

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.03	-9.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.7281 0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	4.45	-8.80		Валютный курс, \$/евро	1.4372 -0.29%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	91.85	1.68%		PTC	2 264.95 -0.18%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.06	1.37%		DJIA	13 207.27 -0.19%
Цена на нефть Urals, \$/брл	88.34	1.28%		S&P 500	1 453.00 -0.14%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Ряд негативных новостей заставляет инвесторов возвращать средства в безрисковые активы.

Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке перевешивают продавцы. Однако активность постепенно снижается перед новогодними праздниками.

Новости и ключевые события:

Российские:

Fitch присвоило Вологодской области рейтинги «BB/B/AA-(rus)», прогноз «Стабильный»

Fitch повысило рейтинги Рязанской области до «BB-/A+(rus)», прогноз «Стабильный»

Fitch присвоило Далькомбанку рейтинги «B-/B/E/5/BB-(rus)» и включило их в список на повышение

Moody's подтвердило рейтинги СКБ-Банка, изменив прогноз по ним на "позитивный"

Сбербанк привлек 3-летний синдицированный кредит на \$750 млн по ставке Libor + 45 б.п.

Банк Хоум Кредит планирует в 2008 г секьюритизировать ипотечные кредиты на сумму не менее \$200 млн

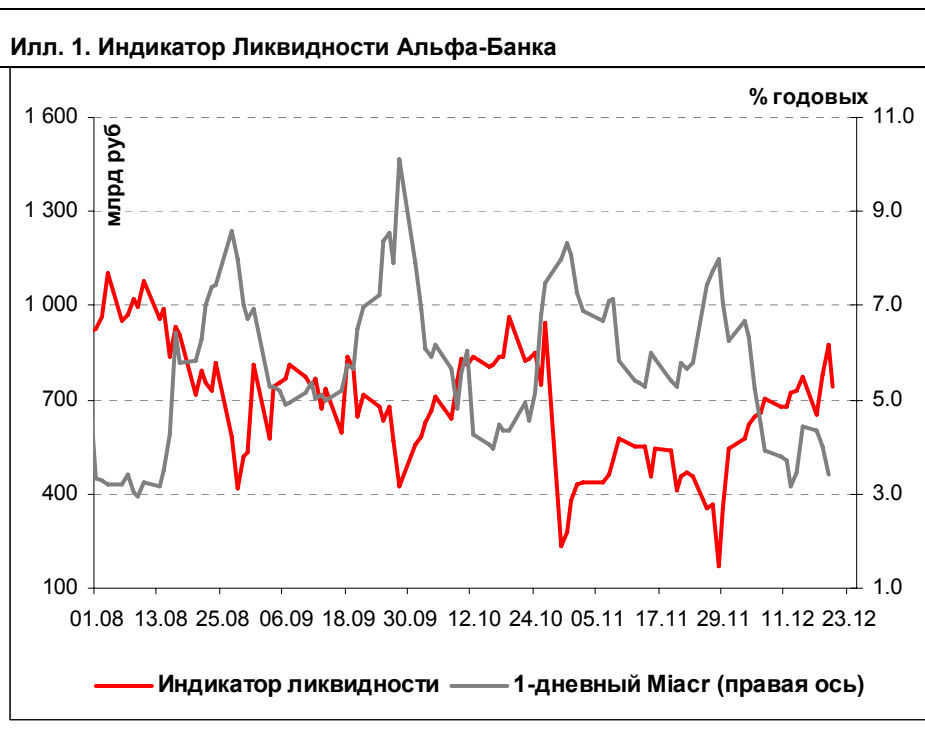
Мострансавто-Финанс начнет 25 декабря размещение облигаций на 7,5 млрд руб

Краснодарский край начнет 21 декабря размещение 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

«Мой банк» начнет 25 декабря размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Мострансавто-Финанс начнет 25 декабря размещение облигаций на 7,5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. По выпуску предусмотрено 2 оферты на выкуп облигаций по номиналу: через 2 года (основная) и через полгода (дополнительная). Ставка купона на первые два года обращения облигаций будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: РИГ групп-Финанс

Краснодарский край начнет 21 декабря размещение 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 25% от номинала в даты выплат 6-го и 8-го купонов. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Ставка 3-го купона составит 7,90% годовых, 4-5-го купонов – 7,00% годовых, 6-го – 6,50%, 7-10 купоны установлены на уровне 6,00% годовых. По выпуску предусмотрена 1,5-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы выпуска: Райффайзенбанк, Связьбанк.

«Мой банк» начнет 25 декабря размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Атон.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций КБ «Уральский финансовый дом» дебютный на 1,2 млрд руб
- АФК Система планирует разместить 5-летние облигации на 6 млрд руб
- ЦУН ЛенСпецСМУ планирует разместить 5-летние облигации 3-го выпуска на 2 млрд руб
- ООО "Пластик-Финанс" планирует разместить 3-летние облигации на 1,5 млрд руб
- Марта Финанс выкупила по оферте облигации 2-ой серии на 937 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 20 декабря торги облигациями Дикая орхидея в котировальном списке А-1. Одновременно в котировальном списке «Б» начинаются торги облигациями ЛСР-Инвест-2, ТКК-10, ГЭС

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок вчера продолжил корректироваться вниз на фоне ряда негативных новостей.

Не очень обрадовали участников рынка вышедшие данные по количеству обращений за ипотечными кредитами – падение показателя на 19,5% при его росте на 2,5% в прошлом периоде.

Более важные новости пришли с финансовых рынков. Morgan Stanley отчитался за 4 квартал и показал первый в истории квартальный убыток в размере \$3,59 млрд или \$3,61 на акцию. Компания списала \$9,4 млрд по переоценке обеспеченных долговых обязательств и сообщила о получении денежных средств в размере \$5 млрд от государственной China Investment Corp. Взамен китайский фонд станет обладателем конвертируемых в акции инвестиционного банка бумаг с доходностью 9% годовых (в результате они станут держателями пакета в 9,9%). Финансовая отчетность Morgan Stanley была воспринята инвесторами с определенной стороны даже слегка позитивно – они надеются, что такой высокий показанный уровень убытка поставит точку в череде списаний банка.

Поступило также сообщение от S&P, в котором рейтинговое агентство снижает прогноз по 2 крупнейшим в мире компаниям Monoline MBIA и Ambac Financial Group (они занимаются страхованием долговых и производных инструментов) до «негативного» и снижает рейтинг ACA Capital Holdings до «ССС» с «А». По нашему мнению подобных новостей будет приходить все больше, что приведет к значительным потерям по застрахованным долговым обязательствам (по оценкам Bloomberg - \$200 млрд). Пока же участники рынка продолжают демонстрировать нервозность и предпочитают безрисковые активы.

Россия-30 ответила на такие события также ростом цен, что привело к расширению спреда до 150 б.п. 5-летний CDS практически не двинулся с места.

Сегодня выйдут итоговые данные по ВВП США за 3 квартал. Аналитики прогнозируют отсутствие изменений в оценке темпов роста показателя.

Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка внутреннего долга остается без серьезных изменений. По-прежнему давление продавцов несколько перевешивает покупательский спрос.

Сегодня пройдут очередные налоговые платежи, способные снизить уровень свободных денежных средств в банковской системе. Кроме того, интересным станут итоги размещения облигаций Эйр Юнион.

Последняя неделя декабря обещает стать самой напряженной с точки зрения первичного рынка. Запланировано несколько достаточно крупных эмиссий. Открытым вопросом остается насколько рынок готов переварить возросшее предложение.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.96	--	--	8.22%	13.02.08	102.96	0.03	--	6.82	265.82
ЛУКОЙЛ-2	6 000	17.11.09	1.81	--	--	7.25%	20.05.08	100.57	0.02	--	7.04	157.01
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.65	--	--	7.35%	14.05.08	101.19	0.12	--	7.00	117.95
Алькор	1 500	08.12.09	1.84	--	--	9.55%	10.06.08	95.42	0.06	--	12.60	111.78
Возрождение	3 000	03.03.10	2.00	--	--	8.95%	05.03.08	100.16	0.26	--	9.05	148.28
МОИА-2	2 700	07.09.11	3.45	--	--	7.99%	07.03.08	100.00	-1.48	--	8.01	112.51
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	--	01.09.09	1.58	8.80%	04.03.08	101.90	0.49	7.72	--	159.04
СалаватСтекло	750	25.03.08	0.27	--	--	11.60%	25.03.08	100.01	-0.19	--	11.73	135.01
СудострБ	1 500	02.07.09	1.40	--	--	9.85%	03.01.08	98.86	0.01	--	10.95	159.33
Х-МСтройР	3 000	13.10.10	--	15.04.09	1.23	13.00%	16.04.08	99.98	0.11	13.40	--	189.25

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		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.24	03.31.08	8.25%	104.0	0.02%	4.92%	7.93%	180	5.3	2.05	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.99	01.24.08	11.00%	143.2	0.01%	5.55%	7.68%	184	7.3	6.81	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.21	12.24.07	12.75%	182.1	0.02%	5.83%	7.00%	180	7.3	9.92	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.98	03.31.08	7.50%	113.7	0.01%	5.54%	6.60%	150	7.3	11.80	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.40	05.14.08	3.00%	99.0	0.03%	5.54%	3.03%	243	2.3	0.38	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.22	05.14.08	3.00%	92.5	0.13%	5.47%	3.24%	217	2.5	3.05	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.47	10.12.08	6.45%	102.0	0.11%	5.84%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.21	10.20.08	5.06%	92.7	-0.30%	6.16%	5.46%	--	--	--	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	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению				суверенным еврооблигациям			S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.24	04.07.08	8.75%	101.4	-0.04%	7.59%	8.63%	447	7.3	267	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.07	03.30.08	9.13%	102.7	-0.01%	7.78%	8.88%	466	7.8	286	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.24	12.28.07	8.25%	98.1	0.06%	9.10%	8.41%	599	7.6	419	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.51	01.02.08	7.75%	99.4	0.01%	8.88%	7.80%	577	7.1	396	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.69	04.10.08	7.88%	96.8	0.20%	9.86%	8.14%	675	-4.2	494	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.68	12.25.07	8.20%	93.8	0.04%	9.94%	8.74%	664	5.2	503	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.67	06.09.08	8.63%	96.3	-0.52%	10.11%	8.96%	701	30.3	519	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.47	02.22.08	8.64%	93.7	0.37%	10.52%	9.21%	722	-4.6	560	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.66	03.28.08	8.00%	102.4	-0.01%	6.51%	7.81%	340	7.3	160	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.68	05.26.08	7.38%	100.5	-0.13%	7.20%	7.34%	410	9.6	228	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.51	05.13.08	7.34%	97.7	0.01%	7.86%	7.51%	441	6.6	233	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.67	05.25.08	7.50%	97.5	-0.10%	8.49%	7.70%	540	9.7	358	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.81	05.10.08	6.81%	92.0	0.07%	9.06%	7.40%	576	6.4	415	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.94	02.16.08	9.38%	95.7	0.05%	11.65%	9.79%	854	5.1	674	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.34	05.18.08	9.50%	98.6	0.01%	10.58%	9.63%	746	7.7	566	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.96	06.11.08	6.88%	100.3	0.02%	6.50%	6.85%	339	7.4	158	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.35	04.12.08	7.50%	102.9	0.07%	6.63%	7.29%	332	6.2	171	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.20	04.30.08	6.61%	99.1	0.07%	6.82%	6.67%	337	6.6	129	1 000	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.01	02.04.08	6.32%	100.7	0.03%	5.92%	6.27%	281	7.4	100	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.76	02.15.08	4.25%	93.7	-0.14%	5.22%	4.54%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.85	12.31.07	6.25%	96.6	0.04%	6.51%	6.47%	205	6.8	68	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.84	04.30.08	7.25%	100.3	0.02%	6.84%	7.23%	373	7.4	193	1 000	USD	BBB+	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.11	06.15.08	7.97%	101.7	-0.48%	7.42%	7.84%	432	9.5	250	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.06	03.23.08	6.50%	93.7	0.01%	7.58%	6.93%	387	7.4	204	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.67	04.07.08	8.75%	98.6	0.09%	9.59%	8.87%	648	1.8	468	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.14	04.13.08	7.50%	97.7	0.43%	8.61%	7.68%	550	-13.2	370	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.97	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.48%	10.10%	737	7.6	557	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.20	03.03.08	8.63%	99.8	0.01%	9.59%	8.65%	647	8.8	467	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.40	12.29.07	8.80%	97.6	-0.06%	10.52%	9.01%	741	7.8	560	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.79	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.77%	9.34%	606	7.6	423	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.91	01.25.08	7.77%	96.5	-0.69%	9.62%	8.04%	650	7.7	470	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.99	01.21.08	9.75%	99.6	0.18%	9.87%	9.79%	678	3.6	495	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.92	02.12.08	9.50%	94.5	0.08%	12.50%	10.06%	939	7.9	758	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.30	07.06.08	9.00%	95.2	-0.26%	11.23%	9.46%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.05	01.07.08	5.54%	99.5	0.00%	15.81%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.52	12.31.07	4.38%	99.0	0.07%	6.35%	4.42%	324	8.6	143	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.69	01.06.08	6.04%	97.4	-0.30%	7.58%	6.20%	447	7.7	266	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.33	05.12.08	8.25%	97.4	0.05%	10.26%	8.47%	715	3.7	535	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.92	02.02.08	8.19%	95.2	0.13%	10.79%	8.60%	768	1.0	588	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.19	04.20.08	9.75%	93.5	0.18%	11.90%	10.43%	881	3.8	699	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.21	03.27.08	8.00%	97.9	-0.04%	9.74%	8.17%	663	11.6	482	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.87	06.17.08	8.75%	97.7	-0.04%	10.03%	8.95%	691	7.6	511	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.48	04.04.08	8.75%	93.8	-0.06%	11.42%	9.33%	832	9.8	650	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.27	04.20.08	8.75%	92.1	0.01%	11.35%	9.50%	804	6.5	643	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.59	01.29.08	6.88%	100.2	-0.01%	6.52%	6.86%	341	7.4	160	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.56	03.29.08	6.20%	97.4	-0.04%	7.23%	6.36%	413	9.7	231	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.63	02.11.08	6.50%	99.8	-0.02%	6.73%	6.51%	361	7.6	181	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.84	04.30.08	8.00%	101.2	-0.11%	6.56%	7.91%	344	20.6	164	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.18	12.27.07	9.50%	92.3	1.88%	13.16%	10.29%	1005	-79.1	825	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.78	12.24.07	9.75%	101.2	-0.33%	7.94%	9.64%	483	6.9	302	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.71	05.29.08	6.88%	101.6	0.11%	6.27%	6.77%	317	9.5	135	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.56	05.16.08	7.18%	102.8	0.11%	6.56%	6.98%	311	6.6	102	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.13	05.15.08	6.30%	95.0	0.04%	7.04%	6.63%	300	7.5	148	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.34	04.21.08	8.13%	99.5	0.00%	9.62%	8.17%	651	8.6	471	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.67	09.16.08	6.83%	92.6	-0.63%	11.75%	7.37%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.52	04.07.08	7.50%	89.6	-0.05%	12.00%	8.37%	890	10.0	708	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.22	12.29.07	8.49%	92.3	-0.04%	12.10%	9.19%	899	7.9	719	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.94	05.05.08	8.63%	90.5	-0.14%	12.12%	9.53%	902	9.8	720	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.90	06.16.08	8.88%	88.3	0.04%	15.56%	10.05%	1245	8.3	1064	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.31	06.01.08	9.75%	89.7	0.08%	13.17%	10.87%	987	6.5	826	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.52	05.14.08	5.93%	99.1	0.16%	6.18%	5.98%	288	6.3	127	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.62	05.15.08	6.48%	100.4	0.29%	6.39%	6.46%	294	6.6	86	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.99	02.11.08	6.23%	99.2	0.03%	6.61%	6.28%	349	7.6	169	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.41	05.19.08	9.75%	99.8	-0.06%	10.21%	9.77%	710	7.6	529	63	USD	NA	/	NA	/	NA

URCA-09	12.05.09	1.33	05.12.08	9.00%	97.2	-0.01%	11.22%	9.26%	811	8.3	630	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.11	12.30.07	12.00%	95.5	0.16%	13.46%	12.56%	1037	4.5	855	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.44	11.16.08	8.30%	88.0	-0.07%	12.36%	9.44%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.77	12.21.07	9.88%	92.4	0.00%	14.35%	10.68%	1124	8.1	944	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.12	04.26.08	9.75%	92.0	0.04%	13.85%	10.60%	1074	6.0	894	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.17	05.10.08	9.13%	90.8	0.10%	13.77%	10.05%	1065	2.9	885	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.60	01.18.08	10.51%	82.3	0.00%	13.92%	12.78%	1021	7.7	838	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.24	05.16.08	7.00%	96.1	-0.09%	8.84%	7.29%	573	11.6	392	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.22	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	12.88%	10.10%	976	7.8	796	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.21	05.21.08	7.00%	88.9	-0.04%	12.57%	7.88%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.96	06.12.08	7.90%	100.4	0.36%	7.43%	7.87%	432	7.3	251	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.12	02.04.08	9.13%	99.5	0.00%	12.95%	9.17%	983	16.3	803	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.51	12.31.07	8.63%	98.2	-0.03%	12.19%	8.78%	908	9.5	727	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.08	04.11.08	9.50%	94.6	-0.19%	12.23%	10.04%	912	7.8	731	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

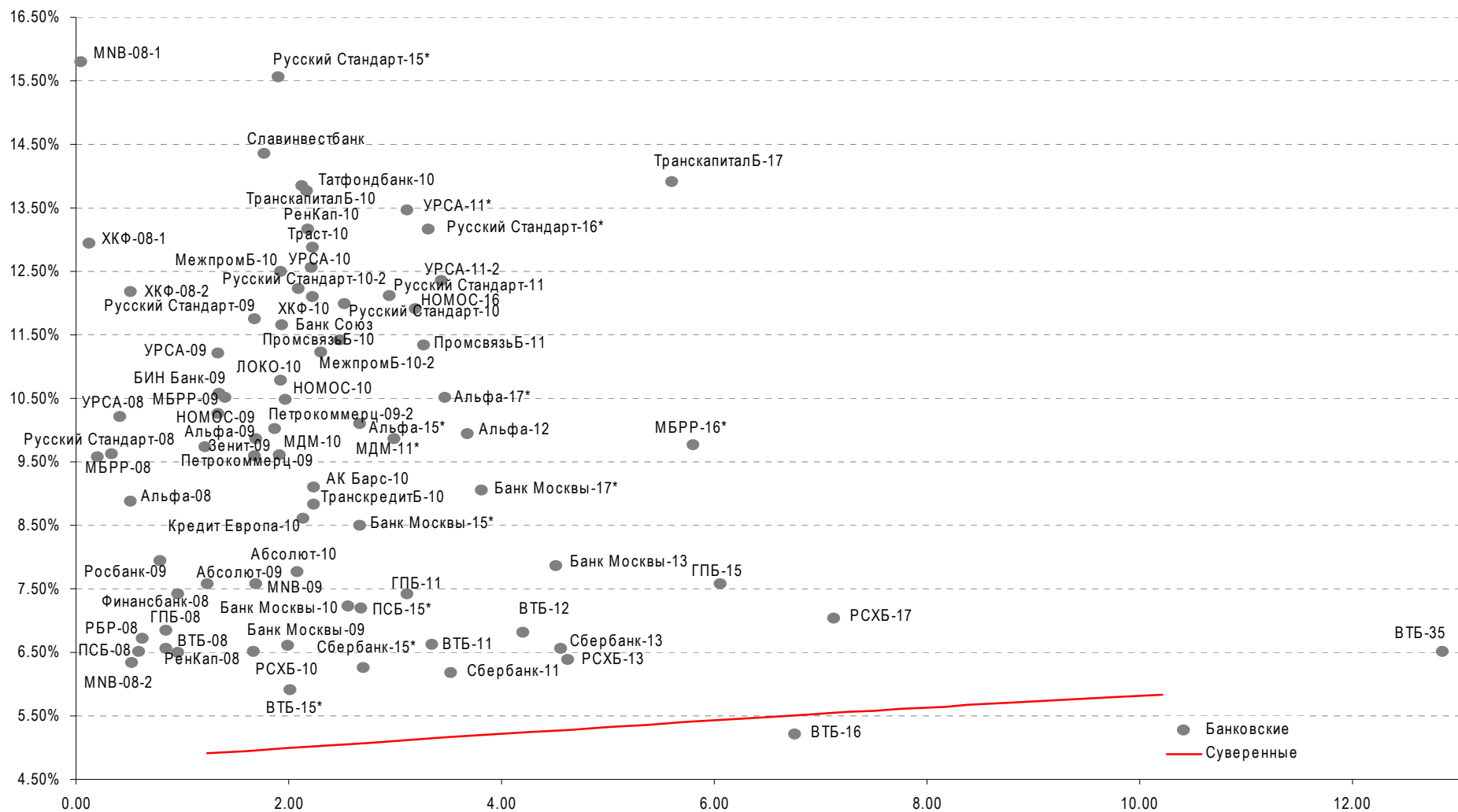
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Доходность к			Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения		ближайшего купона			оферте/погашению	Текущая доходность	Изм. Спреда						
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.84	04.30.08	7.25%	100.3	0.02%	6.84%	7.23%	373	7.4	193	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.70	04.21.08	10.50%	108.5	0.01%	5.58%	9.68%	246	6.8	66	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.56	09.27.08	7.80%	103.9	-0.11%	6.20%	7.51%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.53	12.09.08	4.56%	91.6	-0.23%	6.59%	4.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.18	03.01.08	9.63%	113.8	0.04%	6.44%	8.45%	300	6.5	91	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.29	01.22.08	4.51%	97.5	0.25%	5.63%	4.62%	252	7.7	71	845	USD	NA / #N/A / NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.85	01.22.08	5.63%	98.9	0.09%	6.21%	5.69%	310	7.6	130	513	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.19	02.25.08	5.03%	91.0	-0.10%	6.85%	5.53%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.85	10.31.08	5.36%	94.5	0.01%	6.38%	5.68%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.01	06.01.08	5.88%	94.6	-0.35%	6.82%	6.21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.92	05.22.08	6.21%	96.6	0.10%	6.61%	6.43%	290	7.6	107	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.16	03.22.08	5.14%	87.5	-0.23%	7.01%	5.87%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.75	11.02.08	5.44%	93.1	0.04%	6.40%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.22	02.13.08	6.61%	95.1	0.15%	7.30%	6.95%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.66	02.01.08	7.20%	102.1	0.08%	6.61%	7.05%	330	6.3	169	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.20	03.07.08	6.51%	96.1	0.11%	6.95%	6.78%	291	7.5	112	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.11	04.28.08	8.63%	125.1	0.23%	6.60%	6.89%	256	7.5	77	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.32	02.16.08	7.29%	101.5	0.03%	7.17%	7.18%	271	6.8	133	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.00	01.15.08	10.75%	104.7	-0.04%	6.11%	10.26%	300	6.4	119	500	USD	BB+ / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.17	06.07.08	6.36%	95.2	0.14%	7.06%	6.68%	302	7.5	151	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.31	06.07.08	6.66%	94.1	0.18%	7.33%	7.08%	329	7.5	149	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.14	01.18.08	6.88%	99.1	-0.05%	7.18%	6.94%	408	9.6	226	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.74	03.20.08	6.13%	96.1	0.07%	7.21%	6.38%	391	6.4	230	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

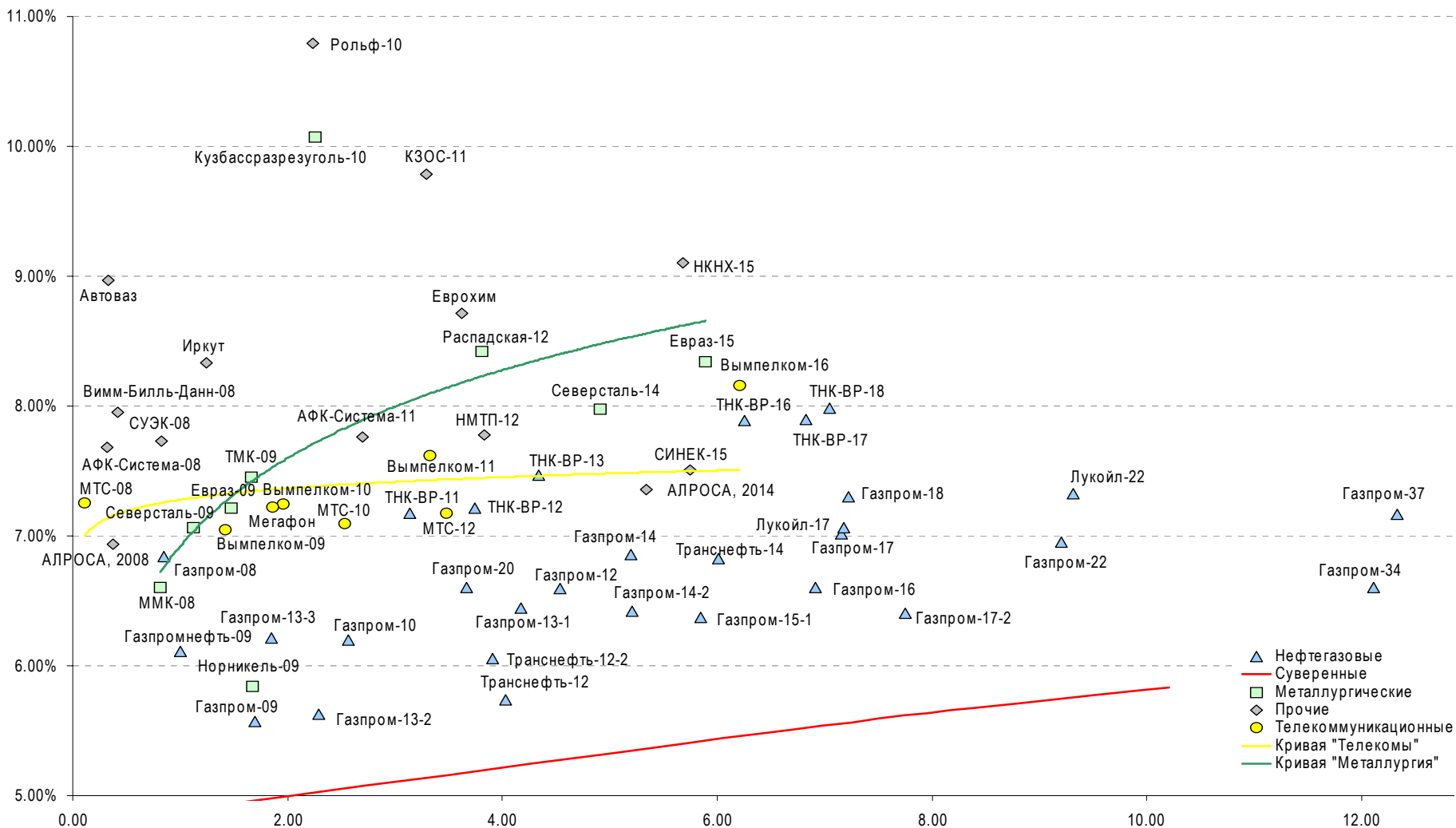
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.34	03.13.08	7.50%	100.1	0.06%	7.47%	7.49%	402	6.6	193	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.25	01.18.08	7.50%	97.6	-0.81%	7.89%	7.68%	418	7.6	235	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.83	03.20.08	6.63%	91.7	-0.28%	7.90%	7.22%	419	7.6	236	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.05	03.13.08	7.88%	99.2	-0.11%	7.99%	7.94%	428	7.6	243	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.03	06.27.08	5.38%	98.6	-0.02%	5.74%	5.46%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.90	12.27.07	6.10%	100.2	0.01%	6.05%	6.09%	275	6.1	114	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.21	03.05.08	5.67%	96.2	-0.02%	6.42%	5.89%	297	7.0	88	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.48	02.03.08	10.88%	105.5	-0.07%	7.22%	10.31%	411	6.9	230	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.89	05.10.08	8.25%	99.5	-0.36%	8.34%	8.30%	463	7.6	281	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.25	01.12.08	9.00%	97.6	-0.17%	10.07%	9.22%	696	15.0	515	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.81	05.22.08	7.50%	96.6	0.05%	8.42%	7.76%	512	5.0	350	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.12	02.24.08	8.63%	101.7	0.02%	7.06%	8.48%	395	7.2	215	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.91	04.19.08	9.25%	106.2	-0.31%	7.97%	8.71%	453	6.6	244	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.66	03.29.08	8.50%	101.7	-0.02%	7.45%	8.36%	434	7.3	253	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.82	04.21.08	8.00%	101.1	0.00%	6.60%	7.91%	349	7.0	169	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.68	03.31.08	7.13%	102.1	-0.10%	5.84%	6.98%	273	7.3	92	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.11	01.30.08	9.75%	100.2	-0.01%	7.25%	9.73%	414	15.4	234	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.54	04.14.08	8.38%	103.2	-0.11%	7.10%	8.12%	400	9.5	218	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.48	01.28.08	8.00%	102.9	-0.07%	7.18%	7.78%	387	6.3	226	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.42	06.16.08	10.00%	104.1	0.01%	7.04%	9.61%	393	7.0	213	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.96	02.11.08	8.00%	101.5	-0.14%	7.25%	7.89%	413	7.4	233	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.33	04.22.08	8.38%	102.5	-0.15%	7.62%	8.17%	431	6.2	270	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.20	05.23.08	8.25%	100.6	-0.08%	8.16%	8.20%	445	7.6	262	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.86	06.10.08	8.00%	101.4	0.01%	7.22%	7.89%	411	7.4	231	375	USD	BB+	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.33	04.20.08	8.50%	99.8	0.02%	8.97%	8.52%	585	2.6	405	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.32	04.14.08	10.25%	100.7	0.00%	7.68%	10.17%	457	5.3	276	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.70	01.28.08	8.88%	103.0	0.01%	7.76%	8.62%	467	9.0	285	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.38	05.06.08	8.13%	100.4	0.01%	6.94%	8.09%	383	6.6	202	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.34	05.17.08	8.88%	108.1	-0.29%	7.35%	8.21%	365	7.6	182	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.62	03.21.08	7.88%	97.0	-0.05%	8.71%	8.11%	541	7.8	380	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.25	04.10.08	8.25%	99.9	-0.06%	8.34%	8.26%	522	12.6	342	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.29	04.30.08	9.25%	98.3	-0.15%	9.78%	9.41%	648	11.2	487	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.68	12.22.07	8.50%	96.6	-0.39%	9.10%	8.80%	539	14.6	356	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.84	05.17.08	7.00%	97.1	0.54%	7.78%	7.21%	447	6.3	286	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.23	12.28.07	8.25%	94.5	0.02%	10.80%	8.73%	769	6.9	588	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.75	02.03.08	7.70%	101.1	0.11%	7.51%	7.62%	380	7.6	197	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.82	04.24.08	8.63%	100.7	0.00%	7.73%	8.57%	462	7.2	281	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.42	05.21.08	8.50%	100.2	0.00%	7.95%	8.48%	484	7.0	304	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.07	0.07								
ОБР04001-7	15.03.08	0.24	#N/A		#N/A						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.36	0.34	100.26	0.04%	5.70%	6.3%	197.07	6.30%	8.46	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.47	0.45	102.08	-0.01%	5.66%	9.8%	26.34	10.00%	0.96	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.19	1.12	100.48	0.14%	5.91%	7.0%	1.66	7.00%	1.34	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.31	1.23				5.8%		5.80%	7.79	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.94	1.83	103.12	0.09%	5.93%	7.2%	737.28	7.40%	11.35	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.22	2.09	99.54	0.04%	6.14%	5.8%	32.68	5.80%	6.67	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.85	1.74	107.08	-0.74%	6.38%	9.3%	117.83	10.00%	42.19	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.81	2.65	100.00	0.00%	6.24%	6.1%	90.00	6.10%	9.36	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.98	3.74	99.75	-0.06%	6.31%	6.1%	0.00	6.10%	10.53	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.31	3.11	107.99	-0.09%	6.20%	8.3%	170.08	9.00%	31.07	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.33	4.08	98.72	-0.09%	6.31%	6.1%	38.89	6.00%	247.40	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.17	5.80	105.95	-0.06%	6.31%	7.6%	174.64	8.00%	7.67	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.28	6.85	99.85	-0.05%	6.38%	7.5%	46.35	7.50%	24.45	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.81	4.52	107.99	-0.02%	6.28%	8.3%	11.88	9.00%	25.40	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.89	6.50	105.00	-1.04%	6.01%	7.1%	7.30	7.50%	6.88	13.11.08
ОФЗ 46005	09.01.19	11.72	11.08				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.58	8.02				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.39	7.88	110.37	-0.02%	6.48%	8.2%	253.07	9.00%	1.73	12.03.08
ОФЗ 46011	20.08.25	12.25	11.45				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.55	11.76	102.80	0.07%	6.79%	6.7%	14.45	6.90%	23.82	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 рынку
(7 495) 785-9678
Денис Воднев, старший кредитный аналитик
(7-495) 785-9678
Павел Симоненко, аналитик по внешнедолговому рынку
(7 495) 783-5029
Александр Кузнецов
(7 495) 788-0302
Андрей Михайлов
(7 495) 788-0326
Адрес
Проспект Академика Сахарова, 12
Москва Россия 107078

**Директор по работе на долговом рынке
капитала**

**Вице-президент по работе на долговом
рынке капитала**

Адрес

© Альфа-Банк, 2007 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.