

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.89	4.70		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4733 0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	3.10		Валютный курс, \$/евро	1.4754 0.58%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	90.08	0.04%		PTC	2 204.42 0.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	89.15	0.11%		DJIA	13 248.73 -0.49%
Цена на нефть Urals, \$/брл	86.02	-0.43%		S&P 500	1 462.79 -0.65%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок скорректировался вниз на фоне определенного успокоения инвесторов перед предварительных публикацией данных по рынку труда.

#### Внутренний долг РФ:

Рынок остается под давлением как неопределенности внешних рынков, так и сохраняющегося дефицита ликвидности. Размещения демонстрируют отсутствие интереса инвесторов к покупкам. Изменение конъюнктуры ранее середины следующей недели маловероятно.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Imperial Energy планирует выпуск 7-летних конвертируемых еврооблигаций на сумму \$200 млн с ориентировочным купоном в 5,50-6,25% годовых

#### Российские:

МЭРТ ожидает инфляцию в декабре на уровне 1,0-1,5%, повысило прогноз на 2008 г и разрабатывает антиинфляционные меры

Fitch повысило рейтинги Якутии и Карелии на одну ступень – до «BB-/B/A+(rus)», прогноз «Стабильный»

S&P поместило в список Credit Watch рейтинг Вымпелкома с негативным прогнозом, а рейтинг ГолденТелекома - с позитивным в связи с планами Вымпелкома по покупке ГолденТелекома

Банк Русский Стандарт завершил сделку по секьюритизации платежей по кредитным картам объемом 12,5 млрд руб

Доходность облигаций Желдорипотеки по итогам размещения составила 12,89% годовых к 1,5-летней оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**



## **Основные новости**

**МЭРТ ожидает инфляцию в декабре на уровне 1,0-1,5%, повысило прогноз на 2008 г и разрабатывает антиинфляционные меры**

*МЭРТ рассчитывает, что по итогам текущего года инфляция не выйдет за уровень 11,5%. Однако прогнозный уровень на декабрь выглядит малореалистичным, учитывая что прошлогодний декабрьский показатель составил 1,7%. В декабре традиционно происходит ускорение инфляции в результате роста непроцентных расходов бюджета.*

*Кроме того, МЭРТ повысило прогноз по инфляции на 2008 г на 150 б.п. до 7,5-8,5%. Одновременно Министерство разработало антиинфляционный пакет, включающий 20 дополнительных мер как монетарного, так и немонетарного характера. В качестве монетарных мер Минэкономразвития предлагает "более четко отстроить механизм таргетирования этих факторов". Также, МЭРТ предлагает применить антиинфляционные меры и по отдельным отраслям экономики, развивая биржевую торговлю и товарную торговую инфраструктуру.*

*Однако основным камнем преткновения остается рост тарифов на платные услуги. Ранее правительство утвердило повышение цен на газ на 2008 г в размере 25% (в 2007 г рост тарифов составил 15%), что ставит под сомнение достижимость прогнозов МЭРТ. Мы повышаем наш прогноз по инфляции на 2008 г до 10,5% с 9,5% ранее.*

**S&P поместило в список Credit Watch рейтинг Вымпелкома с негативным прогнозом, а рейтинг Голден-Телекома - с позитивным в связи с планами Вымпелкома по покупке ГолденТелекома**

Максимальное снижение может составить одну ступень, согласно заявлениям представителей S&P (текущий рейтинг BB+).

*Напомним, что на прошлой неделе компания опубликовала сильные консолидированные результаты за 9 месяцев 2007 г. Однако, вероятное увеличение долга (с 0.7x до 2-2.5x) в результате этой сделки является умеренно-негативным на наш взгляд, что и послужило причиной для помещения рейтинга в Список на понижение.*

*В целом, данная сделка, по нашим оценкам, не должна значительно ухудшить кредитный профиль Вымпелкома.*

**Банк Русский Стандарт завершил сделку по секьюритизации платежей по кредитным картам объемом 12,5 млрд руб**

Организаторами выступили ABN AMRO и Unicredit, которые выкупили весь объем на себя. Сделка носит непубличный характер.

**Доходность облигаций Желдорипотеки по итогам размещения составила 12,89% годовых к 1,5-летней оферте**

Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 12,50% годовых. Выпуск был размещен полностью, объем эмиссии составляет 1,5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой

купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы выпуска: ТрансКредитБанк, Банк Петрокоммерц, ИГ Капиталь

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций "Мострансавто-Финанс" и "ДОМО-финанс"

---

**Внешний долг РФ**

После достижения верхней границы коридора, цены американского долга в ходе вчерашних торгов скорректировались вниз. Сохраняющаяся неопределенность пока не позволяет КО США выйти за границы коридора 3,83-4,05% годовых.

По-прежнему волатильность присутствует на рынке – об этом, к примеру, свидетельствует максимальное за последние 4 года значение соответствующего индекса, рассчитываемого Merrill Lynch. ФРС пытается изыскать пути выхода из кризисной ситуации. В частности, рассматривается возможность дальнейшего понижения учетной ставки на 25-50 б.п. (в настоящее время - 5% годовых), при одновременном удлинении сроков кредитования с 30 до 90 дней. Эта мера позволит облегчить доступ к ресурсам для проблемных банков. На сегодняшний день, если верить фьючерсным контрактам, вероятность снижения ключевой ставки на 25 б.п. и на 50 б.п. одинаковая, но многое будет зависеть от пятничной статистики по рынку труда.

Цена Россия-30 преодолела барьер в 114% от номинала, однако динамика CDS России и Турции была не столь оптимистична, свидетельствуя о сохранении обеспокоенности инвесторов относительно дальнейшей динамики рынков.

Сегодня выйдет предварительная статистика по рынку труда – аналитики прогнозируют менее значительный прирост нового количества рабочих мест по сравнению с прошлым периодом.

## Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура торгов в секторе рублевого долга остается неизменной на фоне сохраняющейся неопределенности внешних рынков и дефицита рублевой ликвидности внутри России. С одной стороны, инвесторы испытывают желание сократить позиции перед концом года, с другой, - опасаются более резкого падения котировок, что приведет к отрицательной переоценке портфелей. Рынок по-прежнему остается неликвидным.

Вчерашние размещения также демонстрировали низкий интерес участников рынка к новым инструментам. В частности, уровни доходности по всем выпускам находились на верхней границе прогнозного диапазона, а облигации Нижегородской области были размещены лишь на 1,5 млрд руб при объеме эмиссии 2,7 млрд руб. Сегодня сохранится низкая ликвидность торгов, продолжатся муниципальные размещения. Изменения конъюнктуры не произойдет как минимум, - до середины следующей недели.

**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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.00	--	--	8.22%	13.02.08	102.91	-0.01	--	6.87	60.88
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.69	--	--	7.35%	14.05.08	100.77	-0.03	--	7.18	69.41
Возрождение	3 000	03.03.10	2.04	--	--	8.95%	05.03.08	100.45	0.68	--	8.90	136.93
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.86	--	--	8.50%	03.06.08	101.72	0.07	--	7.69	129.68
ДиПос	2 000	19.06.12	--	24.06.08	0.53	10.60%	25.12.07	99.47	0.78	11.92	--	57.67
РостЛайн	1 000	08.07.10	--	10.07.08	0.57	12.75%	10.01.08	99.05	-0.93	14.91	--	48.53
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	1.95	--	--	8.00%	24.01.08	99.95	-0.23	--	8.18	150.46
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	0.21	7.95%	19.02.08	100.00	0.00	8.01	--	48.15
ЮниаструмБ-2	1 500	19.04.10	--	17.10.08	0.84	10.90%	17.04.08	97.25	0.26	14.83	--	50.19
Экспобанк	1 000	29.12.09	--	25.12.07	0.06	10.75%	25.12.07	99.90	0.05	12.98	--	49.95

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению											
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.28	03.31.08	8.25%	104.0	0.02%	5.02%	7.93%	212	-4.3	2.08	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.03	01.24.08	11.00%	143.2	-0.04%	5.57%	7.68%	192	-2.2	6.84	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.25	12.24.07	12.75%	182.1	0.08%	5.84%	7.00%	194	-4.2	9.96	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.03	03.31.08	7.50%	114.0	0.06%	5.50%	6.58%	159	-4.3	11.87	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-8	14.05.08	0.44	05.14.08	3.00%	98.9	-0.00%	5.57%	3.03%	267	-0.5	0.42	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.26	05.14.08	3.00%	92.6	0.03%	5.41%	3.24%	223	-2.4	3.09	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.51	10.12.08	6.45%	102.8	0.07%	5.60%	6.27%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.25	10.20.08	5.06%	92.9	0.40%	6.12%	5.45%	--	--	--	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	Изм, %	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											
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	1.28	04.07.08	8.75%	102.3	0.00%	6.88%	8.55%	398	-2.9	186	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.11	03.30.08	9.13%	103.1	-0.01%	7.63%	8.85%	473	-2.3	261	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.28	12.28.07	8.25%	98.1	-0.09%	9.11%	8.41%	621	1.9	409	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.56	01.02.08	7.75%	99.2	0.07%	9.13%	7.81%	623	-14.9	411	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.73	04.10.08	7.88%	96.2	-0.13%	10.18%	8.19%	728	5.4	516	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.72	12.25.07	8.20%	92.6	-0.04%	10.27%	8.86%	709	-0.3	525	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.59	12.09.07	8.63%	95.3	0.15%	10.50%	9.05%	757	-7.0	548	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.50	02.22.08	8.64%	92.4	0.16%	10.94%	9.35%	776	-6.0	592	300	USD	R+	/	Ra2	/	R+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.70	03.28.08	8.00%	102.6	-0.11%	6.47%	7.80%	357	3.7	145	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.72	05.26.08	7.38%	100.6	0.06%	7.15%	7.33%	422	-4.0	213	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.55	05.13.08	7.34%	97.3	0.11%	7.95%	7.54%	465	-4.9	245	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.71	05.25.08	7.50%	97.3	-0.23%	8.54%	7.71%	561	7.5	352	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.85	05.10.08	6.81%	92.4	-0.30%	8.93%	7.37%	575	6.6	391	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.98	02.16.08	9.38%	95.2	-0.26%	11.89%	9.85%	899	11.3	687	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.39	05.18.08	9.50%	98.6	0.00%	10.58%	9.64%	768	-2.2	556	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.97	12.11.07	6.88%	100.4	-0.01%	6.45%	6.85%	355	-1.3	143	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.39	04.12.08	7.50%	103.3	0.05%	6.52%	7.26%	334	-3.2	150	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.24	04.30.08	6.61%	99.5	-0.02%	6.74%	6.64%	344	-1.9	124	1 000	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.05	02.04.08	6.32%	100.9	-0.03%	5.86%	6.26%	296	-0.7	84	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.80	02.15.08	4.25%	94.0	0.22%	5.17%	4.52%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.87	12.31.07	6.25%	96.3	0.25%	6.54%	6.49%	218	-5.0	70	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.89	04.30.08	7.25%	100.5	0.03%	6.67%	7.21%	377	-6.2	165	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.03	12.15.07	7.97%	101.0	-0.10%	7.66%	7.89%	473	1.8	264	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.10	03.23.08	6.50%	94.0	0.12%	7.52%	6.91%	388	-4.8	203	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.72	04.07.08	8.75%	98.5	0.37%	9.62%	8.88%	672	-24.3	460	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.18	04.13.08	7.50%	97.1	0.48%	8.90%	7.73%	600	-24.7	388	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.01	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.48%	10.10%	758	-2.3	546	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.24	03.03.08	8.63%	100.0	0.00%	8.44%	8.63%	554	-2.6	342	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.44	12.29.07	8.80%	97.6	-0.02%	10.47%	9.01%	757	-0.9	545	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.82	03.10.08	8.88%	93.6	-1.50%	10.03%	9.48%	639	24.0	454	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.01	12.07.07	7.50%	100.0	-0.00%	7.80%	7.50%	490	39.8	278	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	1.95	01.25.08	7.77%	96.2	0.70%	9.79%	8.08%	689	-38.3	477	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.03	01.21.08	9.75%	98.8	-0.34%	10.16%	9.87%	723	9.8	514	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.96	02.12.08	9.50%	94.9	0.35%	12.22%	10.01%	932	-20.1	720	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.34	07.06.08	9.00%	96.0	0.00%	10.80%	9.38%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.09	01.07.08	5.54%	99.5	-0.15%	11.08%	5.57%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09-2	30.06.08	0.56	12.31.07	4.38%	99.0	-0.01%	6.18%	4.42%	328	122.6	116	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.73	01.06.08	6.04%	97.8	-0.14%	7.32%	6.18%	442	6.2	230	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.38	05.12.08	8.25%	96.2	0.04%	11.14%	8.57%	824	-4.7	612	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.96	02.02.08	8.19%	94.7	0.18%	11.00%	8.65%	810	-11.4	598	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.23	04.20.08	9.75%	93.7	-0.03%	11.81%	10.40%	889	-0.3	679	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.25	03.27.08	8.00%	98.1	-0.08%	9.57%	8.16%	667	4.4	455	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.83	12.17.07	8.75%	97.5	-0.08%	10.14%	8.97%	724	2.1	512	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.52	04.04.08	8.75%	94.8	-0.03%	10.93%	9.23%	801	-0.1	591	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.31	04.20.08	8.75%	92.2	0.36%	11.28%	9.49%	810	-12.9	626	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.63	01.29.08	6.88%	100.2	-0.02%	6.53%	6.86%	363	0.3	151	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.60	03.29.08	6.20%	97.9	0.41%	7.02%	6.33%	409	-17.4	200	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.67	02.11.08	6.50%	99.0	-0.72%	8.01%	6.57%	511	108.1	299	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.88	04.30.08	8.00%	101.3	0.07%	6.45%	7.90%	355	-10.7	143	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.22	12.27.07	9.50%	92.3	1.16%	13.14%	10.29%	1024	-54.8	812	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.83	12.24.07	9.75%	101.6	-0.19%	7.42%	9.59%	452	20.4	240	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.75	05.29.08	6.88%	101.6	0.21%	6.28%	6.77%	335	-9.6	126	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.60	05.16.08	7.18%	102.5	0.09%	6.61%	7.00%	331	-4.4	111	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.16	05.15.08	6.30%	94.3	-0.11%	7.13%	6.68%	323	-1.7	157	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.38	04.21.08	8.13%	99.0	-0.13%	10.71%	8.21%	781	35.5	569	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.71	09.16.08	6.83%	91.5	-0.02%	12.37%	7.46%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.56	04.07.08	7.50%	89.1	-0.08%	12.16%	8.42%	923	2.0	714	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.26	12.29.07	8.49%	91.2	-0.00%	12.61%	9.31%	971	-1.9	759	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.98	05.05.08	8.63%	89.7	0.12%	12.41%	9.62%	948	-5.5	739	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.94	12.16.07	8.88%	87.7	-0.06%	15.77%	10.12%	1287	1.9	1075	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.36	06.01.08	9.75%	89.9	0.15%	13.09%	10.85%	991	-6.1	807	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.56	05.14.08	5.93%	99.2	0.23%	6.16%	5.98%	298	-8.2	114	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.66	05.15.08	6.48%	100.0	0.01%	6.49%	6.48%	319	-2.6	99	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.04	02.11.08	6.23%	99.6	-0.05%	6.44%	6.26%	354	0.0	142	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB

URCA-08	19.05.08	0.46	05.19.08	9.75%	99.8	-0.03%	10.15%	9.77%	725	3.7	513	63	USD	NA	/	NA	/	NA
URCA-09	12.05.09	1.37	05.12.08	9.00%	96.7	0.43%	11.57%	9.31%	867	-34.8	655	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.15	12.30.07	12.00%	95.7	0.30%	13.38%	12.53%	1045	-11.1	836	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.48	11.16.08	8.30%	87.9	-0.28%	12.33%	9.44%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.81	12.21.07	9.88%	92.4	0.05%	14.30%	10.69%	1140	-4.4	928	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.16	04.26.08	9.75%	92.6	-0.26%	13.46%	10.53%	1056	10.6	844	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.21	05.10.08	9.13%	90.9	-0.07%	13.66%	10.04%	1076	1.5	864	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.69	01.18.08	10.51%	84.3	-1.17%	13.48%	12.48%	983	18.4	798	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.28	05.16.08	7.00%	95.8	0.11%	8.97%	7.31%	607	-7.0	395	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.26	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.83%	10.10%	993	-2.1	781	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.25	05.21.08	7.00%	89.0	-0.96%	12.43%	7.87%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	0.96	12.12.07	7.90%	100.0	0.04%	7.91%	7.90%	501	-6.7	289	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.16	02.04.08	9.13%	99.0	-0.02%	14.92%	9.22%	1202	16.8	990	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.55	12.31.07	8.63%	97.5	-0.01%	13.26%	8.84%	1036	1.0	824	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.13	04.11.08	9.50%	94.8	0.09%	12.08%	10.02%	918	-6.4	706	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

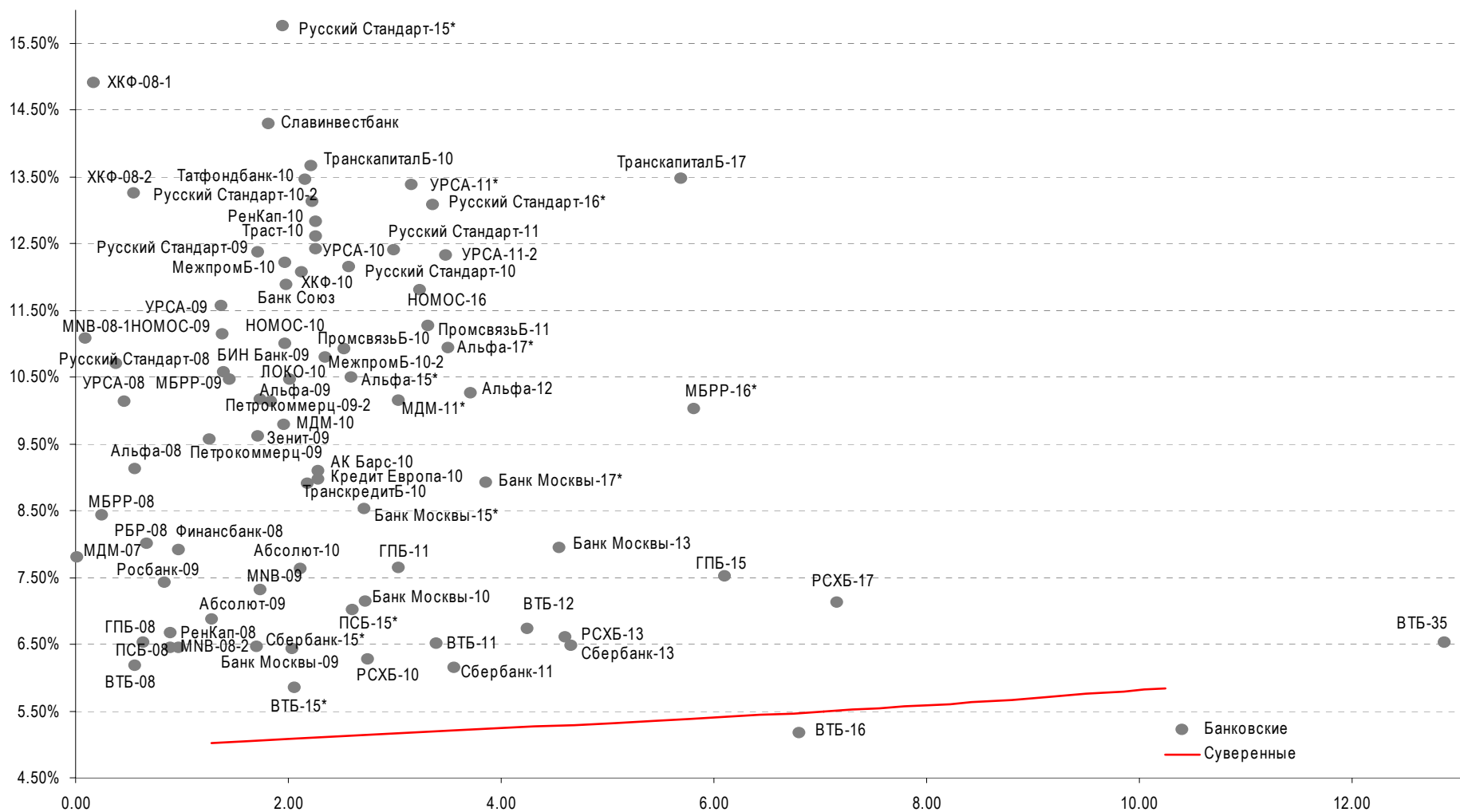
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к погашению		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
						Изм, %	оферте/погашению							
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.89	04.30.08	7.25%	100.5	0.03%	6.67%	7.21%	377	-6.2	165	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.74	04.21.08	10.50%	108.6	-0.06%	5.61%	9.67%	271	0.5	59	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.60	09.27.08	7.80%	104.5	-0.06%	5.99%	7.46%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.36	12.09.07	4.56%	92.8	0.14%	6.28%	4.91%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.22	03.01.08	9.63%	114.4	-0.03%	6.35%	8.41%	305	-1.8	85	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.33	01.22.08	4.51%	97.5	0.39%	5.61%	4.62%	271	-19.8	59	845	USD	NA / A3 / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.89	01.22.08	5.63%	98.8	-0.04%	6.28%	5.69%	338	0.0	126	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.24	02.25.08	5.03%	92.0	0.07%	6.65%	5.47%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.89	10.31.08	5.36%	95.8	0.35%	6.13%	5.60%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.06	06.01.08	5.88%	95.3	-0.06%	6.68%	6.16%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.96	05.22.08	6.21%	96.9	0.12%	6.55%	6.41%	290	-1.9	105	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.21	03.22.08	5.14%	88.6	-0.01%	6.83%	5.80%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.81	11.02.08	5.44%	94.5	0.44%	6.19%	5.75%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.30	02.13.08	6.61%	97.5	0.16%	6.95%	6.78%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.71	02.01.08	7.20%	102.4	-0.03%	6.55%	7.03%	337	-0.8	153	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.26	03.07.08	6.51%	96.9	0.20%	6.86%	6.72%	295	-5.6	102	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.17	04.28.08	8.63%	125.5	-0.07%	6.58%	6.87%	267	-2.8	74	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.47	02.16.08	7.29%	102.8	-0.07%	7.06%	7.09%	270	-2.4	122	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.04	01.15.08	10.75%	105.0	-0.08%	6.00%	10.24%	310	3.8	98	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	6.99	12.07.07	6.36%	95.7	0.31%	6.98%	6.64%	333	-7.1	148	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.06	12.07.07	6.66%	95.0	0.01%	7.21%	7.00%	331	-3.5	137	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.18	01.18.08	6.88%	99.1	-0.04%	7.16%	6.94%	423	-0.4	214	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-12	20.03.12	3.78	03.20.08	6.13%	95.9	-0.06%	7.26%	6.39%	408	0.2	224	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.38	03.13.08	7.50%	100.4	-0.14%	7.40%	7.47%	410	0.9	191	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.30	01.18.08	7.50%	98.7	-0.03%	7.71%	7.60%	406	-2.3	221	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.89	03.20.08	6.63%	93.1	0.17%	7.68%	7.12%	403	-5.2	218	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.11	03.13.08	7.88%	100.5	0.05%	7.80%	7.84%	416	-3.4	224	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.07	06.27.08	5.38%	99.6	0.30%	5.46%	5.40%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.95	12.27.07	6.10%	100.4	0.07%	5.99%	6.08%	282	-3.4	97	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.25	03.05.08	5.67%	96.3	0.14%	6.40%	5.89%	310	-5.1	90	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.52	02.03.08	10.88%	105.7	0.04%	7.14%	10.28%	424	-5.6	212	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.95	05.10.08	8.25%	100.7	0.23%	8.13%	8.20%	449	-6.6	264	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.29	01.12.08	9.00%	98.0	0.06%	9.89%	9.18%	699	-4.7	487	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.85	05.22.08	7.50%	96.8	-0.44%	8.38%	7.75%	520	10.3	336	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.16	02.24.08	8.63%	101.8	-0.00%	7.02%	8.47%	412	-2.6	200	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.96	04.19.08	9.25%	106.9	0.15%	7.84%	8.65%	455	-5.6	235	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.70	03.29.08	8.50%	101.7	0.01%	7.47%	8.36%	457	-3.3	245	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.86	04.21.08	8.00%	101.1	0.04%	6.63%	7.91%	373	-7.6	161	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.72	03.31.08	7.13%	102.1	-0.02%	5.87%	6.98%	297	-1.7	85	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.15	01.30.08	9.75%	100.4	0.01%	6.80%	9.71%	390	-16.6	178	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.58	04.14.08	8.38%	103.7	0.21%	6.93%	8.08%	400	-10.1	191	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.53	01.28.08	8.00%	103.4	0.20%	7.03%	7.74%	386	-7.3	202	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.40	12.16.07	10.00%	104.6	0.00%	6.76%	9.56%	386	-3.2	175	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.00	02.11.08	8.00%	102.3	0.06%	6.85%	7.82%	395	-5.5	183	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.37	04.22.08	8.38%	103.8	0.06%	7.24%	8.07%	406	-3.6	222	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.26	05.23.08	8.25%	101.8	0.20%	7.95%	8.10%	431	-6.0	246	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.83	12.10.07	8.00%	101.7	0.09%	7.09%	7.87%	419	-7.5	207	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.38	04.20.08	8.50%	99.9	0.02%	8.66%	8.51%	576	-7.2	364	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.36	04.14.08	10.25%	101.1	0.02%	7.05%	10.14%	415	-9.3	203	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.74	01.28.08	8.88%	103.4	-0.28%	7.62%	8.58%	470	8.8	260	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.42	05.06.08	8.13%	100.6	0.04%	6.60%	8.08%	370	-12.9	158	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.39	05.17.08	8.88%	108.6	0.15%	7.27%	8.17%	362	-5.6	177	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.66	03.21.08	7.88%	97.3	0.11%	8.63%	8.09%	546	-4.6	361	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.29	04.10.08	8.25%	99.9	0.00%	8.32%	8.26%	542	-2.4	330	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.33	04.30.08	9.25%	99.0	-0.06%	9.57%	9.35%	639	0.3	455	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.73	12.22.07	8.50%	97.3	-0.16%	8.98%	8.74%	534	0.1	349	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.88	05.17.08	7.00%	97.0	1.30%	7.80%	7.21%	463	-36.0	278	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.27	12.28.07	8.25%	94.5	-0.19%	10.75%	8.73%	785	6.5	573	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.79	02.03.08	7.70%	101.1	0.29%	7.50%	7.61%	386	-7.8	201	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.87	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.78%	8.57%	488	-2.7	276	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.46	05.21.08	8.50%	99.7	-0.79%	9.03%	8.52%	613	175.6	402	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	0.12	0.11								
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.40	0.38	100.05	0.00%	6.31%	6.3%	22.83	6.30%	5.70	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.51	0.48	102.10	0.00%	6.01%	9.8%	14.80	10.00%	11.23	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.21	1.15	100.70	0.38%	5.77%	7.0%	1.01	7.00%	15.73	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.35	1.27	99.51	-0.38%	6.31%	5.8%	0.40	5.80%	5.24	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.98	1.87				7.2%		7.40%	8.11	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.27	2.13				5.8%		5.80%	4.13	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.90	1.79	107.90	-0.33%	6.04%	9.3%	10.29	10.00%	37.81	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.86	2.69	99.82	-0.10%	6.31%	6.1%	12.29	6.10%	6.68	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	4.02	3.78	99.65	-0.10%	6.33%	6.1%	23.92	6.10%	7.85	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.35	3.16				8.3%		9.00%	27.12	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.38	4.11	98.47	-0.23%	6.37%	6.1%	21.66	6.00%	244.77	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.21	5.84	105.83	-0.04%	6.34%	7.6%	403.64	8.00%	4.16	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.32	6.88				7.5%		7.50%	21.16	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.85	4.56	108.10	-0.03%	6.28%	8.3%	5.62	9.00%	21.45	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.94	6.56	106.10	0.95%	5.86%	7.1%	5.31	7.50%	3.60	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.74	11.10				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.68	8.11				7.1%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.26	7.76	110.31	-0.13%	6.50%	8.2%	290.62	9.00%	20.22	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.29	11.48				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.57	11.76	102.35	0.10%	6.82%	6.7%	83.54	6.90%	20.79	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.