

### Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.68	10		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4750 -0.49%
Доходность 30-летних КО США, %	4.36	8		Валютный курс, \$/евро	1.4757 -0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.72	1.09%		PTC	2 009.71 1.57%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.55	0.89%		DJIA	12 480.30 0.78%
Цена на нефть Urals, \$/брл	90.28	0.74%		S&P 500	1 362.30 0.62%

### Комментарии и прогнозы

#### Внешний долг РФ

Американский долговой рынок скорректировался вслед за ростом фондовых индексов, однако без серьезных ценовых изменений – инвесторы ждут сегодняшней статистики и заседания ФРС.

#### Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке установилось равновесие между покупателями и продавцами. Уровень рублевой ликвидности продолжает снижаться, однако пока далек от критичных уровней. Инвесторы будут смотреть за реакцией фондовых индексов на итоги заседания ФРС.

### Новости и ключевые события:

#### Международные:

Countrywide и UBS отчитались за 4 квартал

#### Российские:

Минфин проведет 30 января аукцион по доразмещению выпуска ОФЗ 26200 на сумму 5,286 млрд руб

Fitch понизило индивидуальный рейтинг ВТБ Европа до «C/D» ввиду роста затрат на персонал

Сбербанк собирается привлечь в 2008 году \$3-4 млрд с международных финансовых рынков

Газпромбанк планирует непубличное размещение еврооблигаций на сумму \$300-500 млн

Новолипецкий металлургический комбинат планирует привлечь синдицированный кредит на \$2 млрд

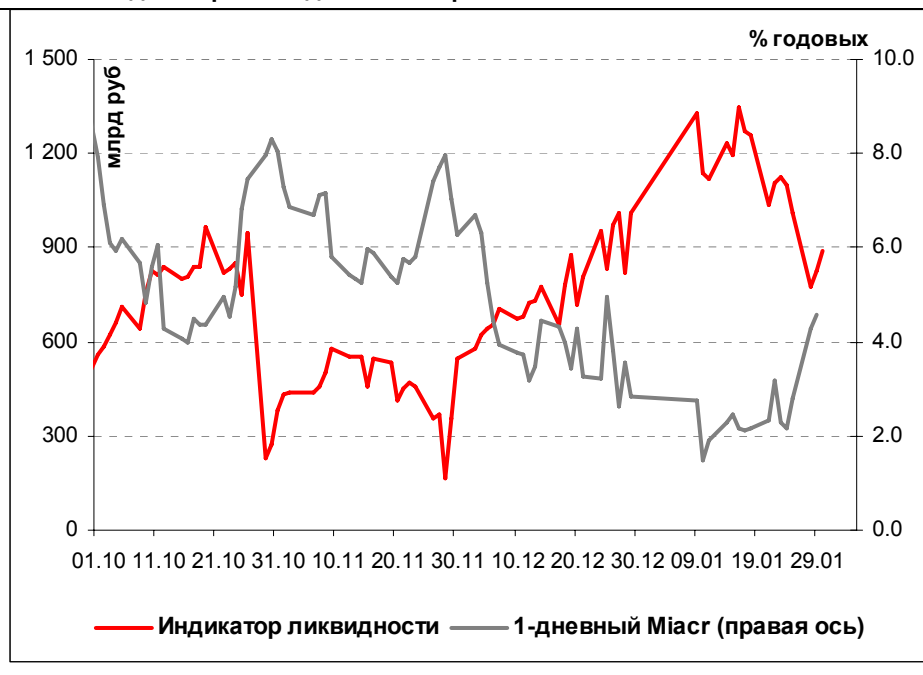
Роснефть планирует привлечь синдицированный кредит на \$2-3 млрд

МОЭСК привлекает синдицированный кредит на сумму около \$285 млн

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

**Денежные потоки**

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



---

## **Основные новости**

### **Countrywide и UBS отчитались за 4 квартал**

Второй подряд квартальный убыток крупнейшего в США ипотечного кредитора составил \$422 млн или \$0,79 на акцию по сравнению с прибылью в \$622 млн или \$1,01 на акцию за аналогичный период прошлого года и при прогнозе убытка в \$0,25-0,75 на акцию. Эта новость не вызвала серьезных изменений на рынке – такое развитие событий было предсказуемо после убытка компании в \$1,2 млрд в 3 квартале.

Крупнейший по объему активов банк в Европе заявил о списании \$14 млрд по обеспеченным долговым обязательствам, что привело к рекордному квартальному убытку в размере \$11,4 млрд. Это в два раза хуже, нежели предсказывали аналитики. Несмотря на такую сложную ситуацию, представители банка надеются, что самое худшее уже позади.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Банк «Россия» принял решение о размещении 3-летних облигаций 2-ой серии на 3 млрд руб
- Гиперфинанс, входящее в ГК Карусель, планирует разместить 5-летние облигации на 5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций компании "Купец-Финанс" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ВТО Эрконтпродукт на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Стройиндустрии на 1 млрд руб
- На ФБ ММВБ с 30 января начнутся вторичные торги облигациями АКБ Электроника-2, Провиант Финанс и Национального капитала

---

## **Внешний долг РФ**

Американский долговой рынок остается достаточно волатильным – доходность 10-летнего выпуска движется в широком боковом тренде 3,5-3,7% годовых.

Вчерашнее падение цен на КО США связано с 2 факторами. Продолжился рост фондовых индексов, которые постепенно отходят от опасных критических уровней и дают надежду на разворот понижительного тренда, который наблюдается с начала года. Кроме того, позитивное влияние на инвесторов оказала статистика – количество заказов на товары длительного пользования выросло на 5,2%, что существенно выше прогнозирувавшихся 1,6%.

Однако не обошлось и без негативных новостей. Цены на жилье согласно индексу S&P/CS падают более ускоренными темпами, нежели предполагали аналитики – 7,7% против 7,1% в ноябре. Сохранение такой тенденции будет способствовать развитию кризиса на рынке жилья.

Россия-30 по-прежнему не демонстрирует сколько-нибудь значительной динамики, а вот 5-летний CDS снизился на 13 б.п. Такая коррекция связана скорее не с успокоенностью участников рынка, а с тем, что CDS и так находится на довольно высоком уровне.

Сегодня очень важный и интересный день. Выходит статистика по ВВП за 4 квартал – аналитики ждут резкое снижение темпов роста до 1,2% с 4,9% годовых. Кроме того, мы увидим предварительные данные по рынку труда. И вечером, уже с учетом этих цифр, Комитет по операциям на открытых рынках примет решение касательно ключевой ставки. Самый вероятный исход – ее снижение на 50 б.п.

## Рынок рублевых облигаций

Внутренний рублевый рынок остается в состоянии равновесия, ожидая, как и международные инвесторы, итогов сегодняшнего заседания ФРС. Котировки стабилизировались на достигнутых уровнях и активность торгов сократилась. Отсутствие агрессивных продаж является позитивным фактором, свидетельствующим, что внешняя волатильность рынков пока не сильно отражается на внутреннем долге.

На денежном рынке ставки по 1-дневным ресурсам перешли в диапазон 4-5% годовых, банки постепенно начинают использовать средства со своих депозитов в ЦБ. Тем не менее, этот уровень является вполне комфортным для большинства банков и не вызывает напряженности на рынке.

Сегодня Минфин будет доразмещать остатки ОФЗ 26200, не размещенной на аукционе неделей ранее. Судя по всему, весь объем выпуска в ходе первичного размещения был выкуплен одним инвестором, торги по данной бумаге не проходят.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.85	--	--	8.22%	13.02.08	102.96	0.00	--	6.75	137.42
ФСК-5	5 000	01.12.09	1.74	--	--	7.20%	03.06.08	100.16	-0.07	--	7.22	70.11
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	--	22.08.08	0.54	10.99%	22.02.08	97.87	-0.03	15.59	--	45.17
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	--	15.02.08	0.05	12.00%	15.02.08	100.05	0.00	11.22	--	39.74
Карусель	3 000	12.09.13	--	18.09.08	0.62	9.75%	20.03.08	99.90	-0.15	10.12	--	92.20
КубаньЭнерго	3 000	21.07.10	1.63	--	--	7.85%	23.07.08	99.40	0.44	--	8.40	81.50
ЛСР-Инвест-2	2 000	04.07.11	--	16.07.09	1.40	8.35%	17.07.08	96.93	0.19	10.95	--	67.94
Магнит-2	5 000	23.03.12	3.49	--	--	8.20%	28.03.08	96.60	0.16	--	9.41	47.14
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.57	7.50%	03.04.08	99.46	0.26	7.99	--	76.67
ПТПА-Финанс	500	11.11.09	--	12.11.08	0.76	12.50%	14.05.08	99.79	0.18	13.13	--	41.91

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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Суверенные</b>																		
Россия-10	31.03.10	1.13	03.31.08	8.25%	104.5	0.10%	4.18%	7.89%	193	-15.3	1.95	1 538	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.18	07.24.08	11.00%	145.6	0.01%	5.28%	7.56%	161	-9.8	7.00	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.50	06.24.08	12.75%	183.7	-0.00%	5.73%	6.94%	206	-9.6	10.21	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.91	03.31.08	7.50%	115.3	-0.02%	5.31%	6.51%	164	-9.3	11.84	2 011	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-8	14.05.08	0.29	05.14.08	3.00%	99.6	0.02%	4.44%	3.01%	219	-9.7	0.28	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.11	05.14.08	3.00%	94.8	0.06%	4.72%	3.16%	240	-10.5	2.97	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	3.36	10.12.08	6.45%	102.1	0.24%	5.79%	6.32%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.08	10.20.08	5.06%	91.4	0.36%	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		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
<b>Банковские</b>																		
Абсолют-09	07.04.09	1.13	04.07.08	8.75%	102.4	-0.06%	6.57%	8.54%	432	-0.4	239	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.96	03.30.08	9.13%	104.1	-0.05%	7.04%	8.77%	479	-2.4	287	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.22	06.28.08	8.25%	98.9	0.29%	8.74%	8.34%	649	-18.3	456	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.42	07.02.08	7.75%	100.1	-0.01%	7.58%	7.75%	533	-2.6	340	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.58	04.10.08	7.88%	98.8	0.04%	8.63%	7.97%	638	-7.7	445	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.73	06.25.08	8.20%	94.9	0.31%	9.64%	8.64%	701	-18.0	546	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.56	06.09.08	8.63%	96.0	0.20%	10.25%	8.98%	793	-16.8	608	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.35	02.22.08	8.64%	93.4	0.79%	10.66%	9.24%	803	-32.9	649	300	USD	R+	/	Ra2	/	RR-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.55	03.28.08	8.00%	103.1	-0.02%	6.00%	7.76%	375	-3.9	182	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.57	05.26.08	7.38%	102.0	0.39%	6.58%	7.23%	426	-24.3	240	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.41	05.13.08	7.34%	99.2	0.11%	7.53%	7.40%	467	-9.7	221	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.56	05.25.08	7.50%	98.8	0.24%	7.98%	7.59%	565	-18.3	380	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.71	05.10.08	6.81%	93.7	0.31%	8.59%	7.27%	596	-18.0	442	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.82	02.16.08	9.38%	95.1	-0.03%	12.14%	9.86%	989	-3.1	797	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.23	05.18.08	9.50%	99.2	0.00%	10.13%	9.57%	788	-4.8	596	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.85	06.11.08	6.88%	101.1	0.01%	5.56%	6.80%	331	-6.4	139	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.24	04.12.08	7.50%	103.4	0.11%	6.44%	7.25%	411	17.5	226	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.09	04.30.08	6.61%	99.4	0.03%	6.76%	6.65%	413	14.7	145	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.89	02.04.08	6.32%	101.1	-0.03%	5.72%	6.25%	347	-3.3	155	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.64	02.15.08	4.25%	93.2	0.17%	5.32%	4.56%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.18	06.30.08	6.25%	97.0	0.07%	6.49%	6.44%	216	-4.8	75	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.73	04.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	5.42%	7.16%	317	-1.5	174	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.02	06.15.08	7.97%	110.2	-0.02%	4.67%	7.23%	234	-8.4	49	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.98	03.23.08	6.50%	97.2	0.74%	6.98%	6.69%	375	-17.6	167	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.56	04.07.08	8.75%	98.9	-0.14%	9.43%	8.84%	718	4.2	525	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.03	04.13.08	7.50%	99.7	-0.32%	7.66%	7.52%	541	11.3	348	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.86	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.51%	10.10%	826	-4.8	634	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.09	03.03.08	8.63%	99.9	0.00%	9.06%	8.63%	681	-3.0	489	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.35	06.29.08	8.80%	98.8	-0.01%	9.76%	8.91%	751	-3.9	558	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.68	03.10.08	8.88%	94.7	-0.29%	9.83%	9.37%	660	0.1	452	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.88	07.25.08	7.77%	98.3	0.02%	8.74%	7.90%	649	-5.7	456	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.02	07.21.08	9.75%	100.6	0.39%	9.54%	9.69%	721	-22.3	536	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.81	02.12.08	9.50%	94.5	-1.17%	12.67%	10.06%	1042	61.7	849	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.18	07.06.08	9.00%	92.4	0.11%	12.75%	9.74%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНВ-09-2	30.06.09	0.42	06.30.08	4.38%	99.2	-0.00%	6.25%	4.41%	400	-3.2	207	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
МНВ-09	06.10.09	1.61	04.06.08	5.45%	97.4	0.18%	7.10%	5.59%	485	-16.0	292	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.22	05.12.08	8.25%	97.7	-0.09%	10.15%	8.44%	790	3.1	598	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.81	02.02.08	8.19%	96.4	0.64%	10.20%	8.49%	795	-39.9	602	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.07	04.20.08	9.75%	91.5	0.05%	12.69%	10.66%	1037	-10.1	851	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.10	03.27.08	8.00%	98.8	-0.14%	9.14%	8.10%	689	7.9	497	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.76	06.17.08	8.75%	98.4	0.01%	9.69%	8.89%	744	-5.2	552	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.37	04.04.08	8.75%	94.8	-0.02%	11.04%	9.23%	879	-0.1	687	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.16	04.20.08	8.75%	93.7	-0.02%	10.84%	9.34%	852	-7.8	667	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.50	07.29.08	6.88%	100.5	-0.08%	5.74%	6.84%	349	11.4	156	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.45	03.29.08	6.20%	97.6	-0.39%	7.20%	6.35%	488	7.6	302	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.51	02.11.08	6.50%	100.4	-0.06%	5.77%	6.48%	352	6.5	159	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.73	04.30.08	8.00%	98.9	0.00%	9.54%	8.09%	729	-4.4	537	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.18	06.27.08	9.50%	93.4	0.07%	12.74%	10.17%	1049	-8.1	857	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.81	03.24.08	9.75%	101.9	0.06%	6.90%	9.56%	465	-13.9	272	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.60	05.29.08	6.88%	102.3	0.05%	5.99%	6.72%	366	-10.8	181	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.45	05.16.08	7.18%	103.5	0.19%	6.39%	6.93%	353	-11.4	107	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.01	05.15.08	6.30%	95.0	0.18%	7.04%	6.63%	381	-7.7	173	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.23	04.21.08	8.13%	100.0	-0.00%	7.91%	8.12%	566	-3.6	374	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.56	09.16.08	6.83%	94.5	0.11%	10.65%	7.22%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.41	04.07.08	7.50%	92.7	0.36%	10.69%	8.09%	836	-23.8	651	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.21	06.29.08	8.49%	95.2	0.53%	10.78%	8.91%	853	-29.9	660	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.84	05.05.08	8.63%	94.2	0.52%	10.77%	9.16%	845	-27.5	659	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.79	06.16.08	8.88%	89.0	0.44%	15.45%	9.97%	1320	-29.2	1127	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.21	06.01.08	9.75%	91.4	0.12%	12.62%	10.66%	1030	17.3	844	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.41	05.14.08	5.93%	100.9	-0.06%	5.66%	5.88%	303	-7.6	148	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.51	05.15.08	6.48%	101.9	-0.01%	6.05%	6.36%	319	-7.0	74	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.88	02.11.08	6.23%	100.5	-0.02%	5.99%	6.20%	374	-3.6	181	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.30	05.19.08	9.75%	99.9	-0.03%	9.74%	9.75%	749	4.1	556	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.22	05.12.08	9.00%	99.7	-0.08%	9.24%	9.03%	699	2.0	506	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.20	06.30.08	12.00%	97.5	0.00%	12.81%	12.30%	1049	21.1	863	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.33	11.16.08	8.30%	89.4	1.04%	11.91%	9.29%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.75	06.21.08	9.88%	92.2	-0.04%	14.72%	10.71%	1247	-1.7	1054	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.01	04.26.08	9.75%	93.0	0.75%	13.43%	10.48%	1118	-43.2	925	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.06	05.10.08	9.13%	91.2	0.44%	13.74%	10.01%	1149	-26.9	957	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.79	07.18.08	10.51%	80.4	0.63%	14.37%	13.08%	1114	-16.8	905	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.13	05.16.08	7.00%	97.5	0.19%	8.22%	7.18%	597	-14.1	405	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.11	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.02%	10.10%	1077	-4.5	884	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.10	05.21.08	7.00%	89.9	0.59%	12.21%	7.78%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.85	06.12.08	7.90%	101.4	0.07%	6.21%	7.79%	396	-14.3	203	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.01	02.04.08	9.13%	100.0	-0.00%	8.93%	9.13%	668	-1.2	475	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.42	06.30.08	8.63%	100.0	0.21%	8.55%	8.62%	630	-56.5	437	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.98	04.11.08	9.50%	97.3	0.11%	10.92%	9.77%	867	-10.6	675	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

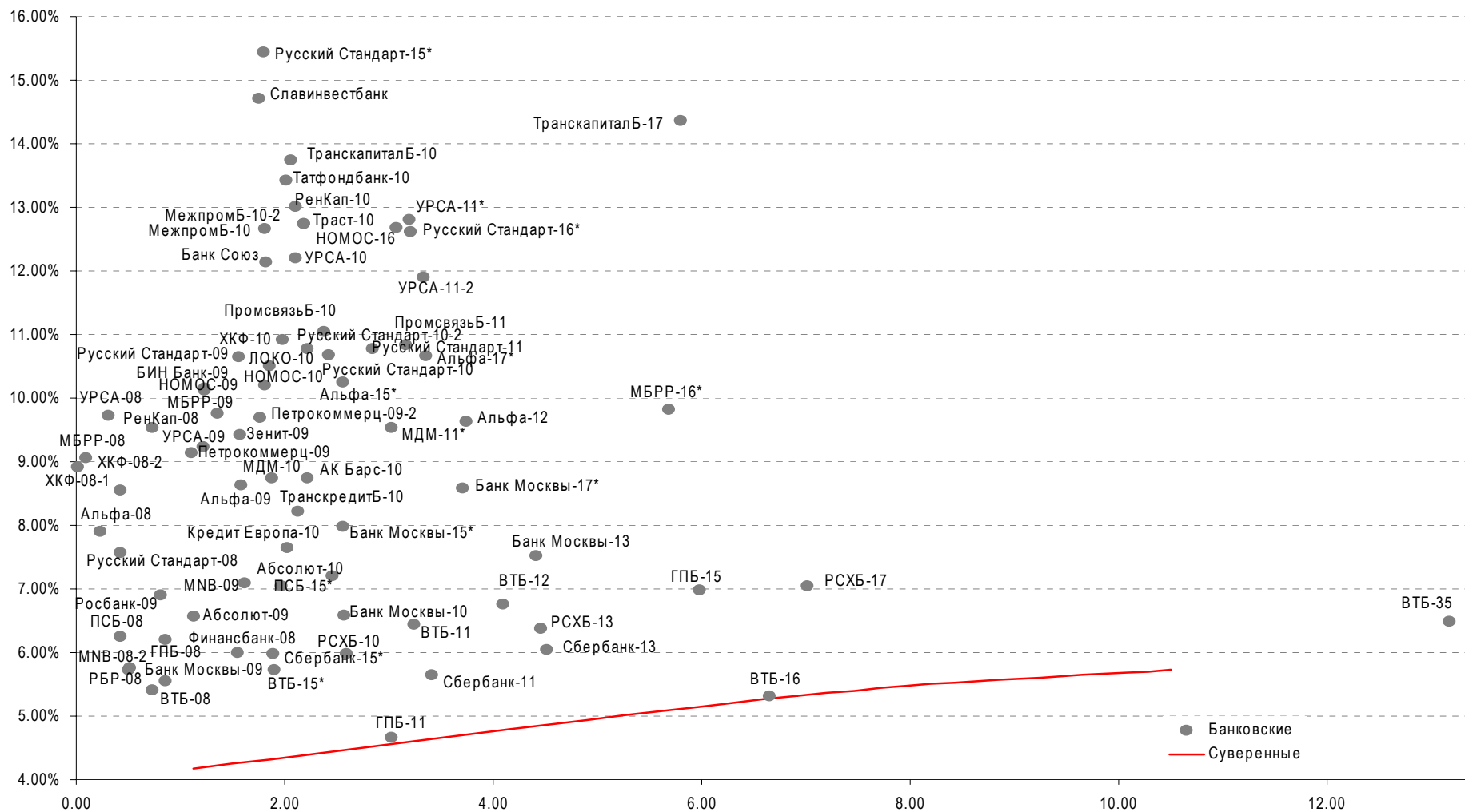
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Доходность к	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moody's/Fitch
	погашения	лет	ближайшего											
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-08	30.10.08	0.73	04.30.08	7.25%	101.3	-0.03%	5.42%	7.16%	317	-1.5	124	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.59	04.21.08	10.50%	108.7	-0.05%	5.13%	9.66%	288	-2.4	95	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.45	09.27.08	7.80%	104.4	0.13%	5.95%	7.47%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.42	12.09.08	4.56%	92.2	0.12%	6.48%	4.95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.08	03.01.08	9.63%	115.5	0.09%	6.04%	8.33%	341	-11.7	72	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.49	07.22.08	4.51%	99.7	-0.00%	4.63%	4.52%	230	-8.7	45	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.02	07.22.08	5.63%	99.9	-0.05%	5.69%	5.63%	344	-2.5	151	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.08	02.25.08	5.03%	90.8	0.43%	6.94%	5.54%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.72	10.31.08	5.36%	91.9	0.13%	6.90%	5.84%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.89	06.01.08	5.88%	93.6	-0.04%	7.01%	6.27%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.83	05.22.08	6.21%	97.6	0.45%	6.33%	6.37%	310	-4.1	102	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.03	03.22.08	5.14%	86.5	-0.04%	7.20%	5.94%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.55	11.02.08	5.44%	86.8	0.22%	7.37%	6.26%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.09	02.13.08	6.61%	94.2	0.15%	7.45%	7.01%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.57	02.01.08	7.20%	103.1	-0.04%	6.33%	6.99%	370	-8.3	215	1 133	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.04	03.07.08	6.51%	94.5	0.06%	7.13%	6.89%	345	-10.3	139	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.88	04.28.08	8.63%	122.8	0.06%	6.76%	7.02%	308	-10.2	102	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.01	02.16.08	7.29%	98.8	0.20%	7.39%	7.38%	371	-11.2	166	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.93	07.15.08	10.75%	104.9	-0.08%	5.41%	10.25%	316	2.4	124	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.06	06.07.08	6.36%	94.9	0.31%	7.11%	6.70%	343	-14.1	183	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.14	06.07.08	6.66%	92.1	0.16%	7.56%	7.23%	389	-11.4	183	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.14	07.18.08	6.88%	100.3	0.20%	6.78%	6.86%	445	-15.3	260	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.63	03.20.08	6.13%	96.9	0.79%	6.99%	6.32%	436	-31.4	282	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.23	03.13.08	7.50%	100.9	0.97%	7.29%	7.44%	444	-30.1	198	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.37	07.18.08	7.50%	97.0	0.84%	8.00%	7.73%	477	-18.9	268	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	03.20.08	6.63%	91.4	1.24%	7.97%	7.25%	474	-23.7	265	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.94	03.13.08	7.88%	99.4	1.10%	7.97%	7.93%	474	-21.1	265	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.92	06.27.08	5.38%	100.3	-0.16%	5.30%	5.37%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.91	06.27.08	6.10%	100.5	0.16%	5.97%	6.07%	334	-13.5	179	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.10	03.05.08	5.67%	96.3	-0.06%	6.42%	5.89%	357	-5.8	111	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	1.37	02.03.08	10.88%	106.3	0.18%	6.43%	10.23%	418	-18.6	225	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.78	05.10.08	8.25%	99.3	0.37%	8.36%	8.30%	513	-11.7	305	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.24	07.12.08	9.00%	99.3	0.71%	9.30%	9.06%	705	-37.9	513	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.70	05.22.08	7.50%	97.6	1.19%	8.18%	7.69%	555	-42.1	400	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.01	02.24.08	8.63%	102.7	0.18%	5.95%	8.40%	370	-23.4	177	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.80	04.19.08	9.25%	107.1	0.46%	7.79%	8.64%	493	-16.9	248	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.55	03.29.08	8.50%	102.5	0.18%	6.87%	8.29%	462	-17.0	270	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.71	04.21.08	8.00%	101.6	-0.03%	5.74%	7.88%	349	-2.0	157	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.57	03.31.08	7.13%	102.4	-0.10%	5.58%	6.96%	333	1.1	140	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-10	14.10.10	2.43	04.14.08	8.38%	103.8	0.62%	6.80%	8.07%	448	-34.4	263	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.50	07.28.08	8.00%	103.0	0.73%	7.13%	7.77%	450	-30.9	296	400	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.31	06.16.08	10.00%	104.6	0.01%	6.47%	9.56%	422	-6.4	229	217	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.85	02.11.08	8.00%	102.4	0.10%	6.73%	7.81%	448	-10.4	255	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.22	04.22.08	8.38%	103.6	0.24%	7.24%	8.08%	492	13.5	307	300	USD	BB+/*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.09	05.23.08	8.25%	100.1	0.46%	8.23%	8.24%	500	-12.9	291	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.75	06.10.08	8.00%	102.1	-0.05%	6.76%	7.83%	451	-2.1	258	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
<b>Прочие</b>																		
<b>Автоваз</b>	20.04.08	0.22	04.20.08	8.50%	100.2	0.03%	7.21%	8.48%	496	-17.8	303	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.21	04.14.08	10.25%	100.9	0.13%	5.78%	10.16%	353	-69.9	160	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.70	07.28.08	8.88%	103.6	0.23%	7.50%	8.56%	517	-17.7	332	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.27	05.06.08	8.13%	101.1	0.20%	3.99%	8.04%	174	-84.1	-18	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.23	05.17.08	8.88%	108.5	0.33%	7.27%	8.18%	442	-13.6	196	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.51	03.21.08	7.88%	99.3	0.59%	8.08%	7.93%	545	-26.2	390	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.14	04.10.08	8.25%	99.9	-0.18%	8.35%	8.26%	610	11.5	418	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.18	04.30.08	9.25%	98.4	0.17%	9.77%	9.40%	745	15.6	560	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.83	06.22.08	8.50%	97.3	0.53%	8.98%	8.74%	575	-14.5	367	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.73	05.17.08	7.00%	97.5	1.10%	7.70%	7.18%	507	-39.4	352	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.22	06.28.08	8.25%	95.7	0.63%	10.29%	8.62%	804	-34.2	611	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.63	02.03.08	7.70%	100.1	0.06%	7.69%	7.70%	446	-6.3	238	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.71	04.24.08	8.63%	100.8	0.15%	7.47%	8.56%	522	-27.2	329	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.31	05.21.08	8.50%	100.4	-0.03%	6.91%	8.46%	466	2.9	273	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка



# 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.