

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.44	1.70		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1840 -0.08%
Доходность 30-летних КО США, %	4.57	3.30		Валютный курс, \$/евро	1.3325 -0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	63.93	-0.05%		PTC	1 821 1.67%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	65.01	0.08%		DJIA	12 332 0.39%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.70	-0.56%		S&P 500	1 415 0.40%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Сегодня выйдут данные по рынку труда, предваряющие пятничные payrolls. Эти данные станут индикатором ситуации на рынке труда, позволив заранее отреагировать на цифр которые будут опубликованы в конце недели.

#### Внутренний долг РФ:

Вчерашние размещения прошли в рамках ожиданий, однако к вечеру наметился дефицит рублей. Хотя настрой инвесторов положительный – ресурсов для начала ценового роста пока не хватает.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Fitch повысило прогноз рейтингов Газпрома до позитивного уровня

Fitch повысило прогноз рейтинга дефолта эмитента Промсвязьбанка до позитивного уровня

**Инфляция в РФ в ноябре составила 0,6% и за 11 месяцев 2006 г достигла 8,2% – Росстат**

Компания НБ-Ретал начнет 13 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Северо-Западный Телеком начнет 14 декабря размещение 4-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

ЮТэйр-Финанс начнет 19 декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Совет директоров "АВТОВАЗа" принял решение о выпуске 4-го облигационного займа на 5 млрд руб сроком обращения 7 лет

ФСК ЕЭС полностью разместила 5-ый выпуск облигаций на 5 млрд руб под 7,33% годовых к погашению

**ИНТЕГРА полностью разместила 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб под доходность 10,99% годовых к 3-летней оферте**

Русфинансбанк разместил два выпуска облигаций на общую сумму 3 млрд руб

ЛСР-Инвест полностью разместило облигации на 2 млрд руб под 10,99% годовых к 1,5-летней оферте

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Инфляция в РФ в ноябре составила 0,6% и за 11 месяцев 2006 г достигла 8,2% – Росстат**

Цены на продовольственные товары в ноябре продемонстрировали опережающий рост (+0,8%), что обусловлено коррекцией цен на плодоовощную продукцию (+2,7%). Цены на непродовольственные товары повысились на 0,6%. Тарифы на платные услуги населению – на 0,5%.

*Значительный рост цен на овощи и фрукты вызван влиянием сезонного фактора. В то же время позитивным сигналом является наблюдавшееся в ноябре снижение цен на автомобильный бензин (на 0,4-0,5%).*

*В целом, мы ожидаем сохранения умеренных темпов инфляции до конца года, что сформирует годовой показатель в пределах 9%. Однако январь, наиболее вероятно, продемонстрирует традиционный сплеск инфляции, в том числе – за счет повышения тарифов ЖКХ.*

### **Компания НБ-Ретал начнет 13 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа, Промсвязьбанк, прогнозирует доходность выпуска при размещении на уровне 9,6-9,8% годовых.

Компания НБ-Ретал является крупнейшим в России производителем ПЭТ-преформ для напитков.

### **Северо-Западный Телеком начнет 14 декабря размещение 4-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с амортизацией основной суммы долга в размере 25% через 3 года с даты начала обращения, 25% - через 4 года. Также по выпуску предусмотрен кол-опцион через 2 года с даты начала обращения. Размер премии, выплачиваемой при досрочном погашении составляет 20 руб на одну облигацию. Организаторами выступают ИНГ Банк /Евразия/, Связь-банк.

### **ЮТэйр-Финанс начнет 19 декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

### **ФСК ЕЭС полностью разместила 5-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под 7,33% годовых к погашению**

По итогам конкурса ставка купона на весь срок обращения установлена в размере 7,20% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой

выплатой купонного дохода. Организаторы займа: Газпромбанк, ИГ Ренессанс Капитал.

**ИНТЕГРА полностью разместила 2-ой выпуск облигаций на 3 млрд руб под доходность 10,99% годовых к 3-летней оферте**

Объем заявок, выставленных на аукционе, превысил объем выпуска в 1,13 раза. Диапазон процентной ставки по первому купону, указанной в заявках, составил 10,20–10,75% годовых. В ходе конкурса было заключено 46 сделок. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10,70% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы выпуска: Альфа-Банк, ММБ. Андеррайтеры: Deutsche Bank, Morgan Stanley, Абсолют Банк, Со-андеррайтеры: КБ Национальный Стандарт, НОМОС-Банк, Райффайзенбанк, Банк Союз, ИБ Траст, ВТБ-24.

**Русфинансбанк разместил два выпуска облигаций на общую сумму 3 млрд руб**

В ходе конкурса по размещению облигаций 1-го выпуска было подано 40 заявок со ставкой купона в диапазоне 7,19-8,28% годовых. Общий объем спроса превысил 4 млрд руб. Ставка купона на весь срок обращения была установлена в размере 7,65% годовых, что соответствует эффективной доходности 7,80% годовых.

В ходе конкурса по размещению 2-го выпуска облигаций было подано 28 заявок со ставкой купона в диапазоне 7,35-8,33% годовых. Общий объем спроса на конкурсе составил 3,8 млрд руб. Ставка купона на весь срок обращения облигаций установлена в размере 7,50% годовых, что соответствует эффективной доходности 7,64% годовых.

Оба выпуска имеют одинаковые параметры: срок обращения – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

**ЛСР-Инвест полностью разместило облигации на 2 млрд руб под 10,99% годовых к 1,5-летней оферте**

Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 10,70% годовых. Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ФК Уралсиб, ВТБ.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Дорогобуж установил по облигациям ставку 4-6-го купонов в размере 8,6% годовых (-130 б.п.)
- МК Евросервис установила по облигациям ставку 5-8-го купонов в размере 13,25% годовых (-75 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Атлант-М и Пава-2

---

## **Внешний долг РФ**

В начале американских торгов на рынке КО США наблюдался рост котировок, обусловленный вышедшими данными, свидетельствующими о замедлении экономического роста вкуче с инфляцией. В частности, показатель производительности труда вне сельского хозяйства показал прирост на 0,2% против ожидавшегося уровня +0,5%. В то же время, удельные расходы на оплату труда в 3 квартале оказались существенно ниже прогнозов - +2,3% против ожидавшихся +3,2%. Таким образом, заявления ФРС о сохраняющемся высоком инфляционном давлении все меньше принимаются в расчет участниками рынка, поскольку экономические показатели свидетельствуют об обратном.

Негатива для долговых инвесторов принесли октябрьские данные по непроизводственному индексу, которые оказались лучше ожиданий и вызвали коррекцию как на американском долговом рынке, так и на рынках развивающихся стран. В результате по итогам дня изменение котировок практически не произошло, спред Россия-30 к КО США остался на предыдущих уровнях.

Сегодня выйдут данные по рынку труда, предваряющие пятничные payrolls. Эти данные станут индикатором ситуации на рынке труда, позволив заранее отреагировать на цифр которые будут опубликованы в конце недели.

---

## **Рынок рублевых облигаций**

Внимание участников рублевого долгового рынка вчера было сосредоточено в секторе первичного долга, где состоялись размещения облигаций общим объемом 15,5 млрд руб. Размещения прошли вполне удачно для эмитентов. Большинство выпусков были размещены в ходе аукциона с переподпиской, установленные ставки упились в прогнозируемые диапазоны. Неиспользованные при размещении средства вернулись на вторичный рынок, что обусловило рост активности, прежде всего, - в 1-ом эшелоне (по итогам размещения нового выпуска ФСК), на долю которого пришлось около 30% биржевого оборота. Также ценовой рост на фоне высокой активности вчера показали облигации телекоммуникационного сектора, прежде всего – Волгателекома, вернувшиеся на торги после купонных выплат.

Сегодня размещения продолжатся однако интенсивность их снизится. Инвесторам будут предложены 3 выпуска суммарным объемом 6,1 млрд руб. Пока рынок остается умеренно позитивным, однако достигнутое равновесие является шатким. Поколебать его могт как внешние негативные факторы (например смена тренда на валютном рынке после заседания ЕЦБ), так и внутренние – прежде всего, возобновление проблем с ликвидностью (нехватка рублевых средств обозначилась вчера во второй половине дня).

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	2.71	20.11.07	0.94	7.25%	22.05.07	101.05	0.04	6.20	6.97	42.98
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.88	--	--	7.55%	16.05.07	102.66	-0.07	--	7.12	43.92
ФСК-4	6 000	06.10.11	4.12	--	--	7.30%	12.04.07	100.01	0.02	--	7.43	180.22
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.71	--	--	7.63%	15.03.07	99.40	-0.07	--	7.72	99.40
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	2.48	8.92%	21.03.07	100.28	0.06	8.99	--	58.16
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	1.88	8.20%	05.06.07	101.10	-0.20	7.74	--	40.44
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	--	17.09.07	0.75	11.25%	15.03.07	97.00	-0.16	16.04	--	41.63
МКШВ	155	29.04.07	0.40	--	--	14.30%	29.04.07	101.68	0.97	--	10.04	51.44
ПМЗ	1 200	21.07.09	--	24.07.07	0.62	9.90%	23.01.07	100.22	0.02	9.87	--	88.44

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**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			
			Дюрация, лет	Дата купона			Изм, %	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch	
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.53	12.26.06	10.00%	102.5	0.00%	5.30%	9.75%	78	-3.0	0.52	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.72	03.31.07	8.25%	105.1	0.03%	5.24%	7.85%	72	-2.8	2.87	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.48	01.24.07	11.00%	145.7	0.03%	5.60%	7.55%	115	-1.8	7.27	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.49	12.24.06	12.75%	182.8	0.05%	5.91%	6.98%	146	-1.8	10.19	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.57	03.31.07	5.00%	113.8	0.02%	5.56%	4.40%	112	-1.5	13.14	20 310	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	0.93	05.14.07	3.00%	97.7	0.01%	5.56%	3.07%		0.0	0.91	661	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.95	05.14.07	3.00%	96.6	0.11%	6.83%	3.11%	231	-11.9	1.32	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.14	05.14.07	3.00%	90.7	-0.03%	5.40%	3.31%	101	-0.4	3.93	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	4.30	10.12.07	6.45%	108.0	0.01%	4.56%	5.97%	--	--	4.12	374	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.97	10.20.07	5.06%	100.5	0.00%	4.99%	5.04%	--	--	7.59	407	EUR	BBB+	/	Baa2	/	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			
			Дюрация, лет	Дата купона			Изм, %	Изм, %							S&P	Moodys	Fitch	
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.14	04.07.07	8.75%	100.0	0.04%	8.75%	8.75%	423	-4.2	351	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.18	02.09.07	7.75%	100.2	-0.03%	6.24%	7.73%	172	15.6	94	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.46	01.02.07	7.75%	100.8	0.10%	7.18%	7.69%	266	-7.5	195	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.58	04.10.07	7.88%	100.5	-0.00%	7.66%	7.83%	324	-0.6	243	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.34	12.09.06	8.63%	101.1	0.03%	8.30%	8.53%	391	-4.7	306	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.55	03.28.07	8.00%	105.1	0.22%	5.99%	7.61%	157	-0.9	76	250	USD	N/A	/	A3	/	RRR
Банк Москвы-10	26.11.10	3.52	05.26.07	7.38%	104.4	0.10%	6.12%	7.07%	174	-2.0	89	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.25	05.13.07	7.34%	104.7	0.25%	6.44%	7.01%	205	0.3	84	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.51	05.25.07	7.50%	103.6	0.07%	6.46%	7.24%	208	-3.3	123	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.23	05.18.07	9.50%	100.4	-0.05%	9.33%	9.47%	481	0.1	409	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.64	01.30.07	8.28%	101.6	-0.03%	5.70%	8.14%	118	-1.5	41	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.77	12.21.06	6.14%	100.2	-0.04%	5.81%	6.13%	129	-0.8	51	1 000	USD	RRR	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.86	12.11.06	6.88%	102.5	0.08%	5.57%	6.71%	105	-0.8	33	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.14	04.12.07	7.50%	107.5	0.05%	5.70%	6.98%	131	-3.6	47	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.91	02.04.07	6.32%	102.3	0.03%	5.50%	6.17%	108	-3.1	26	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.53	02.15.07	4.25%	98.7	0.05%	4.42%	4.31%	-2	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.50	12.31.06	6.25%	102.9	-0.07%	6.04%	6.07%	146	-4.4	13	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.80	04.30.07	7.25%	102.6	0.07%	5.76%	7.06%	124	-1.4	52	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.77	12.15.06	7.97%	105.9	0.07%	6.44%	7.52%	205	-1.9	120	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.76	03.23.07	6.50%	100.6	0.01%	6.41%	6.46%	199	-2.6	81	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A

Зенит-09	27.10.09	2.59	04.27.07	8.75%	100.0	-0.07%	8.75%	8.75%	433		351	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.54	12.29.06	9.00%	101.7	-0.05%	5.93%	8.85%	141	8.3	63	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.18	03.03.07	8.63%	101.1	0.08%	7.63%	8.53%	311	-1.0	239	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.27	12.29.06	8.80%	101.5	0.08%	8.15%	8.67%	363	-2.6	291	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.34	03.10.07	8.88%	98.3	0.02%	9.14%	9.03%	473	-2.8	355	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МЛМ-07	07.12.07	0.95	12.07.06	7.50%	100.5	0.07%	6.95%	7.46%	243	-6.5	165	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.19	02.15.07	6.80%	100.0	-0.05%	6.86%	6.80%	234	-30.9	156	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.72	01.21.07	9.75%	104.2	-0.05%	8.63%	9.36%	425	0.0	340	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.80	01.05.07	7.17%	101.1	0.07%	5.77%	7.09%	125	-1.0	47	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	1.05	01.07.07	4.45%	100.7	#VALUE!	3.75%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.50	12.31.06	4.38%	97.9	0.09%	5.78%	4.47%	126	0.6	54	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.60	01.06.07	6.17%	100.1	0.02%	6.14%	6.17%	172	-1.4	91	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.29	03.19.07	9.00%	100.6	0.00%	6.77%	8.95%	225	3.2	147	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	0.19	02.13.07	9.13%	100.4	-0.03%	6.62%	9.09%	210	11.2	132	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.24	05.12.07	8.25%	100.8	0.00%	7.87%	8.18%	335	-0.4	264	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.92	04.20.07	9.75%	100.6	0.04%	9.59%	9.69%	521	-1.3	435	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.18	02.09.07	9.00%	100.5	-0.00%	6.14%	8.96%	162	-3.2	85	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.12	03.27.07	8.00%	99.7	-0.03%	8.16%	8.03%	364	1.3	292	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.29	04.04.07	8.75%	100.8	0.00%	8.51%	8.68%	412	-9.4	327	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.55	01.29.07	6.88%	101.8	0.01%	5.73%	6.76%	121	-0.3	50	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.42	03.29.07	6.20%	100.7	-0.05%	5.98%	6.15%	159	-1.3	74	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.59	02.11.07	6.50%	101.2	0.11%	5.74%	6.42%	122	-1.3	50	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.79	04.30.07	8.00%	99.2	0.00%	8.47%	8.07%	395	-1.8	323	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.57	01.09.07	7.63%	100.8	-0.00%	6.19%	7.56%	167	-2.9	89	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.45	12.24.06	9.75%	104.3	0.09%	8.00%	9.34%	358	3.5	276	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.55	05.29.07	6.88%	103.2	0.09%	5.97%	6.66%	158	-2.2	73	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.29	05.16.07	7.18%	105.8	-0.07%	6.07%	6.78%	166	-1.8	48	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.36	04.14.07	8.75%	100.2	-0.10%	7.96%	8.73%	344	0.0	266	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.79	03.28.07	7.80%	100.1	-0.05%	7.68%	7.79%	316	-2.2	239	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.17	02.08.07	6.72%	100.0	-0.02%	6.54%	6.72%	202	-125.4	124	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.32	04.21.07	8.13%	100.2	0.06%	7.95%	8.11%	343	-1.3	271	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.59	09.16.07	6.83%	100.2	0.02%	6.73%	6.81%	231	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.35	04.07.07	7.50%	96.6	0.10%	8.56%	7.77%	418	-1.2	333	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.74	05.05.07	8.63%	99.6	0.12%	8.74%	8.66%	435	-3.6	350	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.74	12.16.06	8.88%	98.7	0.10%	9.36%	8.99%	494	-0.2	412	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.34	05.14.07	5.93%	101.2	0.03%	5.64%	5.86%	125		41	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.37	05.15.07	6.48%	103.8	0.26%	5.77%	6.24%	136	-3.4	17	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.88	02.11.07	6.23%	102.0	0.03%	5.54%	6.11%	112	0.0	31	100	USD	N/A	/	A2	/	RRR
Сибкадем-08	19.05.08	1.39	05.19.07	9.75%	102.5	0.04%	7.88%	9.51%	336	-0.5	264	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.23	05.12.07	9.00%	100.8	-0.04%	8.64%	8.93%	412	1.4	341	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.80	12.30.06	12.00%	107.2	0.01%	10.13%	11.19%	575	-1.5	490	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.24	11.16.07	8.30%	101.5	-0.01%	7.92%	8.18%	353		269	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.77	03.21.07	9.00%	100.6	#VALUE!	8.23%	8.95%	371		293	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.84	12.12.06	7.90%	101.5	0.03%	7.10%	7.79%	258	-0.7	187	250	USD	N/A	/	Ba1	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.10	02.04.07	9.13%	101.0	0.08%	8.22%	9.04%	370	5.2	292	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.45	12.31.06	8.63%	100.0	0.18%	8.63%	8.63%	411	5.3	339	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

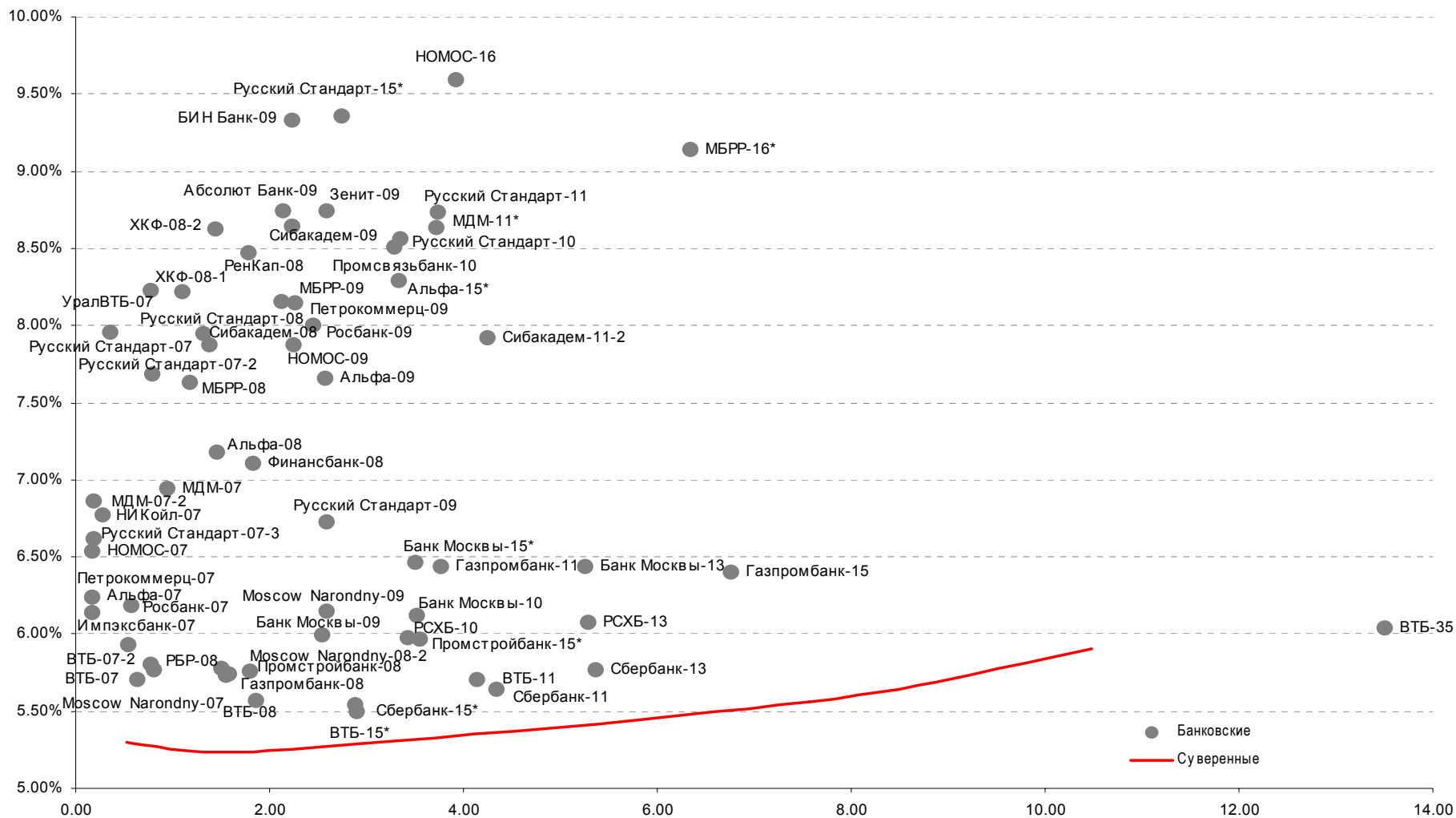
**Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона				оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	S&P			Moodys	Fitch		
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.39	04.25.07	9.13%	101.2	0.00%	5.80%	9.01%	128	21.0	50	500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.80	04.30.07	7.25%	102.6	0.07%	5.76%	7.06%	124	-1.4	52	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.55	04.21.07	10.50%	113.5	-0.03%	5.36%	9.25%	94	1.1	12	700	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.42	09.27.07	7.80%	111.3	0.02%	4.48%	7.01%	10	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.15	12.09.06	4.56%	99.0	0.12%	4.76%	4.61%	37	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.87	03.01.07	9.63%	119.7	-0.03%	5.81%	8.04%	142	-4.8	22	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.70	01.22.07	4.51%	97.4	0.10%	5.49%	4.63%	107	-1.0	26	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.46	01.22.07	5.63%	100.0	-0.03%	5.61%	5.62%	119	-2.7	37	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.00	02.25.07	5.03%	100.6	-0.03%	4.93%	5.00%	52	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.78	06.01.07	5.88%	105.7	0.05%	5.03%	5.56%	62	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.71	11.22.07	6.21%	100.9	0.13%	6.08%	6.16%	164	--	52	1 350	USD	BBB	/	Baa1e	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.04	03.22.07	5.14%	99.7	-0.02%	5.17%	5.15%	72	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.14	02.01.07	7.20%	105.7	0.19%	5.79%	6.81%	140	-6.8	55	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.51	04.28.07	8.63%	129.1	0.10%	6.37%	6.68%	180	-5.8	46	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.19	02.13.07	11.50%	101.0	-0.00%	5.66%	11.38%	114	-0.4	37	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.88	01.15.07	10.75%	110.2	0.02%	5.57%	9.76%	105	-0.2	33	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.89	05.06.07	11.00%	104.4	-0.01%	5.99%	10.54%	147	0.2	69	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.95	01.18.07	6.88%	103.8	-0.00%	5.91%	6.62%	153	-1.1	68	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.93	01.18.07	7.50%	106.6	0.12%	6.56%	7.04%	215	-1.9	97	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.32	02.03.07	10.88%	109.9	0.11%	6.73%	9.89%	221	-1.5	149	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.49	05.10.07	8.25%	102.8	0.16%	7.80%	8.02%	339	-2.9	221	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.02	02.24.07	8.63%	104.0	0.07%	6.67%	8.30%	215	-4.0	143	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.54	04.19.07	9.25%	109.3	0.33%	7.58%	8.47%	317	-4.1	199	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.53	03.29.07	8.50%	103.2	0.21%	7.21%	8.24%	279	-2.7	198	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.76	04.21.07	8.00%	102.5	0.05%	6.54%	7.80%	202	-1.4	130	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.58	03.31.07	7.13%	103.4	0.06%	5.81%	6.89%	139	-0.6	57	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	1.08	01.30.07	9.75%	104.0	0.02%	6.05%	9.37%	153	-0.7	75	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.35	04.14.07	8.38%	105.9	0.23%	6.60%	7.91%	222	-3.2	137	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.23	01.28.07	8.00%	105.6	0.18%	6.70%	7.58%	230	-7.2	146	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.21	12.16.06	10.00%	108.3	0.11%	6.39%	9.23%	187	-0.6	116	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.81	02.11.07	8.00%	104.1	0.26%	6.56%	7.69%	214	-2.2	132	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.10	04.22.07	8.38%	107.1	0.46%	6.65%	7.82%	226	-3.1	142	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.80	05.23.07	8.25%	104.9	0.51%	7.52%	7.86%	311	-2.5	192	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.64	12.10.06	8.00%	104.1	0.38%	6.47%	7.68%	205	-2.5	123	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.31	04.20.07	8.50%	100.7	0.00%	7.93%	8.44%	341	-1.0	269	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.29	04.14.07	10.25%	104.9	0.10%	6.39%	9.77%	187	0.7	115	350	USD	B+	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.47	01.28.07	8.88%	105.4	0.11%	7.33%	8.42%	295	-4.4	210	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.36	05.06.07	8.13%	103.5	0.01%	5.53%	7.85%	101	1.4	29	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	6.02	05.17.07	8.88%	116.5	0.17%	6.22%	7.62%	180	-2.9	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.16	04.10.07	8.25%	102.2	0.00%	7.19%	8.07%	267	-2.7	195	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

**Долговой рынок**

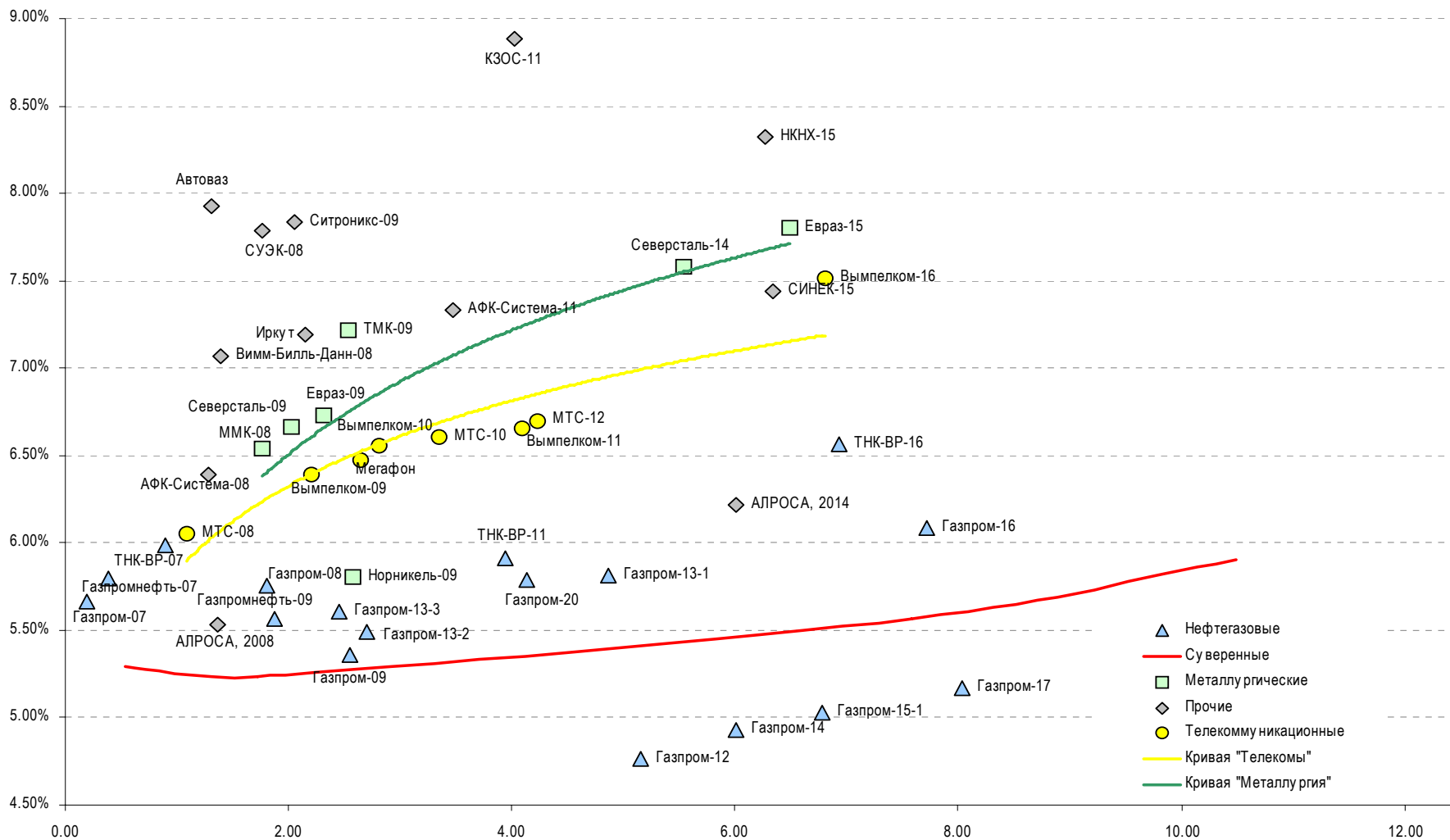
КЗОС-11	30.10.11	4.02	04.30.07	9.25%	101.4	0.01%	8.88%	9.12%	450		365	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.26	12.22.06	8.50%	101.1	-0.01%	8.33%	8.41%	392	2.4	273	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.34	02.03.07	7.70%	101.6	0.00%	7.44%	7.58%	303	-1.9	184	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.06	03.02.07	7.88%	100.1	0.07%	7.83%	7.87%	331	0.7	260	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.76	04.24.07	8.63%	101.4	0.11%	7.79%	8.50%	327	-4.5	255	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.40	05.21.07	8.50%	102.0	-0.05%	7.07%	8.34%	255	0.1	183	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

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
ОБР 04003	15.12.06	0.03	0.03					49.92			
ОБР 04002	15.03.07	0.27	0.26	98.64	0.11%	5.1%					
ОФЗ 27025	13.06.07	0.51	0.48				7.0%	0.22	7.00%	15.92	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.59	0.57				9.6%		10.00%	38.08	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.65	0.63				9.6%		10.00%	32.33	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.35	1.27	100.79	0.06%	5.8%	6.3%	325.26	6.30%	5.87	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.96	0.91	104.12	-0.03%	5.9%	9.6%	26.09	10.00%	22.74	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.08	1.96				7.4%		7.50%	17.05	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.25	2.12	99.52	0.00%	6.2%	5.8%	0.01	5.80%	5.40	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.81	2.64	103.72	0.02%	6.2%	7.1%	67.43	7.40%	8.31	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.68	2.52	110.75	0.07%	6.2%	9.0%	56.65	10.00%	38.08	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.65	3.44	99.80	0.13%	6.3%	6.1%	14.95	6.10%	6.85	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.04	3.80	110.01	0.47%	6.3%	8.2%	28.85	9.00%	27.37	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.11	4.80	97.85	0.05%	6.4%	6.1%	88.77	6.00%	185.10	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.68	6.27	106.49	0.25%	6.5%	8.0%	23.99	8.50%	4.66	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.41	5.08	109.45	0.23%	6.4%	8.2%		9.00%	22.19	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.55	7.13	105.21	-1.12%	5.9%	7.1%		7.50%	3.80	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.25	11.51				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.73	9.09				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.56	8.04	111.89	0.21%	6.5%	8.5%	160.19	9.50%	21.60	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.28	12.40				7.4%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.75	11.94	102.79	0.48%	6.8%	6.7%	129.14	6.90%	20.98	14.02.07

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

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.**

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

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо 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.