

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.68	-9.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.2858 -0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	4.27	-8.60		Валютный курс, \$/евро	1.4851 -0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	90.69	-2.13%		PTC	2 330.87 -0.38%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	90.44	-2.09%		DJIA	12 501.11 -2.17%
Цена на нефть Urals, \$/брл	88.07	-2.20%		S&P 500	1 380.95 -2.49%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Вчерашние новости оказались существенно хуже ожиданий, что вызвало ралли на американском долговом рынке. Сегодня публикация макроэкономических данных США продолжится. Внимание инвесторов будет сосредоточено на CPI и темпах промышленного роста в декабре.

#### Внутренний долг РФ:

Внутренний рынок успел отреагировать на вышедшие вчера данные в США снижением котировок по ОФЗ и облигациям 1-го эшелона. Сегодня негативный тренд сохранится.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

**Citigroup объявила о рекордных убытках в 4 квартале, S&P понизило рейтинг и прогноз банка**

**Алан Гринспен считает, что вероятность рецессии в экономике США продолжает нарастать**

#### Российские:

**Moody's изменило прогноз рейтинга банка Восточный Экспресс на «Позитивный»**

**АЛРОСА привлекает годовой синдицированный кредит на \$350 млн по ставке LIBOR + 225 б.п.**

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

### **Citigroup объявила о рекордных убытках в 4 квартале, S&P понизило рейтинг и прогноз банка**

Крупнейшему американскому банку пришлось списать \$18 млрд по обеспеченным долговым обязательствам. Чистый убыток, таким образом, составил \$9,83 млрд или \$1,99 на акцию по сравнению с прибылью в \$5,1 млрд или \$1.03 на акцию за аналогичный период годом ранее.

Аналитики предсказывали менее значительные убытки в размере \$0,97 на акцию. Citigroup объявило также о снижении дивидендов на 41%, перспективах сокращения штата сотрудников и привлечении средств за счет выпуска конвертируемых привилегированных акций в размере \$14,5 млрд.

После опубликования столь разочаровывающих результатов, агентство S&P понизило рейтинг Citigroup на одну ступень – до AA–, прогноз также был понижен до негативного.

### **Алан Гринспен считает, что вероятность рецессии в экономике США продолжает нарастать**

В своем интервью газете Wall Street Journal экс-глава ФРС заявил, что "тренд в сторону рецессии прослеживается".

Он считает, что о близости спада обычно свидетельствуют достигнутые пороговые значения параметров рынка, а данные за последние недели как раз можно интерпретировать подобным образом:

- Прежде всего, он указал на понижение в декабре индекса покупательской способности до 47,7 пункта, что говорит о сокращении промышленного производства. По словам Гринспена, "подобное обычно наблюдается, если мы входим в фазу спада".
- Еще одним признаком рецессии можно считать рост безработицы с 4,7% в ноябре до 5% в декабре.

Если в феврале 2007 г Гринспен оценивал вероятность спада в американской экономике в 33%, то в декабре он повысил свой прогноз до уровня 50%. Теперь же экс-глава ФРС считает, что вероятность рецессии еще более повысилась.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Городской супермаркет выставил дополнительную полугодовую оферту на выкуп облигаций по цене 100,5% от номинала
- Волжская Текстильная Компания выкупила по оферте облигации на 401,3 млн руб по номиналу при объеме эмиссии 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций компании ОЗНА на 1,5 млрд руб

## Внешний долг РФ

Ралли на американском долговом рынке вчера усилилось, выведя доходность 10-летних КО США к очередному минимуму в 3,68% годовых. Выходящие вчера новости оказались существенно хуже и так неоптимистичных прогнозов:

- Так, Citigroup объявила о рекордном квартальном убытке, списав по обеспеченным долговым обязательствам \$18 млрд. Скорее всего, это не последняя новость такого рода – в ближайшие дни ожидается публикация квартальных отчетов от Merrill Lynch и Bank of America. Потери в банковском секторе будут продолжать давить на экономику, ведь ипотечный кризис далек от завершения.
- Также инвесторов крайне разочаровало снижение розничных продаж в декабре на 0,4% при нулевом прогнозе и росте на 1% в прошлом периоде. Период предновогодних покупок не способствовал росту этого показателя, что свидетельствует о сужении покупательского спроса и является косвенным свидетельством замедления экономики.
- При этом, индекс цен производителей не превысил прогнозные рамки. Это первый инфляционный показатель за декабрь и он увеличивает вероятность снижения ключевой ставки в конце января на 50 б.п. (Более того, часть инвесторов не исключают и более агрессивного решения ФРС).

Однако ключевым показателем инфляционного давления станет сегодняшней индекс цен потребителей.

На этом фоне фондовые индексы упали на 2,0-2,5%, переток средств в безрисковые активы усилился.

Россия-30 продолжила подрастать в цене, однако менее стремительно, нежели КО США, что привело к расширению спреда до 165 б.п. Одновременно наблюдались покупки в 5-летнем CDS на фоне сложной экономической ситуации в США.

Сегодня будет насыщенный статистикой день – ключевые показатели это индекс цен потребителей и темпы роста промышленного производства. Аналитики ждут ускорения инфляции и ухудшение ситуации в промышленности.

## Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок успел частично отреагировать на вчерашние новости, приходившие во второй половине дня из США. Так, отчет Ситигрупп за IV квартал был опубликован до закрытия рынка, как и данные о розничных продажах в США в декабре. И те и другие данные оказались весьма разочаровывающими. Убыток Ситигрупп оказался более чем вдвое выше прогнозов аналитиков, а американская экономика продемонстрировала снижение продаж в предновогодний период. В результате на рублевом рынке наметились продажи облигаций 1-го эшелона. Снижение котировок также наблюдалось и в секторе ОФЗ, демонстрировавшим ценовой рост в предыдущие дни.

В ближайшие дни продолжат выходить цифры по экономике США, однако они не будут иметь столь решительного значения для российского долга. Общее направление рынка останется негативным в ближайшие дни. Инвесторы продолжают следить за динамикой фондовых индексов, отражающих настрой международных инвесторов.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.97	--	--	6.67%	24.01.08	100.23	-0.03	--	6.54	76.34
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.57	--	--	7.35%	14.05.08	101.40	0.04	--	6.91	57.44
ФСК-3	7 000	12.12.08	0.89	--	--	7.10%	13.06.08	100.30	-0.01	--	6.86	106.23
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.78	--	--	7.20%	03.06.08	100.34	-0.05	--	7.12	63.72
АИЖК-10	6 000	15.11.18	6.11	--	--	8.05%	15.05.08	100.29	0.00	--	8.24	140.11
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	0.86	8.20%	03.06.08	100.50	0.20	7.73	--	52.81
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	1.04	8.70%	20.02.08	92.79	0.77	16.98	--	126.63
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	--	11.09.08	0.64	8.50%	13.03.08	98.66	0.26	10.91	--	73.99
СеверСт-АВТО2	3 000	17.07.13	--	21.07.10	2.25	7.70%	23.01.08	97.33	0.21	9.11	--	121.85
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	0.10	7.95%	19.02.08	100.14	0.04	6.46	--	88.53

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			
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.16	03.31.08	8.25%	104.2	0.05%	4.57%	7.92%	211	2.3	1.98	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.95	01.24.08	11.00%	144.7	0.15%	5.38%	7.60%	211	7.5	6.76	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.54	06.24.08	12.75%	183.8	0.11%	5.73%	6.94%	206	6.2	10.25	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.95	03.31.08	7.50%	115.2	0.09%	5.33%	6.51%	165	5.9	11.87	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-8	14.05.08	0.33	05.14.08	3.00%	99.3	-0.04%	4.95%	3.02%	250	19.7	0.31	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.15	05.14.08	3.00%	94.0	0.27%	4.99%	3.19%	254	-0.7	3.00	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.39	10.12.08	6.45%	101.8	0.02%	5.88%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.12	10.20.08	5.06%	91.4	-0.14%	6.37%	5.54%	--	--	--	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			
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	1.16	04.07.08	8.75%	102.1	0.06%	6.88%	8.57%	442	2.2	231	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.00	03.30.08	9.13%	103.6	0.12%	7.30%	8.80%	484	1.1	273	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.26	06.28.08	8.25%	98.7	0.16%	8.85%	8.36%	639	0.0	428	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.46	07.02.08	7.75%	100.0	0.04%	7.81%	7.75%	535	-2.6	324	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.62	04.10.08	7.88%	98.6	0.19%	8.75%	7.99%	630	-4.1	418	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.78	06.25.08	8.20%	95.4	0.21%	9.48%	8.59%	676	3.6	491	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.60	06.09.08	8.63%	96.2	0.14%	10.17%	8.97%	772	2.5	561	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.40	02.22.08	8.64%	94.4	0.24%	10.35%	9.15%	763	2.2	578	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.59	03.28.08	8.00%	103.7	0.05%	5.71%	7.72%	325	4.1	114	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.61	05.26.08	7.38%	101.9	0.21%	6.62%	7.24%	416	-0.5	205	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.45	05.13.08	7.34%	99.8	0.11%	7.38%	7.35%	446	7.0	199	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.60	05.25.08	7.50%	98.4	-0.05%	8.11%	7.62%	566	9.9	355	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.74	05.10.08	6.81%	93.1	0.16%	8.77%	7.31%	605	5.2	420	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.86	02.16.08	9.38%	95.8	0.01%	11.70%	9.79%	924	7.1	713	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.27	05.18.08	9.50%	98.6	0.00%	10.59%	9.63%	814	7.7	603	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.89	06.11.08	6.88%	100.6	0.06%	6.14%	6.83%	369	0.6	157	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.28	04.12.08	7.50%	103.1	0.11%	6.54%	7.27%	381	5.9	197	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.13	04.30.08	6.61%	99.6	0.40%	6.71%	6.64%	379	-0.2	133	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.93	02.04.08	6.32%	100.9	-0.05%	5.82%	6.26%	336	10.1	125	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.68	02.15.08	4.25%	93.1	-0.02%	5.32%	4.56%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.24	06.30.08	6.25%	97.4	0.28%	6.46%	6.42%	220	6.3	72	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.77	04.30.08	7.25%	100.8	0.10%	6.24%	7.20%	379	-6.5	168	1 000	USD	BBB+	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.04	06.15.08	7.97%	102.6	0.53%	7.11%	7.77%	465	-10.1	254	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.00	03.23.08	6.50%	95.0	0.75%	7.35%	6.84%	408	-2.9	197	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.60	04.07.08	8.75%	99.1	0.17%	9.32%	8.83%	686	-3.2	475	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.07	04.13.08	7.50%	99.2	0.19%	7.86%	7.56%	541	-1.9	330	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%	805	7.6	594	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.13	03.03.08	8.63%	100.1	0.00%	7.67%	8.62%	521	5.9	310	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.39	06.29.08	8.80%	98.5	0.16%	9.91%	8.93%	745	-4.6	534	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.71	03.10.08	8.88%	93.9	-1.13%	9.98%	9.45%	670	29.9	459	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.84	01.25.08	7.77%	98.2	0.12%	8.73%	7.90%	628	1.0	416	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.92	01.21.08	9.75%	101.0	0.15%	9.40%	9.65%	695	2.6	484	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.85	02.12.08	9.50%	95.2	0.07%	12.15%	9.97%	970	4.1	759	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.22	07.06.08	9.00%	94.3	-0.35%	11.71%	9.54%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.08	0.46	06.30.08	4.38%	99.3	0.12%	5.89%	4.00%	344	-19.1	132	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
МНВ-09	06.10.09	1.65	04.06.08	5.45%	97.4	-0.09%	7.05%	5.59%	460	13.3	249	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.26	05.12.08	8.25%	97.9	-1.08%	9.99%	8.43%	754	96.6	542	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.85	02.02.08	8.19%	96.4	0.19%	10.20%	8.50%	775	-2.4	564	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.12	04.20.08	9.75%	93.7	0.01%	11.89%	10.41%	943	7.5	732	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.14	03.27.08	8.00%	98.4	0.17%	9.43%	8.13%	697	-7.1	486	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.80	06.17.08	8.75%	98.1	0.23%	9.84%	8.92%	739	-5.6	527	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.41	04.04.08	8.75%	94.6	0.07%	11.08%	9.25%	862	4.9	651	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.20	04.20.08	8.75%	94.3	0.48%	10.62%	9.28%	817	-7.4	606	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.52	01.29.08	6.88%	100.4	-0.01%	6.11%	6.85%	365	9.0	154	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.49	03.29.08	6.20%	98.1	-0.05%	6.98%	6.32%	452	9.8	241	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.55	02.11.08	6.50%	100.3	0.02%	6.03%	6.48%	358	4.5	146	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.77	04.30.08	8.00%	100.8	0.02%	6.89%	7.93%	444	4.6	232	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.22	06.27.08	9.50%	94.2	1.45%	12.29%	10.08%	984	-60.5	772	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.85	03.24.08	9.75%	102.4	0.11%	6.53%	9.53%	407	-7.7	196	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.63	05.29.08	6.88%	102.2	0.08%	6.04%	6.73%	358	4.7	147	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.49	05.16.08	7.18%	103.2	0.07%	6.46%	6.95%	354	7.8	108	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.06	05.15.08	6.30%	95.5	0.23%	6.95%	6.59%	328	4.0	163	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.26	04.21.08	8.13%	100.1	-0.00%	7.77%	8.12%	531	7.5	320	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.60	09.16.08	6.83%	93.9	-0.30%	10.97%	7.27%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.45	04.07.08	7.50%	91.6	0.38%	11.16%	8.19%	871	-7.9	660	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.25	06.29.08	8.49%	94.1	0.40%	11.30%	9.02%	885	-11.0	673	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.88	05.05.08	8.63%	93.9	0.88%	10.87%	9.19%	841	-23.4	630	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.83	06.16.08	8.88%	89.3	-0.08%	15.13%	9.94%	1268	13.0	1056	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.25	06.01.08	9.75%	92.4	1.05%	12.25%	10.55%	952	-24.2	768	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.45	05.14.08	5.93%	99.8	0.12%	5.97%	5.94%	325	5.9	141	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.55	05.15.08	6.48%	101.3	0.26%	6.18%	6.39%	326	3.7	79	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.92	02.11.08	6.23%	99.7	-0.04%	6.36%	6.25%	391	9.4	180	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.34	05.19.08	9.75%	100.0	0.16%	9.70%	9.75%	725	-39.2	514	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.26	05.12.08	9.00%	99.7	0.44%	9.22%	9.03%	677	-28.1	466	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.24	06.30.08	12.00%	97.9	0.18%	12.70%	12.26%	998	3.4	813	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.36	11.16.08	8.30%	88.2	0.22%	12.34%	9.41%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.79	06.21.08	9.88%	92.4	0.04%	14.49%	10.68%	1203	5.8	992	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.04	04.26.08	9.75%	92.3	0.24%	13.80%	10.57%	1134	-4.3	923	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.10	05.10.08	9.13%	91.9	0.23%	13.26%	9.92%	1081	-3.4	869	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.47	01.18.08	10.51%	80.2	-0.56%	14.39%	13.10%	1112	20.1	901	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.17	05.16.08	7.00%	97.5	0.25%	8.19%	7.18%	574	-4.4	363	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%	1051	7.9	840	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.14	05.21.08	7.00%	89.1	0.14%	12.62%	7.86%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.89	06.12.08	7.90%	100.8	0.04%	6.98%	7.84%	452	2.0	241	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.05	02.04.08	9.13%	100.0	0.06%	8.77%	9.13%	631	-96.3	420	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.46	06.30.08	8.63%	99.5	0.13%	9.65%	8.67%	719	-21.2	508	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.01	04.11.08	9.50%	96.3	0.96%	11.39%	9.86%	893	-41.0	682	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

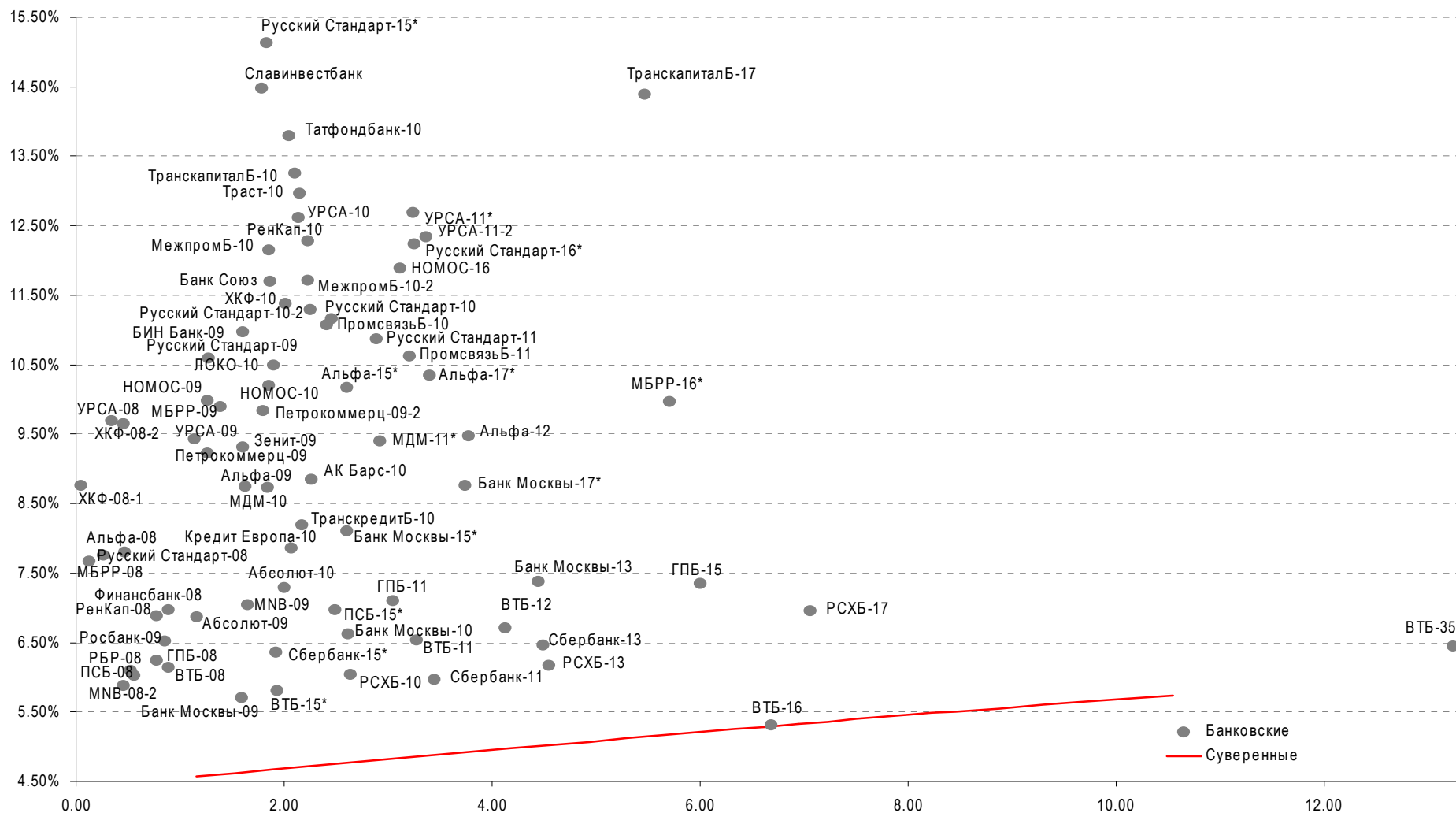
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

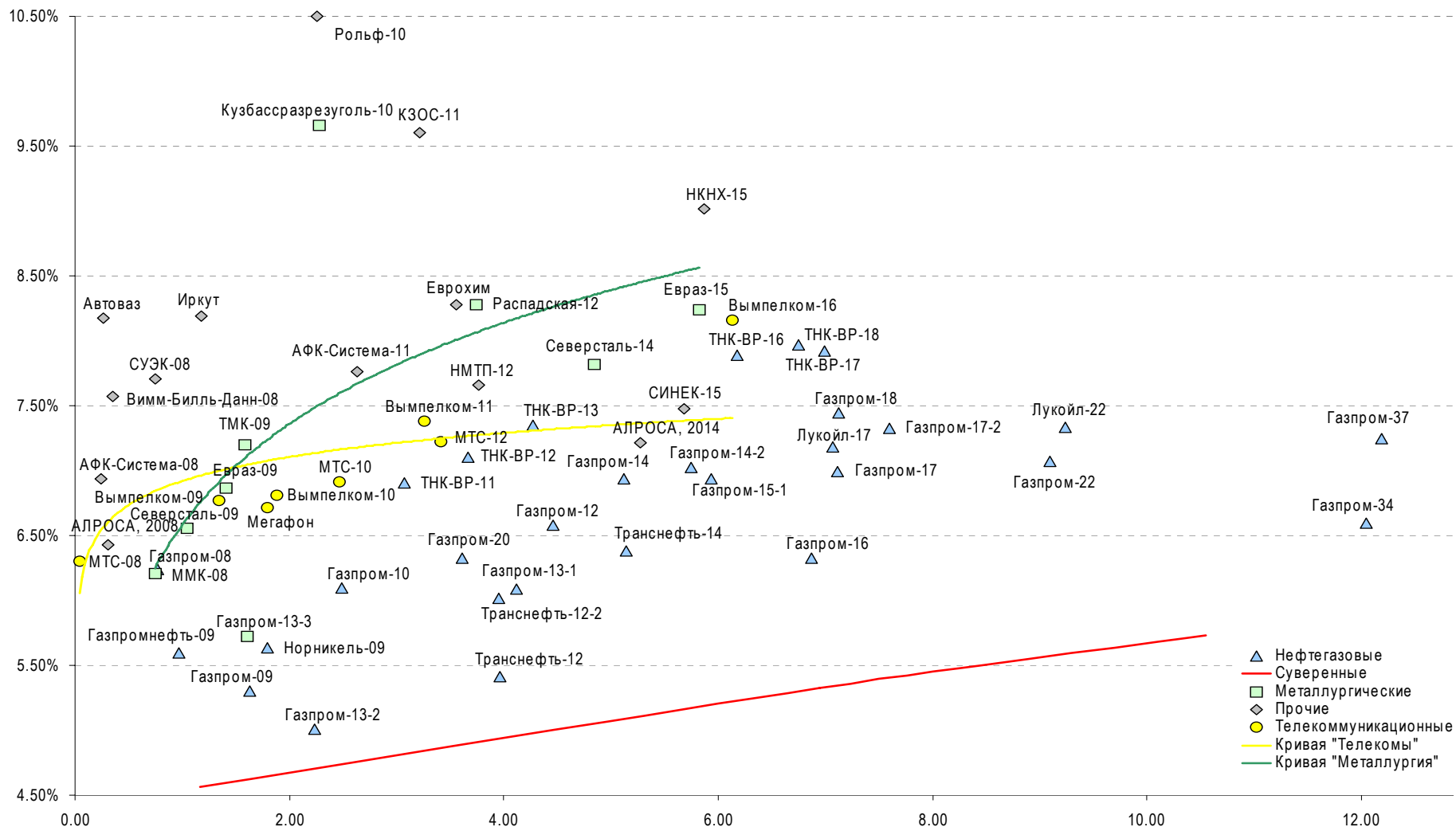
	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moody's/Fitch
	погашения	лет	ближайшего											
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.77	04.30.08	7.25%	100.8	0.10%	6.24%	7.20%	379	-6.5	168	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.63	04.21.08	10.50%	108.6	0.06%	5.30%	9.67%	285	2.8	74	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.49	09.27.08	7.80%	104.1	-0.03%	6.10%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.46	12.09.08	4.56%	91.7	0.10%	6.58%	4.97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.11	03.01.08	9.63%	115.4	0.33%	6.09%	8.34%	337	1.3	70	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.23	01.22.08	4.51%	98.9	-0.15%	5.00%	4.56%	255	14.3	44	845	USD	NA / #N/A / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.79	01.22.08	5.63%	100.0	0.31%	5.64%	5.63%	318	-10.4	107	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.12	02.25.08	5.03%	90.7	0.04%	6.94%	5.54%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.75	10.31.08	5.36%	91.2	-0.35%	7.02%	5.88%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.93	06.01.08	5.88%	94.0	-0.06%	6.93%	6.25%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.87	05.22.08	6.21%	97.9	0.37%	6.33%	6.35%	305	-3.5	95	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.07	03.22.08	5.14%	86.6	-0.10%	7.18%	5.93%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.60	11.02.08	5.44%	87.1	-7.94%	7.33%	6.25%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.13	02.13.08	6.61%	94.2	-0.30%	7.45%	7.01%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.61	02.01.08	7.20%	103.1	0.46%	6.33%	6.98%	361	-3.8	176	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.10	03.07.08	6.51%	95.0	0.62%	7.07%	6.85%	340	0.4	134	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.04	04.28.08	8.63%	125.2	0.36%	6.59%	6.89%	292	4.2	86	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.18	02.16.08	7.29%	100.5	0.91%	7.25%	7.25%	357	-0.2	151	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.97	07.15.08	10.75%	104.9	0.00%	5.60%	10.24%	314	5.6	103	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.11	06.07.08	6.36%	95.7	0.17%	6.99%	6.64%	332	4.9	167	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.24	06.07.08	6.66%	94.0	0.12%	7.33%	7.08%	366	5.9	160	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.07	01.18.08	6.88%	99.9	0.08%	6.90%	6.88%	445	5.4	234	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.67	03.20.08	6.13%	96.5	0.19%	7.10%	6.35%	438	4.1	254	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.27	03.13.08	7.50%	100.6	0.23%	7.35%	7.45%	443	4.0	196	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.17	01.18.08	7.50%	97.6	0.32%	7.89%	7.68%	462	4.5	251	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.75	03.20.08	6.63%	91.3	0.37%	7.97%	7.25%	469	4.2	259	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.99	03.13.08	7.88%	99.7	0.39%	7.92%	7.90%	465	4.1	260	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.96	06.27.08	5.38%	99.8	0.13%	5.42%	5.39%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.95	06.27.08	6.10%	100.3	0.35%	6.01%	6.08%	329	0.4	145	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.14	03.05.08	5.67%	96.4	0.50%	6.38%	5.88%	346	-0.2	100	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.40	02.03.08	10.88%	105.8	0.08%	6.86%	10.28%	441	1.5	230	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.83	05.10.08	8.25%	100.1	0.23%	8.24%	8.25%	496	5.7	285	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.28	07.12.08	9.00%	98.6	0.15%	9.66%	9.13%	721	0.4	510	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.74	05.22.08	7.50%	97.2	0.14%	8.28%	7.72%	556	5.5	371	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.05	02.24.08	8.63%	102.2	0.09%	6.55%	8.44%	410	-1.9	199	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.84	04.19.08	9.25%	107.0	0.33%	7.82%	8.65%	490	2.4	244	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.59	03.29.08	8.50%	102.0	0.14%	7.20%	8.33%	474	-1.9	263	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.74	04.21.08	8.00%	101.3	0.04%	6.21%	7.90%	376	1.0	164	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.61	03.31.08	7.13%	102.2	0.13%	5.72%	6.97%	327	-0.6	115	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.04	01.30.08	9.75%	100.1	-0.00%	6.30%	9.74%	385	-7.4	174	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.46	04.14.08	8.38%	103.6	0.19%	6.91%	8.08%	445	-0.1	234	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.41	01.28.08	8.00%	102.7	0.20%	7.22%	7.79%	450	3.6	265	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.35	06.16.08	10.00%	104.3	0.08%	6.77%	9.59%	432	0.8	220	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.89	02.11.08	8.00%	102.3	0.16%	6.81%	7.82%	436	-1.3	224	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.26	04.22.08	8.38%	103.2	0.26%	7.38%	8.12%	466	1.1	282	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.13	05.23.08	8.25%	100.5	0.36%	8.16%	8.21%	488	3.6	277	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.79	06.10.08	8.00%	102.3	0.25%	6.71%	7.82%	426	-7.0	214	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.26	04.20.08	8.50%	100.0	0.00%	8.17%	8.50%	572	6.4	361	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.24	04.14.08	10.25%	100.8	0.03%	6.93%	10.17%	448	-8.4	237	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.63	01.28.08	8.88%	103.0	-0.04%	7.76%	8.62%	530	9.4	319	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.31	05.06.08	8.13%	100.5	-0.00%	6.43%	8.09%	397	7.2	186	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.27	05.17.08	8.88%	108.8	0.36%	7.22%	8.16%	430	2.4	183	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.55	03.21.08	7.88%	98.6	0.24%	8.28%	7.99%	556	2.5	371	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.17	04.10.08	8.25%	100.0	0.14%	8.19%	8.25%	574	-4.4	363	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.22	04.30.08	9.25%	98.9	0.18%	9.60%	9.35%	688	3.7	503	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.86	06.22.08	8.50%	97.1	0.20%	9.01%	8.75%	574	6.1	363	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.76	05.17.08	7.00%	97.6	0.38%	7.66%	7.17%	494	-1.0	310	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.25	06.28.08	8.25%	95.2	0.16%	10.50%	8.66%	805	0.2	593	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.68	02.03.08	7.70%	101.3	0.28%	7.48%	7.60%	420	4.8	209	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.75	04.24.08	8.63%	100.7	0.08%	7.70%	8.57%	525	-3.8	314	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.35	05.21.08	8.50%	100.3	0.05%	7.57%	8.48%	512	-8.6	300	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	0.27	100.39	-0.01%	5.01%	6.3%	372.26	6.30%	13.12	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.40	0.38	102.02	-0.06%	5.00%	9.8%	14.84	10.00%	4.66	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.12	1.06	100.82	0.47%	5.50%	6.9%	16.13	7.00%	6.52	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.24	1.17	100.20	0.20%	5.76%	5.8%	15.03	5.80%	12.08	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.86	1.76	103.10	0.09%	5.88%	7.2%	22.06	7.40%	16.83	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.15	2.03	99.92	0.09%	5.97%	5.8%	9.99	5.80%	10.96	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.78	1.68	107.65	0.14%	5.96%	9.3%	56.70	10.00%	49.59	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.74	2.58	100.39	-0.06%	6.09%	6.1%	59.63	6.10%	13.87	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.90	3.67	100.04	-0.01%	6.23%	6.1%	136.81	6.10%	15.04	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.24	3.06				8.3%		9.00%	37.73	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.26	4.01	99.25	0.25%	6.18%	6.0%	52.60	6.00%	251.84	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.09	5.73	105.91	-0.31%	6.30%	7.6%	16.94	8.00%	13.59	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.21	6.78	99.95	0.03%	6.35%	7.5%	19.99	7.50%	30.00	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.73	4.45	107.87	-0.12%	6.27%	8.3%	172.69	9.00%	32.05	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.81	6.43				7.1%		7.50%	12.43	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.64	11.02				5.6%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.52	7.96				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.32	7.82	110.31	-0.16%	6.47%	8.2%	110.97	9.00%	8.38	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.25	11.51				6.4%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.46	11.67	102.58	-0.13%	6.80%	6.7%	39.97	6.90%	28.92	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

<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции</b>	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
<b>Аналитическая поддержка</b>	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
<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>	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
<b>Адрес</b>	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.