

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.78	-4.90		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.5398 -0.66%
Доходность 30-летних КО США, %	4.31	-2.80		Валютный курс, \$/евро	1.4720 0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	95.55	1.50%		PTC	2 283.08 -0.57%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	95.26	1.35%		DJIA	12 589.07 -1.86%
Цена на нефть Urals, \$/брл	92.53	1.47%		S&P 500	1 390.19 -1.84%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Пока российские инвесторы отдыхали, рынок американского долга отраллировал, побив последние минимумы по доходности. Причиной возвращения инвесторов в безрисковые активы стала неутешительная статистика по рынку труда.

Внутренний долг РФ:

Традиционное для начала года снижение котировок корпоративных облигаций вследствие выхода инвесторов из позиций, сформированных на длинные выходные, усилится под воздействием неутешительной динамики внешних рынков.

Новости и ключевые события:

Российские:

S&P изменило прогноз по рейтингам Нижнего Новгорода на «Позитивный» со «Стабильного»

S&P присвоило Тверской области рейтинги «BB-/ruAA-», прогноз «Стабильный»

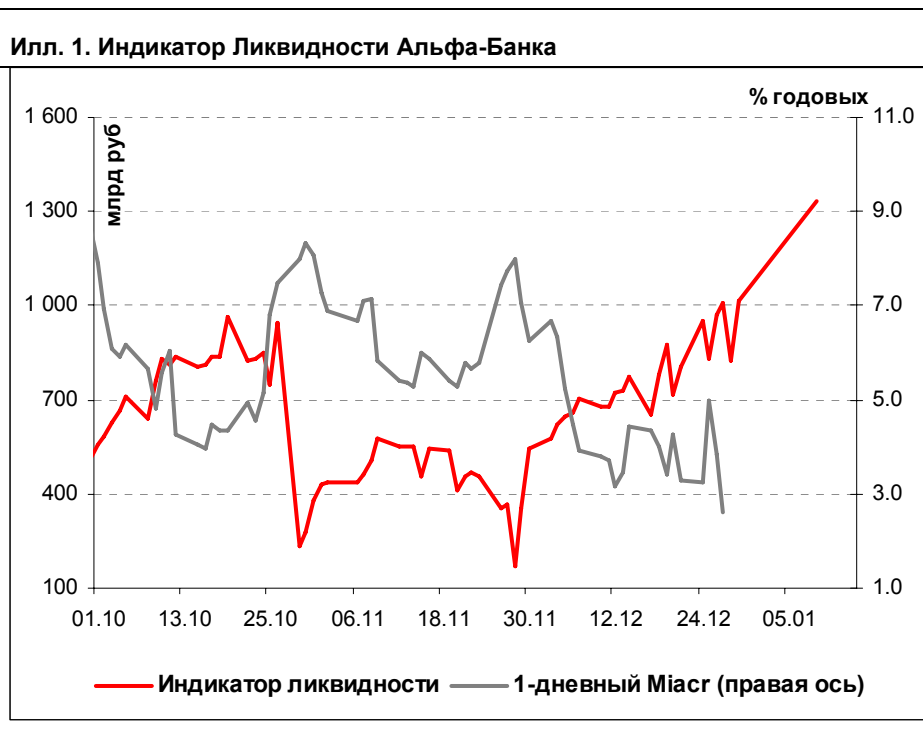
Moody's присвоило рейтинги российскому банку Тверь на уровне «Саа1/NP/E/Ba1.ru», прогноз «Стабильный»

Moody's повысило рейтинг Транскредитбанка на 2 ступени до «Ba1», прогноз «Стабильный»

Moody's присвоило КИТ Финанс Инвестиционный банк рейтинги на уровне «B2/NP/E+/A3.ru», прогноз «Стабильный»

Fitch пересмотрело прогноз изменения рейтинга Пробизнесбанка на «Позитивный» со «Стабильного»

Денежные потоки



Внешний долг РФ

Новый год начался ценовым ралли американского долга, что вывело доходность 10-летнего выпуска на уровень 3,78% годовых.

Среди весомых причин можно назвать несколько. Выходившая в первую неделю нового года статистика оказалась значительно хуже ожиданий:

- Данные по рынку труда за декабрь откровенно разочаровали
 - уровень безработицы вырос до 5% годовых при прогнозе в 4,8% годовых.
 - Количество новых рабочих мест в непромышленной сфере увеличилось всего на 18 тыс при прогнозе роста в 70 тыс,
 - Количество новых рабочих мест в промышленности сократилось на 31 тыс, при том что аналитики ориентировались на менее значительное снижение показателя в 15 тыс.
- Кроме того, будущие продажи домов упали на 2,6% при росте на 3,7% в прошлом периоде.

Такие данные продолжают демонстрировать сложную ситуацию в экономике США и позволяют говорить о понижении ключевой ставки на 50 б.п. 30 января, как о все более вероятном событии.

Фондовые индексы с начала года также показывают негативную динамику. DJIA упал уже более чем на 400 пунктов, а S&P 500 – почти на 60 пунктов. В такой ситуации инвесторы стремятся к менее рискованным активам, что и обеспечивает рост цен КО США.

По рынку также ходят слухи о возможном начале процедуры банкротства со стороны Countrywide Financial Corp – крупнейшего американского ипотечного кредитора. Однако сама компания все отрицает и ссылается на достаточный уровень ликвидности для нормального ведения бизнеса.

Российский внешнедолговой рынок будет постепенно активизироваться. Россия-30 скорее всего последует за КО США, но движение будет более сдержанным.

Рынок рублевых облигаций

В первые дни нового года на внутреннем долговом рынке будет наблюдаться типичное снижение котировок в рамках закрытия позиций, сформированных на длинные выходные. Дополнительным поводом для продаж станет разочарование инвесторов, ожидавших улучшения внешней конъюнктуры в Новом году. Однако пока ситуация на внешних рынках остается все такой же нестабильной, что не дает повода для начала игры на повышение котировок и на внутреннем рынке.

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 к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Возрождение	3 000	03.03.10	1.98	--	--	8.95%	05.03.08	99.08	-0.47	--	9.64	136.39
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.80	--	--	8.50%	03.06.08	102.85	1.75	--	7.00	180.93
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.17	8.85%	04.06.08	100.98	0.23	8.55	--	228.92
ДИКСИ	3 000	17.03.11	2.76	--	--	9.25%	20.03.08	90.01	-2.13	--	13.57	158.89
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	16.05.08	0.38	9.50%	14.05.08	100.12	-0.12	9.33	--	131.55
ИжАвто-2	2 000	09.06.11	--	11.12.08	0.93	9.79%	12.06.08	96.51	0.01	14.27	--	241.28
Интегра-2	3 000	29.11.11	--	01.12.09	1.78	10.70%	03.06.08	99.45	-0.44	11.32	--	597.79
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	2.43	--	--	8.74%	20.03.08	102.27	0.29	--	7.94	176.23
М.О.Р.Е -Плаза	1 000	03.08.10	--	05.08.08	0.58	12.25%	05.02.08	98.54	0.14	15.34	--	155.15
РКС	1 500	15.04.09	--	16.04.08	0.30	10.20%	16.04.08	100.24	0.24	9.50	--	128.56

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	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %							Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.18	03.31.08	8.25%	104.1	0.05%	4.73%	7.93%	203	31.0	2.00	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.96	01.24.08	11.00%	144.0	0.50%	5.46%	7.64%	203	27.5	6.77	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.55	06.24.08	12.75%	183.4	0.63%	5.76%	6.95%	196	20.9	10.25	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.96	03.31.08	7.50%	115.0	0.99%	5.36%	6.52%	156	12.4	11.86	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.35	05.14.08	3.00%	99.2	0.11%	5.11%	3.02%	241	28.3	0.33	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.17	05.14.08	3.00%	93.2	0.60%	5.27%	3.22%	260	23.9	3.01	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.41	10.12.08	6.45%	101.7	-0.01%	5.91%	6.34%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.15	10.20.08	5.06%	91.8	-0.31%	6.30%	5.51%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к		Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона			оферте/ погашению	Изм, %							Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.18	04.07.08	8.75%	102.2	0.68%	6.87%	8.56%	418	-18.7	214	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.02	03.30.08	9.13%	103.5	0.60%	7.37%	8.82%	468	10.1	264	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.28	06.28.08	8.25%	98.5	0.45%	8.92%	8.37%	623	22.0	419	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.48	07.02.08	7.75%	99.7	0.18%	8.39%	7.77%	569	6.5	366	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.64	04.10.08	7.88%	97.8	0.90%	9.27%	8.06%	657	-11.1	454	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.80	06.25.08	8.20%	95.6	1.66%	9.43%	8.58%	651	-2.5	470	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.62	06.09.08	8.63%	96.0	0.13%	10.23%	8.98%	756	37.5	550	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.42	02.22.08	8.64%	94.0	-0.18%	10.46%	9.19%	754	48.4	573	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.61	03.28.08	8.00%	103.0	0.55%	6.10%	7.76%	341	5.4	137	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.63	05.26.08	7.38%	101.7	0.98%	6.73%	7.25%	405	3.0	200	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.46	05.13.08	7.34%	99.3	1.57%	7.49%	7.39%	440	5.9	204	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.62	05.25.08	7.50%	98.6	0.74%	8.06%	7.61%	539	13.2	333	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.76	05.10.08	6.81%	92.4	0.13%	8.95%	7.37%	603	39.7	422	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.88	02.16.08	9.38%	95.9	-0.02%	11.61%	9.77%	891	46.0	688	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.29	05.18.08	9.50%	98.5	-0.14%	10.73%	9.65%	803	55.3	599	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.91	06.11.08	6.88%	100.5	0.15%	6.30%	6.84%	360	23.3	156	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.30	04.12.08	7.50%	103.5	0.56%	6.43%	7.25%	351	24.1	170	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.15	04.30.08	6.61%	99.8	0.71%	6.66%	6.62%	357	24.2	121	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.95	02.04.08	6.32%	100.9	0.17%	5.86%	6.26%	316	33.2	113	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.70	02.15.08	4.25%	93.1	-0.21%	5.33%	4.57%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.29	06.30.08	6.25%	97.8	1.25%	6.42%	6.39%	209	7.1	66	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.79	04.30.08	7.25%	100.6	0.24%	6.48%	7.21%	378	9.1	175	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.06	06.15.08	7.97%	102.1	-0.01%	7.26%	7.80%	458	41.3	253	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.01	03.23.08	6.50%	94.5	0.99%	7.46%	6.88%	403	19.0	200	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.62	04.07.08	8.75%	99.0	0.31%	9.35%	8.84%	665	23.3	462	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.09	04.13.08	7.50%	98.7	0.89%	8.13%	7.60%	543	-0.4	340	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.92	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.50%	10.10%	780	42.6	577	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.15	03.03.08	8.63%	100.1	0.27%	8.00%	8.62%	530	-114.6	327	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.41	06.29.08	8.80%	97.9	0.35%	10.35%	8.99%	765	18.3	562	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.74	03.10.08	8.88%	95.0	1.48%	9.77%	9.34%	634	9.6	432	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.86	01.25.08	7.77%	97.7	1.21%	9.00%	7.95%	630	-20.9	427	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.94	01.21.08	9.75%	100.6	0.86%	9.55%	9.69%	688	12.5	482	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.87	02.12.08	9.50%	95.1	0.12%	12.24%	9.99%	954	38.7	750	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.24	07.06.08	9.00%	94.7	-0.53%	11.52%	9.51%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.48	06.30.08	4.38%	99.2	-0.33%	6.09%	4.41%	339	118.7	136	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
МНВ-09	06.10.09	1.67	04.06.08	5.45%	97.5	-0.01%	6.96%	5.58%	426	-15.6	223	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.28	05.12.08	8.25%	98.6	0.89%	9.40%	8.37%	670	-26.2	467	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.87	02.02.08	8.19%	95.9	0.71%	10.44%	8.54%	775	6.9	571	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.14	04.20.08	9.75%	94.2	0.62%	11.69%	10.35%	902	22.3	696	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.16	03.27.08	8.00%	98.2	0.14%	9.59%	8.15%	689	33.5	486	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.82	06.17.08	8.75%	98.0	0.34%	9.88%	8.93%	719	23.9	515	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.43	04.04.08	8.75%	93.7	-0.46%	11.49%	9.34%	882	63.4	676	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.22	04.20.08	8.75%	93.0	0.68%	11.07%	9.41%	840	21.3	634	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.54	01.29.08	6.88%	100.4	0.15%	6.16%	6.85%	346	12.3	143	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.51	03.29.08	6.20%	98.1	0.19%	6.99%	6.32%	431	34.7	226	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.57	02.11.08	6.50%	100.1	0.21%	6.26%	6.49%	356	6.2	153	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.79	04.30.08	8.00%	100.8	0.00%	7.01%	7.94%	431	38.0	228	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.24	06.27.08	9.50%	92.8	0.50%	12.98%	10.23%	1028	21.4	825	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.87	03.24.08	9.75%	102.1	0.38%	6.92%	9.55%	422	-10.0	219	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.65	05.29.08	6.88%	102.5	0.67%	5.94%	6.71%	326	15.2	121	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.51	05.16.08	7.18%	103.1	0.64%	6.48%	6.96%	339	26.9	103	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.08	05.15.08	6.30%	95.7	0.65%	6.92%	6.58%	312	18.1	156	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.28	04.21.08	8.13%	99.8	0.18%	8.86%	8.15%	617	-10.2	413	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.62	09.16.08	6.83%	93.6	-0.13%	11.13%	7.29%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.47	04.07.08	7.50%	90.6	0.82%	11.58%	8.28%	890	11.1	685	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.27	06.29.08	8.49%	93.5	0.85%	11.57%	9.07%	887	5.5	684	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.90	05.05.08	8.63%	92.0	1.37%	11.57%	9.37%	889	-5.2	684	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.85	06.16.08	8.88%	89.2	0.62%	15.12%	9.95%	1243	15.9	1039	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.26	06.01.08	9.75%	90.1	0.23%	13.08%	10.82%	1015	36.5	834	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.47	05.14.08	5.93%	99.8	0.63%	5.99%	5.94%	306	23.6	126	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.57	05.15.08	6.48%	101.0	0.50%	6.25%	6.41%	316	30.4	79	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.94	02.11.08	6.23%	99.6	0.27%	6.42%	6.25%	373	28.6	169	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.36	05.19.08	9.75%	100.1	0.10%	9.48%	9.75%	678	13.3	475	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.28	05.12.08	9.00%	99.3	2.35%	9.57%	9.07%	688	-142.4	484	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.26	06.30.08	12.00%	97.9	0.33%	12.70%	12.26%	977	6.1	797	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.38	11.16.08	8.30%	87.7	1.19%	12.48%	9.46%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.81	06.21.08	9.88%	92.5	0.09%	14.39%	10.67%	1169	41.7	966	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.06	04.26.08	9.75%	92.8	0.53%	13.48%	10.51%	1078	19.5	875	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.12	05.10.08	9.13%	91.7	0.76%	13.38%	9.96%	1069	8.9	865	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.50	01.18.08	10.51%	80.7	0.27%	14.28%	13.03%	1085	31.3	882	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.19	05.16.08	7.00%	97.3	0.98%	8.30%	7.20%	560	-2.5	357	400	USD	BB-e	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.17	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.94%	10.10%	1024	45.3	821	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.16	05.21.08	7.00%	88.7	1.13%	12.77%	7.89%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.91	06.12.08	7.90%	100.6	0.18%	7.22%	7.85%	453	20.0	249	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.07	02.04.08	9.13%	100.0	0.22%	8.67%	9.12%	597	-184.1	394	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.48	06.30.08	8.63%	98.6	0.84%	11.81%	8.75%	911	-119.5	708	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.03	04.11.08	9.50%	95.2	0.37%	11.96%	9.98%	926	25.9	723	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

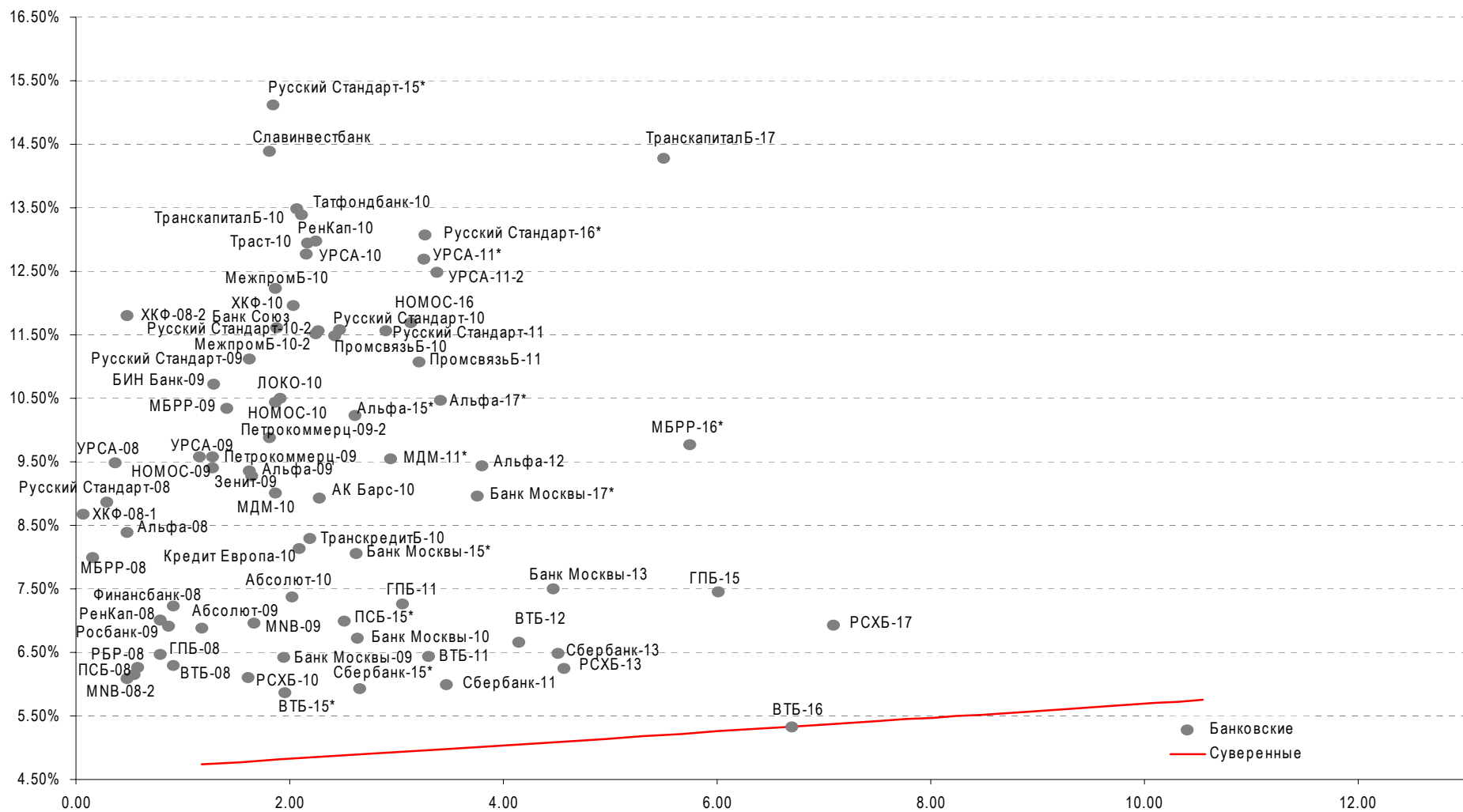
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moody's/Fitch
	погашения	лет	ближайшего											
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.79	04.30.08	7.25%	100.6	0.24%	6.48%	7.21%	378	9.1	175	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.65	04.21.08	10.50%	108.6	0.20%	5.35%	9.67%	265	22.9	62	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.51	09.27.08	7.80%	104.4	0.20%	5.99%	7.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.48	12.09.08	4.56%	91.7	0.18%	6.60%	4.97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.13	03.01.08	9.63%	115.5	1.43%	6.08%	8.34%	315	6.3	62	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.25	01.22.08	4.51%	98.8	0.81%	5.02%	4.56%	232	6.7	29	845	USD	NA / #N/A / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.80	01.22.08	5.63%	99.6	0.58%	5.85%	5.65%	315	10.6	112	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.14	02.25.08	5.03%	90.9	-0.22%	6.89%	5.53%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.80	10.31.08	5.36%	95.3	1.26%	6.23%	5.63%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.95	06.01.08	5.88%	94.4	-0.21%	6.85%	6.22%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.88	05.22.08	6.21%	97.1	0.34%	6.46%	6.40%	303	14.0	100	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.10	03.22.08	5.14%	87.5	0.01%	7.02%	5.87%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.71	11.02.08	5.44%	93.9	1.40%	6.28%	5.79%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.16	02.13.08	6.61%	95.1	0.02%	7.31%	6.95%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.62	02.01.08	7.20%	102.7	0.76%	6.46%	7.01%	353	20.6	173	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.15	03.07.08	6.51%	96.2	0.71%	6.94%	6.77%	314	19.6	118	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.14	04.28.08	8.63%	126.7	1.66%	6.49%	6.81%	269	13.4	73	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.33	02.16.08	7.29%	102.2	1.01%	7.10%	7.13%	278	8.6	134	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.94	01.15.08	10.75%	104.8	0.12%	5.78%	10.25%	308	17.5	105	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.13	06.07.08	6.36%	95.9	0.62%	6.96%	6.63%	316	18.6	160	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.27	06.07.08	6.66%	94.4	0.43%	7.29%	7.05%	349	22.7	153	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.09	01.18.08	6.88%	99.9	0.83%	6.92%	6.89%	425	15.1	219	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.69	03.20.08	6.13%	96.1	0.35%	7.21%	6.37%	429	33.2	248	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.29	03.13.08	7.50%	100.5	0.35%	7.38%	7.46%	429	33.4	192	600	USD	NR / Baa2 / BBB-

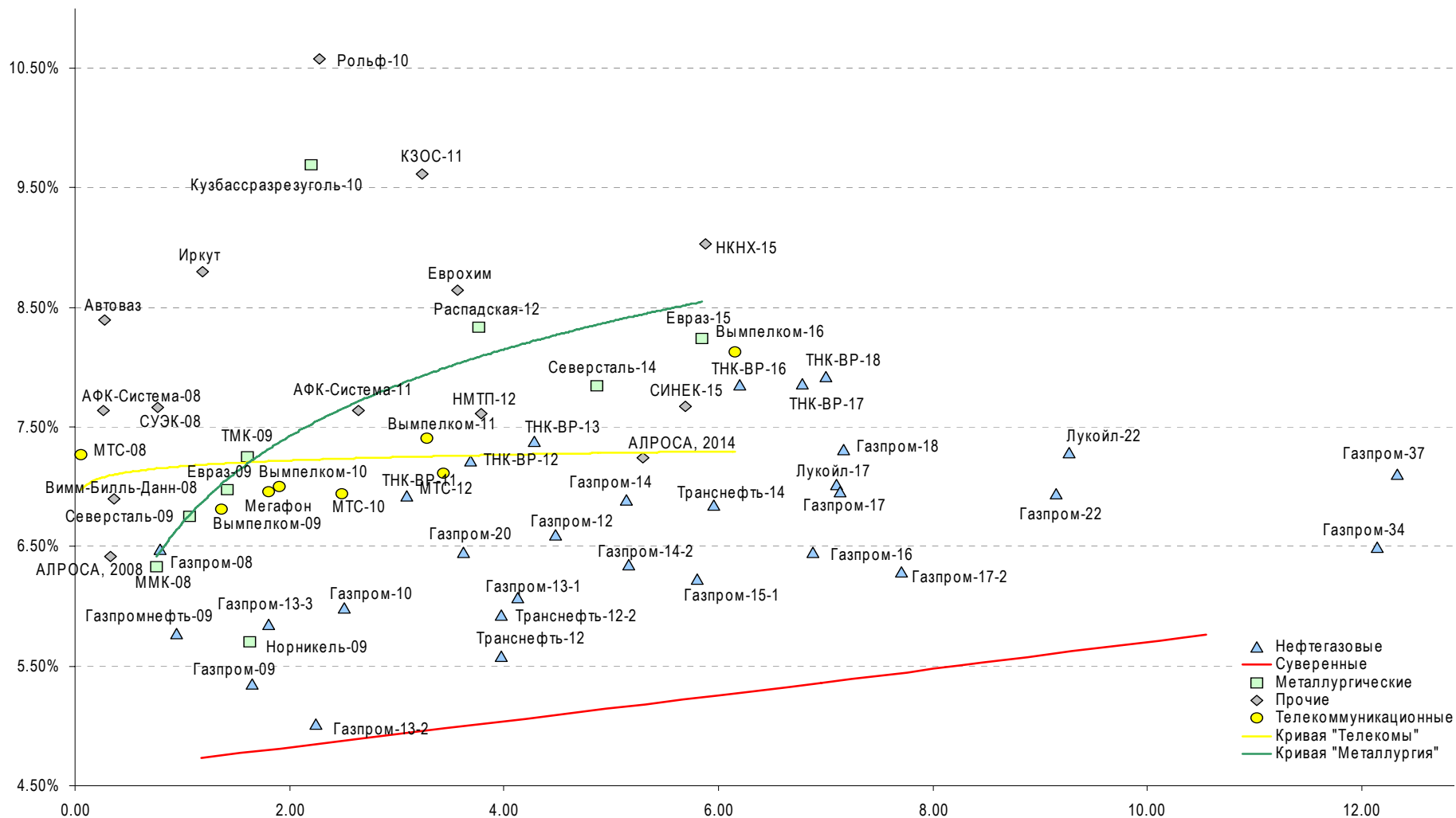
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.20	01.18.08	7.50%	97.8	0.36%	7.85%	7.67%	442	29.8	240	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.78	03.20.08	6.63%	92.0	0.57%	7.86%	7.20%	443	27.2	241	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.00	03.13.08	7.88%	99.6	0.64%	7.92%	7.90%	450	26.1	256	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-12	27.06.12	3.98	06.27.08	5.38%	99.2	0.92%	5.58%	5.42%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA	
Транснефть-12-2	27.06.12	3.97	06.27.08	6.10%	100.7	0.52%	5.93%	6.06%	301	28.6	120	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA	
Транснефть-14	05.03.14	5.16	03.05.08	5.67%	96.6	0.49%	6.35%	5.87%	326	32.4	89	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA	
Металлургические																			
Евраз-09	03.08.09	1.42	02.03.08	10.88%	105.7	0.22%	6.98%	10.29%	428	20.5	225	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	5.85	05.10.08	8.25%	100.0	0.55%	8.24%	8.25%	481	25.8	279	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB	
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.20	01.12.08	9.00%	98.5	0.22%	9.70%	9.14%	700	32.8	496	200	USD	NA	/	B3	/	NA	
Распадская-12	22.05.12	3.76	05.22.08	7.50%	97.0	0.14%	8.34%	7.73%	541	38.7	361	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ / *+	
Северсталь-09	24.02.09	1.06	02.24.08	8.63%	102.0	0.30%	6.75%	8.46%	406	10.0	202	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA	
Северсталь-14	19.04.14	4.86	04.19.08	9.25%	106.8	0.56%	7.85%	8.66%	476	29.3	239	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-	
ТМК-09	29.09.09	1.60	03.29.08	8.50%	102.0	0.36%	7.25%	8.34%	456	18.0	252	300	USD	BB-	/	B1	/	NA	
ММК-08	21.10.08	0.76	04.21.08	8.00%	101.2	0.17%	6.33%	7.90%	364	14.1	160	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB	
Норникель-09	30.09.09	1.63	03.31.08	7.13%	102.3	0.23%	5.70%	6.97%	301	25.9	97	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-	
Телекоммуникационные																			
МТС-08	30.01.08	0.06	01.30.08	9.75%	100.1	-0.13%	7.27%	9.74%	457	121.7	254	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.	
МТС-10	14.10.10	2.48	04.14.08	8.38%	103.5	0.30%	6.94%	8.09%	426	28.0	221	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.	
МТС-12	28.01.12	3.43	01.28.08	8.00%	103.1	0.23%	7.11%	7.76%	419	34.9	238	400	USD	BB+	/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.37	06.16.08	10.00%	104.3	0.21%	6.82%	9.59%	412	20.4	209	217	USD	BB+	/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.91	02.11.08	8.00%	101.9	0.56%	7.01%	7.85%	431	11.6	227	300	USD	BB+	/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.28	04.22.08	8.38%	103.1	0.64%	7.41%	8.12%	448	21.6	268	300	USD	BB+	/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.15	05.23.08	8.25%	100.7	0.39%	8.13%	8.19%	470	28.9	268	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N.A.	
Мегафон	10.12.09	1.81	06.10.08	8.00%	101.8	0.44%	6.96%	7.86%	427	15.6	223	375	USD	BB+	/	Ba3	/	BB+	
Прочие																			
Автоваз	20.04.08	0.28	04.20.08	8.50%	100.0	0.12%	8.40%	8.50%	570	2.5	367	250	USD	NA	/	NA	/	NA	
АФК-Система-08	14.04.08	0.26	04.14.08	10.25%	100.6	-0.10%	7.64%	10.19%	494	52.0	291	350	USD	B+	/	NA	/	BB-	
АФК-Система-11	28.01.11	2.65	01.28.08	8.88%	103.3	0.25%	7.64%	8.59%	496	31.4	291	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-	
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.33	05.06.08	8.13%	100.5	0.06%	6.42%	8.08%	372	12.3	169	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA	
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.29	05.17.08	8.88%	108.7	0.60%	7.24%	8.17%	415	29.6	179	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA	
Еврохим	21.03.12	3.56	03.21.08	7.88%	97.3	0.35%	8.64%	8.09%	572	32.6	391	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-	
Иркут	10.04.09	1.19	04.10.08	8.25%	99.3	-0.72%	8.80%	8.30%	610	103.7	407	125	USD	NA	/	NA	/	NA	
КЗОС-11	30.10.11	3.24	04.30.08	9.25%	98.8	0.44%	9.61%	9.36%	669	28.4	488	200	USD	B-	/	NA	/	B	
НКНХ-15	22.12.15	5.88	06.22.08	8.50%	97.0	0.42%	9.03%	8.76%	560	28.0	358	200	USD	NA	/	B1	/	B+	
НМТП-12	17.05.12	3.78	05.17.08	7.00%	97.7	0.35%	7.62%	7.16%	469	32.9	289	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA	
Рольф-10	28.06.10	2.27	06.28.08	8.25%	95.0	0.39%	10.58%	8.68%	788	26.1	585	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA	
СИНЕК-15	03.08.15	5.69	02.03.08	7.70%	100.1	-0.73%	7.67%	7.69%	424	48.3	222	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+	
СУЭК-08	24.10.08	0.77	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.66%	8.56%	497	38.6	293	72	USD	NA	/	NA	/	NA	
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.37	05.21.08	8.50%	100.5	0.10%	6.90%	8.45%	420	5.2	217	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.05	0.05								
ОБР04001-7	15.03.08	0.22	#N/A								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.34	0.32				6.3%		6.30%	9.84	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.45	0.43	102.10	0.14%	5.41%	9.8%	43.47	10.00%	2.05	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.17	1.10	100.50	0.29%	5.87%	7.0%	13.07	7.00%	2.88	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.29	1.21	99.90	0.03%	6.01%	5.8%	186.61	5.80%	9.06	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.92	1.81	103.09	-0.01%	5.93%	7.2%	16.84	7.40%	12.98	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.20	2.08	99.63	0.03%	6.10%	5.8%	141.97	5.80%	7.95	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.83	1.73				9.3%		10.00%	44.38	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.79	2.63	100.21	0.07%	6.16%	6.1%	31.52	6.10%	10.70	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.95	3.72	99.92	-0.00%	6.26%	6.1%	224.02	6.10%	11.87	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.29	3.10	108.15	0.14%	6.14%	8.3%	6.18	9.00%	33.04	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.31	4.05				6.1%		6.00%	248.71	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.15	5.78	106.09	0.12%	6.28%	7.5%	18.04	8.00%	9.42	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.26	6.82	99.79	0.04%	6.38%	7.5%	93.22	7.50%	26.10	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.79	4.50	108.00	0.16%	6.27%	8.3%	1.08	9.00%	27.37	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.86	6.47				7.1%		7.50%	8.53	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.71	11.07	49.35	0.00%	5.78%	5.8%	4.94			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.53	7.97	61.90	0.23%	6.97%	7.0%	0.62			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.37	7.86	110.35	0.40%	6.48%	8.2%	43.21	9.00%	3.70	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.21	11.40	87.70	-0.18%	7.14%	7.0%	0.46	6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.51	11.71	102.42	-0.16%	6.82%	6.7%	954.44	6.90%	25.33	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 долгу (7 495) 785-9678 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 785-9678 Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 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.