.40	05.12.08	8.25%	95.6	-0.03%	11.58%	8.63%	853	3.1	648	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.98	02.02.08	8.19%	93.1	-0.60%	11.89%	8.80%	883	31.5	679	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.25	04.20.08	9.75%	93.7	-0.07%	11.83%	10.41%	856	6.2	673	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.27	03.27.08	8.00%	98.0	0.07%	9.66%	8.17%	660	-5.2	456	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.85	12.17.07	8.75%	97.4	0.25%	10.17%	8.98%	712	19.1	507	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.54	04.04.08	8.75%	93.8	-0.62%	11.34%	9.33%	837	20.5	624	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.32	04.20.08	8.75%	91.3	0.12%	11.57%	9.58%	830	-3.2	648	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.65	01.29.08	6.88%	100.2	-0.00%	6.56%	6.86%	350	8.6	146	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.62	03.29.08	6.20%	97.8	-0.08%	7.07%	6.34%	410	12.9	197	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.69	02.11.08	6.50%	99.6	-0.04%	7.12%	6.53%	406	8.0	202	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.90	04.30.08	8.00%	101.3	0.07%	6.51%	7.90%	346	-7.9	141	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.24	12.27.07	9.50%	92.5	0.00%	13.00%	10.27%	1003	2.3	790	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.85	12.24.07	9.75%	101.4	-0.06%	7.83%	9.62%	477	7.8	273	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.67	11.29.07	6.88%	100.9	-0.12%	6.55%	6.82%	358	7.2	146	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.62	05.16.08	7.18%	101.9	-0.31%	6.76%	7.04%	341	4.9	113	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.17	05.15.08	6.30%	93.9	-0.63%	7.20%	6.71%	326	2.6	152	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.40	04.21.08	8.13%	98.5	-0.05%	12.01%	8.25%	896	82.3	691	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.73	09.16.08	6.83%	91.2	0.63%	12.56%	7.49%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.58	04.07.08	7.50%	87.6	-0.17%	12.79%	8.56%	982	-14.6	770	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.28	12.29.07	8.49%	90.2	0.17%	13.04%	9.40%	1007	3.7	794	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.00	05.05.08	8.63%	88.0	-0.27%	13.05%	9.80%	978	8.4	795	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.96	12.16.07	8.88%	86.7	-0.33%	16.35%	10.24%	1329	7.0	1125	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.19	12.01.07	9.75%	87.2	-0.60%	14.03%	11.18%	1076	99.1	893	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.58	05.14.08	5.93%	98.4	-0.13%	6.40%	6.03%	313	24.0	130	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.67	05.15.08	6.48%	99.3	-0.23%	6.63%	6.53%	328	4.2	100	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.06	02.11.08	6.23%	99.1	-0.19%	6.69%	6.29%	364	7.3	159	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.48	05.19.08	9.75%	99.7	0.00%	10.44%	9.78%	739	-22.4	534	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.39	05.12.08	9.00%	95.7	0.26%	12.27%	9.40%	922	-19.1	718	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11-2	16.11.11	3.50	11.16.08	8.30%	87.8	0.03%	12.38%	9.46%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.83	12.21.07	9.88%	95.6	-0.07%	12.37%	10.33%	931	4.1	727	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+

Татфондбанк-10	26.04.10	2.18	04.26.08	9.75%	92.1	-0.75%	13.69%	10.59%	1072	39.1	860	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.23	05.10.08	9.13%	90.1	-2.96%	14.03%	10.13%	1106	145.3	893	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.30	05.16.08	7.00%	95.2	-0.06%	9.22%	7.35%	625	5.2	413	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.17	11.29.07	9.38%	92.8	0.00%	12.81%	10.10%	984	2.5	771	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.27	05.21.08	7.00%	89.5	0.06%	12.10%	7.82%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	0.98	12.12.07	7.90%	99.1	-0.02%	8.84%	7.97%	578	-8.2	374	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.18	02.04.08	9.13%	99.3	0.02%	12.83%	9.19%	978	5.6	773	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.57	12.31.07	8.63%	97.5	0.02%	13.10%	8.84%	1004	57.9	800	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.15	04.11.08	9.50%	94.3	-0.38%	12.31%	10.07%	934	18.7	722	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	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	погашения	Дюрация, лет												Дата ближайшего купона				
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	0.90	04.30.08	7.25%	100.2	-0.10%	6.97%	7.23%	392	10.1	187	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.76	04.21.08	10.50%	108.5	-0.12%	5.70%	9.68%	265	4.8	60	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.62	09.27.08	7.80%	104.6	-0.18%	5.97%	7.46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.38	12.09.07	4.56%	93.1	-0.08%	6.20%	4.90%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.24	03.01.08	9.63%	114.4	-0.24%	6.36%	8.41%	300	3.0	72	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.35	01.22.08	4.51%	97.2	-0.37%	5.73%	4.63%	276	-1.5	63	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.91	01.22.08	5.63%	98.5	-0.12%	6.43%	5.71%	337	3.8	133	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.26	02.25.08	5.03%	92.1	-0.59%	6.62%	5.46%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.92	10.31.08	5.36%	95.9	-0.10%	6.10%	5.59%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.08	06.01.08	5.88%	95.4	-0.10%	6.67%	6.16%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.97	05.22.08	6.21%	96.2	-0.94%	6.76%	6.46%	305	-7.4	113	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.24	03.22.08	5.14%	88.9	-0.09%	6.78%	5.78%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.83	11.02.08	5.44%	94.7	-0.12%	6.16%	5.74%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.32	02.13.08	6.61%	97.4	-0.66%	6.96%	6.78%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.71	02.01.08	7.20%	101.6	-0.27%	6.76%	7.09%	349	0.2	167	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.25	03.07.08	6.51%	95.6	-0.24%	7.00%	6.81%	306	1.1	107	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.11	04.28.08	8.63%	124.0	0.29%	6.68%	6.96%	274	-7.5	75	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.39	02.16.08	7.29%	101.5	-0.13%	7.16%	7.18%	280	-5.8	123	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.06	01.15.08	10.75%	105.1	0.01%	6.04%	10.23%	299	-3.0	94	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.00	12.07.07	6.36%	94.8	-0.34%	7.12%	6.71%	340	-0.1	149	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.01	12.07.07	6.66%	92.8	-0.51%	7.48%	7.17%	354	1.0	154	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.20	01.18.08	6.88%	98.2	-0.25%	7.46%	7.00%	419	4.0	236	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.79	03.20.08	6.13%	94.8	-0.14%	7.55%	6.46%	428	3.3	246	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.39	03.13.08	7.50%	99.0	-0.08%	7.74%	7.58%	438	2.1	211	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.29	01.18.08	7.50%	96.0	-0.14%	8.15%	7.81%	443	-5.0	251	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.86	03.20.08	6.63%	89.9	-0.30%	8.20%	7.37%	448	-4.9	256	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.08	03.13.08	7.88%	97.4	-0.31%	8.26%	8.09%	454	-3.9	258	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.10	06.27.08	5.38%	99.9	-0.01%	5.41%	5.39%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.96	12.27.07	6.10%	99.6	-0.01%	6.20%	6.13%	293	4.0	111	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.27	03.05.08	5.67%	95.9	-0.04%	6.47%	5.91%	312	2.1	84	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA

### Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.54	02.03.08	10.88%	105.5	-0.02%	7.30%	10.30%	424	-11.0	220	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.96	05.10.08	8.25%	99.7	-0.21%	8.29%	8.27%	458	-4.3	266	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.31	01.12.08	9.00%	97.6	-0.09%	10.06%	9.22%	709	6.1	496	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.87	05.22.08	7.50%	96.0	-0.24%	8.60%	7.82%	533	10.2	351	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.18	02.24.08	8.63%	101.5	-0.15%	7.35%	8.50%	429	8.9	225	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.97	04.19.08	9.25%	106.3	-0.12%	7.98%	8.70%	462	-0.5	234	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.72	03.29.08	8.50%	101.2	-0.40%	7.78%	8.40%	473	18.0	269	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.88	04.21.08	8.00%	101.1	0.05%	6.65%	7.91%	360	-3.6	156	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.74	03.31.08	7.13%	101.9	0.06%	6.00%	6.99%	295	-10.5	91	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

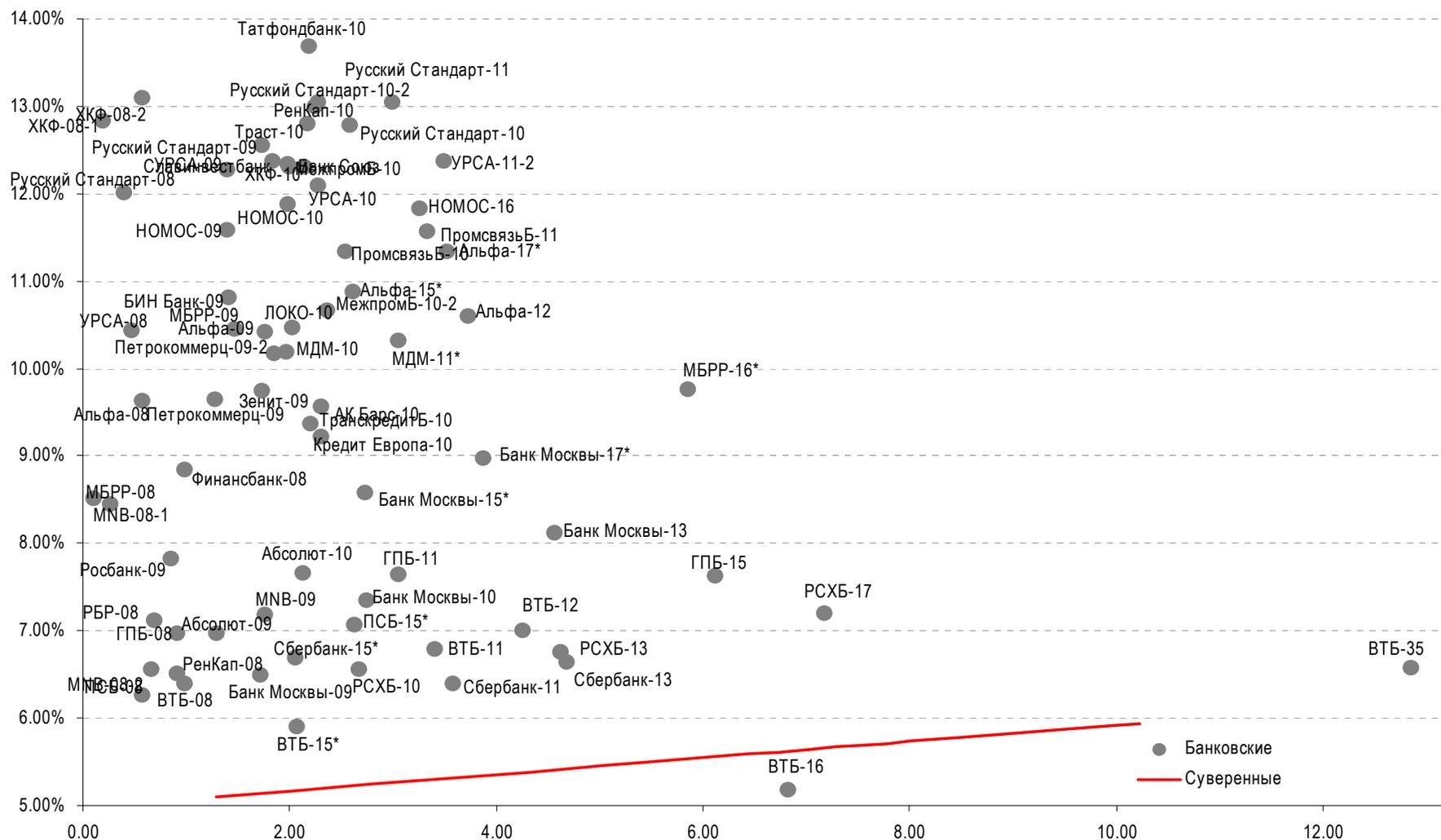
### Телекоммуникационные

МТС-08	30.01.08	0.17	01.30.08	9.75%	100.4	-0.09%	7.20%	9.71%	414	130.5	210	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.60	04.14.08	8.38%	103.0	-0.00%	7.18%	8.13%	421	-4.5	208	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.54	01.28.08	8.00%	101.9	-0.05%	7.45%	7.85%	418	-0.1	236	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.42	12.16.07	10.00%	104.5	-0.06%	6.87%	9.57%	382	5.1	178	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.02	02.11.08	8.00%	101.8	-0.02%	7.11%	7.86%	405	-2.0	201	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.39	04.22.08	8.38%	103.4	0.02%	7.37%	8.10%	410	-2.9	227	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.27	05.23.08	8.25%	100.9	-0.24%	8.10%	8.18%	438	-5.0	246	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.85	12.10.07	8.00%	101.4	-0.03%	7.26%	7.89%	420	16.0	216	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

### Прочие

Автоваз	20.04.08	0.39	04.20.08	8.50%	99.8	0.00%	8.88%	8.52%	583	0.0	379	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.38	04.14.08	10.25%	101.0	-0.01%	7.43%	10.15%	437	3.7	233	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.76	01.28.08	8.88%	102.5	0.00%	7.95%	8.66%	498	2.0	285	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.44	05.06.08	8.13%	100.6	-0.01%	6.72%	8.08%	367	-0.1	162	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.40	05.17.08	8.88%	108.4	-0.11%	7.32%	8.19%	361	-6.8	169	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.67	03.21.08	7.88%	96.4	-0.04%	8.89%	8.17%	562	4.9	379	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.31	04.10.08	8.25%	99.9	0.00%	8.32%	8.26%	527	0.1	323	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.35	04.30.08	9.25%	98.9	-0.05%	9.60%	9.36%	633	5.5	451	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.75	12.22.07	8.50%	97.5	0.29%	8.94%	8.72%	523	-8.8	331	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.89	05.17.08	7.00%	95.7	-0.23%	8.16%	7.31%	489	5.2	306	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.29	12.28.07	8.25%	93.9	-0.18%	11.00%	8.78%	803	10.3	590	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.81	02.03.08	7.70%	100.8	-0.22%	7.55%	7.64%	384	0.6	192	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.88	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.79%	8.57%	474	-0.2	270	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.48	05.21.08	8.50%	100.5	0.01%	7.35%	8.46%	430	-5.2	226	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


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	0.13	0.13								
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.42	0.40	100.09	0.02%	6.22%	6.3%	7.01	6.30%	4.66	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.52	0.49				9.8%		10.00%	10.41	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.23	1.16	100.32	-0.00%	6.11%	7.0%	1.85	7.00%	14.58	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.37	1.29	99.50	-0.01%	6.31%	5.8%	697.02	5.80%	4.29	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	2.00	1.88				7.2%		7.40%	6.89	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.28	2.15				5.8%		5.80%	3.18	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.92	1.81				9.2%		10.00%	36.16	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.87	2.70	100.00	0.13%	6.24%	6.1%	5.00	6.10%	5.68	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.04	3.80	99.62	0.02%	6.34%	6.1%	15.94	6.10%	6.85	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.37	3.17	108.50	-0.09%	6.10%	8.3%	1.09	9.00%	25.64	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.39	4.13	98.56	-0.05%	6.35%	6.1%	15.77	6.00%	243.78	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.22	5.85	105.92	-0.08%	6.33%	7.6%	15.89	8.00%	2.85	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.34	6.89	99.58	-0.03%	6.43%	7.5%	119.49	7.50%	19.93	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.87	4.58	108.15	-0.08%	6.27%	8.3%	12.11	9.00%	19.97	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.95	6.55				7.1%		7.50%	2.36	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.75	11.11				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.67	8.10				7.1%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.28	7.78	110.35	-0.23%	6.50%	8.2%	11.60	9.00%	18.74	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.31	11.50				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.56	11.76	102.05	-0.03%	6.85%	6.8%	30.94	6.90%	19.66	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.