

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.88	6.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4796 0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	4.45	10.90		Валютный курс, \$/евро	1.4813 1.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	91.98	-3.50%		PTC	2 306.87 0.45%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	92.27	-1.46%		DJIA	12 853.09 0.93%
Цена на нефть Urals, \$/брл	89.51	-1.94%		S&P 500	1 420.33 0.80%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Выступление Бена Бернанке в Вашингтоне дало более ясное представление о направленности денежно-кредитной политики ФРС – рынки сохраняют спокойствие и ждут следующей недели

Внутренний долг РФ:

Активность продаж в негосударственном секторе возросла, преимущественно, среди бумаг 3-го эшелона. Цены постепенно возвращаются к уровню начала декабря. Факторов для смены тренда по-прежнему не наблюдается.

Новости и ключевые события:

Международные:

ЕЦБ и Банк Англии оставили ключевые ставки на прежнем уровне – 4,0% и 5,5% годовых соответственно

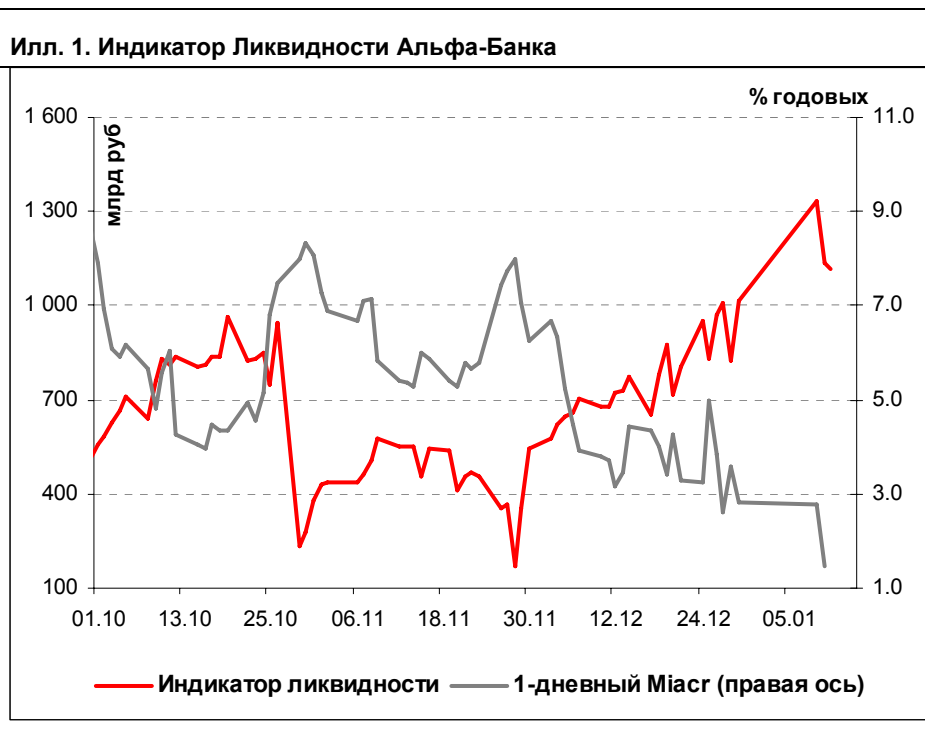
Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 22 по 28 декабря 2007 г возросли на \$7,8 млрд до \$474,0 млрд – ЦБР

Ренова планирует в скором времени выпуск еврооблигаций на сумму \$500 млн

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

ЕЦБ и Банк Англии оставили ключевые ставки на прежнем уровне – 4,0% и 5,5% годовых соответственно

Хотя ставка ЕЦБ осталась без изменений, в своем выступлении глава Европейского банка Жан-Клод Трише однозначно указал на готовность к повышению ставки в текущем году в условиях ускорения инфляции. "Совет управляющих по-прежнему готов действовать упреждающе" и повысить процентные ставки для того, чтобы удержать инфляцию под контролем и не допустить материализации вторичных инфляционных эффектов, заявил он.

Выступление Трише, сигнализирующее о склонности к ужесточению денежно-кредитной политики, указывает на то, что ЕЦБ избрал другой путь в отличие от ФРС США, которая, как ожидается, вновь понизит процентные ставки на заседании в конце января. После заседания ЕЦБ состоялось выступление главы ФРС Бена Бернанке в Вашингтоне, в ходе которого он заявил о направленности политики ФРС, в первую очередь, - на поддержание экономического роста, что требует дальнейшего снижения ставки.

Столь разнонаправленные заявления глав центральных банков, прозвучавшие вчера, сыграли в пользу укрепления евро и ослабления доллара. По итогам торгов курс евро укрепился на 1% - до 1,48 \$/евро. Сегодня ждем реакции российского валютного рынка, в ходе торгов на котором вероятно дальнейшее ослабление доллара до уровня 24,4 руб/\$.

Ренова планирует выпуск еврооблигаций на сумму \$500 млн

Холдинг уже назначил организаторами займа 5 банков – ABN Amro, BNP Paribas, Citigroup, CS и UBS. Роад-шоу начнется 14 января и продлится 2 недели. Холдинг собирается использовать привлеченные средства на погашение взятого в декабре на аналогичную сумму кредита.

Это первое корпоративное размещение за последние три месяца. Оно выглядит весьма любопытно, особенно с учетом качества эмитента, и воспринимается как возможный ориентир для дальнейших выпусков.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Уралхимпласт установил по облигациям 2-го выпуска ставку 9-10-го купонов в размере 13,50% годовых (+300 б.п.)
- ЭФКО установил по облигациям 2-го выпуска ставку 5-6-го купонов в размере 12% годовых (+150 б.п.), выставлена полугодовая оферта
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЗАО "Русская лоза" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 02 000 "Объединенные кондитеры - Финанс" на 3 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчерашний день на американском долговом рынке был достаточно спокойным. Единственным событием, на которое отреагировали инвесторы, стало выступление главы ФРС Бена Бернанке в Вашингтоне относительно перспектив развития экономики.

ФРС готова при необходимости к решительным действиям, чтобы поддержать экономический рост и обеспечить страхование от понижающих рисков. В свете выходящей статистики и все еще кризисной ситуации на рынке жилья, вполне реально, по словам Бернанке, дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики.

Воспринято такое заявление было позитивно. Участники рынка теперь справедливо ждут понижения ключевой ставки на ближайшем заседании ФРС 30 января минимум на 25 б.п. Однако уместно говорить и о более агрессивных действиях со стороны Комитета по операциям на открытых рынках – 50 б.п. не станут неожиданностью для рынка. Судя по всему, монетарные органы власти США решили на время закрыть глаза на проблемы инфляции и попытаться предотвратить серьезное падение темпов роста экономики. Однако стоит помнить, что ценовой коридор, установленный ФРС, и так уже не выдерживается и дальнейшее снижение ставки будет только усугублять ситуацию.

После выступления Бернанке фондовые индексы выросли, а КО США снизились в цене. Тем не менее, в азиатскую сессию американский долговой рынок вернулся на прежний уровень, где, скорее всего, и проведет сегодняшний день. Это связано со слухами о возможных дополнительных потерях по обеспеченным долговым обязательствам со стороны Merrill Lynch (\$15 млрд) и Bank of America (\$5 млрд).

Особой активностью не отличался и российский внешнедолговой рынок, не продемонстрировавший каких-либо существенных изменений относительно предыдущего дня.

Рынок рублевых облигаций

Активность торгов в секторе негосударственного долга вчера заметно возросла на фоне активизации продаж облигаций 2-3-го эшелона после закончившихся праздников. Уровни цен, сформированные по многим выпускам под закрытие годовых балансов, недолго удержались на достигнутых цифрах. По отдельным бумагам снижение цен вчера достигало 3% на фоне сохраняющихся широких спредов между заявками на покупку/продажу бумаг.

Негативный настрой инвесторов сохранится в ближайшие дни. Укрепление рубля уже не является фактором поддержки на внутреннем дола в связи с сокращением на нем доли нерезидентов и появления более значимых факторов. На следующей неделе рынок продолжит следить за поведением международных инвесторов и их реакцией на выходящие в США данные по инфляции.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.90	--	--	8.22%	13.02.08	102.98	0.02	--	6.77	58.28
АИЖК-8	5 000	15.06.18	4.99	--	--	7.63%	15.03.08	99.65	-0.15	--	7.92	52.34
АИЖК-10	6 000	15.11.18	6.09	--	--	8.05%	15.05.08	100.03	--	--	8.29	104.75
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	1.05	8.70%	20.02.08	92.01	0.01	17.81	--	52.02
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	1.77	18.06.08	0.44	11.75%	17.06.08	98.95	-0.05	13.54	12.75	51.86
СОК-Авто	1 100	24.04.08	0.29	--	--	12.00%	24.04.08	100.00	0.00	--	12.20	52.85
ТрансКредитБ-1	3 000	15.06.10	2.26	--	--	7.29%	17.06.08	96.50	-3.49	--	9.12	144.75
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.15	--	--	10.05%	22.04.08	96.63	0.61	--	11.47	61.88
Ютэйр-3	2 000	14.12.10	--	16.12.08	0.91	10.40%	17.06.08	98.50	1.03	12.50	--	63.04
Энергоцентр	3 000	08.07.10	--	09.01.09	0.98	9.30%	10.07.08	100.00	0.00	9.52	--	98.50

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 ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к			Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/погашению	Текущая доходность	Изм, %						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.18	03.31.08	8.25%	104.1	-0.01%	4.69%	7.92%	207	9.5	1.99	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.95	01.24.08	11.00%	144.3	-0.00%	5.43%	7.62%	197	0.6	6.77	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.54	06.24.08	12.75%	183.4	-0.06%	5.76%	6.95%	193	-0.4	10.25	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.95	03.31.08	7.50%	115.0	-0.05%	5.36%	6.52%	153	-0.3	11.86	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.34	05.14.08	3.00%	99.3	0.01%	5.02%	3.02%	240	9.5	0.33	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.16	05.14.08	3.00%	93.4	0.06%	5.20%	3.21%	259	7.0	3.01	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.41	10.12.08	6.45%	101.7	-0.16%	5.93%	6.34%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.14	10.20.08	5.06%	91.6	-0.01%	6.34%	5.53%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к			Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/погашению	Текущая доходность	Изм, %						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.18	04.07.08	8.75%	102.0	0.03%	6.98%	8.57%	436	6.5	229	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.02	03.30.08	9.13%	103.6	0.19%	7.35%	8.81%	473	-0.6	266	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.27	06.28.08	8.25%	98.5	0.31%	8.94%	8.38%	632	-4.9	424	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.48	07.02.08	7.75%	99.8	-0.01%	8.14%	7.76%	552	11.1	344	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.64	04.10.08	7.88%	98.0	0.23%	9.11%	8.03%	649	-4.9	442	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.79	06.25.08	8.20%	95.3	0.15%	9.50%	8.60%	661	2.2	481	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.61	06.09.08	8.63%	95.9	-0.02%	10.28%	8.99%	766	9.4	558	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.41	02.22.08	8.64%	94.1	-0.09%	10.44%	9.18%	754	9.1	574	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.60	03.28.08	8.00%	103.6	0.69%	5.75%	7.72%	313	-34.2	105	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.62	05.26.08	7.38%	101.7	0.35%	6.71%	7.25%	410	-5.3	202	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.46	05.13.08	7.34%	99.4	0.38%	7.48%	7.38%	439	-3.7	205	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.61	05.25.08	7.50%	98.6	-0.02%	8.05%	7.61%	543	9.4	335	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.76	05.10.08	6.81%	93.0	-0.03%	8.79%	7.32%	590	7.3	410	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.88	02.16.08	9.38%	96.1	0.26%	11.53%	9.76%	891	-4.2	684	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.29	05.18.08	9.50%	98.3	0.00%	10.82%	9.66%	820	9.5	613	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.90	06.11.08	6.88%	100.5	0.07%	6.33%	6.84%	371	1.4	164	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.29	04.12.08	7.50%	103.2	0.19%	6.51%	7.26%	361	0.5	182	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.14	04.30.08	6.61%	99.3	0.06%	6.79%	6.66%	371	3.6	136	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.95	02.04.08	6.32%	100.9	-0.02%	5.82%	6.26%	320	10.2	113	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.69	02.15.08	4.25%	93.0	-0.04%	5.34%	4.57%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.24	06.30.08	6.25%	97.2	0.13%	6.47%	6.43%	206	-8.7	71	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.79	04.30.08	7.25%	100.5	0.01%	6.54%	7.21%	392	8.3	185	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.06	06.15.08	7.97%	102.4	0.28%	7.17%	7.79%	456	-1.0	248	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.00	03.23.08	6.50%	94.0	0.10%	7.53%	6.91%	408	-1.1	211	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.62	04.07.08	8.75%	99.0	0.22%	9.40%	8.84%	678	-4.3	471	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.08	04.13.08	7.50%	98.8	0.33%	8.07%	7.59%	545	-6.7	337	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.91	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.50%	10.10%	788	9.4	580	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.14	03.03.08	8.63%	100.1	0.00%	7.96%	8.62%	534	5.0	327	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.40	06.29.08	8.80%	98.0	0.19%	10.27%	8.98%	765	-4.4	558	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.74	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.77%	9.34%	632	0.6	435	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.86	01.25.08	7.77%	98.1	0.10%	8.80%	7.92%	618	3.8	411	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.94	01.21.08	9.75%	100.6	0.33%	9.55%	9.69%	693	-2.8	485	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.86	02.12.08	9.50%	95.2	0.30%	12.15%	9.98%	953	-6.8	745	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.24	07.06.08	9.00%	94.7	0.00%	11.53%	9.51%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.08	0.47	06.30.08	4.38%	99.2	-0.03%	6.17%	4.41%	355	16.4	147	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
МНВ-09	06.10.09	1.67	04.06.08	5.45%	97.5	0.05%	6.97%	5.58%	435	6.3	227	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.28	05.12.08	8.25%	98.7	0.16%	9.29%	8.36%	667	-3.1	459	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.86	02.02.08	8.19%	96.0	0.21%	10.37%	8.52%	775	-1.6	567	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.13	04.20.08	9.75%	94.4	-0.09%	11.62%	10.33%	900	11.7	692	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.15	03.27.08	8.00%	98.2	0.08%	9.59%	8.15%	697	2.4	490	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.81	06.17.08	8.75%	97.9	0.22%	9.95%	8.94%	733	-3.3	526	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.42	04.04.08	8.75%	93.9	-0.33%	11.40%	9.32%	878	23.0	670	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.21	04.20.08	8.75%	94.1	1.16%	10.68%	9.30%	807	-28.3	599	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.53	01.29.08	6.88%	100.3	-0.06%	6.29%	6.85%	367	19.4	159	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.50	03.29.08	6.20%	98.1	-0.01%	6.98%	6.32%	436	9.3	228	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
БРР-08	11.08.08	0.57	02.11.08	6.50%	100.1	0.03%	6.30%	6.49%	368	3.4	161	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.78	04.30.08	8.00%	100.8	0.10%	6.99%	7.94%	437	-3.5	229	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.23	06.27.08	9.50%	92.8	0.20%	13.01%	10.24%	1039	0.3	831	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.86	03.24.08	9.75%	102.2	0.21%	6.76%	9.54%	414	-17.7	207	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.65	05.29.08	6.88%	102.3	0.25%	6.00%	6.72%	339	-1.0	131	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.50	05.16.08	7.18%	102.8	0.30%	6.54%	6.98%	346	-1.7	112	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.07	05.15.08	6.30%	95.3	0.23%	6.99%	6.61%	316	-4.2	163	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.28	04.21.08	8.13%	99.8	0.01%	8.87%	8.14%	625	5.5	417	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.61	09.16.08	6.83%	93.5	0.20%	11.23%	7.30%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.46	04.07.08	7.50%	91.0	0.45%	11.39%	8.24%	878	-10.0	670	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.26	06.29.08	8.49%	93.6	0.24%	11.52%	9.06%	890	-1.4	682	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.89	05.05.08	8.63%	92.3	0.43%	11.47%	9.34%	885	-6.7	677	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.84	06.16.08	8.88%	88.9	-0.14%	15.33%	9.98%	1271	18.0	1063	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.26	06.01.08	9.75%	90.7	0.64%	12.86%	10.75%	996	-13.9	816	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.46	05.14.08	5.93%	99.7	0.22%	6.02%	5.95%	313	-0.2	133	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.56	05.15.08	6.48%	101.0	0.21%	6.26%	6.42%	318	0.3	84	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.94	02.11.08	6.23%	99.7	0.06%	6.39%	6.25%	377	6.2	170	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.36	05.19.08	9.75%	99.8	-0.27%	10.24%	9.77%	762	86.3	555	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.27	05.12.08	9.00%	99.0	0.15%	9.77%	9.09%	715	-2.7	508	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.25	06.30.08	12.00%	97.7	0.29%	12.76%	12.29%	987	-3.1	807	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.38	11.16.08	8.30%	87.8	0.07%	12.45%	9.45%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.80	06.21.08	9.88%	92.5	0.08%	14.40%	10.67%	1178	5.2	970	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.06	04.26.08	9.75%	92.1	0.19%	13.88%	10.59%	1126	0.0	918	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.11	05.10.08	9.13%	91.6	0.20%	13.40%	9.96%	1078	0.0	871	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.50	01.18.08	10.51%	80.7	-0.19%	14.29%	13.03%	1083	4.1	886	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.18	05.16.08	7.00%	97.2	0.14%	8.32%	7.20%	570	2.7	363	400	USD	BB-e	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.16	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.95%	10.10%	1033	9.7	825	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.15	05.21.08	7.00%	88.8	0.04%	12.72%	7.88%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.90	06.12.08	7.90%	100.6	0.07%	7.25%	7.86%	463	1.5	256	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.06	02.04.08	9.13%	99.9	0.01%	10.13%	9.13%	751	1.4	544	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.47	06.30.08	8.63%	99.0	-0.01%	10.80%	8.71%	818	13.5	610	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.03	04.11.08	9.50%	94.8	-0.10%	12.18%	10.02%	956	14.8	749	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

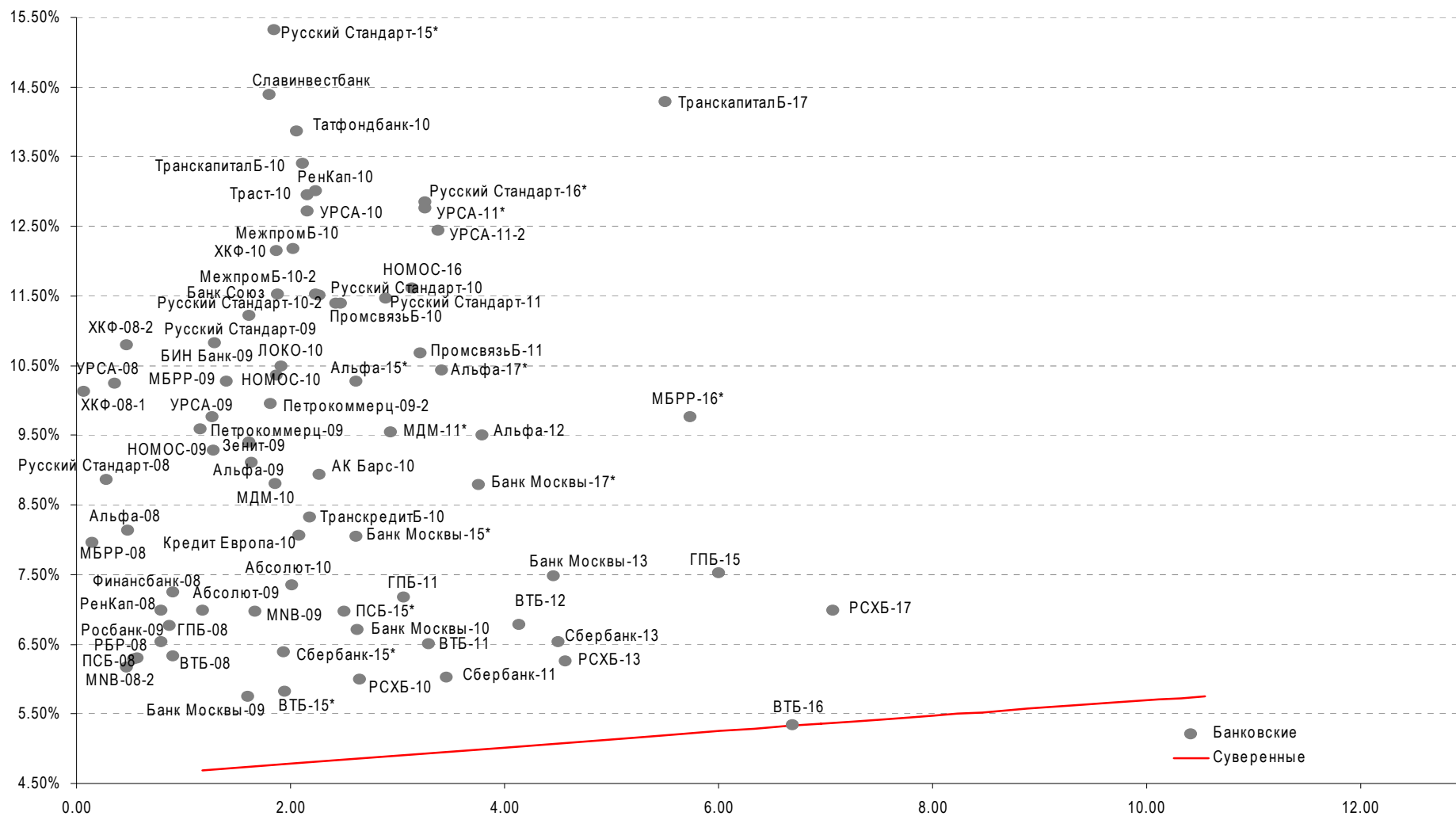
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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%	100.5	0.01%	6.54%	7.21%	392	8.3	185	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.64	04.21.08	10.50%	108.6	0.20%	5.35%	9.67%	273	-3.8	66	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.50	09.27.08	7.80%	104.2	-0.12%	6.06%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.47	12.09.08	4.56%	91.7	0.19%	6.58%	4.97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.13	03.01.08	9.63%	115.1	0.23%	6.16%	8.37%	326	0.7	73	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.25	01.22.08	4.51%	99.1	0.30%	4.89%	4.54%	227	-4.2	20	845	USD	NA / #N/A / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.80	01.22.08	5.63%	99.5	0.45%	5.90%	5.65%	328	-16.3	121	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.13	02.25.08	5.03%	90.8	-0.08%	6.92%	5.54%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.77	10.31.08	5.36%	91.3	0.00%	7.01%	5.87%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.94	06.01.08	5.88%	94.2	-0.19%	6.90%	6.24%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.87	05.22.08	6.21%	97.4	0.21%	6.53%	6.38%	307	-8.7	110	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.09	03.22.08	5.14%	87.3	-0.15%	7.06%	5.88%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.71	11.02.08	5.44%	94.4	-0.00%	6.22%	5.76%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.16	02.13.08	6.61%	95.0	-0.06%	7.32%	6.95%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.61	02.01.08	7.20%	102.4	0.32%	6.53%	7.03%	363	-2.9	184	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.11	03.07.08	6.51%	94.9	-0.36%	7.08%	6.86%	326	3.1	133	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.06	04.28.08	8.63%	125.4	-0.06%	6.58%	6.88%	276	-0.4	82	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.21	02.16.08	7.29%	100.6	-0.18%	7.23%	7.24%	282	-6.2	148	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.94	01.15.08	10.75%	104.8	0.02%	5.78%	10.26%	316	6.5	109	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.11	06.07.08	6.36%	95.1	0.18%	7.07%	6.68%	325	-3.5	171	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.24	06.07.08	6.66%	93.7	0.25%	7.38%	7.11%	355	-3.6	162	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.08	01.18.08	6.88%	99.6	0.28%	6.99%	6.90%	438	-0.5	230	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.68	03.20.08	6.13%	96.2	0.39%	7.18%	6.37%	429	-4.1	249	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.28	03.13.08	7.50%	100.1	0.29%	7.47%	7.49%	439	-1.9	204	600	USD	NR / Baa2 / BBB-

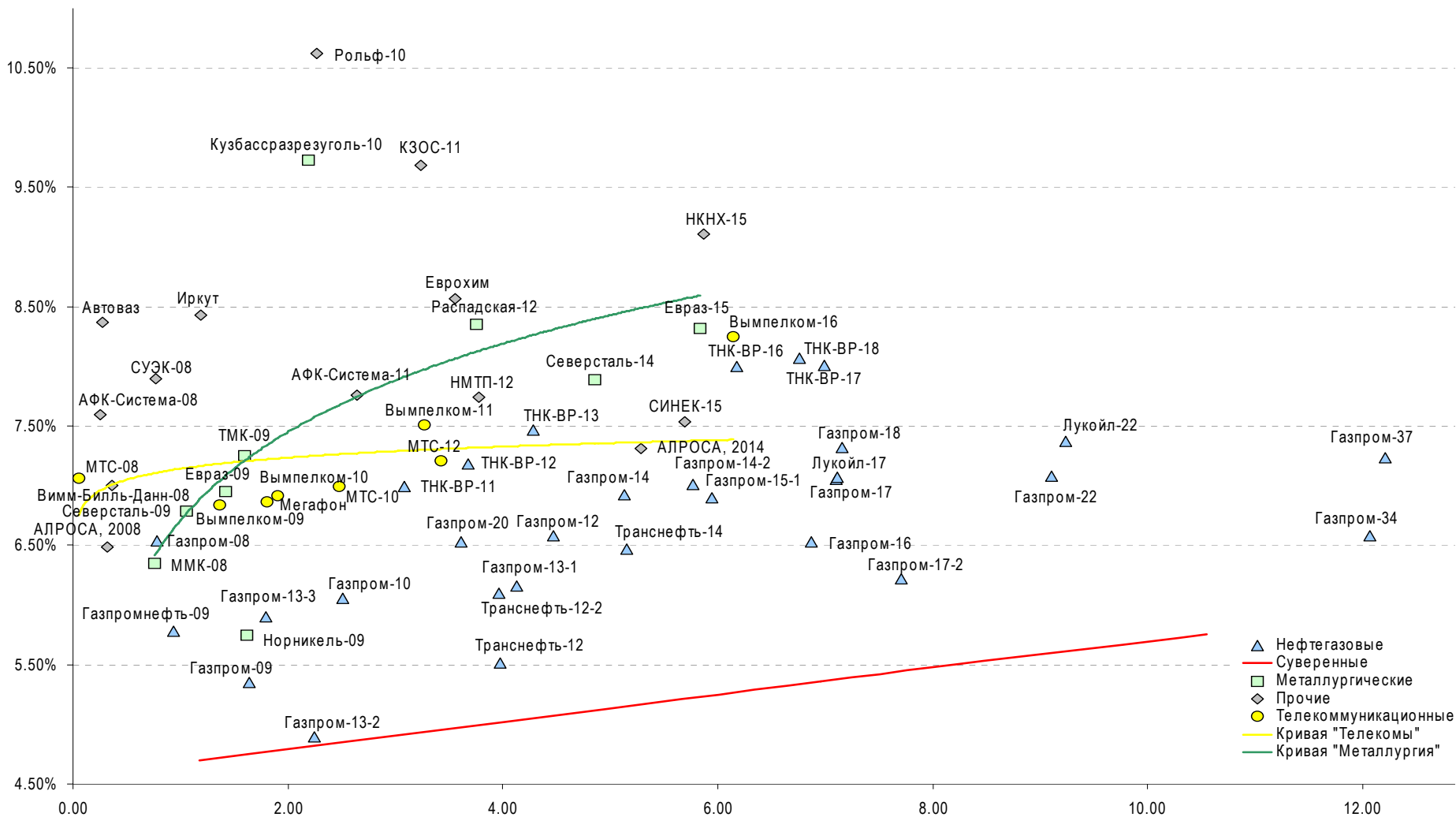
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.18	01.18.08	7.50%	96.9	-0.02%	8.00%	7.74%	455	0.9	257	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.75	03.20.08	6.63%	90.8	-0.14%	8.07%	7.30%	461	2.7	264	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.99	03.13.08	7.88%	99.0	0.12%	8.01%	7.95%	456	-1.2	265	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.97	06.27.08	5.38%	99.5	-0.01%	5.51%	5.41%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.96	06.27.08	6.10%	100.0	0.12%	6.10%	6.10%	320	3.3	140	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.15	03.05.08	5.67%	96.0	0.17%	6.47%	5.91%	338	1.8	104	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.42	02.03.08	10.88%	105.7	0.21%	6.95%	10.29%	433	-6.0	226	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.84	05.10.08	8.25%	99.6	0.16%	8.31%	8.28%	486	-2.3	289	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.19	01.12.08	9.00%	98.4	0.44%	9.72%	9.14%	710	-10.9	503	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.75	05.22.08	7.50%	96.9	0.34%	8.35%	7.74%	546	-3.0	366	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.06	02.24.08	8.63%	101.9	0.04%	6.79%	8.46%	417	5.1	209	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.85	04.19.08	9.25%	106.6	0.43%	7.89%	8.68%	481	-4.0	246	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.60	03.29.08	8.50%	102.0	0.21%	7.25%	8.34%	463	-4.2	256	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.76	04.21.08	8.00%	101.2	0.03%	6.35%	7.90%	373	4.7	165	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.62	03.31.08	7.13%	102.2	0.18%	5.75%	6.97%	313	-2.0	105	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.05	01.30.08	9.75%	100.1	0.00%	7.06%	9.74%	444	-2.2	237	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.48	04.14.08	8.38%	103.4	0.17%	6.99%	8.10%	438	1.4	230	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.42	01.28.08	8.00%	102.7	0.13%	7.21%	7.79%	431	2.6	251	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.36	06.16.08	10.00%	104.2	0.16%	6.84%	9.59%	422	-3.7	215	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.90	02.11.08	8.00%	102.1	0.30%	6.92%	7.84%	430	-6.5	222	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.27	04.22.08	8.38%	102.8	0.12%	7.51%	8.15%	462	2.5	282	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.14	05.23.08	8.25%	100.0	-0.01%	8.25%	8.25%	479	0.8	282	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.80	06.10.08	8.00%	102.0	0.30%	6.86%	7.84%	424	-7.9	217	375	USD	BB+	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.28	04.20.08	8.50%	100.0	0.00%	8.37%	8.50%	575	8.9	368	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.26	04.14.08	10.25%	100.6	0.01%	7.59%	10.19%	497	2.3	290	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.64	01.28.08	8.88%	103.0	0.06%	7.76%	8.62%	515	6.4	307	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.32	05.06.08	8.13%	100.5	-0.01%	6.49%	8.09%	387	12.2	179	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.28	05.17.08	8.88%	108.3	0.40%	7.31%	8.19%	423	-2.6	188	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.56	03.21.08	7.88%	97.6	0.67%	8.57%	8.07%	567	-12.6	387	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.19	04.10.08	8.25%	99.8	0.24%	8.43%	8.27%	581	-11.0	373	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.23	04.30.08	9.25%	98.6	0.20%	9.69%	9.38%	679	0.1	499	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.87	06.22.08	8.50%	96.6	0.09%	9.11%	8.80%	565	-1.0	368	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.78	05.17.08	7.00%	97.3	0.21%	7.75%	7.20%	485	0.7	305	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.27	06.28.08	8.25%	95.0	0.48%	10.62%	8.69%	800	-12.8	593	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.69	02.03.08	7.70%	100.9	0.27%	7.53%	7.63%	408	-4.1	211	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.77	04.24.08	8.63%	100.5	0.04%	7.90%	8.58%	528	3.4	320	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.36	05.21.08	8.50%	100.5	-0.01%	7.00%	8.46%	438	10.2	230	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	0.01	0.01								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.30	0.28	100.30	-0.10%	5.40%	6.3%	100.33	6.30%	12.25	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.41	0.39	101.81	0.06%	5.69%	9.8%	0.03	10.00%	3.97	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.13	1.07				7.0%		7.00%	5.56	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.25	1.18	100.07	0.12%	5.87%	5.8%	119.39	5.80%	11.28	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.88	1.77				7.2%		7.40%	15.81	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.16	2.04	99.75	-0.14%	6.05%	5.8%	29.77	5.80%	10.17	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.79	1.69				9.3%		10.00%	48.22	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.75	2.59	100.31	0.06%	6.12%	6.1%	23.17	6.10%	13.04	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.92	3.69				6.1%		6.10%	14.21	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.25	3.07				8.3%		9.00%	36.49	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.27	4.02				6.1%		6.00%	251.01	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.11	5.75	106.00	-0.16%	6.29%	7.5%	21.20	8.00%	12.49	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.22	6.79	99.70	-0.13%	6.39%	7.5%	47.89	7.50%	28.97	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.75	4.47				8.3%		9.00%	30.82	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.83	6.44				7.1%		7.50%	11.40	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.69	11.05				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.51	7.95				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.33	7.82	110.01	-0.37%	6.51%	8.2%	0.11	9.00%	7.15	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.27	11.52				6.4%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.46	11.67	102.35	0.39%	6.82%	6.7%	10.75	6.90%	27.98	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.