

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.77	-1.90		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.2913 -0.31%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	-1.70		Валютный курс, \$/евро	1.4875 0.67%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.59	2.07%		PTC	2 339.79 1.12%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	92.30	1.88%		DJIA	12 778.15 1.36%
Цена на нефть Urals, \$/брл	90.05	2.05%		S&P 500	1 416.25 1.09%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок остался без изменений в ожидании сегодняшней статистики и финансовой отчетности Citigroup за 4 квартал.

Внутренний долг РФ:

Российские инвесторы продолжают перевекладываться в ликвидные инструменты с низким уровнем риска, что приводит к расширению кредитных спредов и может затруднить размещение выпусков 3-го эшелона.

Новости и ключевые события:

Международные:

Кувейт и Япония планируют инвестировать в Merrill Lynch

Российские:

Объем иностранных заимствований российских банков и компаний в 2007 г составил чуть менее \$150 млрд – предварительная оценка ЦБР

МЭРТ прогнозирует инфляцию в январе в размере 1,8%

ЦБР начал заключение с банками договоров по операциям прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем рынке с долговыми бумагами нерезидентов, включенными в ломбардный список

МЕЧЕЛ привлек синдицированный кредит на \$2 млрд

РЖД начнет синдикацию кредита на \$1 млрд в конце января

РУСАЛ привлекает годовой синдицированный кредит на \$4,5 млрд

Moody's повысило корпоративный рейтинг Мегафона на одну ступень – до Ba2

Энергоинвест-2000 начнет 23 января размещение облигаций объемом 400 млн руб

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Кувейт и Япония планируют инвестировать в Merrill Lynch

Одна из крупнейших японских банковских корпораций Mizuho Corporate Bank также готова предоставить Merrill Lynch \$1,2 млрд в обмен на допэмиссию акций для покрытия убытков, возникших вследствие ипотечного кризиса. Кувейт также планирует вложить в американский инвестиционный банк несколько миллиардов долларов.

Кроме того, государственный инвестиционный фонд этой страны – Kuwait Investment Authority – может купить часть активов Citigroup на общую сумму \$2-3 млрд.

В декабре прошлого года Merrill Lynch уже привлекал средства из-за рубежа – от сингапурского фонда Temasek. Вливания денежных средств из Азии помогают ему хотя бы частично покрыть значительные списания по обеспеченным долговым обязательствам.

Объем иностранных заимствований российских банков и компаний в 2007 г составил чуть менее \$150 млрд – предварительная оценка ЦБР

Эта сумма практически поровну распределена между банковским сектором (\$70,3 млрд) и нефинансовыми компаниями (\$75,3 млрд). В результате общий объем задолженности составил на конец 2007 г около \$400 млрд — в 1,6 раза больше, чем в 2006 г.

Важным моментом является тот факт, что объем заимствований банков во 2-ом полугодии практически не изменился, несмотря на ухудшение конъюнктуры мировых финансовых рынков. Изменилась лишь структура заимствований – за счет резкой увеличении доли синдицированных кредитов против выпуска публичного долга. В то же время, компании резко сократили объем заимствований в IV квартале – до \$6,8 млрд по сравнению с \$68,5 млрд за первые 9 месяцев прошлого года.

МЭРТ прогнозирует инфляцию в январе в размере 1,8%

Этот уровень практически аналогичен показателю января прошлого года (1,7%), когда инфляция оказалась минимальной за последние 8 лет. Столь оптимистичные прогнозы Минэкономразвития выглядят неубедительно, учитывая традиционное повышение тарифов на услуги ЖКХ и транспорт с начала года. При этом, МЭРТ не отрицает, что темпы роста продовольственных цен в январе сохранятся на декабрьском уровне (1,6%), что почти вдвое выше показателя января 2007 г (0,9%).

Мы считаем маловероятным, что инфляция в текущем месяце составит менее 2% даже при самом оптимистичном сценарии.

ЦБР начал заключение с банками договоров по операциям прямого внебиржевого РЕПО на внутреннем рынке с долговыми бумагами нерезидентов, включенными в ломбардный список

Для заключения договора кредитной организации необходимо представить в Банк России договор и доверенность, оформленную в

установленном порядке. Для обеспечения участия в операциях прямого внебиржевого РЕПО банку необходимо обратиться на ММВБ, в Расчетную палату и НДЦ.

Мечел привлек синдицированный кредит на \$2 млрд

Займ разделен на две части – 5-летний предэкспортный кредит по ставке LIBOR + 150 б.п. на сумму \$1,7 млрд и 3-летний необеспеченный кредит по ставке LIBOR + 225 б.п. на сумму \$300 млн.

Привлечение осуществлялось для рефинансирования ссуды, взятой у ВТБ.

Энергоинвест-2000 начнет 23 января размещение облигаций объемом 400 млн руб

Размещение пройдет по открытой подписке. Срок обращения выпуска – 2,5 года. Размещение пройдет в форме аукциона по определению цены отсечения выпуска, которая не может составлять менее 90% от номинала.

Научно-производственный коммерческий центр "Энергоинвест-2000" занимается производством и монтажом систем отопления и горячего водоснабжения, котлов, промышленных парогенераторов, блочно-модульных котельных.

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок остался вчера практически без изменений в преддверии сегодняшней статистики и публикации финансовых результатов за 4 квартал со стороны Citigroup.

Сегодня публикуется ряд важных макроэкономических отчетов США. В частности, будет опубликован индекс цен производителей за декабрь, который по прогнозам аналитиков по-прежнему будет расти достаточно быстрыми темпами. Важную роль сыграют и данные по розничным продажам, которые могут указать на рост сбережений со стороны населения и, соответственно, на перспективу замедления темпов роста экономики.

Крупнейший американский инвестиционный банк Citigroup отчитается сегодня за 4 квартал. Предполагается, что банк спишет \$24 млрд и сообщит о сокращении от 17 до 24 тыс сотрудников. Это станет очередным ударом кризиса по банковскому сектору.

Российский внешнедолговой рынок вчера также не продемонстрировал каких-либо существенных изменений.

Рынок рублевых облигаций

Характер торгов на внутреннем долговом рынке в понедельник не изменился. Продолжилось наращивание позиций в наиболее ликвидных выпусках с высоким кредитным качеством на фоне продолжающегося выхода из бумаг 3-го эшелона. Эта тенденция способствует дальнейшему расширению кредитных спредов между выпусками с разным уровнем риска. В ближайшем будущем это может создать серьезные проблемы при выходе эмитентов 3-го эшелона на первичный рынок.

Уровень ликвидности пока остается избыточным, однако инвесторы не спешат активно использовать свободные средства и рекордно низкие ставки денежного рынка для покупок, опасаясь роста напряженности на денежном рынке. Сегодня ситуация кардинально не изменится. Для рынка важна будет реакция международных инвесторов на выходящие сегодня вечером в США макроэкономические показатели и отчет Citigroup.

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
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.89	--	--	8.22%	13.02.08	103.34	0.07	--	6.58	82.18
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.98	--	--	6.67%	24.01.08	100.26	0.05	--	6.50	35.14
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	1.04	8.70%	20.02.08	92.08	0.07	17.81	--	122.62
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	--	11.09.08	0.64	8.50%	13.03.08	98.40	0.15	11.34	--	74.29
НПО Сатурн-3	3 500	06.06.14	--	09.12.08	0.87	8.75%	07.06.08	98.46	-0.85	10.85	--	61.08
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.14	--	--	10.05%	22.04.08	96.63	-0.23	--	11.47	80.97
УРСА-Банк-7	5 000	19.07.12	--	26.01.10	1.82	8.40%	24.01.08	94.25	-0.01	12.01	--	33.02
ЮТК-3	3 500	10.10.09	1.62	--	--	9.00%	09.04.08	100.12	-0.02	--	8.52	35.99
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.43	--	--	13.80%	19.02.08	109.09	-0.03	--	7.80	85.48
Черкизово	2 000	31.05.11	--	02.06.09	1.32	8.85%	03.06.08	98.75	-1.24	10.07	--	35.55

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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.17	03.31.08	8.25%	104.2	0.01%	4.62%	7.92%	209	0.7	1.98	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.95	01.24.08	11.00%	144.5	0.05%	5.40%	7.61%	203	2.0	6.76	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.54	06.24.08	12.75%	183.6	0.17%	5.74%	6.94%	198	0.1	10.24	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.95	03.31.08	7.50%	115.1	0.17%	5.34%	6.52%	158	-0.7	11.86	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.33	05.14.08	3.00%	99.4	0.09%	4.83%	3.02%	230	-23.4	0.32	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.15	05.14.08	3.00%	93.8	0.39%	5.08%	3.20%	254	-9.6	3.00	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.40	10.12.08	6.45%	101.8	0.11%	5.89%	6.34%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.13	10.20.08	5.06%	91.5	-0.11%	6.35%	5.53%	--	--	--	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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.17	04.07.08	8.75%	102.1	0.02%	6.93%	8.57%	440	0.3	231	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.00	03.30.08	9.13%	103.5	0.07%	7.36%	8.81%	483	-1.4	274	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.26	06.28.08	8.25%	98.5	0.00%	8.92%	8.37%	639	2.4	430	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.46	07.02.08	7.75%	99.9	0.06%	7.91%	7.76%	538	-10.8	329	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.62	04.10.08	7.88%	98.4	0.17%	8.87%	8.00%	634	-7.7	425	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.78	06.25.08	8.20%	95.2	-0.13%	9.54%	8.61%	672	6.3	492	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.60	06.09.08	8.63%	96.0	0.12%	10.23%	8.98%	769	-1.9	561	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.40	02.22.08	8.64%	94.1	0.07%	10.42%	9.17%	761	0.5	580	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.59	03.28.08	8.00%	103.6	-0.05%	5.74%	7.72%	321	5.4	112	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.61	05.26.08	7.38%	101.7	0.04%	6.70%	7.25%	417	1.1	208	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.45	05.13.08	7.34%	99.7	0.06%	7.40%	7.36%	439	0.9	200	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.60	05.25.08	7.50%	98.5	-0.05%	8.09%	7.61%	556	5.1	347	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.74	05.10.08	6.81%	92.9	-0.01%	8.81%	7.33%	600	3.0	419	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.87	02.16.08	9.38%	95.8	0.02%	11.70%	9.79%	917	2.0	708	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.27	05.18.08	9.50%	98.6	-0.07%	10.59%	9.63%	806	8.7	597	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.89	06.11.08	6.88%	100.6	0.03%	6.21%	6.84%	368	-1.5	159	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.28	04.12.08	7.50%	103.0	-0.30%	6.57%	7.28%	376	11.6	195	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.13	04.30.08	6.61%	99.2	0.03%	6.81%	6.66%	379	1.8	140	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.94	02.04.08	6.32%	101.0	0.04%	5.79%	6.25%	326	0.2	117	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.68	02.15.08	4.25%	93.1	-0.00%	5.32%	4.56%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.22	06.30.08	6.25%	97.1	0.04%	6.48%	6.44%	214	3.4	73	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.77	04.30.08	7.25%	100.6	0.02%	6.38%	7.20%	385	-1.0	176	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.04	06.15.08	7.97%	102.0	-0.04%	7.28%	7.81%	475	4.2	267	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.99	03.23.08	6.50%	94.3	0.06%	7.48%	6.89%	411	1.8	208	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.60	04.07.08	8.75%	98.9	-0.00%	9.42%	8.85%	690	2.8	481	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.07	04.13.08	7.50%	99.1	0.19%	7.96%	7.57%	543	-6.9	334	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.90	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.50%	10.10%	797	2.6	588	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.13	03.03.08	8.63%	100.1	0.02%	7.68%	8.62%	515	-13.4	306	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.39	06.29.08	8.80%	98.4	0.09%	10.03%	8.95%	750	-3.8	541	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.72	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.77%	9.34%	640	2.8	437	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.85	01.25.08	7.77%	98.1	0.17%	8.80%	7.91%	627	-6.8	418	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.93	01.21.08	9.75%	100.9	0.12%	9.46%	9.67%	692	-1.0	484	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.85	02.12.08	9.50%	95.2	-0.05%	12.19%	9.98%	966	5.7	757	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.23	07.06.08	9.00%	94.7	0.35%	11.54%	9.51%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.46	06.30.08	4.38%	99.2	0.00%	6.16%	4.41%	363	3.0	154	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
МНВ-09	06.10.09	1.65	04.06.08	5.45%	97.5	-0.04%	6.99%	5.59%	447	5.1	238	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.27	05.12.08	8.25%	98.9	0.17%	9.10%	8.34%	657	-11.2	448	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.85	02.02.08	8.19%	96.2	-0.00%	10.30%	8.51%	777	2.9	568	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.12	04.20.08	9.75%	93.6	0.05%	11.89%	10.41%	936	1.5	728	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.14	03.27.08	8.00%	98.2	-0.10%	9.57%	8.14%	704	11.7	495	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.80	06.17.08	8.75%	97.9	-0.03%	9.97%	8.94%	744	4.3	535	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.41	04.04.08	8.75%	94.6	0.03%	11.11%	9.25%	857	2.0	649	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.20	04.20.08	8.75%	93.8	-0.26%	10.77%	9.32%	824	11.5	616	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.52	01.29.08	6.88%	100.4	0.01%	6.09%	6.85%	356	-0.3	147	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.49	03.29.08	6.20%	98.1	0.01%	6.96%	6.32%	442	2.6	234	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.56	02.11.08	6.50%	100.2	0.02%	6.06%	6.48%	353	-1.9	144	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.77	04.30.08	8.00%	100.8	-0.05%	6.92%	7.94%	439	8.5	230	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.22	06.27.08	9.50%	92.9	0.29%	12.97%	10.23%	1044	-11.2	835	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.85	03.24.08	9.75%	102.2	-0.00%	6.68%	9.54%	415	1.5	206	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.64	05.29.08	6.88%	102.1	-0.07%	6.07%	6.74%	354	5.6	145	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.49	05.16.08	7.18%	103.1	0.18%	6.48%	6.96%	346	-1.7	107	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.06	05.15.08	6.30%	95.3	-0.05%	6.99%	6.61%	322	2.5	165	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.27	04.21.08	8.13%	100.1	-0.17%	7.77%	8.12%	524	66.3	315	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.60	09.16.08	6.83%	94.2	0.84%	10.76%	7.25%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.45	04.07.08	7.50%	91.2	0.10%	11.32%	8.22%	878	-0.9	670	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.25	06.29.08	8.49%	93.7	-0.02%	11.49%	9.05%	896	3.7	687	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.88	05.05.08	8.63%	93.1	0.33%	11.18%	9.27%	865	-8.9	656	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.83	06.16.08	8.88%	89.4	0.18%	15.08%	9.93%	1255	-6.6	1046	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.25	06.01.08	9.75%	91.5	-0.08%	12.58%	10.66%	977	5.3	796	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.45	05.14.08	5.93%	99.7	-0.01%	6.01%	5.95%	319	2.8	139	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.55	05.15.08	6.48%	101.1	-0.06%	6.24%	6.41%	322	3.7	83	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.93	02.11.08	6.23%	99.8	0.05%	6.34%	6.24%	382	0.0	173	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.34	05.19.08	9.75%	99.8	0.01%	10.17%	9.77%	764	0.3	555	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.26	05.12.08	9.00%	99.3	0.08%	9.58%	9.07%	705	-3.6	496	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.24	06.30.08	12.00%	97.7	-0.04%	12.76%	12.28%	994	3.9	814	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.37	11.16.08	8.30%	88.0	0.04%	12.41%	9.44%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.79	06.21.08	9.88%	92.4	-0.14%	14.50%	10.69%	1197	11.2	988	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.05	04.26.08	9.75%	92.1	-0.25%	13.92%	10.59%	1139	15.7	930	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.10	05.10.08	9.13%	91.7	0.27%	13.37%	9.95%	1084	-10.6	875	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.48	01.18.08	10.51%	80.7	-0.11%	14.29%	13.03%	1092	4.9	889	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.17	05.16.08	7.00%	97.2	-0.07%	8.31%	7.20%	578	6.1	369	400	USD	BB-e	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.15	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.96%	10.10%	1043	2.9	834	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.14	05.21.08	7.00%	88.9	0.03%	12.69%	7.87%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.89	06.12.08	7.90%	100.7	0.15%	7.03%	7.84%	450	-14.6	241	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.05	02.04.08	9.13%	99.9	0.01%	9.80%	9.13%	727	-7.5	518	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.46	06.30.08	8.63%	99.4	0.05%	9.93%	8.68%	741	-8.6	532	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.02	04.11.08	9.50%	95.4	0.18%	11.87%	9.96%	934	-6.4	725	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

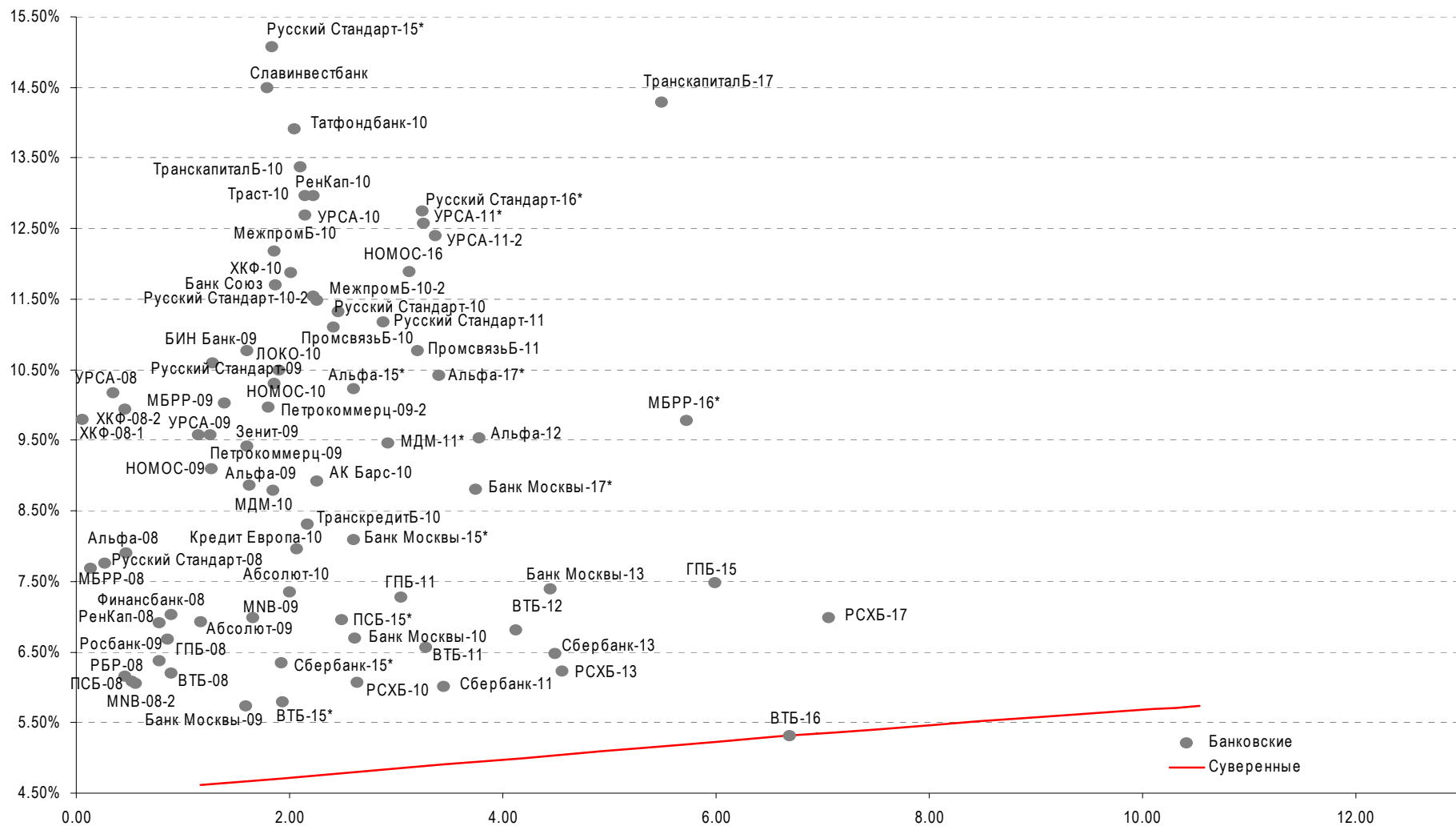
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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														купона	оферте/
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.77	04.30.08	7.25%	100.6	0.02%	6.38%	7.20%	385	-1.0	176	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.63	04.21.08	10.50%	108.6	-0.05%	5.35%	9.67%	282	4.6	73	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.49	09.27.08	7.80%	104.1	0.11%	6.09%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.46	12.09.08	4.56%	91.7	-0.21%	6.61%	4.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.11	03.01.08	9.63%	115.0	-0.06%	6.17%	8.37%	335	3.8	76	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.24	01.22.08	4.51%	99.0	0.02%	4.94%	4.55%	241	1.7	32	845	USD	NA	/	#N/A	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.79	01.22.08	5.63%	99.7	0.02%	5.82%	5.64%	329	1.1	120	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.12	02.25.08	5.03%	90.7	-0.02%	6.95%	5.55%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.76	10.31.08	5.36%	91.6	0.23%	6.96%	5.86%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.93	06.01.08	5.88%	94.1	-0.11%	6.92%	6.25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.86	05.22.08	6.21%	97.5	0.33%	6.46%	6.37%	309	-1.2	106	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.07	03.22.08	5.14%	86.6	-0.35%	7.17%	5.93%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.70	11.02.08	5.44%	94.6	0.24%	6.19%	5.75%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.13	02.13.08	6.61%	94.4	-0.80%	7.40%	6.99%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.60	02.01.08	7.20%	102.6	0.14%	6.46%	7.02%	364	-1.5	184	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.08	03.07.08	6.51%	94.4	-0.48%	7.14%	6.89%	338	7.1	140	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.02	04.28.08	8.63%	124.8	-0.54%	6.62%	6.91%	286	6.3	88	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.12	02.16.08	7.29%	99.6	-1.05%	7.32%	7.32%	356	69.7	158	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.98	07.15.08	10.75%	104.9	0.05%	5.62%	10.25%	309	-4.1	100	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.11	06.07.08	6.36%	95.5	0.03%	7.02%	6.66%	325	1.4	168	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.24	06.07.08	6.66%	93.9	0.11%	7.35%	7.09%	358	0.5	160	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.07	01.18.08	6.88%	99.8	0.03%	6.93%	6.89%	439	1.8	231	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.67	03.20.08	6.13%	96.3	-0.02%	7.16%	6.36%	434	3.0	254	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.27	03.13.08	7.50%	100.4	0.08%	7.40%	7.47%	439	0.4	200	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-

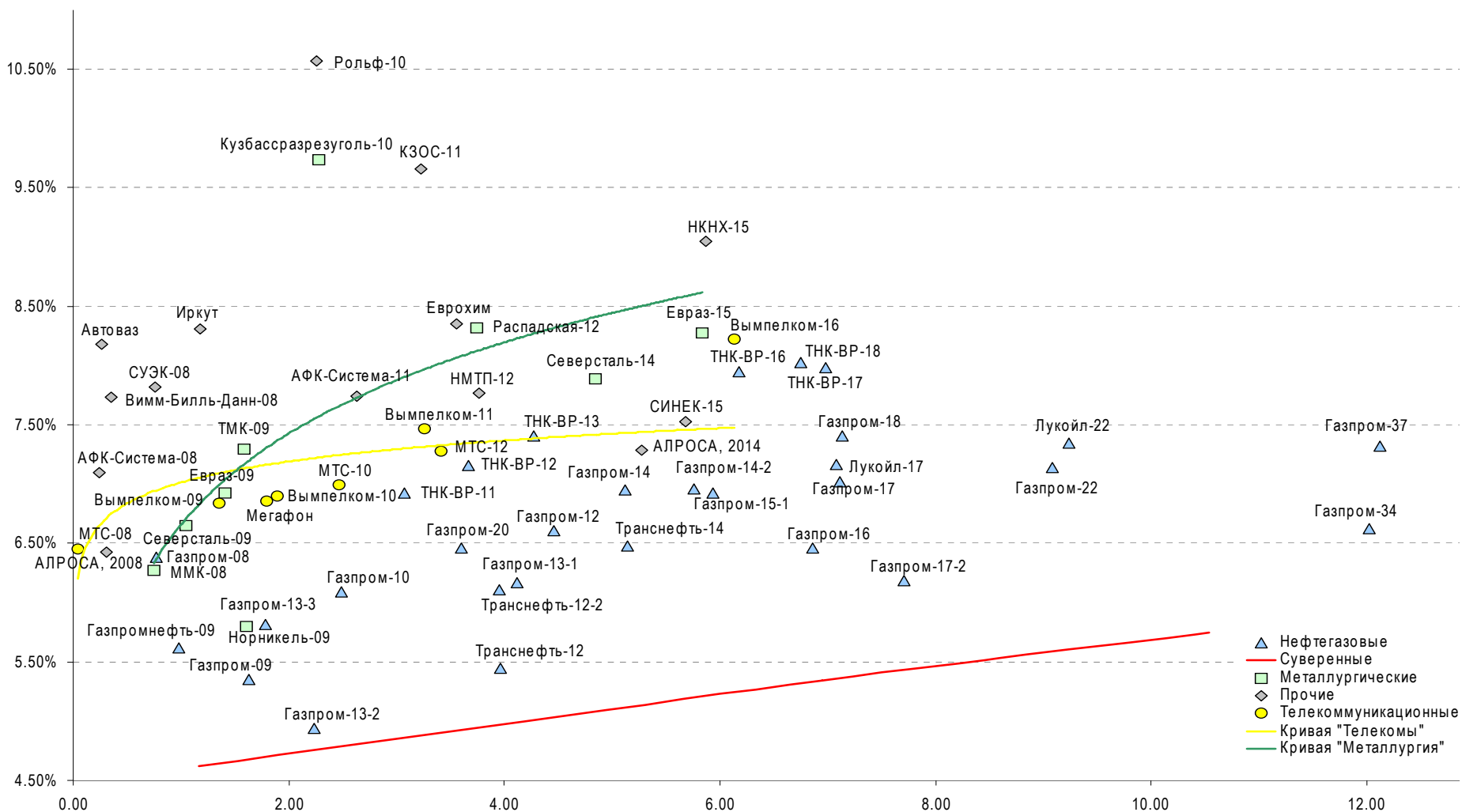
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.17	01.18.08	7.50%	97.3	0.13%	7.94%	7.71%	457	0.6	254	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.75	03.20.08	6.63%	91.0	0.05%	8.03%	7.28%	465	2.1	262	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.98	03.13.08	7.88%	99.3	0.01%	7.98%	7.93%	460	2.7	264	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.96	06.27.08	5.38%	99.7	0.18%	5.45%	5.40%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.95	06.27.08	6.10%	100.0	0.02%	6.10%	6.10%	329	2.0	148	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.14	03.05.08	5.67%	95.9	-0.17%	6.48%	5.91%	346	5.7	107	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.41	02.03.08	10.88%	105.7	0.00%	6.92%	10.29%	440	1.7	231	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.83	05.10.08	8.25%	99.8	0.11%	8.28%	8.26%	490	0.9	287	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.28	07.12.08	9.00%	98.4	0.05%	9.73%	9.15%	720	0.4	511	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.74	05.22.08	7.50%	97.0	-0.01%	8.32%	7.73%	550	2.9	370	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.05	02.24.08	8.63%	102.1	0.03%	6.65%	8.45%	412	-0.4	203	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.84	04.19.08	9.25%	106.6	-0.09%	7.89%	8.68%	487	4.3	248	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.59	03.29.08	8.50%	101.9	-0.07%	7.29%	8.34%	476	6.5	267	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.75	04.21.08	8.00%	101.3	0.01%	6.27%	7.90%	375	0.4	166	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.61	03.31.08	7.13%	102.1	-0.12%	5.80%	6.98%	327	9.7	118	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.04	01.30.08	9.75%	100.1	0.00%	6.45%	9.74%	392	-15.6	183	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.47	04.14.08	8.38%	103.4	-0.03%	6.99%	8.10%	445	3.9	237	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.41	01.28.08	8.00%	102.5	-0.05%	7.28%	7.81%	446	3.9	266	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.35	06.16.08	10.00%	104.2	-0.04%	6.84%	9.60%	431	5.3	222	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.89	02.11.08	8.00%	102.1	-0.10%	6.90%	7.84%	437	7.4	228	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.26	04.22.08	8.38%	102.9	-0.14%	7.47%	8.14%	465	6.9	285	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.13	05.23.08	8.25%	100.2	0.05%	8.22%	8.24%	485	2.0	281	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.79	06.10.08	8.00%	102.0	-0.03%	6.86%	7.84%	433	4.3	224	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.26	04.20.08	8.50%	100.0	0.06%	8.18%	8.50%	565	-19.0	356	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.25	04.14.08	10.25%	100.7	0.03%	7.09%	10.18%	456	-14.6	247	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.63	01.28.08	8.88%	103.0	0.03%	7.74%	8.62%	521	1.8	312	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.31	05.06.08	8.13%	100.5	-0.01%	6.43%	8.09%	390	4.1	181	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.27	05.17.08	8.88%	108.4	-0.02%	7.29%	8.19%	427	2.7	188	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.55	03.21.08	7.88%	98.3	0.05%	8.35%	8.01%	553	1.2	373	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.18	04.10.08	8.25%	99.9	-0.14%	8.31%	8.26%	578	14.4	369	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.22	04.30.08	9.25%	98.7	0.08%	9.66%	9.37%	684	0.0	504	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.86	06.22.08	8.50%	96.9	0.15%	9.05%	8.77%	568	0.2	364	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.77	05.17.08	7.00%	97.2	-0.16%	7.77%	7.20%	495	6.9	315	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.26	06.28.08	8.25%	95.1	0.12%	10.57%	8.68%	804	-2.7	595	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.68	02.03.08	7.70%	101.0	-0.09%	7.53%	7.62%	415	4.3	212	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.75	04.24.08	8.63%	100.6	0.01%	7.82%	8.58%	529	0.9	320	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.35	05.21.08	8.50%	100.2	-0.27%	7.73%	8.48%	520	78.8	311	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
ОФЗ 25058	30.04.08	0.29	0.28	100.41	0.01%	4.98%	6.3%	54.37	6.30%	12.95	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.40	0.38	102.08	0.06%	4.88%	9.8%	5.10	10.00%	4.52	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.12	1.05				7.0%		7.00%	6.33	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.24	1.17	100.00	-0.20%	5.93%	5.8%	2.00	5.80%	11.92	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.87	1.76				7.2%		7.40%	16.62	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.15	2.03	99.83	-0.01%	6.01%	5.8%	82.13	5.80%	10.81	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.78	1.68				9.3%		10.00%	49.32	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.74	2.58				6.1%		6.10%	13.70	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.91	3.68				6.1%		6.10%	14.87	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.24	3.06				8.3%		9.00%	37.48	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.26	4.01				6.1%		6.00%	251.67	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.10	5.74	106.23	0.04%	6.25%	7.5%	17.00	8.00%	13.37	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.21	6.78	99.92	0.03%	6.36%	7.5%	23.48	7.50%	29.79	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.74	4.46	108.00	-0.00%	6.24%	8.3%	10.80	9.00%	31.81	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.82	6.43				7.1%		7.50%	12.23	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.64	11.02	50.50	1.02%	5.59%	5.6%	3.04			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.52	7.97				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.33	7.82	110.49	-0.10%	6.45%	8.1%	66.29	9.00%	8.14	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.26	11.51				6.4%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.48	11.68	102.71	0.21%	6.79%	6.7%	36.25	6.90%	28.73	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.