

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.05	2.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.7529 0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.48	3.20		Валютный курс, \$/евро	1.4365 -0.13%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	91.15	0.91%		PTC	2 283.28 0.81%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	90.40	0.63%		DJIA	13 245.64 0.29%
Цена на нефть Urals, \$/брл	87.76	-0.66%		S&P 500	1 460.12 0.49%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок по-прежнему волатилен на фоне сложной кризисной ситуации на финансовых рынках.

Внутренний долг РФ:

Активность инвесторов постепенно снижается. Большинство уже сформировало позиции под закрытие года. Размещения проходят по верхней границе заявленного диапазона.

Новости и ключевые события:

Международные:

Китай повысил процентные ставки по депозитам и кредитам

Дж. Буш подписал закон о помощи домовладельцам, которым грозит банкротство

Fitch присвоило Киеву рейтинги «ВВ-/В», прогноз «Стабильный»

Российские:

Международные резервы РФ за период с 8 по 14 декабря возросли на \$6,2 млрд до \$467,4 млрд – ЦБР

Минфин проведет 21 декабря доразмещение выпуска ОФЗ 46018 на 119,887 млн руб

Moody's присвоило Красноярскому краю рейтинг Ва2

РУСАЛ привлекает кредит на покупку блокпакета Ноникеля

МБРР привлек 3-летний синдицированный кредит на \$50 млн

Инпромлизинг привлек кредит от ЕБРР на сумму \$141,5 млн

Банк Москвы планирует занять в 2008 г около \$2 млрд

Ставка купона по облигациям "ЭйрЮнион Эр Эр Джи" на срок до оферты установлена в размере 14% годовых

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Китай повысил процентные ставки по депозитам и кредитам

Ставка по депозитам на срок один год была повышена на 27 б.п. до 4,14% годовых, а по кредитам на тот же срок – на 18 б.п. до 7,47% годовых. В последний раз ЦБ Китая повышал ставки 14 сентября. Сейчас это было сделано для предотвращения перегрева экономики и стабилизации инфляционных ожиданий.

Дж. Буш подписал закон о помощи домовладельцам, которым грозит банкротство

В соответствии с новым законом, несостоятельные должники освобождаются от уплаты налога с тех сумм, которые списываются с их задолженности при реструктуризации ипотечных займов. Ранее такие списания приравнивались к доходу и облагались налогом.

По оценкам экономистов, налоговое бремя на домовладельцев в США снизится в целом на \$650 млн. Это очередная мера властей, направленная на преодоление кризиса на жилищном и ипотечном рынке и в конечном счете на предотвращение экономического спада в стране.

РУСАЛ привлекает кредит на покупку блокпакета Ноникеля

Сумма кредита составляет \$4,5 млрд на срок 2 года. Половина привлекаемого кредита должна быть выплачена через год. На первые 3 месяца ставка составляет Libor + 100 б.п., на следующие три - Libor + 125 б.п., на следующие шесть - Libor + 150 б.п. и Libor + 200 б.п. на весь оставшийся срок.

Ставка купона по облигациям "ЭйрЮнион Эр Эр Джи" на срок до оферты установлена в размере 14% годовых

Ранее эмитент прогнозировал ставку 1-го купона в диапазоне 13-14% годовых. Объем выпуска – 2 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Банк Москвы, УРАЛСИБ Кэпитал, Русские Фонды.

Внешний долг РФ

По итогам вчерашнего дня КО США немного снизились в цене при наличии достаточно высокой волатильности (8-10 б.п.).

Выходившая статистика практически не внесла корректив в рынок. Оценка темпов роста ВВП США в 3 квартале осталась на прежнем уровне – 4,9% годовых. Некоторый рост показал лишь показатель количества первичных обращений за пособием по безработице. Более негативной новостью стала публикация Bear Stearns финансовых результатов за 4 квартал. Банк списал \$1,9 млрд по обеспеченным долговым обязательствам, что выше прогнозов аналитиков. В итоге, компания показала первый в истории квартальный убыток в размере \$854 млн или \$6,9 на акцию.

Эти новости вылились в росте КО США. Однако впоследствии, на фоне роста азиатских фондовых рынков и ожиданий выхода сегодняшней ценовой статистики (аналитики прогнозируют усиление инфляционного давления на экономику), произошла коррекция и закрытие даже на более низком уровне.

Ходят также слухи о покупке части акций Merrill Lynch (на сумму \$5 млрд) со стороны государственного сингапурского фонда Temasek Holdings. Это очередная позитивная новость об участии азиатских инвесторов в судьбе крупнейших инвестиционных банков.

Россия-30, как и 5-летний CDS остаются на прежних уровнях – активность постепенно уходит с рынка в преддверии новогодних праздников.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок продолжает оставаться на своих уровнях на фоне достигнутого равновесия между спросом и предложением. Вместе с тем, активность инвесторов падает, поскольку многие уже сформировали позиции перед Новым годом и ожидают куда рынок двинется в начале 2008 г.

В секторе ОФЗ происходит сглаживание кривой доходности. В течение последних дней наблюдается плавный рост котировок коротких выпусков и бумаг со средней дюрацией при сползании цен вниз по длинным выпускам.

Наиболее активен сектор субфедерального долга. Сегодня пройдут еще два размещения – облигаций Краснодарского края и г. Казани. Перед размещением часть участников высвобождает лимиты.

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-4	5 000	10.02.10	1.96	--	--	8.22%	13.02.08	102.94	-0.02	--	6.83	126.07
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.93	--	--	7.40%	12.06.08	101.89	-0.13	--	7.13	70.66
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	1.82	--	--	8.50%	03.06.08	101.17	0.59	--	7.99	183.67
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	2.45	--	--	8.74%	20.03.08	102.09	0.19	--	8.02	105.15
НИТОЛ-2	2 200	15.12.09	1.83	18.06.08	0.49	11.75%	17.06.08	99.04	0.04	13.21	12.69	257.86
НОМОС-7	3 000	16.06.09	1.43	20.06.08	0.49	9.25%	17.06.08	99.99	0.38	9.48	9.47	193.02
Орхидея	1 000	09.04.09	--	10.07.08	0.53	13.00%	10.01.08	100.08	0.00	13.46	--	78.28
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	--	28.02.08	0.19	9.25%	28.02.08	100.34	-0.04	7.64	--	100.34
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.21	--	--	10.05%	22.04.08	96.02	-0.45	--	11.67	119.64
Черкизово	2 000	31.05.11	--	02.06.09	1.39	8.85%	03.06.08	98.97	-0.42	9.85	--	95.65

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	1.23	03.31.08	8.25%	104.0	0.02%	4.90%	7.93%	178	-2.9	2.04	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.99	01.24.08	11.00%	143.2	0.05%	5.54%	7.68%	181	-3.8	6.80	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.21	12.24.07	12.75%	182.1	0.01%	5.83%	7.00%	176	-3.5	9.92	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.98	03.31.08	7.50%	113.9	0.18%	5.51%	6.59%	144	-6.0	11.82	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-8	14.05.08	0.40	05.14.08	3.00%	99.0	0.03%	5.48%	3.03%	236	-6.8	0.38	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.22	05.14.08	3.00%	92.6	0.10%	5.45%	3.24%	212	-4.7	3.05	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.46	10.12.08	6.45%	102.0	0.03%	5.85%	6.33%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.20	10.20.08	5.06%	92.3	-0.45%	6.21%	5.48%	--	--	--	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	1.23	04.07.08	8.75%	101.5	0.04%	7.48%	8.62%	436	-11.7	258	200	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	2.07	03.30.08	9.13%	102.7	-0.00%	7.78%	8.88%	466	-0.9	288	175	USD	#N/A	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.23	12.28.07	8.25%	98.2	0.06%	9.04%	8.40%	592	-6.7	415	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.51	01.02.08	7.75%	99.4	0.01%	8.87%	7.79%	575	-1.9	397	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.69	04.10.08	7.88%	96.8	0.06%	9.82%	8.13%	670	-4.1	493	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.68	12.25.07	8.20%	93.8	0.02%	9.94%	8.74%	662	-2.1	504	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.67	06.09.08	8.63%	96.0	-0.32%	10.23%	8.99%	715	13.6	534	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.46	02.22.08	8.64%	93.5	-0.27%	10.60%	9.24%	728	6.2	571	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.66	03.28.08	8.00%	102.6	0.07%	6.42%	7.80%	330	-10.6	152	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.68	05.26.08	7.38%	100.9	0.12%	7.02%	7.31%	394	-16.5	213	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.51	05.13.08	7.34%	97.9	0.04%	7.82%	7.49%	434	-7.8	231	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.67	05.25.08	7.50%	97.7	0.00%	8.42%	7.68%	533	-6.7	352	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.81	05.10.08	6.81%	92.1	0.13%	9.02%	7.39%	570	-6.0	413	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.93	02.16.08	9.38%	95.8	0.03%	11.64%	9.79%	852	-1.8	675	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.34	05.18.08	9.50%	98.6	0.00%	10.58%	9.63%	746	-0.2	569	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.96	06.11.08	6.88%	100.4	0.04%	6.46%	6.85%	334	-4.8	156	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.35	04.12.08	7.50%	103.0	0.12%	6.60%	7.28%	327	-4.6	170	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.19	04.30.08	6.61%	99.2	0.07%	6.81%	6.66%	333	-4.6	130	1 200	USD	BBB+	/	A2e	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.01	02.04.08	6.32%	100.8	0.07%	5.90%	6.27%	278	-2.4	101	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.76	02.15.08	4.25%	93.6	-0.21%	5.24%	4.54%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.85	12.31.07	6.25%	96.7	0.03%	6.51%	6.46%	202	-2.9	68	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.84	04.30.08	7.25%	100.3	0.00%	6.86%	7.23%	374	1.5	197	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.11	06.15.08	7.97%	102.2	0.00%	7.23%	7.80%	414	-17.9	233	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.05	03.23.08	6.50%	93.7	-0.07%	7.59%	6.94%	385	-1.7	208	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.67	04.07.08	8.75%	98.6	-0.00%	9.60%	8.87%	648	-0.5	470	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.13	04.13.08	7.50%	97.7	0.00%	8.62%	7.68%	550	-0.7	372	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.97	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.49%	10.10%	737	-0.7	559	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.20	03.03.08	8.63%	99.8	0.02%	9.43%	8.64%	631	-16.8	453	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.40	12.29.07	8.80%	97.6	0.00%	10.52%	9.01%	740	-0.9	562	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%	603	-3.0	426	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.91	01.25.08	7.77%	96.6	-0.64%	9.60%	8.04%	648	-2.0	471	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.99	01.21.08	9.75%	99.7	0.08%	9.84%	9.78%	676	-1.7	495	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.92	02.12.08	9.50%	94.9	0.10%	12.29%	10.01%	917	-22.3	739	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.29	07.06.08	9.00%	95.2	0.00%	11.23%	9.46%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.04	01.07.08	5.54%	99.5	0.00%	16.45%	5.56%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.51	12.31.07	4.38%	99.1	0.00%	6.18%	4.42%	306	-18.1	128	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.69	01.06.08	6.04%	97.5	-0.12%	7.58%	6.20%	446	-0.9	268	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.33	05.12.08	8.25%	97.3	-0.12%	10.36%	8.48%	724	9.0	547	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.92	02.02.08	8.19%	95.1	-0.12%	10.86%	8.61%	774	5.8	596	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.18	04.20.08	9.75%	93.5	0.01%	11.90%	10.42%	882	0.8	701	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.21	03.27.08	8.00%	97.9	-0.08%	9.81%	8.17%	669	6.5	492	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.86	06.17.08	8.75%	97.7	0.03%	10.05%	8.96%	693	2.1	516	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.48	04.04.08	8.75%	93.8	0.05%	11.38%	9.32%	830	-2.6	649	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.26	04.20.08	8.75%	92.1	0.02%	11.33%	9.50%	801	-2.9	644	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.59	01.29.08	6.88%	100.2	0.02%	6.46%	6.86%	334	-6.5	157	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.56	03.29.08	6.20%	97.5	0.06%	7.19%	6.36%	410	-3.3	229	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.62	02.11.08	6.50%	99.9	0.04%	6.62%	6.51%	350	-11.5	172	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.84	04.30.08	8.00%	101.2	0.04%	6.51%	7.90%	339	-5.9	161	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.18	12.27.07	9.50%	92.4	0.01%	13.16%	10.29%	1004	-1.0	827	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.78	12.24.07	9.75%	101.3	0.04%	7.72%	9.62%	460	-22.6	283	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.70	05.29.08	6.88%	101.8	0.13%	6.21%	6.76%	312	-5.0	131	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.56	05.16.08	7.18%	102.4	-0.23%	6.63%	7.01%	315	4.2	112	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.13	05.15.08	6.30%	95.1	-0.00%	7.01%	6.62%	294	-5.6	147	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.33	04.21.08	8.13%	99.5	0.03%	9.48%	8.16%	636	-15.0	458	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.67	09.16.08	6.83%	92.8	0.29%	11.58%	7.35%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.52	04.07.08	7.50%	89.7	0.11%	11.92%	8.36%	883	-6.7	702	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.22	12.29.07	8.49%	92.7	0.26%	11.93%	9.15%	881	-18.5	703	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.94	05.05.08	8.63%	90.8	0.14%	12.00%	9.50%	892	-10.5	711	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.90	06.16.08	8.88%	88.5	0.25%	15.43%	10.03%	1231	-13.8	1053	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.31	06.01.08	9.75%	89.8	0.20%	13.13%	10.85%	980	-6.3	823	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.51	05.14.08	5.93%	99.2	0.10%	6.16%	5.98%	284	-4.2	126	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.61	05.15.08	6.48%	100.3	0.01%	6.40%	6.46%	292	-2.4	89	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.99	02.11.08	6.23%	99.3	0.08%	6.57%	6.27%	345	-4.2	168	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.41	05.19.08	9.75%	99.8	0.02%	10.15%	9.77%	703	-6.5	526	63	USD	NA	/	NA	/	NA

URCA-09	12.05.09	1.33	05.12.08	9.00%	97.2	0.00%	11.22%	9.26%	810	-0.5	633	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
URCA-11*	30.12.11	3.10	12.30.07	12.00%	95.5	-0.05%	13.48%	12.57%	1040	2.7	859	130	USD	NA	/	B1	/	NA
URCA-11-2	16.11.11	3.43	11.16.08	8.30%	88.0	0.09%	12.33%	9.43%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.86	06.21.08	9.88%	92.5	0.01%	14.32%	10.68%	1120	-3.6	943	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.11	04.26.08	9.75%	92.1	0.18%	13.77%	10.58%	1065	-9.2	887	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.16	05.10.08	9.13%	90.8	0.05%	13.74%	10.05%	1062	-3.0	885	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.55	01.18.08	10.51%	80.5	0.00%	14.31%	13.06%	1057	36.2	880	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.24	05.16.08	7.00%	96.2	0.10%	8.79%	7.28%	567	-5.3	390	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	-0.5	798	200	USD	NA	/	B1	/	B-
URCA-10	21.05.10	2.21	05.21.08	7.00%	88.9	0.08%	12.54%	7.87%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	#N/A
Финансбанк-08	12.12.08	0.96	06.12.08	7.90%	100.4	0.11%	7.52%	7.87%	440	8.1	262	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.12	02.04.08	9.13%	99.8	0.27%	10.77%	9.15%	765	-218.8	587	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.50	12.31.07	8.63%	98.2	-0.02%	12.30%	8.78%	918	10.1	740	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.08	04.11.08	9.50%	94.9	0.05%	12.07%	10.01%	895	-16.5	717	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

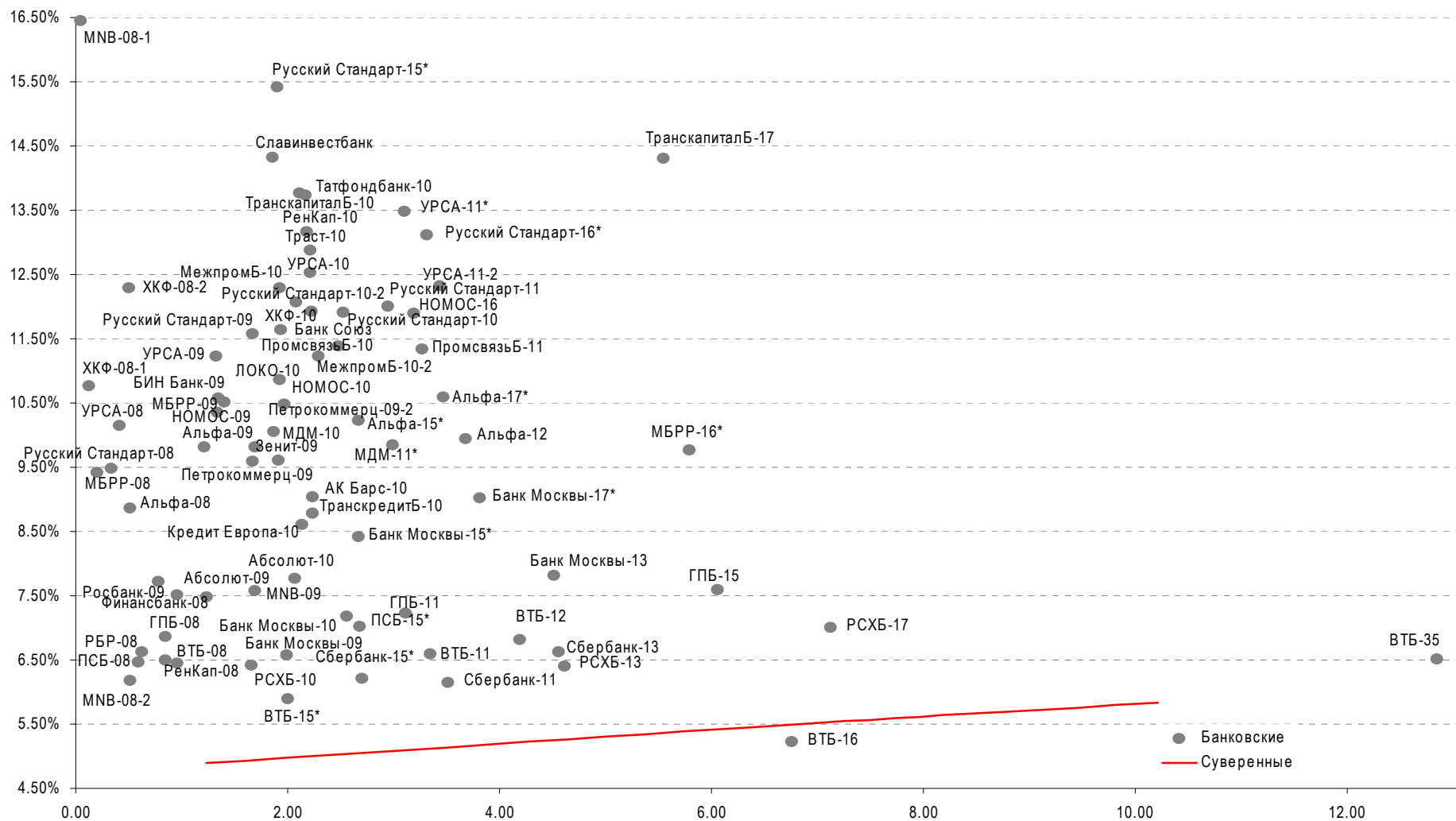
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация, 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	Спреда						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.84	04.30.08	7.25%	100.3	0.00%	6.86%	7.23%	374	1.5	197	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.70	04.21.08	10.50%	108.5	0.07%	5.53%	9.67%	241	-5.6	63	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.56	09.27.08	7.80%	104.1	0.05%	6.12%	7.49%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.53	12.09.08	4.56%	91.4	-0.30%	6.65%	4.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.17	03.01.08	9.63%	113.9	0.01%	6.43%	8.45%	295	-4.6	92	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.29	01.22.08	4.51%	97.8	-0.06%	5.46%	4.60%	234	-17.4	57	845	USD	NA	/	--	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	1.85	01.22.08	5.63%	99.1	0.14%	6.12%	5.68%	300	-10.3	122	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.19	02.25.08	5.03%	91.1	-0.04%	6.85%	5.52%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.84	10.31.08	5.36%	94.6	0.16%	6.35%	5.67%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.00	06.01.08	5.88%	94.6	-0.01%	6.82%	6.21%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.91	05.22.08	6.21%	96.4	-0.53%	6.61%	6.45%	288	-2.2	110	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.15	03.22.08	5.14%	87.5	-0.06%	7.01%	5.87%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.75	11.02.08	5.44%	93.3	0.27%	6.37%	5.83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.20	02.13.08	6.61%	94.6	-0.63%	7.38%	6.98%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.66	02.01.08	7.20%	102.1	-0.05%	6.61%	7.05%	329	-1.0	172	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.20	03.07.08	6.51%	96.1	-0.03%	6.94%	6.77%	287	-3.8	111	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.10	04.28.08	8.63%	124.9	-0.23%	6.61%	6.90%	254	-2.1	78	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.32	02.16.08	7.29%	101.4	-0.12%	7.17%	7.19%	269	-2.0	134	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.99	01.15.08	10.75%	104.8	0.06%	6.03%	10.26%	291	-9.1	113	500	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.17	06.07.08	6.36%	95.4	0.36%	7.02%	6.66%	295	-6.9	148	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.31	06.07.08	6.66%	94.0	0.14%	7.33%	7.08%	326	-3.0	150	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.14	01.18.08	6.88%	99.0	0.04%	7.20%	6.94%	411	3.0	230	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.74	03.20.08	6.13%	96.1	0.26%	7.21%	6.38%	389	-2.3	231	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

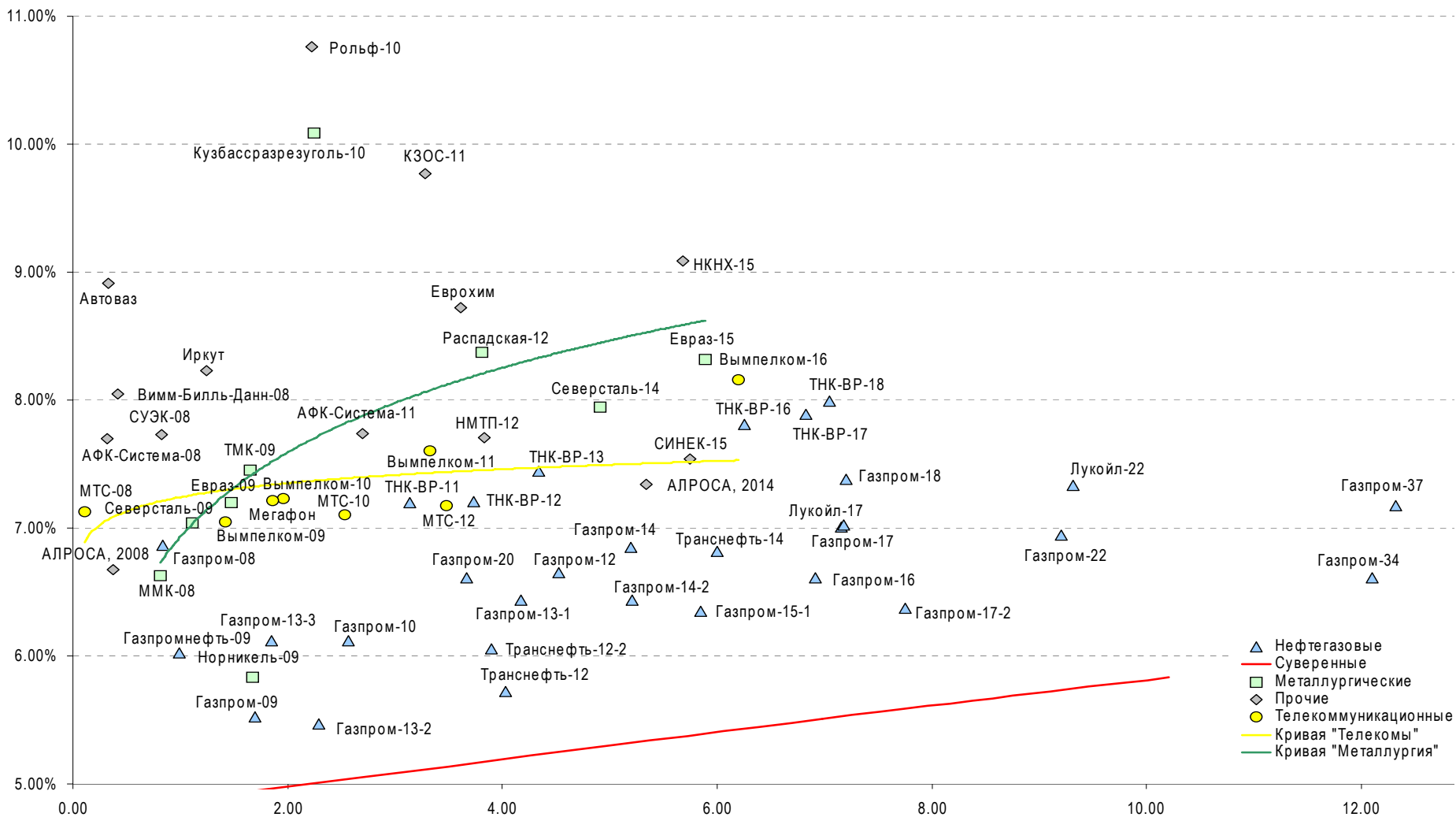
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.34	03.13.08	7.50%	100.2	0.17%	7.44%	7.48%	396	-6.1	193	600	USD	NR	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.25	01.18.08	7.50%	98.1	0.47%	7.81%	7.65%	407	-10.7	230	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.83	03.20.08	6.63%	91.8	0.01%	7.89%	7.22%	415	-3.8	238	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.05	03.13.08	7.88%	99.2	-0.03%	7.99%	7.94%	425	-2.6	245	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	4.03	06.27.08	5.38%	98.6	0.07%	5.72%	5.46%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.90	12.27.07	6.10%	100.2	0.00%	6.05%	6.09%	273	-1.9	116	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.21	03.05.08	5.67%	96.1	-0.09%	6.44%	5.90%	295	-1.7	93	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.47	02.03.08	10.88%	105.5	0.03%	7.20%	10.31%	408	-2.9	230	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.89	05.10.08	8.25%	99.6	0.17%	8.32%	8.28%	458	-5.7	281	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.25	01.12.08	9.00%	97.6	-0.04%	10.09%	9.22%	697	1.3	520	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.81	05.22.08	7.50%	96.8	0.16%	8.38%	7.75%	505	-6.2	348	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.11	02.24.08	8.63%	101.7	0.03%	7.04%	8.48%	392	-3.0	215	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.91	04.19.08	9.25%	106.4	0.11%	7.94%	8.69%	446	-6.7	243	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.65	03.29.08	8.50%	101.7	0.01%	7.45%	8.36%	433	-0.8	255	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.81	04.21.08	8.00%	101.1	-0.02%	6.63%	7.91%	351	1.6	173	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.68	03.31.08	7.13%	102.1	-0.00%	5.84%	6.98%	272	-1.1	94	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.11	01.30.08	9.75%	100.3	0.01%	7.13%	9.73%	401	-13.2	223	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.53	04.14.08	8.38%	103.2	0.02%	7.10%	8.12%	402	1.5	221	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.48	01.28.08	8.00%	102.9	0.16%	7.18%	7.78%	385	-2.0	228	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%	392	-0.9	215	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.96	02.11.08	8.00%	101.5	0.06%	7.23%	7.88%	411	-2.4	234	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.32	04.22.08	8.38%	102.5	0.07%	7.60%	8.17%	428	-3.2	271	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.20	05.23.08	8.25%	100.5	0.03%	8.16%	8.21%	442	-2.7	265	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%	410	-1.7	232	375	USD	BB+	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.33	04.20.08	8.50%	99.8	0.02%	8.91%	8.51%	579	-6.3	402	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.31	04.14.08	10.25%	100.7	-0.00%	7.70%	10.17%	458	1.0	280	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.70	01.28.08	8.88%	103.1	0.06%	7.74%	8.61%	465	-1.6	284	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2008	06.05.08	0.38	05.06.08	8.13%	100.5	0.11%	6.68%	8.08%	356	-26.9	178	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.34	05.17.08	8.88%	108.2	0.11%	7.34%	8.20%	360	-4.4	183	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.61	03.21.08	7.88%	97.0	-0.03%	8.72%	8.12%	540	-1.0	383	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.24	04.10.08	8.25%	100.0	0.13%	8.23%	8.25%	511	-11.1	334	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.29	04.30.08	9.25%	98.3	0.04%	9.77%	9.41%	645	-2.9	488	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.68	12.22.07	8.50%	96.7	0.05%	9.09%	8.79%	535	-3.9	358	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.83	05.17.08	7.00%	97.4	0.11%	7.71%	7.19%	438	-9.0	281	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.23	12.28.07	8.25%	94.6	0.09%	10.76%	8.72%	764	-4.5	587	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.75	02.03.08	7.70%	100.9	-0.31%	7.54%	7.63%	380	-0.1	203	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%	461	-1.1	283	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.42	05.21.08	8.50%	100.2	-0.04%	8.04%	8.49%	492	8.1	315	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	0.06								
ОБР04001-7	15.03.08	0.24	#N/A		#N/A						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.36	0.34	100.30	0.04%	5.56%	6.3%	85.81	6.30%	8.63	30.01.08
ОФЗ 46001	10.09.08	0.47	0.45	102.08	0.00%	5.64%	9.8%	61.57	10.00%	1.10	12.03.08
ОФЗ 27026	11.03.09	1.19	1.12				7.0%		7.00%	1.53	12.03.08
ОФЗ 25060	29.04.09	1.31	1.23	99.81	0.03%	6.08%	5.8%	8.54	5.80%	7.95	30.01.08
ОФЗ 25057	20.01.10	1.93	1.83	103.09	-0.03%	5.95%	7.2%	29.90	7.40%	11.56	23.01.08
ОФЗ 25061	05.05.10	2.22	2.09	99.53	-0.02%	6.15%	5.8%	9.95	5.80%	6.83	06.02.08
ОФЗ 46003	14.07.10	1.85	1.74	107.51	0.40%	6.16%	9.3%	131.78	10.00%	42.47	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.81	2.64	100.00	0.00%	6.24%	6.1%	13.85	6.10%	9.53	23.01.08
ОФЗ 26199	07.11.12	3.97	3.74	99.86	0.11%	6.28%	6.1%	78.89	6.10%	10.70	16.01.08
ОФЗ 46002	08.08.12	3.31	3.12	108.34	0.33%	6.10%	8.3%	0.00	9.00%	31.32	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.33	4.08	99.00	0.28%	6.24%	6.1%	6.93	6.00%	247.56	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.16	5.80	106.01	0.06%	6.30%	7.5%	488.04	8.00%	7.89	13.02.08
ОФЗ 46021	08.08.18	7.28	6.84	99.87	0.02%	6.38%	7.5%	1101.34	7.50%	24.66	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.80	4.52	107.95	-0.03%	6.29%	8.3%	91.76	9.00%	25.64	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.88	6.49				7.1%		7.50%	7.09	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	110.36	-0.01%	6.48%	8.2%	83.87	9.00%	1.97	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	11.75	102.74	-0.06%	6.79%	6.7%	290.43	6.90%	24.01	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.