

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.74	6.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.3367 0.21%
Доходность 30-летних КО США, %	4.34	7.00		Валютный курс, \$/евро	1.4632 -1.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	89.56	-1.43%		PTC	2 225.46 -4.52%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	89.21	-1.57%		DJIA	12 466.16 -0.28%
Цена на нефть Urals, \$/брл	86.85	-1.39%		S&P 500	1 373.20 -0.56%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок немного откорректировался, однако после сегодняшней статистики и отчета Merrill Lynch за 4 квартал ралли может продолжиться.

#### Внутренний долг РФ:

Настрой инвесторов остается умеренно-негативным под влиянием международных факторов. Первичный рынок остается закрытым для широкого круга эмитентов.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Министры финансов 4-х стран Западной Европы проведут 17 января встречу для поиска выхода из финансового кризиса

JP Morgan отчитался за 4 квартал

#### Российские:

Госдума приняла в первом чтении законопроект, направленный на упрощение процедуры эмиссии ценных бумаг

Минфин РФ проведет 18 января доразмещение ОФЗ 46020 на сумму 6,943 млрд руб

ЧТПЗ планирует привлечь 5-летний синдицированный кредит на \$310 млн по ставке Libor + 290 б.п.

НОВАТЭК планирует привлечь синдицированный кредит на \$1 млрд сроком до 3 лет

EN+ привлекает 3-летний синдицированный кредит на \$700 млн по ставке Libor + 325 б.п.

Связь-Банк планирует привлечь синдицированный кредит на \$25 млн по ставке Libor + 250 б.п.

S&P повысило долгосрочный рейтинг Мегафона на одну ступень до «BB+», прогноз «Позитивный»

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

**Основные новости****Министры финансов 4-х стран Западной Европы проведут 17 января встречу для поиска выхода из финансового кризиса**

Во встрече участвуют главы финансовых и экономических ведомств Германии, Франции, Великобритании и Италии.

Главная цель встречи - определить пути для выхода из финансового кризиса, охватившего экономики Запада. Необходимо определить меры для борьбы со снижением деловой и банковской активности. Ситуация осложняется и тем, что ФРС и ЕЦБ придерживаются различных взглядов на действия в подобных условиях - первая намерена снижать уровень банковских ставок, тогда как ЕЦБ склонен скорее повысить их.

В первой половине текущей недели на основных биржах Запада были зарегистрированы сильные снижения фондовых индексов. Во Франции снижение индексов стало самым значительным с августа 2007 г, тогда как на Токийской бирже – с октября 2005 г. Сильно ухудшились в среду показатели даже ряда бирж скандинавских стран.

По мнению министра финансов Великобритании, нынешний финансовый кризис является крупномасштабным "и требует немедленных действий".

**JP Morgan отчитался за 4 квартал**

Прибыль третьего по величине банка США снизилась в 4 квартале до \$2,97 млрд или \$0,86 на акцию при \$3,91 млрд или \$1,09 на акцию за аналогичный период 2006 г. Аналитики ожидали в среднем, что прибыль составит \$0,91 на акцию. Такой финансовый результат связан со списанием \$1,3 млрд по обеспеченным долговым обязательствам и увеличением резервного фонда в 4 раза до \$1,1 млрд.

**Госдума приняла в первом чтении законопроект, направленный на упрощение процедуры эмиссии ценных бумаг**

Госдума на пленарном заседании в среду приняла в первом чтении проект закона "О внесении изменений в статьи 25 и 27.5-2 федерального закона "О рынке ценных бумаг"

В настоящее время упрощенная процедура эмиссии, предусматривающая представление в регистрирующий орган уведомления об итогах выпуска, действует только в отношении биржевых облигаций, а также облигаций, в размещении которых участвуют брокеры и которые прошли листинг на фондовой бирже.

Законопроектом предлагается заменить регистрацию отчета об итогах выпуска облигаций на уведомление при условии, что услуги по размещению облигаций оказывались брокером.

Также предлагается распространить уведомительный порядок отчетности об итогах эмиссии на банки. В этой связи также предусмотрен переходный период для того, чтобы Банк России мог привести свои нормативные акты в соответствие с предлагаемыми изменениями.

При доработке законопроекта ко второму чтению комитет по финансовому рынку намерен предусмотреть специальную ответственность брокера, связанную с приостановлением или аннулированием лицензии в случае, если подписанное им уведомление

об итогах выпуска ценных бумаг содержит недостоверную, неполную или вводящую в заблуждение информацию.

Кроме того, учитывая, что законопроект предусматривает распространение упрощенной процедуры эмиссии на кредитные организации, ко второму чтению будет рассмотрен вопрос о введении дополнительных правовых механизмов, которые позволят обеспечить действенный контроль за соблюдением эмитентами - кредитными организациями установленных требований при размещении ценных бумаг, а также о введении порогового значения размера уставного капитала, свыше которого предлагаемая упрощенная процедура будет распространяться на кредитные организации.

---

## **Внешний долг РФ**

Вчера на американском долговом рынке наблюдалась коррекция в сторону снижения цен. Действие нескольких факторов оказалось разнонаправленным, что и не позволило рынку показать серьезную динамику.

Рост потребительских цен в декабре оказался в пределах прогнозных значений, однако если смотреть на итоги всего года, то возросшее инфляционное давление на экономику оказалось весьма серьезным. ФРС отмечает, что рост цен на энергию и продукты питания в США в 2007 г стал самым значительным с 1990 г. В частности цены на потребительские товары в США в 2007 г повысились на 4,1% по сравнению с 2,5% инфляции годом ранее.

Более позитивно выглядят данные по промышленному производству – роста в декабре не наблюдалось, однако и падения, как ожидали аналитики, не произошло. Кроме того, резко увеличился в ноябре приток чистых инвестиций в американскую экономику – до \$149,9 млрд с \$92,2 млрд. Это произошло по большей части за счет частных инвестиций.

Вчерашний финансовый отчет JP Morgan также скорее оказал позитивное влияние на настроения инвесторов, ведь списания составили всего \$1,3 млрд. В результате, фондовые индексы закрылись в небольшом минусе, а КО США скорректировались вверх по доходности, отступив от рекордных уровней.

Стоит также отметить одно тревожное сообщение – один из крупнейших Monoline – Ambac Financial Group – сообщил о более значительных нежели ожидалось списаниях в размере \$3,5 млрд. Моментально Moody's и S&P отреагировали на это перспективой пересмотра рейтинга компании.

Россия-30 продолжила плавный ценовой рост, что в совокупности с коррекцией американского долгового рынка дало сужение спреда. 5-летний CDS немного подрос, отражая обеспокоенность участников рынка текущей ситуацией.

Сегодняшний день интересен с точки зрения статистики по рынку жилья и публикации финансовой отчетности Merrill Lynch за 4 квартал. От обоих этих событий аналитики не ждут ничего хорошего и вполне возможно продолжение ралли КО США.

## Рынок рублевых облигаций

Продажи в высоколиквидных активах 1-го эшелона продолжились, хотя и не носили агрессивный характер. В 3-ем эшелоне сохраняется невысокая активность в результате которой спреда между заявками на покупку/продажу бумаг остаются широкими.

Настрой рынка по-прежнему остается умеренно-негативным под влиянием динамики фондовых индексов и пессимистичных ожиданий международных инвесторов. Не исключено, что рынки входят в третью волну кризиса.

Вследствие этого, первичный рынок остается закрытым, не предоставляя возможности для размещения новых выпусков большинству эмитентов. Исключением может стать АИЖК, намеревающаяся разместить 11-ый выпуск облигаций в конце января – начале февраля. В секторе ОФЗ первый аукцион в этом году состоится 23 января, а в пятницу Минфин проведет доразмещение ОФЗ 46020 на 6,9 млрд руб.

**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
РЖД-5	10 000	22.01.09	0.97	--	--	6.67%	24.01.08	100.25	0.02	--	6.51	92.29
АмурМеталл	1 500	26.02.09	1.04	--	--	9.80%	28.02.08	100.15	-0.05	--	9.87	74.36
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	20.03.08	0.18	6.30%	20.03.08	99.99	0.09	6.39	--	320.99
ДетМир	1 150	26.05.15	5.51	--	--	8.50%	03.06.08	95.10	-0.81	--	9.66	110.72
Карусель	3 000	12.09.13	--	18.09.08	0.65	9.75%	20.03.08	100.05	0.46	9.86	--	45.18
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	1.04	8.70%	20.02.08	92.64	-0.16	17.18	--	63.60
СЗТелек-4	2 000	08.12.11	2.80	--	--	8.10%	12.06.08	100.50	-0.46	--	8.07	81.41
УБРИР-2	1 000	02.07.09	--	03.07.08	0.46	10.25%	03.04.08	98.01	-0.03	15.60	--	61.57
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.20	7.55%	04.06.08	97.54	-0.14	8.90	--	50.94
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.42	--	--	13.80%	19.02.08	109.08	-0.03	--	7.79	43.97

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	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению							С&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.16	03.31.08	8.25%	104.3	0.07%	4.50%	7.91%	200	-11.4	1.98	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.95	01.24.08	11.00%	145.0	0.20%	5.35%	7.59%	200	-10.8	6.77	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.55	06.24.08	12.75%	184.2	0.21%	5.71%	6.92%	198	-8.1	10.25	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.95	03.31.08	7.50%	115.5	0.23%	5.29%	6.49%	156	-9.5	11.89	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-8	14.05.08	0.33	05.14.08	3.00%	99.4	0.02%	4.91%	3.02%	241	-8.7	0.31	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.15	05.14.08	3.00%	94.1	0.07%	4.97%	3.19%	246	-7.4	3.00	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.39	10.12.08	6.45%	101.9	0.12%	5.84%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.12	10.20.08	5.06%	91.4	-0.02%	6.38%	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	Изм, %	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							S&P	Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	1.16	04.07.08	8.75%	102.1	-0.00%	6.88%	8.57%	437	-4.9	237	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.00	03.30.08	9.13%	103.6	-0.07%	7.33%	8.81%	483	-1.4	283	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.26	06.28.08	8.25%	98.5	-0.17%	8.92%	8.37%	642	2.9	442	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.46	07.02.08	7.75%	100.0	-0.01%	7.82%	7.75%	532	-3.0	332	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.62	04.10.08	7.88%	98.6	-0.02%	8.76%	7.99%	626	-3.5	426	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.77	06.25.08	8.20%	95.0	-0.46%	9.61%	8.63%	681	5.8	511	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.59	06.09.08	8.63%	96.0	-0.22%	10.26%	8.99%	775	3.7	576	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.39	02.22.08	8.64%	94.4	-0.01%	10.35%	9.15%	756	-6.7	585	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.59	03.28.08	8.00%	103.6	-0.10%	5.76%	7.73%	326	1.0	126	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.61	05.26.08	7.38%	101.5	-0.40%	6.78%	7.26%	427	10.3	227	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.44	05.13.08	7.34%	99.0	-0.82%	7.57%	7.41%	457	11.3	221	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.59	05.25.08	7.50%	98.6	0.12%	8.07%	7.61%	556	-9.9	357	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.74	05.10.08	6.81%	93.0	-0.08%	8.79%	7.32%	600	-4.8	429	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.86	02.16.08	9.38%	95.6	-0.21%	11.81%	9.81%	931	6.8	731	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%	809	-4.6	609	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.88	06.11.08	6.88%	100.6	-0.04%	6.18%	6.83%	368	-0.6	168	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.27	04.12.08	7.50%	102.8	-0.34%	6.64%	7.30%	385	3.2	214	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.12	04.30.08	6.61%	98.9	-0.64%	6.87%	6.68%	387	8.2	152	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.93	02.04.08	6.32%	100.9	0.02%	5.80%	6.26%	330	-6.1	130	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.68	02.15.08	4.25%	93.2	0.09%	5.31%	4.56%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.18	06.30.08	6.25%	96.5	-0.93%	6.53%	6.48%	219	-1.1	82	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.77	04.30.08	7.25%	100.8	0.04%	6.18%	7.19%	368	-10.8	168	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.04	06.15.08	7.97%	102.2	-0.38%	7.23%	7.80%	472	7.4	273	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.99	03.23.08	6.50%	94.5	-0.62%	7.46%	6.88%	410	2.6	211	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.60	04.07.08	8.75%	99.0	-0.12%	9.39%	8.84%	689	2.6	489	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.06	04.13.08	7.50%	99.0	-0.20%	7.96%	7.57%	546	5.3	346	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.89	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.50%	10.10%	800	-4.7	600	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.13	03.03.08	8.63%	100.1	0.01%	7.57%	8.62%	507	-14.1	307	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.39	06.29.08	8.80%	98.3	-0.19%	10.05%	8.95%	754	9.4	555	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.72	03.10.08	8.88%	95.0	1.14%	9.78%	9.34%	642	-28.0	442	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.84	01.25.08	7.77%	98.1	-0.11%	8.79%	7.91%	629	1.6	429	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.92	01.21.08	9.75%	100.7	-0.27%	9.50%	9.68%	699	4.0	500	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.85	02.12.08	9.50%	95.0	-0.27%	12.30%	10.00%	980	10.4	780	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.22	07.06.08	9.00%	94.7	0.35%	11.54%	9.51%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.45	06.30.08	4.38%	99.3	0.01%	5.88%	4.40%	338	-5.5	138	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.65	04.06.08	5.45%	97.3	-0.07%	7.10%	5.59%	460	-0.3	260	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.26	05.12.08	8.25%	97.8	-0.03%	10.01%	8.43%	751	-2.4	551	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.85	02.02.08	8.19%	96.3	-0.08%	10.25%	8.50%	775	-0.2	575	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.11	04.20.08	9.75%	93.7	0.00%	11.89%	10.41%	938	-5.2	739	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.14	03.27.08	8.00%	98.4	0.01%	9.42%	8.13%	692	-5.6	492	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.79	06.17.08	8.75%	98.2	0.05%	9.81%	8.91%	731	-7.8	531	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.41	04.04.08	8.75%	94.6	0.01%	11.07%	9.24%	856	-5.5	657	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.20	04.20.08	8.75%	93.8	-0.51%	10.79%	9.33%	828	11.4	629	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.52	01.29.08	6.88%	100.4	-0.05%	6.19%	6.85%	369	3.7	169	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.49	03.29.08	6.20%	98.0	-0.14%	7.04%	6.33%	453	0.7	254	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.55	02.11.08	6.50%	100.2	-0.04%	6.10%	6.49%	360	2.5	160	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.77	04.30.08	8.00%	100.8	-0.02%	6.92%	7.94%	441	-2.3	241	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.22	06.27.08	9.50%	93.8	-0.45%	12.51%	10.13%	1001	17.0	801	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.85	03.24.08	9.75%	102.3	-0.10%	6.64%	9.53%	414	6.5	214	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.63	05.29.08	6.88%	101.8	-0.31%	6.16%	6.75%	365	6.5	166	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.48	05.16.08	7.18%	102.7	-0.50%	6.57%	6.99%	357	3.6	122	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.05	05.15.08	6.30%	94.7	-0.83%	7.08%	6.65%	372	44.0	179	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.26	04.21.08	8.13%	100.0	-0.04%	7.93%	8.12%	543	11.6	343	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.60	09.16.08	6.83%	94.5	0.64%	10.55%	7.22%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.45	04.07.08	7.50%	91.9	0.42%	10.99%	8.16%	848	-22.5	649	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.25	06.29.08	8.49%	94.1	-0.04%	11.32%	9.02%	882	-2.8	682	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.88	05.05.08	8.63%	93.7	-0.20%	10.94%	9.21%	843	1.9	644	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.83	06.16.08	8.88%	90.2	1.06%	14.55%	9.83%	1204	-63.2	1004	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.25	06.01.08	9.75%	91.5	-1.02%	12.58%	10.65%	979	26.1	808	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.44	05.14.08	5.93%	99.5	-0.38%	6.09%	5.96%	329	4.3	159	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.54	05.15.08	6.48%	100.7	-0.66%	6.33%	6.44%	333	7.2	97	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.92	02.11.08	6.23%	99.8	0.01%	6.36%	6.25%	385	-5.5	186	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.34	05.19.08	9.75%	100.0	0.00%	9.70%	9.75%	719	-5.3	520	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.26	05.12.08	9.00%	99.8	0.11%	9.13%	9.02%	663	-14.0	463	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.23	06.30.08	12.00%	97.5	-0.40%	12.83%	12.31%	1003	5.9	833	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.36	11.16.08	8.30%	88.2	0.00%	12.34%	9.41%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.78	06.21.08	9.88%	92.4	-0.07%	14.53%	10.69%	1203	-0.3	1003	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.04	04.26.08	9.75%	91.9	-0.36%	13.99%	10.61%	1149	14.3	949	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.09	05.10.08	9.13%	92.0	0.01%	13.26%	9.92%	1076	-5.1	876	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.47	01.18.08	10.51%	80.3	0.12%	14.37%	13.09%	1102	-10.0	902	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.16	05.16.08	7.00%	97.3	-0.24%	8.31%	7.20%	581	6.8	381	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.14	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.97%	10.10%	1047	-4.4	847	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.14	05.21.08	7.00%	89.1	0.06%	12.60%	7.86%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.88	06.12.08	7.90%	101.0	0.23%	6.71%	7.82%	421	-31.5	221	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.05	02.04.08	9.13%	100.0	0.00%	8.76%	9.13%	626	-5.0	426	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.45	06.30.08	8.63%	99.6	0.02%	9.62%	8.66%	711	-7.9	512	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.01	04.11.08	9.50%	95.8	-0.56%	11.68%	9.92%	917	24.0	717	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

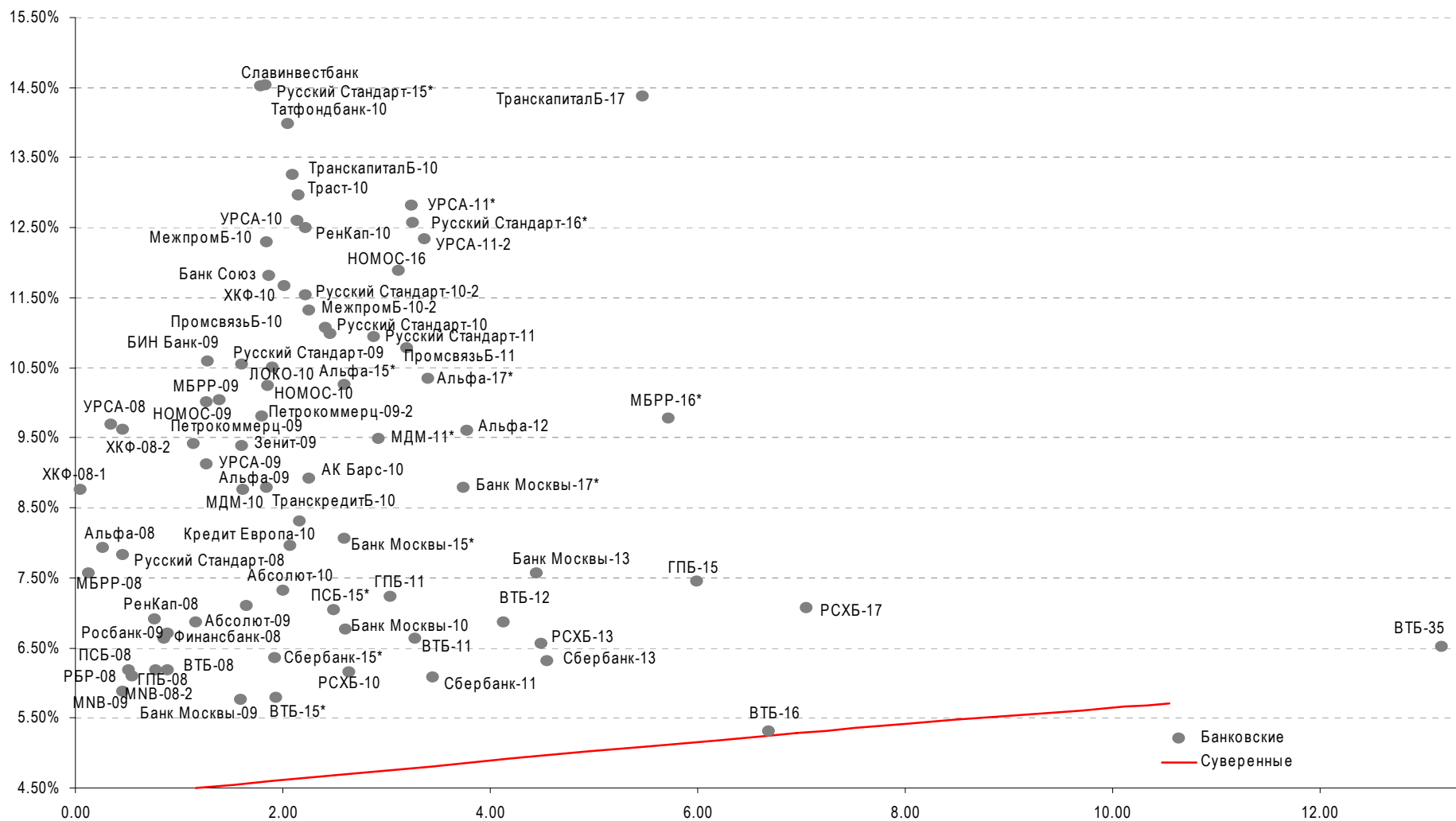
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм. %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего				купона	купона						оферте/	Текущая	дюрация	Спреда	суверенным
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-08	30.10.08	0.77	04.30.08	7.25%	100.8	0.04%	6.18%	7.19%	368	-10.8	168	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.62	04.21.08	10.50%	108.6	-0.05%	5.33%	9.67%	283	-2.3	83	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.49	09.27.08	7.80%	104.1	0.01%	6.09%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.46	12.09.08	4.56%	91.8	0.00%	6.58%	4.97%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.11	03.01.08	9.63%	114.8	-0.53%	6.21%	8.39%	342	5.6	86	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.23	01.22.08	4.51%	98.9	-0.03%	5.02%	4.56%	252	-3.3	52	845	USD	NA	/	#N/A	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.78	01.22.08	5.63%	99.3	-0.66%	6.02%	5.66%	352	33.3	152	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.12	02.25.08	5.03%	90.8	0.03%	6.94%	5.54%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.75	10.31.08	5.36%	91.2	-0.09%	7.04%	5.88%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.93	06.01.08	5.88%	94.1	0.13%	6.91%	6.24%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.85	05.22.08	6.21%	97.6	-0.27%	6.58%	6.36%	322	16.8	122	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.07	03.22.08	5.14%	86.8	0.25%	7.15%	5.92%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.59	11.02.08	5.44%	86.8	-0.32%	7.37%	6.27%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.12	02.13.08	6.61%	93.9	-0.25%	7.48%	7.03%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.59	02.01.08	7.20%	102.2	-0.86%	6.58%	7.04%	378	17.6	207	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.07	03.07.08	6.51%	94.2	-0.84%	7.17%	6.91%	343	3.4	145	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.96	04.28.08	8.63%	123.8	-1.16%	6.69%	6.97%	296	3.9	98	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.07	02.16.08	7.29%	99.1	-1.41%	7.37%	7.36%	363	5.8	165	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.97	07.15.08	10.75%	104.9	-0.01%	5.59%	10.25%	309	-5.1	109	500	USD	BBB-	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.09	06.07.08	6.36%	94.6	-1.06%	7.15%	6.72%	341	9.5	186	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.20	06.07.08	6.66%	92.9	-1.21%	7.47%	7.16%	373	7.6	176	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.07	01.18.08	6.88%	99.5	-0.39%	7.03%	6.91%	452	7.4	253	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.66	03.20.08	6.13%	96.1	-0.46%	7.23%	6.38%	444	5.7	273	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.26	03.13.08	7.50%	99.9	-0.71%	7.52%	7.51%	452	9.2	216	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

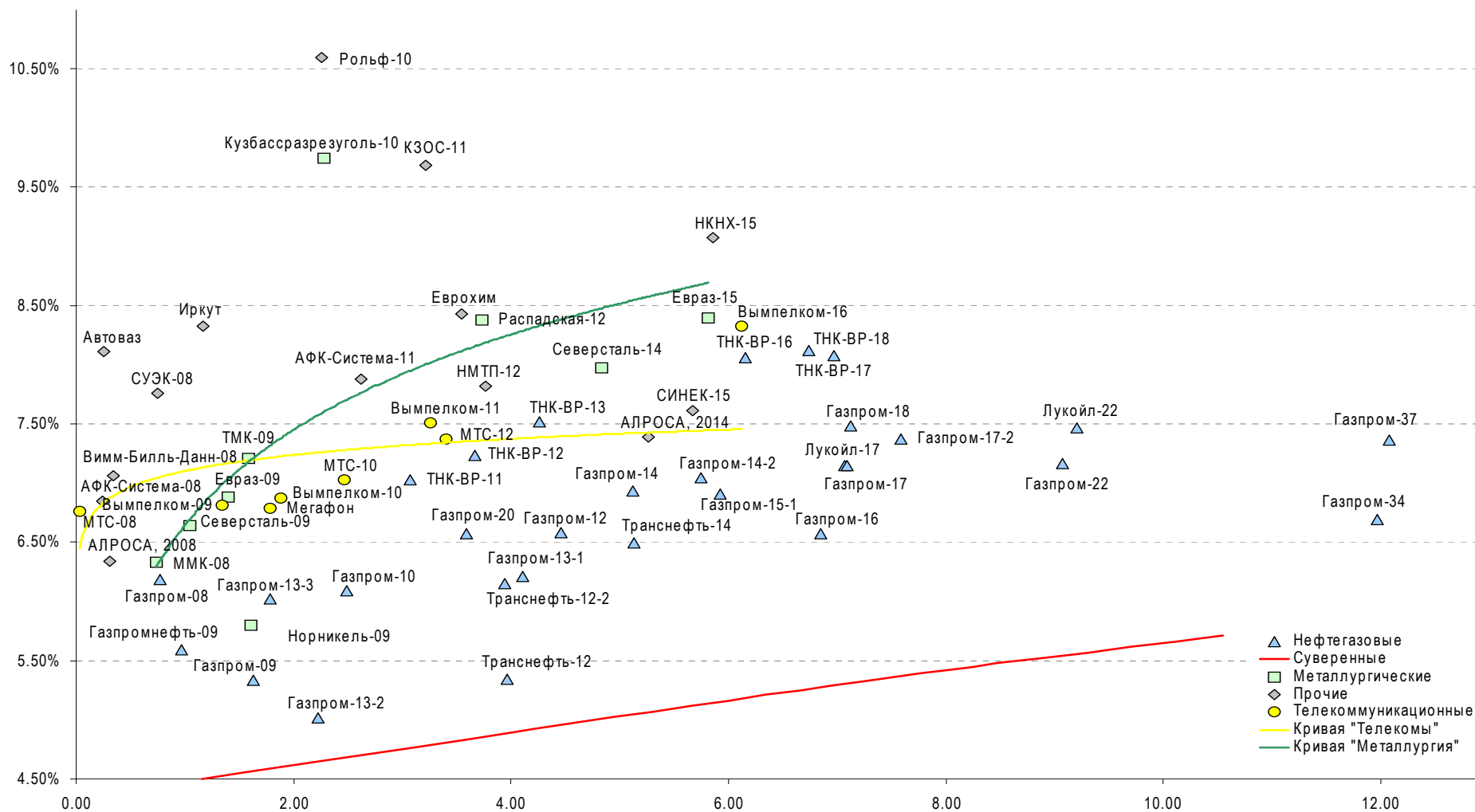
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.16	01.18.08	7.50%	96.6	-1.01%	8.06%	7.76%	470	8.6	270	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.73	03.20.08	6.63%	90.4	-1.01%	8.12%	7.33%	477	7.4	277	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.96	03.13.08	7.88%	98.6	-1.04%	8.07%	7.99%	472	7.3	278	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.96	06.27.08	5.38%	100.1	0.29%	5.34%	5.37%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.95	06.27.08	6.10%	99.8	-0.54%	6.15%	6.12%	336	6.9	165	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.13	03.05.08	5.67%	95.9	-0.58%	6.50%	5.91%	350	3.9	114	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.40	02.03.08	10.88%	105.8	-0.03%	6.88%	10.28%	438	-3.3	238	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.82	05.10.08	8.25%	99.1	-0.90%	8.40%	8.32%	504	8.1	304	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.28	07.12.08	9.00%	98.4	-0.19%	9.75%	9.15%	725	3.8	525	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.74	05.22.08	7.50%	96.8	-0.34%	8.38%	7.74%	558	2.4	387	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.04	02.24.08	8.63%	102.1	-0.09%	6.64%	8.45%	414	3.8	214	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.83	04.19.08	9.25%	106.2	-0.72%	7.97%	8.71%	497	7.5	262	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.58	03.29.08	8.50%	102.0	-0.02%	7.20%	8.33%	470	-4.0	270	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.74	04.21.08	8.00%	101.2	-0.09%	6.33%	7.90%	383	7.5	183	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.60	03.31.08	7.13%	102.1	-0.13%	5.80%	6.98%	330	3.5	130	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	0.04	01.30.08	9.75%	100.1	-0.03%	6.76%	9.74%	426	40.8	226	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.46	04.14.08	8.38%	103.3	-0.29%	7.03%	8.11%	452	6.7	253	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.41	01.28.08	8.00%	102.1	-0.53%	7.38%	7.83%	458	8.4	287	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.35	06.16.08	10.00%	104.2	-0.06%	6.81%	9.60%	431	-0.7	231	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.88	02.11.08	8.00%	102.1	-0.12%	6.87%	7.83%	437	1.3	237	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.25	04.22.08	8.38%	102.8	-0.40%	7.51%	8.15%	472	5.4	301	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.12	05.23.08	8.25%	99.5	-0.98%	8.32%	8.29%	497	8.7	297	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.79	06.10.08	8.00%	102.1	-0.14%	6.79%	7.83%	428	2.8	229	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	0.26	04.20.08	8.50%	100.1	0.01%	8.11%	8.50%	561	-10.9	361	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.24	04.14.08	10.25%	100.8	0.01%	6.85%	10.17%	435	-13.5	235	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.62	01.28.08	8.88%	102.6	-0.31%	7.87%	8.65%	536	6.3	337	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.30	05.06.08	8.13%	100.5	0.02%	6.34%	8.08%	384	-13.1	184	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.26	05.17.08	8.88%	107.9	-0.87%	7.39%	8.23%	439	9.3	203	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.55	03.21.08	7.88%	98.1	-0.53%	8.43%	8.03%	564	8.0	393	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.17	04.10.08	8.25%	99.9	-0.15%	8.32%	8.26%	582	8.0	382	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.21	04.30.08	9.25%	98.6	-0.27%	9.69%	9.38%	689	1.6	519	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.86	06.22.08	8.50%	96.8	-0.36%	9.08%	8.78%	572	-1.6	372	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.76	05.17.08	7.00%	97.0	-0.57%	7.82%	7.21%	502	8.4	332	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.25	06.28.08	8.25%	95.1	-0.19%	10.59%	8.68%	809	4.5	609	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.67	02.03.08	7.70%	100.5	-0.76%	7.61%	7.66%	425	5.5	226	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.75	04.24.08	8.63%	100.6	-0.04%	7.75%	8.57%	525	0.4	325	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.34	05.21.08	8.50%	100.5	0.17%	7.06%	8.46%	456	-55.5	256	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	0.28	0.27	100.41	0.02%	4.94%	6.3%	10.04	6.30%	13.29	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.40	0.38	102.00	-0.02%	5.01%	9.8%	188.76	10.00%	4.79	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.11	1.05				6.9%		7.00%	6.71	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.23	1.17	100.15	-0.05%	5.80%	5.8%	35.05	5.80%	12.24	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.86	1.76	103.15	0.05%	5.86%	7.2%	0.03	7.40%	17.03	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.15	2.03	99.97	0.05%	5.94%	5.8%	7.00	5.80%	11.12	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.86	1.76	107.75	0.09%	5.90%	9.3%	10.78	10.00%		16.07.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.74	2.58	100.47	0.08%	6.06%	6.1%	30.14	6.10%	14.04	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.96	3.73	100.11	0.07%	6.21%	6.1%	24.03	6.10%		16.04.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.23	3.05	108.16	-0.71%	6.10%	8.3%	21.63	9.00%	37.97	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.26	4.01	98.95	-0.30%	6.25%	6.1%	29.69	6.00%	252.00	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.09	5.73	105.83	-0.08%	6.31%	7.6%	43.67	8.00%	13.81	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.21	6.78	99.90	-0.05%	6.36%	7.5%	30.40	7.50%	30.21	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.74	4.46	108.08	0.19%	6.23%	8.3%	14.58	9.00%	32.30	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.81	6.42				7.1%		7.50%	12.64	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.64	11.02				5.6%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.51	7.96				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.32	7.81	110.19	-0.10%	6.48%	8.2%	190.84	9.00%	8.63	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	-0.00%	6.80%	6.7%	139.42	6.90%	29.11	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.