

### Наши ожидания:

#### ✓ **Денежный и валютный рынки**

Ставки МБК на этой неделе могут вернуться в диапазон 7-10% годовых. В центре внимания – рынок FOREX, где вероятна консолидация после роста евро. Рубль, скорее всего, удержится в рамках 26,6-26,7 руб/\$.

#### ✓ **Рынок рублевых облигаций**

Ужесточение рублевого дефицита продолжит давить на цены рублевого долга и может вызвать активизацию продаж в длинных бумагах.

На первичном рынке не исключен перенос части размещений, что, в конечном итоге, приведет к массивному выходу эмитентов на рынок в декабре.

#### ✓ **Рынок еврооблигаций**

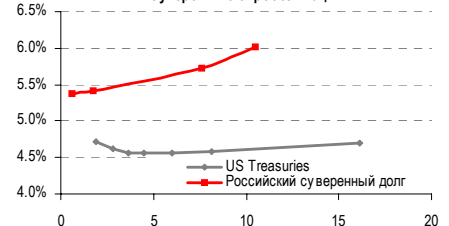
Активность торгов возрастет: участники рынка ждут данных по инфляции в США, протокола заседания ФРС, подписания соглашения с США о согласии на вступление России в ВТО.

На первичном рынке – новое размещение Газпрома.

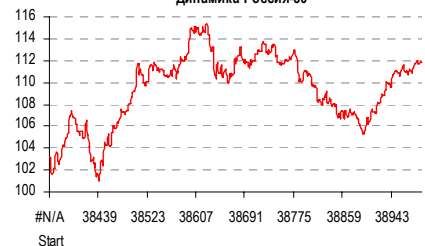
### Основные индикаторы

		% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.58	-0.11
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	-0.10
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.51	1.02%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.75	0.00%
Цена на нефть Urals, \$/брл	56.30	6.05%
Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.6195	0.11%
Валютный курс, \$/евро	1.2855	1.13%
РТС	1 707	4.75%
DJIA	12 108	1.02%
S&P 500	1 381	1.22%

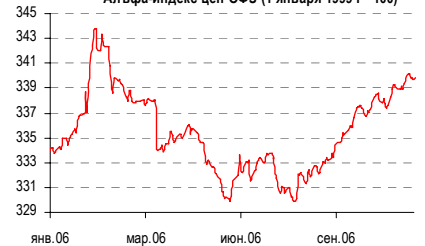
Суверенные еврооблигации



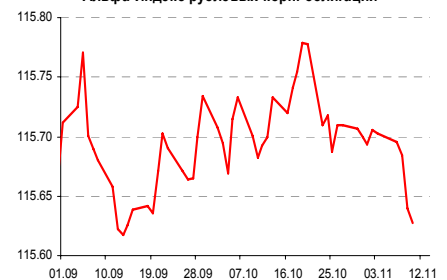
Динамика Россия-30



Альфа-индекс цен ОФЗ (1 января 1999 г =100)



Альфа-Индекс рублевых корп. облигаций



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

На прошлой неделе ситуация с рублевой ликвидностью не пришла в норму даже несмотря на отсутствие налоговых платежей после праздников. Ставки МБК оставались выше 6% годовых, что является нетипично высоким уровнем для первой декады месяца.

Укрепление рубля усилилось под влиянием внешнего валютного рынка, где наблюдалось укрепление евро, и дефицита ликвидности. К концу недели рубль вырос до 7-летнего максимума, вплотную приблизившись к границе 26,6 руб/\$.

### Наши ожидания

Представители Банка России убеждают участников рынка в том, что им придется приспособиться к новой цене денег 5-6% годовых. По крайней мере до конца ноября вероятно сохранение ставок на повышенном уровне. Уже на этой неделе не исключено возобновление роста стоимости краткосрочных ресурсов до 7-10% годовых в связи с крупными налоговыми выплатами 15 и 20 ноября. Однако надежда на приток бюджетных средств в декабре сохраняется.

Внимание игроков обращено на международный рынок Forex, где евро достигло уровня 1,29 \$/евро. В долгосрочной перспективе евро сохраняет потенциал роста, но на достигнутом уровне возможна коррекция, или, по крайней мере, стабилизация.

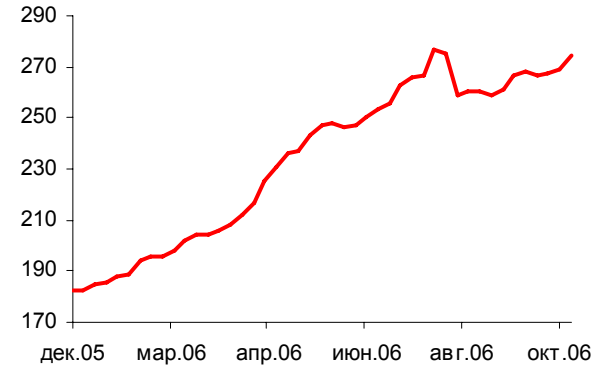
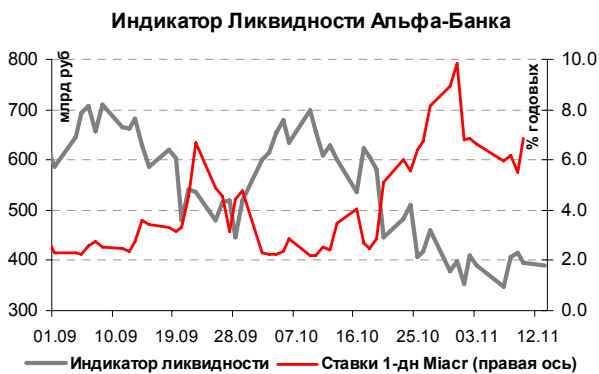
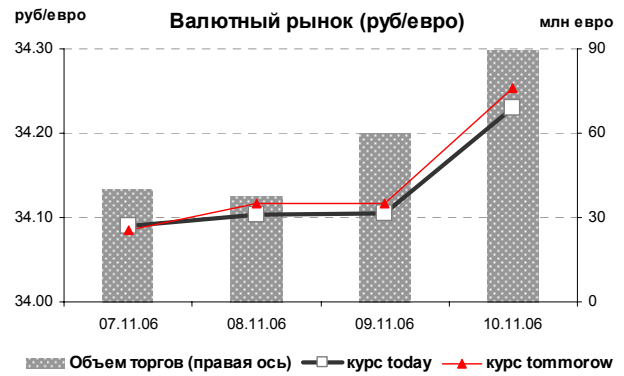
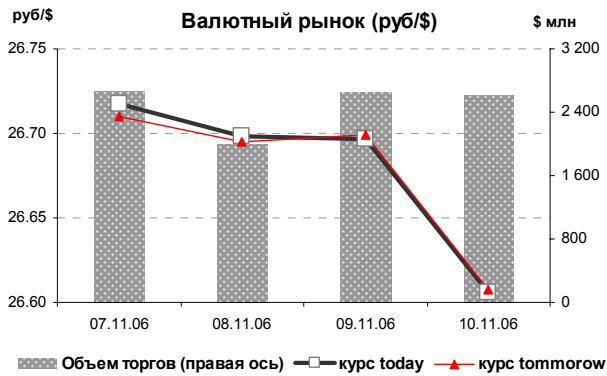
Решающим событием на неделе станет публикация данных по инфляции. Мы делаем ставку на удержание курса рубля в рамках 26,6-26,7 руб/\$.

**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата		Событие	Сумма, млн руб	
13.11.06	↑	Выплата 9-го купона по облигациям Мгор-42 по ставке 10% годовых	95	
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Импэксбанк-3 по ставке 9.25% годовых	60	
14.11.06	↓	Погашение облигаций КаМАЗ-1	1 200	
	↑	Размещение облигаций Иркутской Области по номиналу	1 200	
	↓	азмещение облигаций Сахарной компании по номиналу	2 000	
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Краснодарского края по ставке 10% годовых	50	
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям русский Продукт-4 по ставке 13.95% годовых	15	
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям САНОС-2 по ставке 10% годовых	150	
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям ХКФ-Банк-2 по ставке 8.50% годовых	127	
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Эйр Юнион по ставке 13% годовых	49	
	15.11.06	↓	Уплата акцизов, ЕСН и обязательных пенсионных взносов	83 000
		↓	Минфин проведет размещение ОФЗ	18 000
↓		Размещение 3-го выпуска банка Zenit по номиналу	3 000	
↓		Размещение облигаций ТЕХНОниколь-Финанс по номиналу	1 500	
↓		Размещение облигаций ПТПА-Финанс по номиналу	500	
↓		Размещение облигаций Московского залогового банка по номиналу	800	
↑		Минфин выплатит купоны по ОФЗ 28004, 46017, 48001 и погасит ОФЗ 45001	13 608	
↑		Выплата 4-го купона по облигациям Белгородская Область-3 по ставке 8.38% годовых	42	
↑		Выплата 2-го купона по облигациям РЖД-6, -7	555	
↑		Выплата последнего купона и погашение облигаций Дальсвязь	1 065	
↑		Выплата 3-го купона по облигациям Инвестпроект по ставке 10.80% годовых	54	
↑		Выплата 3-го купона по облигациям Пятерочка по ставке 11.45% годовых	86	
↑		Выплата 1-го купона по облигациям СобинБанка по ставке 12% годовых	63	
16.11.06	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ПАВА по номиналу	1 000	
	↓	Размещение облигаций автохолдинга Атлант-М по номиналу	1 000	

	↑	Размещение облигаций Муниципальной Инвестиционной компании по номиналу	500
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям Якутия-6 по ставке 10% годовых	50
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Самарская Область-3 по ставке 7.60% годовых	85
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Балтимор-3 по ставке 11.65% годовых	46
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Балтимор-3 по номиналу	800
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Банк Проектного Финансирования по ставке 12.50% годовых	16
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Монетка-Финанс по ставке 10.70% годовых	53
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Никосхим-2 по ставке 12.30% годовых	46
	↑	Выплата 8-го купона по облигациям АКБ Спурт по ставке 9.25% годовых	12
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций АКБ Спурт по номиналу	500
	↑	Выплата 11-го купона по облигациям СУЭК-2 по ставке 8.50% годовых	21
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций УралВЗ-1 по номиналу	2 000
17.11.06	↑	Выплата 9-го купона по облигациям Мгор-43 по ставке 10% годовых	126
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Ярославская Область-3	729
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям ИнкомЛада-2 по ставке 11.75% годовых	41
20.11.06	↓	Уплата НДС	130 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## **Рынок рублевых облигаций**

### **Конъюнктура рынка и наши ожидания**

#### ***Дефицит рублей продолжает давить на цены***

На отчетной неделе рынок рублевого долга оставался под давлением дефицита рублевой ликвидности. Против ожиданий многих участников рынка, проблемы с ликвидностью не исчезли и после праздников – показатели свободных средств оставались на минимальных с начала года уровнях. Как следствие, ставки по 1-дневным кредитам не опускались ниже 6% годовых для банков 1-го круга, что поддерживало высокую активность в секторе РЕПО с облигациями. В то же время, биржевые торги велись крайне неактивно. Инвесторы предпочитают сохранять позиции, не желая вызвать обвал котировок в конце года и зафиксировать убытки.

#### ***Агрессивных продаж пока нет, но Альфа- Индекс снизился на 0,07%***

Тем не менее, Ценовой Альфа-Индекс в течение недели демонстрировал снижение (-0,07%), свидетельствуя о постоянном давлении продавцов. В первой половине недели продажам подверглись многие выпуски ритейловых компаний и розничных сетей 2-го эшелона.

#### ***Терна-Финанс: негативный звонок для эмитентов***

Негативным сигналом для эмитентов стало состоявшееся в пятницу размещение облигаций Терна-Финанс. Бумаги были размещены по доходности существенно выше первоначального прогноза организаторов займа (под 13% годовых против ожидавшегося уровня 11,5% годовых). Размещение происходило на фоне возобновившегося роста стоимости рублевых средств и активизации продаж дальних выпусков облигаций 1-го эшелона на вторичном рынке.

#### ***Рубли вновь подорожают до 7-10% годовых***

Уже на ближайшей неделе мы ожидаем дальнейшего обострения ситуации с рублевой ликвидностью. Этому будут способствовать (1) налоговые выплаты, запланированные на 15 и 20 декабря и (2) крупный объем размещения ОФЗ – 18 млрд руб – на аукционах в среду. Большой объем средств от купонных выплат и погашений, тем не менее, не сможет компенсировать отток рублей, что приведет к дальнейшему ухудшению ситуации на денежном рынке и росту ставок МБК до 7-10% годовых.

#### ***Не исключен перенос размещений***

Итоги размещения облигаций Терны свидетельствуют о крайне неблагоприятной ситуации для размещения бумаг 3-го эшелона компаний-дебютантов. Мы не исключаем вероятности того, что в ближайшие недели запланированные выпуски будут переноситься на неопределенный срок.

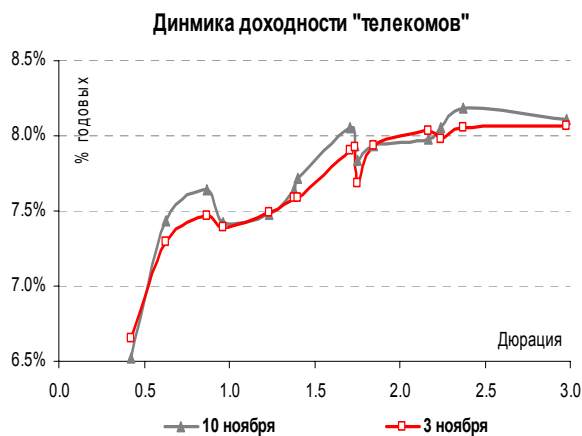
#### ***... что приведет к росту эмиссий в декабре выше 100 млрд руб***

В то же время, такая ситуация создает опасность для рынка на предновогодний период. У многих эмитентов есть планы и обязательства привлечь средства до конца 2006 года. Таким образом, наиболее вероятно, что в текущем декабре повторится картина прошлого года, когда ежедневно количество новых займов, выходящих на рынок составляло в среднем 5-6 эмиссий. При этом, мы прогнозируем, что суммарный объем размещений в декабре превысит 100 млрд руб (по сравнению с 70 млрд руб в декабре прошлого года).

**Илл. 2. Планы эмитентов на неделю 13 – 17 октября**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Иркутская Область	14.11.06	1 200	26.05.10 с амортизацией	100		1-2-ой – на конкурсе со снижением на 25 б.п. ежегодно		Росбанк
Сахарная компания	14.11.06	2 000	10.11.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	МДМ-Банк
Банк Зенит	15.11.06	3 000	09.11.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Банк Зенит
Техно Николь-Финанс	15.11.06	1 500	11.11.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
Московский Залоговый Банк	15.11.06	800	17.11.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИФГ РИГрупп-Финанс
ПТПА-Финанс	15.11.06	500	11.11.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ГК Регион
Пава-2	16.11.06	1 500	21.10.11	100	квартал	1-6-ой – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Банк Союз
Атлант-М	16.11.06	1 000	13.11.08	100	полгода	1-2-ой на конкурсе; 3-4-ый – на 100 б.п. ниже	нет	ИК Ист Капитал
Муниципальная Инвестиционная Компания	16.11.06	500	12.11.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИФК Солид

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций



**Илл. 3. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой недел**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Изм-е ср. цены за неделю, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	0.78	--	7.95	426.74
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	-0.08	--	7.42	205.52
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	-0.13	--	8.43	143.82
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	-0.07	8.29	--	140.03
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	-0.04	10.41	--	119.47
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	-0.20	8.56	--	117.83
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	-0.04	--	8.16	112.31
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	-0.05	08.01.00	--	103.90
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	-0.09	--	6.95	99.16
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	0.14	8.91	--	83.49
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	08.09.08	8.09%	-0.24	8.05	--	81.18
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	-0.13	--	7.08	74.81
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	-0.09	--	6.88	73.24
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	-0.23	--	7.63	72.37
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	0.23	7.49	--	69.26
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	-0.03	10.49	--	68.10
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	-0.16	--	7.47	55.27
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	-0.12	10.13	--	55.21
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	--	8.50%	0.00	--	8.67	53.46
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	0.37	10.25	--	52.88
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	-0.04	--	12.16	52.81
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	0.10	10.03	--	50.90
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	0.07	--	8.32	50.26
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	-0.02	9.32	--	48.85
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	-0.73	--	7.02	46.26
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	-0.12	--	7.06	45.94
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	-0.50	11.84	--	44.94
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	-0.14	--	11.57	42.74
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	0.15	--	9.45	42.31
Яковлевский	1 000	31.10.08	--	12.00%	-0.01	--	12.36	41.13
НК Альянс	3 000	14.09.11	16.09.09	8.92%	0.10	8.94	--	38.53
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	-0.09	8.62	--	37.47
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	-0.02	7.94	--	36.85
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	-1.07	--	10.65	35.77
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	0.00	--	7.18	33.31
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	0.03	--	6.57	32.49
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	-0.16	14.27	--	32.14
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	-0.07	7.81	--	31.80
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	-0.16	--	8.37	31.17
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	0.00	10.60	--	30.78
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	-0.06	--	7.17	30.56
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	10.45%	-0.21	--	10.55	28.52
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	0.12	--	8.00	28.34
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	-0.19	11.53	--	28.17
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	-0.20	12.11	--	27.98
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	0.13	--	7.62	27.88
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	-0.13	--	9.07	26.84
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	-0.10	7.29	--	26.70
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	0.04	13.59	--	25.98
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	-0.06	8.19	--	25.93
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	-0.42	--	6.35	25.85
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	-0.01	13.46	--	25.77
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	-0.13	--	8.83	25.65
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	-0.15	9.84	--	24.99
Юнимилк	2 000	06.09.11	08.09.09	9.75%	0.15	9.91	--	24.97
АИЖК-7	4 000	15.07.16	--	7.68%	-0.07	--	7.95	24.92
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	0.03	9.62	--	24.41
РусТекстиль-2	700	05.03.09	--	12.75%	0.09	--	14.66	24.21
МартаФ-3	2 000	02.08.11	05.02.08	13.00%	-0.20	13.91	--	23.99
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	-0.08	11.96	--	23.78
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	0.00	--	8.85	23.39
КОКС	3 000	16.07.09	--	8.95%	-0.02	--	8.68	23.24
Газбанк	750	25.11.08	20.11.07	11.00%	0.01	10.77	--	22.33
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	-0.02	12.76	--	20.85
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	13.03.08	10.99%	0.00	11.27	--	20.57
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	-0.05	10.46	--	20.55
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	0.19	6.14	6.93	20.49

ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	-0.40	--	8.19	20.13
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	-0.24	--	8.36	19.79
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	0.02	10.95	--	19.49
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	0.07	--	10.47	19.47
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	-0.10	--	7.64	19.44
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	-0.17	--	8.06	19.08
РТК Лиз-5	2 250	12.08.10	16.08.07	8.80%	-0.10	8.55	--	19.05
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	-0.34	9.54	--	18.57
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	0.10	11.55	--	18.18
ГТ-ТЭЦ-4	2 000	02.09.09	--	10.71%	0.09	--	10.94	18.12
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	-0.16	--	7.52	17.94
Автобан-Инв	250	23.09.08	25.09.07	13.00%	-0.02	13.63	--	17.89
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	0.10	11.57	--	17.84
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	-0.20	--	7.72	17.58
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	-0.18	--	6.40	17.25
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	-0.05	9.59	--	16.93
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	20.07.07	13.00%	-0.17	12.28	--	16.77
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	0.00	--	7.26	16.72
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	0.00	--	12.88	16.69
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	-0.29	9.15	--	16.63
Перекресток	1 500	08.07.08	10.07.07	8.15%	0.00	8.12	--	16.52
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	-0.10	--	8.58	16.44
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	-0.01	8.73	--	16.07
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	-0.30	9.18	--	15.95
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	0.10	7.98	--	15.18
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	-0.02	8.31	--	15.02
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	-0.08	--	8.78	14.96
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	0.25	11.24	--	14.84
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	0.00	13.91	13.59	14.65
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	-0.07	--	9.14	14.65
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	12.00%	0.00	--	12.27	14.51
Аптеки3биб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	-0.16	10.24	9.62	14.13
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	-0.06	8.10	--	14.03
Автомир	1 000	01.09.09	04.09.07	11.66%	0.07	11.85	--	13.19
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	-0.11	8.58	--	13.10
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	0.08	9.31	--	12.69
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	0.10	--	9.21	12.43
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	-0.18	--	7.44	12.14
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	0.15	3.09	--	12.13
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	0.00	11.89	--	12.05
ЦУН-1	1 000	22.04.10	24.04.08	11.75%	-0.86	11.55	--	12.02
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	0.27	10.21	--	11.56
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	20.06.08	9.25%	0.05	8.96	--	10.93
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	-0.24	14.60	--	10.73
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	0.04	11.26	--	10.73
ЦУН-2	1 500	20.01.10	28.07.08	11.69%	0.15	11.41	--	10.62
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	-0.02	6.48	--	10.48
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	02.10.07	14.10%	-0.29	15.15	--	10.37
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	-0.03	7.48	--	10.24
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	-0.05	--	7.94	10.14
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	-0.09	11.14	--	10.14
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	0.07	--	7.00	9.99
ЕБРР-3	7 500	07.09.11	--	4.30%	0.00	--	--	9.99
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	-0.07	13.68	--	9.93
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	-0.10	--	8.12	9.88
СалаватСтекло	750	25.03.08	--	11.60%	-0.29	--	9.42	9.85
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	-0.19	7.61	--	9.82
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	0.01	9.87	--	9.77
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	-0.14	--	11.57	9.60
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	-0.03	11.04	--	9.58
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	-0.01	13.64	--	9.28
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	-0.64	--	6.29	9.19
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	0.00	7.53	--	9.02
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	22.11.07	11.59%	0.03	10.75	--	8.82
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	-0.07	--	12.65	8.78
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	0.11	--	11.03	8.34
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	-0.08	9.68	--	8.31
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	-0.08	11.37	--	8.23
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	0.02	13.44	--	8.03
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	-0.11	9.91	--	8.01
ЮниаструмБанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	-0.06	11.46	--	7.89
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	-0.02	12.10	--	7.77
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	0.03	7.89	--	7.53

Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	-0.13	8.11	--	7.20
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	-0.13	8.95	--	7.05
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	9.40%	-0.05	--	9.18	6.96
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	-0.65	6.89	--	6.87
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	-0.07	11.80	--	6.79
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	-0.92	--	8.45	6.69
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	-0.18	9.66	--	6.57
ВолгаБурмаш	600	08.10.08	10.10.07	11.00%	-0.03	11.29	--	6.11
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	-0.20	9.84	--	6.02
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	0.07	11.09	--	6.02
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	-0.15	12.66	--	6.00
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	0.05	10.81	--	5.75
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	-0.06	--	11.20	5.57
РТК Лиз-4	1 238	08.04.08	--	8.80%	0.15	--	8.59	5.52
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	-0.02	--	6.78	5.50
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	-0.05	8.06	--	5.48
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	0.00	11.55	--	5.33
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	-0.08	14.38	--	5.19
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	0.29	--	8.56	5.13
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	01.09.09	8.80%	0.01	8.71	--	5.03
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	-0.07	11.08	--	5.00
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.07	7.50%	0.00	7.62	--	5.00
ЕПК	1 000	02.10.08	04.10.07	9.35%	-0.25	9.86	--	4.99
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	24.08.07	10.99%	-0.13	11.61	--	4.98
Электроника	500	13.04.08	--	11.75%	0.03	--	12.00	4.80
Фазтон-Аэро	1 000	30.07.09	31.01.08	10.50%	0.02	10.73	--	4.64
Банк НФК	1 000	12.05.09	07.05.07	9.80%	0.05	10.05	--	4.64
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	-0.03	13.39	--	4.46
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	-0.09	9.54	--	4.39
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	0.00	--	8.64	4.14
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	-0.20	12.03	--	4.07
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	-0.10	10.46	--	3.99
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	0.30	--	7.66	3.98
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	8.40%	-0.20	--	8.27	3.91
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	0.00	12.10	--	3.85
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	0.05	--	11.10	3.69
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	0.01	14.00	--	3.66
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	-0.14	--	16.62	3.65
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	0.05	10.81	--	3.62
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	0.20	10.02	--	3.54
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	-0.05	--	11.70	3.53
УБРИР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	0.08	11.13	--	3.46
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	13.00%	0.05	12.56	--	3.34
Пересвет	200	02.10.07	--	17.50%	-0.25	--	13.03	3.34
УЗПС	1 500	10.06.10	12.06.08	12.00%	0.05	12.99	--	3.26
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	-0.24	--	9.10	3.23
ОГО-1	770	22.04.07	--	15.50%	0.02	--	13.49	2.94
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	-0.15	12.07	--	2.83
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	-0.30	--	6.63	2.70
РусАгро	1 000	19.07.08	18.01.07	11.66%	-0.10	11.78	--	2.50
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	-0.16	16.87	--	2.28
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	0.25	--	11.17	2.24
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	0.02	10.52	--	2.20
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	0.20	11.60	--	2.09
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	0.09	11.76	--	2.02
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	-0.19	--	13.27	2.02
ТК Финанс	1 000	18.09.08	12.04.07	10.75%	0.00	10.96	--	2.00
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	-1.00	10.61	--	2.00
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	0.18	10.67	--	1.99
ФинКонтракт	700	04.09.07	--	11.70%	-0.27	--	12.48	1.92
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	-0.29	12.00	--	1.81
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	0.35	8.50	--	1.74
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	0.05	11.41	--	1.69
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	-0.20	--	13.48	1.63
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	-0.20	--	12.90	1.57
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	-0.14	10.89	--	1.50
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	-0.19	10.13	--	1.46
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	-0.06	--	9.95	1.36
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	-0.05	--	12.16	1.34
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	0.00	11.21	--	1.29
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	1.01	-18.96	--	1.19
ЮГТранзит	600	19.06.07	--	1.00%	0.00	--	20.24	1.17
МКХ-2	1 000	25.08.09	27.03.08	12.90%	0.33	12.20	--	1.11

УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	0.12	9.60	--	1.06
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	-0.05	--	10.90	1.05
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	5.50%	1.31	--	8.75	1.03
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	-0.15	--	8.05	1.03
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	0.29	--	11.87	1.02
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	16.08.07	12.30%	-0.16	11.37	--	1.01
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	-0.05	8.81	--	1.01
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	-0.25	7.84	--	1.01
ДЗ-Финанс	400	23.05.08	25.05.07	11.60%	-0.15	12.75	--	1.00
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	31.05.07	9.75%	0.03	8.93	--	1.00
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	-0.09	12.00	--	1.00
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	0.00	12.06	--	0.95
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	0.00	--	7.46	0.86
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	0.03	12.03	--	0.70
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	-0.29	15.63	--	0.66
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	-0.06	7.86	--	0.65
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	-0.09	--	7.35	0.64
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	-0.10	--	9.91	0.62
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	0.05	--	9.48	0.60
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	-0.20	--	10.35	0.52
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	0.10	9.90	--	0.52
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	-0.13	--	8.85	0.51
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	-0.10	10.03	--	0.51
Сан Интербрю-2	4 000	13.08.09	--	8.00%	-0.10	--	8.11	0.50
СПб-Банк	1 000	22.06.09	17.06.07	9.60%	0.00	10.69	--	0.50
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	-0.40	--	7.33	0.44
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	12.45%	0.10	--	12.79	0.44
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	-0.15	--	8.03	0.41
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	-0.10	--	7.13	0.35
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	-0.10	--	9.11	0.31
ДОМО-ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	0.25	12.29	--	0.28
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	-0.39	--	6.56	0.25
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	-0.31	13.40	--	0.21
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	0.09	5.85	--	0.20
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	0.00	9.54	--	0.18
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	0.18	--	9.82	0.17
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	-0.11	--	7.71	0.07
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	--	10.95%	0.15	--	10.29	0.06
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	0.00	6.41	--	0.05
МИГ-1	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	-0.12	8.69	--	0.02
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	0.02	--	9.22	0.01
МИГ-2	3 000	06.09.11	11.03.08	8.90%	0.10	9.00	--	0.01
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	0.00	5.30	--	0.01
Кора	1 000	14.07.09	15.01.08	12.00%	0.20	12.20	--	0.01
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	-0.05	--	10.25	0.01
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	0.05	--	0.66	0.00
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	-0.10	--	6.15	0.00
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	0.09	7.17	--	0.00
АИЖК-8	5 000	15.06.18	--	7.63%	-0.29	--	7.79	0.00
ВТБ-6	15 000	06.07.16	20.07.07	6.50%	0.00	5.79	--	0.00
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	-0.01	9.66	--	0.00

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.

## **Рынок еврооблигаций**

### **Конъюнктура рынка**

**Победа демократов в США воспринимается позитивно**

Главным сюрпризом прошлой недели оказались результаты выборов в американский парламент. Впервые с 1994 г демократическая партия получила большинство голосов в обеих палатах. Исследования показывают, что при демократическом правительстве фондовый рынок чаще демонстрирует положительную динамику. Политика сокращения госрасходов, как правило, приводит к укреплению национальной валюты, более эффективному контролю за инфляцией. В связи с этим, финансовые рынки позитивно восприняли изменения в составе правительства.

**Рынок базовых активов игнорирует предупреждения представителей Fed**

Рынок базовых активов оставался позитивным – вопреки нашим опасениям, инфляционная составляющая индекса импортных цен снизилась, а результаты аукционов 3-х и 5-ти летних КО США прошли по минимальной с февраля доходности. Участники рынка не обращают внимания на предупреждающие заявления представителей ФРС о возможной необходимости новых повышений ставки, и рассчитывают на понижение ключевого ориентира в следующем году.

Ценовой рост российских еврооблигаций происходил в рамках динамики US Treasuries, цена суверенного бенчмарка вновь достигла 112,5% от номинала. При этом российский спред остается расширенным – с уровня 106-108 б.п., наблюдавшегося в конце октября, он увеличился в ноябре до 110-112 б.п. и стабилизировался на этом уровне. В числе причин – вялая динамика бразильских бумаг, неуверенность на товарном и фондовом рынках, обмен коммерческой задолженности бывшего СССР на еврооблигации Россия-10 и Россия-30.

### **Наши ожидания**

**Драйверами будут инфляция в США, товарный и фондовые рынки**

Текущая неделя будет значительно активнее прошлой: во вторник выйдут данные по индексу цен производителей (PPI) в США, в четверг – индекс цен потребителей (CPI). В центре внимания – «ядро» инфляции, которое остается на максимальном с 1995 г уровне и является основным фактором беспокойства для Fed и участников финансовых рынков. Кроме того, ФРС опубликует протокол прошлого заседания с комментариями.

Катализаторами для России на этой неделе могут стать завершение обмена коммерческой задолженности, достижение соглашения с США по поводу членства России в ВТО. Однако цены на нефть и фондовый рынок остаются факторами риска для долга развивающихся стран, препятствуя сужению спредов.

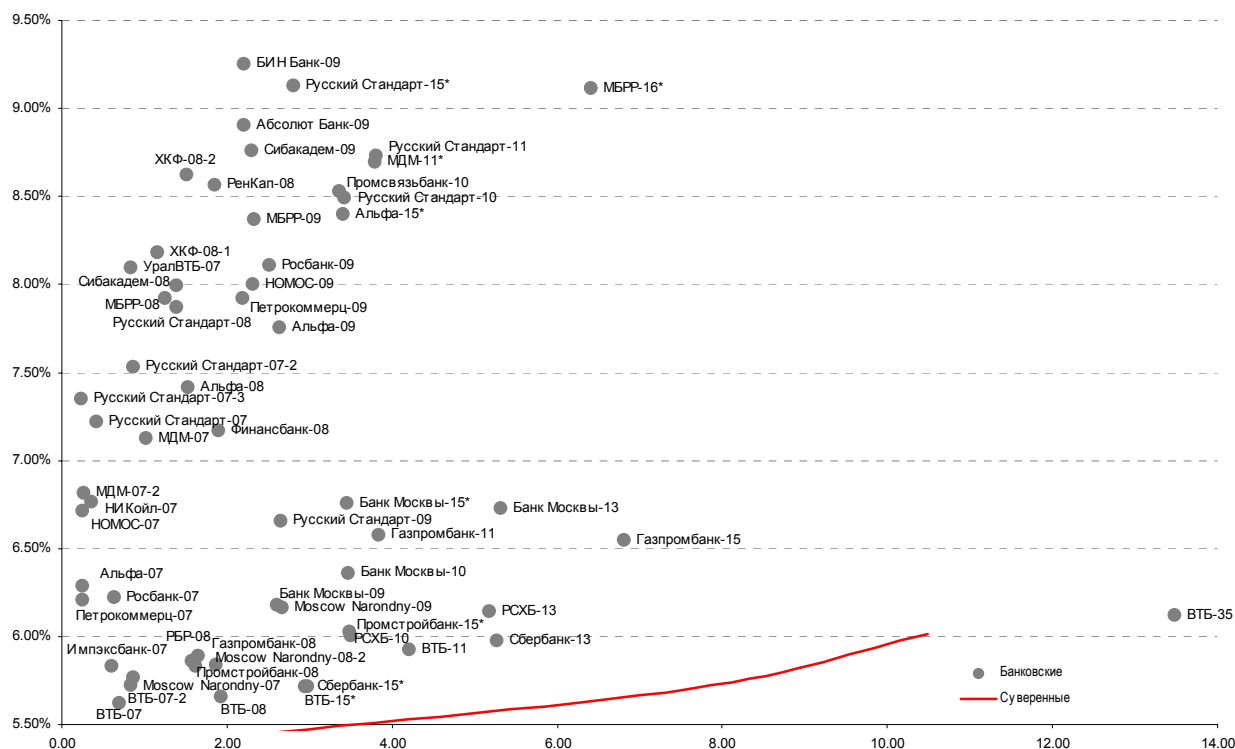
**Газпром: снова на первичном рынке**

На первичном рынке также наступит активизация: Газпром начнет роад-шоу нового выпуска еврооблигаций в долларах и евро, общим объемом до \$1 млрд. Прошлый выпуск был размещен с существенной переподпиской, и спрос на новое размещение не вызывает сомнений.

**Индикаторы рынка российских еврооблигаций**
**Илл. 4. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

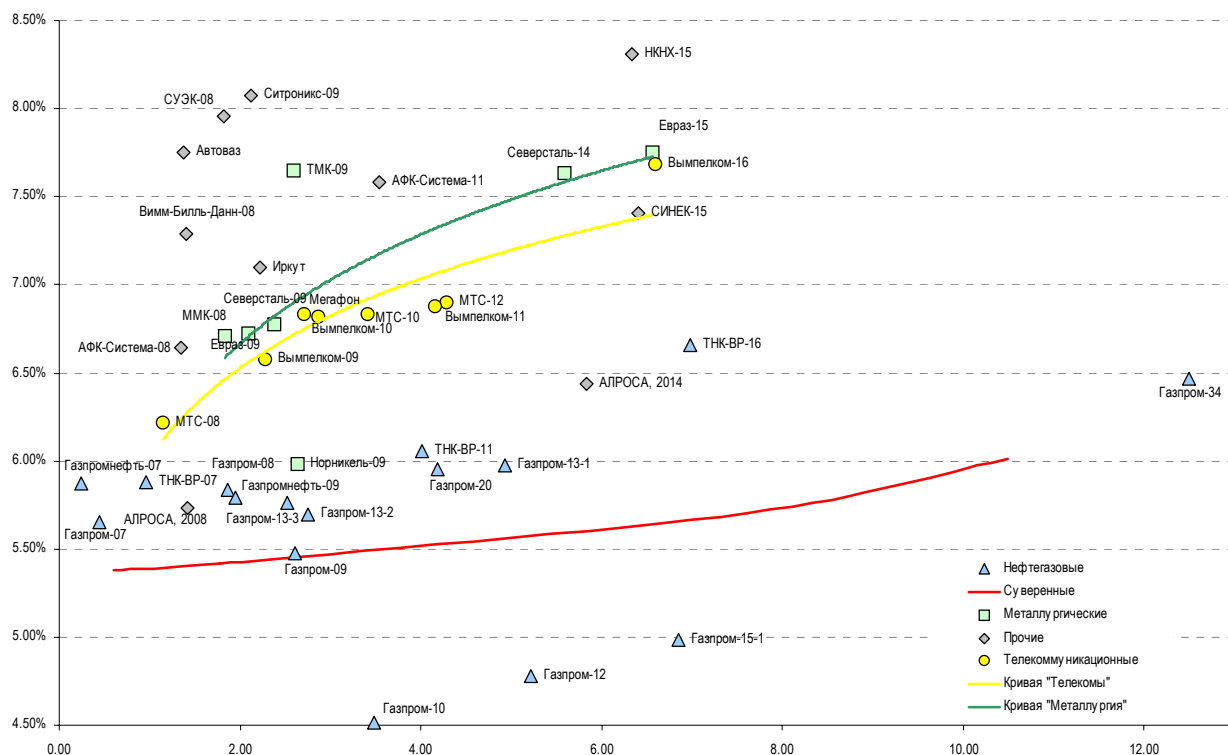
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>												
Россия-07	26.06.07	0.60	12.26.06	10.00%	102.8	-0.09%	5.38%	65	-10.5	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.78	03.31.07	8.25%	104.9	0.02%	5.42%	69	-10.6	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.52	01.24.07	11.00%	144.5	0.12%	5.72%	114	-0.7	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.50	12.24.06	12.75%	180.9	0.06%	6.01%	143	0.8	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.61	03.31.07	5.00%	112.5	0.12%	5.70%	112	0.3	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>												
Минфин-7	14.11.07	0.98	11.14.06	3.00%	97.8	-0.67%	5.29%			1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.49	05.14.07	3.00%	96.3	0.02%	7.68%	296	156.1	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.20	05.14.07	3.00%	90.1	-0.04%	5.53%	97	1.5	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>												
Москва-11	12.10.11	4.37	10.12.07	6.45%	108.0	-0.07%	4.58%	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20.10.16	8.03	10.20.07	5.06%	100.4	-0.14%	5.01%	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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


Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Сред по дюрации	Изм. Спред а	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.20	04.07.07	8.75%	99.7	-0.03%	8.90%	418	-4.0	200	USD	N/A	/ B1	/ B
Альфа-07	09.02.07	0.24	02.09.07	7.75%	100.3	-0.02%	6.29%	156	-12.3	150	USD	BB-	/ Ba2	/ BB-
Альфа-08	02.07.08	1.53	01.02.07	7.75%	100.5	-0.09%	7.42%	269	-0.5	250	USD	BB-	/ Ba2	/ BB-
Альфа-09	10.10.09	2.64	04.10.07	7.88%	100.3	0.01%	7.76%	314	-1.3	400	USD	N/A	/ Ba2	/ BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.40	12.09.06	8.63%	100.8	-0.18%	8.40%	384	4.2	225	USD	B	/ Ba3	/ B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.61	03.28.07	8.00%	104.7	0.16%	6.18%	157	-8.6	250	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.46	11.26.06	7.38%	103.6	0.20%	6.36%	180	-7.3	300	USD	NR	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.31	05.13.07	7.34%	103.2	-0.20%	6.73%	216	2.3	500	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.44	11.25.06	7.50%	102.6	0.15%	6.76%	220	-5.7	300	USD	N/A	/ Baa1	/ BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.19	11.18.06	9.50%	100.5	-0.13%	9.26%	453	0.3	200	USD	B-	/ N/A	/ B-
ВТБ-07	30.07.07	0.70	01.30.07	8.28%	101.8	-0.09%	5.62%	90	-3.1	300	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.83	12.21.06	6.14%	100.3	-0.00%	5.72%	100	-6.8	1 000	USD	BBB+	/ A2	/ N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.92	12.11.06	6.88%	102.3	-0.10%	5.66%	94	-1.6	550	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.20	04.12.07	7.50%	106.6	-0.11%	5.92%	137	0.9	450	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.97	02.04.07	6.32%	101.7	-0.04%	5.72%	110	-0.1	750	USD	BBB	/ A2	/ BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.60	02.15.07	4.25%	98.8	-0.04%	4.40%	--	--	500	EUR	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.48	12.31.06	6.25%	101.7	-0.24%	6.12%	143	4.6	1 000	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.86	04.30.07	7.25%	102.6	-0.09%	5.84%	111	-2.6	1 050	USD	BB	/ A3	/ N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.83	12.15.06	7.97%	105.4	-0.01%	6.58%	202	-1.4	300	USD	BB-	/ Baa1	/ N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.81	03.23.07	6.50%	99.7	0.27%	6.55%	199	-3.2	1 000	USD	BB+	/ A3	/ N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.61	12.29.06	9.00%	101.9	-0.09%	5.84%	111	-4.7	100	USD	NR	/ A2	/ BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.24	03.03.07	8.63%	100.8	0.04%	7.93%	320	-10.7	150	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-09	29.06.09	2.33	12.29.06	8.80%	101.0	0.01%	8.37%	365	-13.1	100	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-16*	10.03.16	6.41	03.10.07	8.88%	98.5	0.01%	9.12%	456	0.6	60	USD	N/A	/ B2	/ N/A
МДМ-07	07.12.07	1.01	12.07.06	7.50%	100.4	0.12%	7.13%	240	-18.1	250	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.26	02.15.07	6.80%	100.0	-0.05%	6.81%	209	11.4	300	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.78	01.21.07	9.75%	104.0	0.08%	8.70%	414	-3.6	200	USD	B-	/ Ba3	/ B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.87	01.05.07	7.17%	101.2	0.01%	5.77%	104	-10.7	200	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-08	07.01.08	1.12	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.78%	--	--	50	EUR	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-08	30.06.08	1.57	12.31.06	4.38%	97.7	0.03%	5.86%	114	-4.8	150	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.66	01.06.07	6.17%	100.0	0.00%	6.17%	156	-1.0	500	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.35	03.19.07	9.00%	100.7	0.02%	6.77%	204	-28.9	150	USD	B	/ Ba3	/ NR
НОМОС-07	13.02.07	0.25	02.13.07	9.13%	100.6	-0.02%	6.72%	199	-20.8	125	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-09	12.05.09	2.31	05.12.07	8.25%	100.5	0.00%	8.01%	328	-5.7	150	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-16	20.10.16	3.99	04.20.07	9.75%	100.8	0.18%	9.53%	497	-5.8	125	USD	N/A	/ B1	/ B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.24	02.09.07	9.00%	100.6	-0.07%	6.21%	148	-6.3	64	USD	N/A	/ Ba3	/ N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.19	03.27.07	8.00%	100.1	0.12%	7.92%	320	-11.5	225	USD	B+	/ Ba3	/ N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.35	04.04.07	8.75%	100.7	0.27%	8.53%	397	-9.4	200	USD	B/*+	/ Ba3	/ B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.61	01.29.07	6.88%	101.7	0.15%	5.83%	111	-16.2	300	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.49	03.29.07	6.20%	100.6	0.01%	6.03%	147	-1.6	400	USD	N/A	/ A3	/ BBB
РБР-08	11.08.08	1.65	02.11.07	6.50%	101.0	0.28%	5.89%	116	-23.1	170	USD	BBB	/ Baa2	/ N/A
РенКап-08	31.10.08	1.85	04.30.07	8.00%	99.0	-0.01%	8.57%	384	-4.8	13	USD	B+	/ N/A	/ BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.64	01.09.07	7.63%	100.9	-0.17%	6.22%	150	15.2	150	USD	B+	/ Ba3	/ B+/*+
Росбанк-09	24.09.09	2.51	12.24.06	9.75%	104.1	-0.03%	8.11%	350	-1.1	235	USD	N/A	/ Ba3	/ BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.50	11.29.06	6.88%	103.1	-0.02%	6.01%	145	-0.7	350	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.18	11.16.06	7.18%	105.5	-0.23%	6.14%	159	5.3	700	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.42	04.14.07	8.75%	100.6	-0.08%	7.22%	249	1.8	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-	28.09.07	0.86	03.28.07	7.80%	100.2	-0.07%	7.53%	281	1.5	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-	08.02.07	0.24	02.08.07	6.72%	99.8	-0.17%	7.35%	262	64.4	200	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.38	04.21.07	8.13%	100.3	-0.21%	7.88%	315	8.9	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.65	09.16.07	6.83%	100.4	-0.16%	6.66%	--	--	400	EUR	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.42	04.07.07	7.50%	96.8	-0.13%	8.49%	393	3.5	500	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.80	05.05.07	8.63%	99.6	-0.08%	8.73%	417	1.1	350	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.81	12.16.06	8.88%	99.3	-0.32%	9.13%	452	10.9	200	USD	B-	/ Ba3	/ N/A
Сбербанк-13	15.05.13	5.26	11.15.06	6.48%	102.7	0.04%	5.97%	141	0.0	500	USD	N/A	/ A2	/ BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.95	02.11.07	6.23%	101.5	0.09%	5.72%	111	-4.3	1 000	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.38	11.19.06	9.75%	102.5	-0.21%	7.99%	327	6.6	63	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
Сивакадем-09	12.05.09	2.29	05.12.07	9.00%	100.5	-0.36%	8.76%	404	10.6	351	USD	N/A	/ B1e	/ B

Сибкадем-11*	30.12.11	3.86	12.30.06	12.00	105.9	0.16%	10.47%	591	-5.7	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
УралВТБ-07	21.09.07	0.83	03.21.07	9.00%	100.7	-0.00%	8.09%	337		110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.90	12.12.06	7.90%	101.4	-0.15%	7.17%	244	1.7	250	USD	N/A	/	Ba2/*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.16	02.04.07	9.13%	101.1	-0.05%	8.18%	346	-3.3	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.51	12.31.06	8.63%	100.0	0.03%	8.62%	390	-7.3	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A
<b>Нефтегазовые</b>																
Газпром-07	25.04.07	0.45	04.25.07	9.13%	101.5	-0.12%	5.65%	92	-1.5	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.86	04.30.07	7.25%	102.6	-0.09%	5.84%	111	-2.6	1050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.61	04.21.07	10.50	113.5	-0.09%	5.48%	87	-1.6	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.48	09.27.07	7.80%	111.4	-0.19%	4.51%	--	--	1000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.21	12.09.06	4.56%	98.9	-0.13%	4.78%	--	--	1000	EUR	BBB-	/	(P)Baa	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.93	03.01.07	9.63%	118.9	-0.06%	5.98%	142	-1.0	1750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.75	01.22.07	4.51%	96.8	-0.08%	5.70%	109	3.1	1028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.52	01.22.07	5.63%	99.6	-0.22%	5.76%	115	8.1	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15	01.06.15	6.85	06.01.07	5.88%	106.1	0.00%	4.98%	--	--	1000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.18	02.01.07	7.20%	105.1	-0.21%	5.95%	139	3.4	1250	USD	BBB	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.50	04.28.07	8.63%	127.6	-0.37%	6.47%	178	5.8	1200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.25	02.13.07	11.50	101.3	-0.16%	5.87%	115	-2.0	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.94	01.15.07	10.75	110.0	-0.08%	5.79%	106	-6.9	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.96	05.06.07	11.00	104.8	-0.14%	5.88%	115	-3.8	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.01	01.18.07	6.88%	103.3	0.16%	6.06%	150	-5.5	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.98	01.18.07	7.50%	105.9	0.36%	6.66%	210	-2.1	1000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																
Евраз-09	03.08.09	2.38	02.03.07	10.88	110.0	-0.29%	6.78%	217	7.6	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.56	05.10.07	8.25%	103.2	0.05%	7.75%	319	-0.1	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.09	02.24.07	8.63%	103.9	0.00%	6.73%	200	-7.7	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.60	04.19.07	9.25%	109.0	0.04%	7.63%	307	-0.4	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.59	03.29.07	8.50%	102.1	0.03%	7.65%	304	-2.8	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.83	04.21.07	8.00%	102.3	0.04%	6.71%	199	-9.9	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	31.09.09	2.64	03.31.07	7.13%	103.0	0.04%	5.98%	137	-3.3	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																
МТС-08	30.01.08	1.15	01.30.07	9.75%	104.0	-0.18%	6.22%	149	2.5	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.42	04.14.07	8.38%	105.2	-0.18%	6.83%	227	3.3	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.29	01.28.07	8.00%	104.7	-0.04%	6.90%	234	-0.5	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.27	12.16.06	10.00	108.0	-0.04%	6.58%	185	-13.5	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.87	02.11.07	8.00%	103.4	-0.21%	6.82%	221	5.6	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.16	04.22.07	8.38%	106.2	-0.25%	6.88%	232	4.4	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.59	11.23.06	8.25%	103.7	-0.48%	7.69%	313	8.1	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.70	12.10.06	8.00%	103.2	-0.00%	6.83%	222	-1.5	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																
Автоваз	20.04.08	1.38	04.20.07	8.50%	101.0	0.04%	7.75%	303	-10.2	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.35	04.14.07	10.25	104.8	-0.24%	6.64%	191	5.4	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.53	01.28.07	8.88%	104.6	0.02%	7.58%	302	-2.1	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.42	05.06.07	8.13%	103.3	-0.15%	5.74%	101	0.8	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.84	11.17.06	8.88%	115.1	-0.16%	6.44%	187	2.9	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.22	04.10.07	8.25%	102.5	0.18%	7.10%	237	-15.3	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.33	12.22.06	8.50%	101.2	-0.17%	8.31%	375	3.6	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.40	02.03.07	7.70%	101.8	-0.22%	7.41%	285	4.3	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.12	03.02.07	7.88%	99.6	-0.25%	8.08%	335	6.6	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.83	04.24.07	8.63%	101.2	0.11%	7.95%	323	-12.9	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.40	11.21.06	8.50%	101.7	0.08%	7.29%	256	-13.2	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 9. Мировые валютные облигации**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 10y	15.08.16	8.1	100.4	0.40%	4.58%	4.64%	4.625	
U.S. Treasury 30y	15.02.36	16.2	96.9	1.39%	4.68%	4.36%	4.5	
Brazil-10	15.04.10	2.9	120.8	0.15%	5.31%	14.50%	12	BB
Brazil-30	06.03.30	10.7	163.0	0.16%	6.82%	19.96%	12.25	BB
Brazil-40	17.08.40	6.1	132.0	0.19%	8.20%	14.52%	11	BB
Colombia-10	09.07.10	3.1	115.3	0.10%	5.82%	12.10%	10.5	BB
Colombia-33	28.01.33	11.3	139.9	0.97%	7.05%	14.51%	10.375	BB
Mexico-10	01.02.10	2.8	114.1	-0.07%	5.15%	11.26%	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.3	160.8	0.56%	6.09%	18.49%	11.5	BBB
Philippines-10	16.03.10	2.9	112.7	0.19%	5.70%	11.13%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.7	139.8	0.44%	6.81%	14.85%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.8	104.9	0.06%	5.42%	7.86%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.30	7.6	144.5	0.73%	5.70%	4.44%	5	BBB+
Turkey-13	14.01.13	4.7	121.8	0.26%	6.66%	13.40%	11	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.3	151.7	0.58%	7.27%	18.01%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.34	11.7	107.4	0.71%	7.39%	8.59%	8	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.3	102.0	-0.10%	4.09%	10.20%	10	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.2	107.9	0.43%	6.20%	8.25%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.2	110.4	-1.05%	5.59%	8.28%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.7	126.5	2.17%	5.49%	10.60%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.08	1.8	98.5	-1.03%	8.14%	7.14%	7.25	B /*-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.7	76.8	-3.18%	10.00%	5.72%	7.45	B /*-
General Motors	03.07.13	5.3	96.6	0.54%	7.95%	7.00%	7.25	B- /*-
General Motors	01.05.28	10.6	82.6	2.32%	8.53%	5.58%	6.75	B- /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<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</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	(4420) 7588-8400
<b>Head of Fixed Income</b>	Сергей Родионов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	Виктор Иванов
<b>Адрес</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

© 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.