

### Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.60	0.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.2759	-0.41%
Доходность 30-летних КО США, %	4.73	0.90		Валютный курс, \$/евро	1.3166	-0.24%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.10	-0.48%		PTC	1 866	1.55%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.61	-0.51%		DJIA	12 464	-0.06%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.92	0.80%		S&P 500	1 424	-0.14%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Российские еврооблигации двигались в противофазе к КО США, что привело к сужению спреда по России-30 до 99 б.п. Однако активность уже низка перед Рождеством и реакции на важные цифры по ВВП (сегодня) и PCE дефлятору (завтра) ждать не приходится.

#### Внутренний долг РФ:

Спрос разрастается, захватывая бенчмарки ритейла, энергетики, машиностроения и металлургии. В ближайшие два дня активность вторичного рынка сохранится на высоком уровне, а в последнюю неделю года сделки будут носить индикативный характер. МОЭСК и Русснефть обладают потенциалом ценового роста.

### Новости и ключевые события:

#### Российские:

Moody's повысило рейтинг кредитоспособности КОМИ на одну ступень – до Ba2, прогноз стабильный

S&P присвоило ГУП "Водоканал Санкт-Петербурга" рейтинги BB+/B/ ruAA+, прогноз стабильный

S&P повысило рейтинг обеспеченных облигаций Газпрома до BBB+, что на одну ступень выше, чем рейтинг Газпрома (BBB)

ИСО ГПБ-Ипотека полностью разместило выпуск облигаций с ипотечным покрытием объемом 3 млрд руб под доходность 7,27% годовых

Бородино-Финанс полностью разместило облигации на 2,5 млрд руб под 10,78% годовых к 1,5-летней оферте

"Нэфис Косметикс" полностью разместил 2-й выпуск облигаций на 1 млрд руб под 10,46% годовых к 1,5-летней оферте

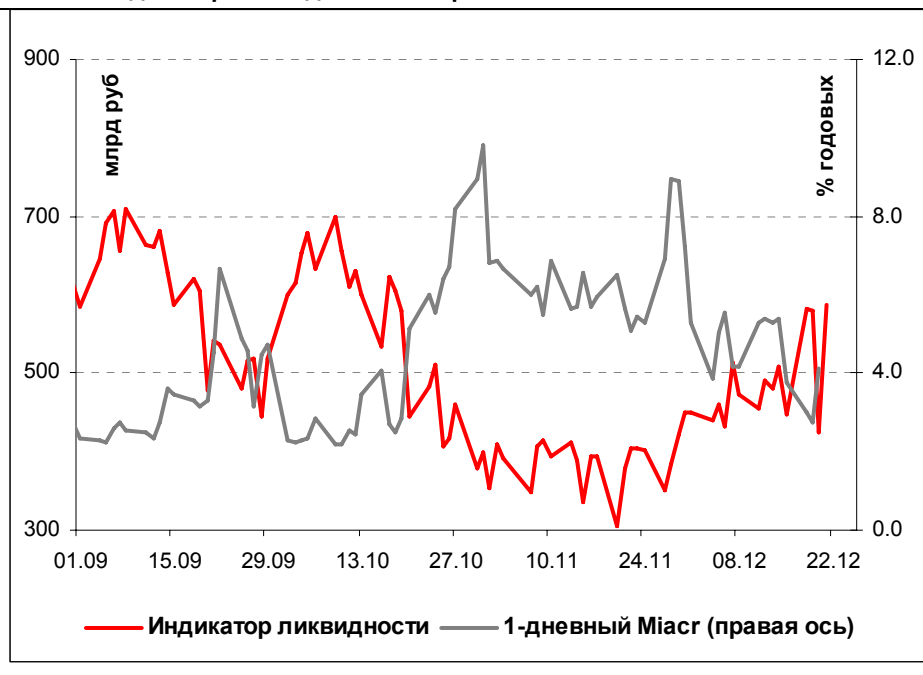
Уфа начнет 22 декабря размещение 5-го облигационного займа объемом 500 млн руб

Новосибирск начнет 25 декабря размещение 1-го транша 4-го выпуска облигаций объемом 300 млн руб

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



## **Основные новости**

**ИСО ГПБ-Ипотека полностью разместило выпуск облигаций с ипотечным покрытием объемом 3 млрд руб под доходность 7,27% годовых**

По итогам аукциона цена размещения составила 102,18% от номинала, что соответствует доходности 7,27% годовых. Организатор выпуска: Газпромбанк. Брокером по размещению выступил ВЭБ.

В ходе аукциона было подано 44 заявки. Спрос на облигации превысил 3,5 млрд руб. В размещении принял участие широкий круг инвесторов, включая негосударственные пенсионные фонды, страховые компании, управляющие компании, банки и зарубежные инвесторы.

Ожидаемый срок обращения бумаг составляет 5 лет и 2 месяца. Даты выплаты купонов: 29 декабря, 29 марта, 29 июня и 29 сентября каждого года. Дата выплаты первого купона – 29 декабря 2006 г. Ставка купона установлена в размере 8% годовых.

**Бородино-Финанс полностью разместило облигации на 2,5 млрд руб под 10,78% годовых к 1,5-летней оферте**

Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 10,50% годовых. Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

**"Нэфис Косметикс" полностью разместил 2-й выпуск облигаций на 1 млрд руб под 10,46% годовых к 1,5-летней оферте**

Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 10,20% годовых. Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

**Уфа начнет 22 декабря размещение 5-го облигационного займа объемом 500 млн руб**

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона определяется на конкурсе и будет зафиксирована на весь период обращения облигаций. Генеральным агентом выпуска является Инвестиционное агентство г. Уфы. Андеррайтером при размещении выступит ЗАО «АТОН Брокер».

**Новосибирск начнет 25 декабря размещение 1-го транша 4-го выпуска облигаций объемом 300 млн руб**

Совокупный объем выпуска составляет 1,5 млрд руб. Размещение 2-го транша на сумму 1,2 млрд руб запланировано на 1 квартал 2007 г. Срок обращения выпуска составит 3,5 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-4-го купонов установлена в размере 8,60% годовых, 5-10-го купонов – 8,50% годовых, 11-14-го купонов – 8,40% годовых. Генеральный агент займа: Росбанк.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ИБ КИТ Финанс принял решение о 2-ом выпуске облигаций на 2 млрд руб
- Дорогобуж выкупил в рамках оферты облигаций на 17,2 млн руб по номиналу при объеме выпуска 900 млн руб

---

**Внешний долг РФ**

Активность на рынке еврооблигаций постепенно снижается в преддверии Рождества, даже негативные новости, связанные с ростом индекса цен производителей и ростом угрозы инфляционного давления на экономику США не смогли оказать должного воздействия на предпраздничное настроение участников рынка. Вчера американские базовые активы индикативно снизились в цене, тогда как российские еврооблигации показали противоположную динамику. В результате спред России-30 к КО США в течение вчерашнего дня колебался в пределах 101-99 б.п.

Снижение активности на мировых финансовых рынках приведет к тому, что реакции на последние важные показатели этого года – ВВП США за 3 квартал (сегодня) и PCE девлятор (завтра) – скорее всего не последует. Изменение котировок продолжит носить индикативный характер.

---

**Рынок рублевых облигаций**

Размещения облигаций 3-го эшелона по-прежнему проходят по верхней границе доходности на фоне невысокого спроса, в то время как на вторичном рынке усиливаются покупки более ликвидных инструментов. Круг интересов инвесторов достаточно широк: спросом пользуются как «голубые фишки», так и бенчмарки ритейлового сектора, телекомы, бумаги энергетического сектора, металлургии и машиностроения. В частности, спросом пользовались открывшиеся после купонных выплат облигации ВБД-2 и Мечел-2. Также появились покупатели в облигациях Русснефть, которые опка находятся ниже номинала.

Вчера на вторичном рынке начались торги облигациями МОЭСК, открывшемся на 0,62% выше цены размещения. Активность по выпуску была достаточно высокой на биржевых торгах, а в РПС объем торгов превысил объем эмиссии и составил 6,2 млрд руб по номиналу. Несмотря на высокое открытие облигации МОЭСК остаются недооцененными относительно других выпусков энергетических компаний и предлагают доходность выше 8% годовых.

Заметный объем сделок прошел вчера в облигациях МосОбласти, что могло быть обусловлено запоздалой реакцией рынка на повышение рейтингов региона агентством Moody's. Совокупный объем сделок по бумагам Мособласти составил 1,9 млрд руб при ценовом росте на 0,2-0,8%.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-6	5 000	06.08.09	2.39	--	--	6.95%	08.02.07	100.86	0.01	--	6.69	53.55
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	2.44	8.92%	21.03.07	100.17	-0.08	9.03	--	65.11
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.45	--	--	9.00%	20.06.07	103.08	-0.01	--	8.25	124.16
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.09	8.49%	13.02.07	100.09	0.04	8.57	--	71.43
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	1.98	8.70%	21.02.07	99.12	0.01	9.47	--	49.56
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	3.10	8.40%	20.06.07	101.15	0.12	8.18	--	322.07
Русь-Банк	1 400	19.03.09	--	22.03.07	0.25	10.50%	22.03.07	100.35	0.28	9.15	--	177.69
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	1.38	--	--	9.60%	27.12.06	101.04	0.14	--	9.05	51.53
УрСви-4	3 000	01.11.07	0.84	--	--	9.99%	03.05.07	102.23	0.00	--	7.40	53.72
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.26	--	--	13.80%	18.02.07	114.27	0.11	--	7.92	117.44

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона											
<b>Суверенные</b>														
Россия-07	26.06.07	0.49	12.26.06	10.00%	102.3	-0.03%	5.45%	9.78%	74	4.2	0.48	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.68	03.31.07	8.25%	104.8	-0.07%	5.31%	7.87%	60	3.9	2.83	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.44	01.24.07	11.00%	145.6	0.03%	5.59%	7.55%	100	-1.3	7.23	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.44	12.24.06	12.75%	182.6	0.09%	5.91%	6.98%	132	-1.6	10.14	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.53	03.31.07	5.00%	113.6	0.07%	5.59%	4.40%	99	-1.8	13.09	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>														
Минфин-7	14.11.07	0.89	05.14.07	3.00%	97.7	0.15%	5.63%	3.07%		0.0	0.87	661	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.90	05.14.07	3.00%	96.7	0.01%	6.89%	3.10%	218	0.5	1.28	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.10	05.14.07	3.00%	90.6	-0.05%	5.45%	3.31%	89	1.2	3.88	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>														
Москва-11	12.10.11	4.26	10.12.07	6.45%	107.6	-0.04%	4.65%	6.00%	--	--	4.07	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.92	10.20.07	5.06%	100.3	0.00%	5.03%	5.05%	--	--	7.54	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона											
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.09	04.07.07	8.75%	100.1	-0.02%	8.71%	8.74%	400	-5.0	340	200	USD	N/A / B1 / B
Альфа-07	09.02.07	0.13	02.09.07	7.75%	100.1	-0.03%	6.51%	7.74%	180	17.8	106	150	USD	BB / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	1.42	01.02.07	7.75%	100.8	0.06%	7.18%	7.69%	246	-4.4	186	250	USD	BB / Ba2 / BB-
Альфа-09	10.10.09	2.53	04.10.07	7.88%	100.5	0.01%	7.66%	7.83%	304	-1.2	234	400	USD	N/A / Ba2 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.44	06.09.07	8.63%	101.9	0.06%	8.06%	8.47%	350	-0.5	275	225	USD	B+ / Ba3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.50	03.28.07	8.00%	105.0	0.01%	5.99%	7.62%	138	-1.3	68	250	USD	N/A / A3 / RRR
Банк Москвы-10	26.11.10	3.48	05.26.07	7.38%	104.6	0.00%	6.05%	7.05%	149	-2.3	73	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.22	05.13.07	7.34%	105.7	0.08%	6.24%	6.94%	168	-1.2	64	500	USD	N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.47	05.25.07	7.50%	103.8	0.00%	6.38%	7.22%	182	-0.8	106	300	USD	N/A / Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.19	05.18.07	9.50%	100.1	0.04%	9.43%	9.49%	471	-0.8	411	200	USD	B- / N/A / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.59	01.30.07	8.28%	101.5	-0.03%	5.72%	8.15%	101	0.9	27	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.74	03.21.07	6.12%	100.2	-0.00%	5.83%	6.11%	111	0.0	37	1 000	USD	RRR+ / A2 / N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.88	06.11.07	6.88%	102.3	-0.06%	5.61%	6.72%	89	-1.3	29	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.10	04.12.07	7.50%	107.2	0.02%	5.77%	7.00%	121	0.0	45	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.86	02.04.07	6.32%	102.3	0.00%	5.48%	6.17%	86	0.5	16	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.49	02.15.07	4.25%	98.6	-0.14%	4.44%	4.31%	-15	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.45	12.31.06	6.25%	102.8	-0.09%	6.04%	6.08%	132	-1.1	13	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.76	04.30.07	7.25%	102.6	0.02%	5.73%	7.06%	102	0.8	42	1 050	USD	BB+ / A3 / N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.87	06.15.07	7.97%	106.2	0.07%	6.36%	7.50%	180	-2.1	104	300	USD	BB- / Baa1 / N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.72	03.23.07	6.50%	100.8	0.19%	6.37%	6.45%	180	-0.7	78	1 000	USD	BB+ / A3 / N/A

Зенит-09	27.10.09	2.55	04.27.07	8.75%	99.9	-0.00%	8.78%	8.76%	416		346	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.50	12.29.06	9.00%	101.4	-0.05%	6.17%	8.87%	145	-4.8	72	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.14	03.03.07	8.63%	101.1	0.02%	7.59%	8.53%	288	0.4	228	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.23	12.29.06	8.80%	101.5	-0.04%	8.12%	8.67%	340	-1.9	280	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.31	03.10.07	8.88%	98.9	0.00%	9.04%	8.97%	447	-0.9	345	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МЛМ-07	07.12.07	0.94	06.07.07	7.50%	100.5	0.01%	6.94%	7.46%	223	-2.9	149	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.15	02.15.07	6.80%	100.0	-0.01%	6.82%	6.80%	210	0.0	137	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.68	01.21.07	9.75%	104.5	0.03%	8.54%	9.33%	398	-1.6	323	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.76	01.05.07	7.17%	101.0	-0.02%	5.84%	7.10%	113	-0.2	39	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	1.01	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.78%	4.42%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.46	12.31.06	4.38%	97.9	-0.01%	5.81%	4.47%	110	1.6	50	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.55	01.06.07	6.17%	100.0	-0.02%	6.15%	6.17%	153	-1.0	84	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.24	03.19.07	9.00%	100.5	0.02%	6.74%	8.95%	203	0.8	129	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	0.14	02.13.07	9.13%	100.4	-0.01%	6.16%	9.09%	144	0.4	70	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.20	05.12.07	8.25%	100.8	0.04%	7.85%	8.18%	314	0.0	254	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.88	04.20.07	9.75%	101.0	0.05%	9.47%	9.65%	491	0.0	416	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.13	02.09.07	9.00%	100.2	0.08%	6.92%	8.98%	221	-61.8	147	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.08	03.27.07	8.00%	99.5	-0.00%	8.22%	8.04%	351	-0.6	291	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.25	04.04.07	8.75%	101.0	0.11%	8.43%	8.66%	387	0.5	312	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.51	01.29.07	6.88%	101.6	-0.04%	5.81%	6.77%	110	-0.4	50	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.38	03.29.07	6.20%	100.5	0.00%	6.03%	6.17%	147	0.2	72	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.55	02.11.07	6.50%	101.1	-0.05%	5.76%	6.43%	105	-2.8	45	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.75	04.30.07	8.00%	99.0	0.01%	8.56%	8.08%	385	0.6	325	13	USD	B+/*+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.53	01.09.07	7.63%	100.8	-0.04%	6.20%	7.57%	148	-6.8	74	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.41	12.24.06	9.75%	104.4	-0.03%	7.94%	9.34%	333	-5.1	263	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.51	05.29.07	6.88%	103.5	-0.03%	5.88%	6.64%	132	-2.6	56	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.25	05.16.07	7.18%	106.1	0.01%	6.01%	6.76%	144	-1.3	42	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.31	04.14.07	8.75%	100.3	0.03%	7.69%	8.73%	298	16.7	224	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.75	03.28.07	7.80%	100.1	0.00%	7.67%	7.79%	295	-1.1	221	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.13	02.08.07	6.72%	100.0	0.02%	6.87%	6.72%	215	-82.6	142	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.28	04.21.07	8.13%	100.3	-0.00%	7.88%	8.10%	317	-1.8	257	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.55	09.16.07	6.83%	100.2	0.01%	6.72%	6.81%	211	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.31	04.07.07	7.50%	96.8	0.12%	8.51%	7.75%	396	-0.7	320	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.70	05.05.07	8.63%	100.0	0.02%	8.62%	8.63%	406	-0.5	331	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.70	06.16.07	8.88%	98.8	0.07%	9.32%	8.98%	471	-0.6	401	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.30	05.14.07	5.93%	101.0	-0.03%	5.69%	5.87%	113		37	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.33	05.15.07	6.48%	103.7	0.00%	5.78%	6.25%	121	-0.6	18	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.84	02.11.07	6.23%	101.9	-0.02%	5.55%	6.11%	94	-0.7	24	1000	USD	N/A	/	A2	/	RRR
Сивакадем-08	19.05.08	1.34	05.19.07	9.75%	102.5	0.05%	7.81%	9.51%	309	0.0	249	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сивакадем-09	12.05.09	2.19	05.12.07	9.00%	101.4	0.08%	8.31%	8.87%	360	-0.7	300	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.77	12.30.06	12.00%	108.4	0.30%	9.85%	11.07%	529	0.2	454	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сивакадем-11-2	16.11.11	4.20	11.16.07	8.30%	102.6	0.08%	7.64%	8.09%	308		232	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.73	03.21.07	9.00%	100.7	-0.09%	7.97%	8.94%	326		252	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.86	06.12.07	7.90%	101.4	-0.03%	7.11%	7.79%	239	-1.7	179	250	USD	N/A	/	Ba1	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.06	02.04.07	9.13%	101.0	-0.01%	8.16%	9.03%	344	-2.9	271	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.40	12.31.06	8.63%	100.2	0.04%	8.51%	8.61%	380	-2.1	320	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

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**

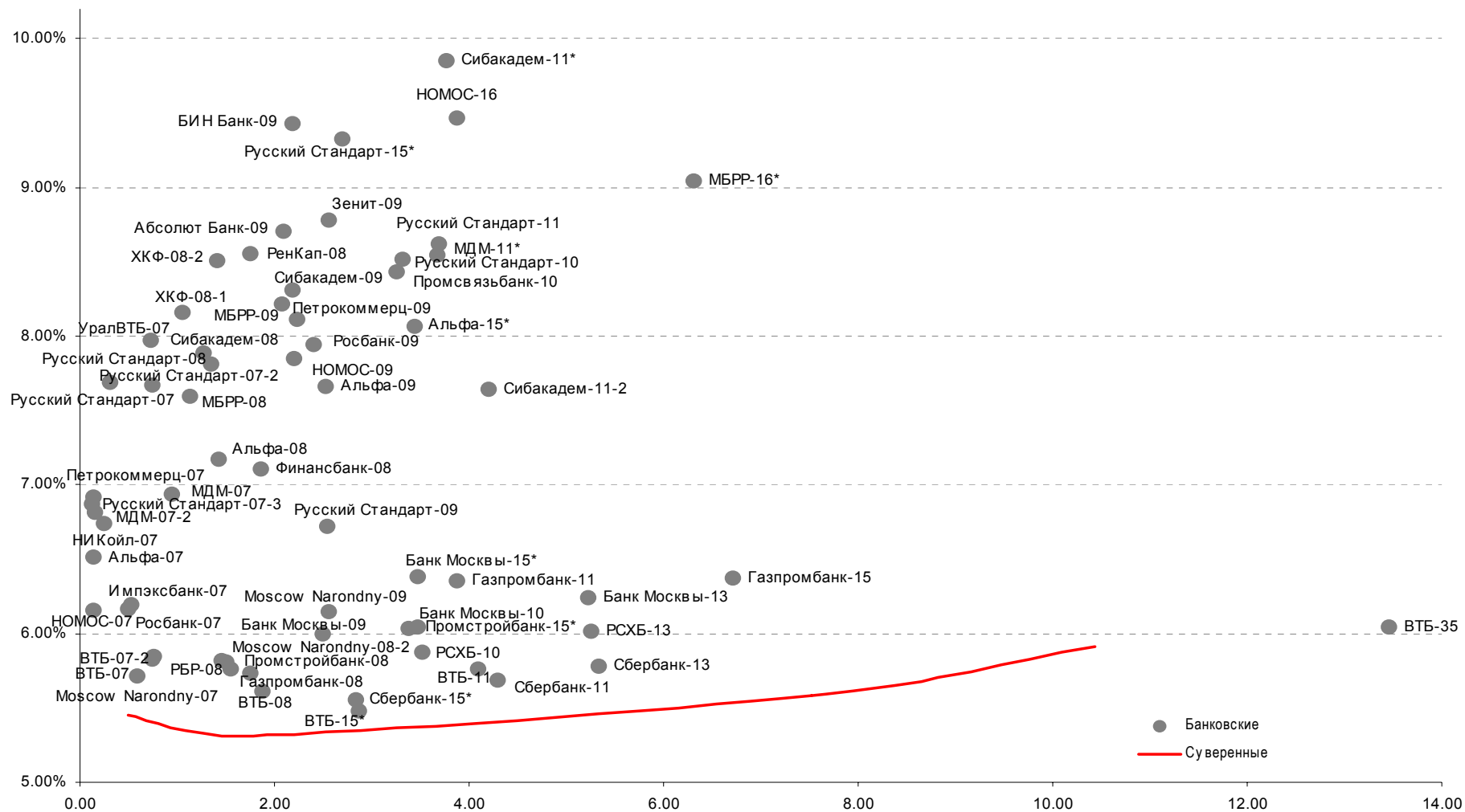
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность						AAA	AA	A	BBB
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.34	04.25.07	9.13%	101.1	-0.04%	5.85%	9.03%	113	-8.4	39	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.76	04.30.07	7.25%	102.6	0.02%	5.73%	7.06%	102	0.8	42	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.51	04.21.07	10.50%	113.5	0.02%	5.32%	9.26%	70	-1.9	0	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.38	09.27.07	7.80%	111.1	-0.01%	4.53%	7.02%	-3	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.35	12.09.07	4.56%	99.1	0.03%	4.74%	4.60%	17	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.83	03.01.07	9.63%	120.0	0.08%	5.74%	8.02%	118	-0.8	14	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.65	01.22.07	4.51%	97.2	0.11%	5.58%	4.63%	96	-0.6	26	1 028	USD	N/A	/	A3	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.41	01.22.07	5.63%	100.1	0.01%	5.60%	5.62%	98	-0.6	28	594	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.97	02.25.07	5.03%	101.1	0.16%	4.85%	4.98%	28	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.75	06.01.07	5.88%	106.1	0.11%	4.97%	5.54%	40	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.67	11.22.07	6.21%	101.2	0.23%	6.05%	6.14%	146	--	46	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.00	03.22.07	5.14%	100.1	0.18%	5.12%	5.13%	53	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.10	02.01.07	7.20%	106.1	0.10%	5.69%	6.79%	113	0.6	37	1 250	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.53	04.28.07	8.63%	130.2	0.27%	6.30%	6.63%	157	-0.9	38	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.14	02.13.07	11.50%	100.8	-0.02%	5.94%	11.41%	122	51.5	48	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.84	01.15.07	10.75%	109.9	0.01%	5.60%	9.78%	89	0.3	29	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.85	05.06.07	11.00%	104.1	-0.00%	6.05%	10.56%	134	-0.7	60	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.91	01.18.07	6.88%	103.7	0.01%	5.94%	6.63%	138	1.0	62	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.89	01.18.07	7.50%	107.0	-0.05%	6.50%	7.01%	193	-1.0	91	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.28	02.03.07	10.88%	110.0	0.00%	6.64%	9.89%	193	-1.7	133	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.46	05.10.07	8.25%	103.5	0.06%	7.70%	7.97%	313	-1.6	211	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.98	02.24.07	8.63%	104.0	0.02%	6.62%	8.30%	191	-1.8	131	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.49	04.19.07	9.25%	109.2	-0.00%	7.59%	8.47%	302	-0.7	200	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.49	03.29.07	8.50%	103.9	-0.02%	6.93%	8.18%	232	-0.8	162	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.72	04.21.07	8.00%	102.4	0.03%	6.59%	7.81%	187	1.5	127	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.53	03.31.07	7.13%	103.2	0.01%	5.84%	6.90%	123	-1.9	53	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	1.04	01.30.07	9.75%	103.9	0.01%	6.05%	9.38%	134	-3.1	60	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.31	04.14.07	8.38%	105.9	0.04%	6.60%	7.91%	204	-1.1	129	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.19	01.28.07	8.00%	105.4	0.04%	6.72%	7.59%	217	-1.7	141	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.27	06.16.07	10.00%	108.3	0.01%	6.36%	9.24%	165	-2.7	105	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.77	02.11.07	8.00%	104.3	0.07%	6.47%	7.67%	186	-0.2	116	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.05	04.22.07	8.38%	107.1	0.03%	6.64%	7.82%	208	-0.7	133	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.77	05.23.07	8.25%	105.3	0.10%	7.45%	7.83%	288	-1.3	186	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.70	06.10.07	8.00%	104.3	0.03%	6.40%	7.67%	178	-0.3	109	375	USD	BB	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.27	04.20.07	8.50%	100.4	0.00%	8.17%	8.47%	346	16.8	286	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.24	04.14.07	10.25%	104.9	0.02%	6.30%	9.77%	158	-4.0	98	350	USD	B+	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.43	01.28.07	8.88%	105.3	0.03%	7.36%	8.43%	280	-1.6	204	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.32	05.06.07	8.13%	103.3	0.00%	5.63%	7.87%	91	-1.0	31	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.97	05.17.07	8.88%	116.4	-0.04%	6.21%	7.62%	164	-2.7	62	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.12	04.10.07	8.25%	102.4	0.00%	7.11%	8.06%	240	-15.1	180	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

**Долговой рынок**

КЗОС-11	30.10.11	3.98	04.30.07	9.25%	101.2	0.02%	8.93%	9.14%	437		362	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.22	12.22.06	8.50%	101.2	0.08%	8.31%	8.40%	375	-1.1	272	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.31	02.03.07	7.70%	102.6	0.11%	7.29%	7.51%	272	-1.2	169	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.01	03.02.07	7.88%	99.9	-0.00%	7.90%	7.88%	318	-2.2	258	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.72	04.24.07	8.63%	101.4	0.19%	7.76%	8.50%	305	0.7	245	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.36	05.21.07	8.50%	101.9	-0.02%	7.08%	8.34%	237	4.9	176	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

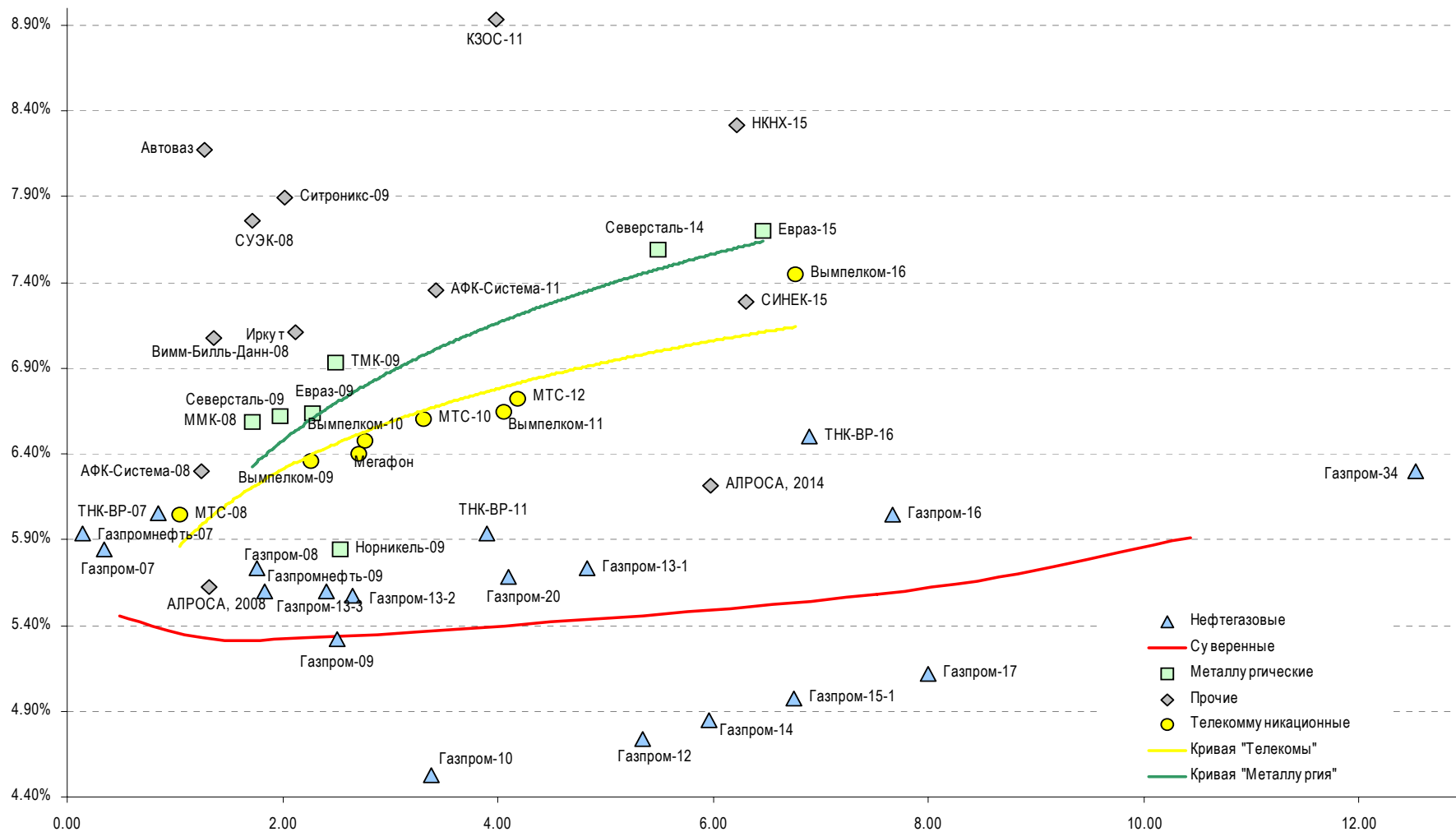
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**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
ОБР 04003	15.12.06		0.03	97.66	-2.14%						
ОБР 04002	15.03.07	0.23	0.22	98.91	0.34%	4.8%					
ОФЗ 27025	13.06.07	0.48	0.45	100.19	-0.31%	5.7%	6.0%		6.00%	1.15	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.55	0.54				9.6%		10.00%	42.19	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.61	0.59				9.6%		10.00%	36.44	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.31	1.23	100.52	-0.20%	6.0%	6.3%	0.56	6.30%	8.46	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.94	0.89	103.90	-0.23%	6.0%	9.6%	293.15	10.00%	1.92	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	2.08	1.96	101.15	-0.10%	6.1%	6.9%	0.00	7.00%	1.34	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.20	2.08	99.53	0.02%	6.1%	5.8%		5.80%	7.79	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.77	2.60	103.75	0.10%	6.2%	7.1%	21.68	7.40%	11.35	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.64	2.48	110.69	-0.06%	6.2%	9.0%	29.31	10.00%	42.19	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.61	3.40	99.84	0.16%	6.3%	6.1%	24.75	6.10%	9.36	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.00	3.76	109.84	0.08%	6.3%	8.2%	0.88	9.00%	31.07	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.07	4.76	97.84	-0.02%	6.4%	6.1%	39.12	6.00%	187.56	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.64	6.24	106.42	0.10%	6.5%	8.0%	2.15	8.50%	8.15	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.37	5.04	109.31	0.14%	6.4%	8.2%	63.14	9.00%	25.89	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.59	7.22	111.00	5.71%	5.2%	6.8%		7.50%	6.88	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.22	11.50	46.48	1.04%	6.3%	6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.65	9.02	57.50	0.70%	7.0%	7.0%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.70	8.16	111.71	-0.00%	6.5%	8.1%	82.31	9.00%	1.73	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.24	12.36				7.4%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.71	11.91	102.86	0.40%	6.8%	6.7%	253.41	6.90%	23.82	14.02.07

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 ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<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>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости Еврооблигации</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

**© Альфа-Банк, 2006 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.