

27 November 2006 г.

www.alfa-bank.com

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОВФЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

	% за нед		% YTD		% за нед		% YTD
Доходность 10-летних КО США, %	4.56	-0.01	0.17	Цена на нефть Brent spot, \$/брл	59.84	3.57%	1.65%
Доходность 30-летних КО США, %	4.64	-0.02	0.11	Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.75	1.23%	2.92%
Россия-30, % от номинала	112.73	0.24%	-0.68%	Цена на нефть Urals, \$/брл	54.41	0.54%	-0.07%
Спред Россия-30, б.п.	112.9	7.1	3.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.5199	-0.11%	-7.86%
EMBI+	380.1	0.19%	8.62%	Валютный курс, \$/евро	1.3088	2.35%	10.83%
EMBI+ Russia	445.5	0.33%	4.61%	PTC	1 734	3.56%	54.02%
Альфа-Индекс цен ОФЗ	336.75	0.04%	-0.58%	DJIA	12 280	-0.21%	14.58%
Альфа-Индекс цен корпоративок	115.47	0.04%	-0.20%	S&P 500	1 401	0.09%	12.23%

### НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

- ✓ Минфин предлагает дополнительные меры по борьбе с инфляцией

### НАШИ ОЖИДАНИЯ

#### ✓ Денежный и валютный рынки

Мы не исключаем коррекции на FOREX после бурного роста; наш прогноз курса рубля – 26,4-26,5 руб/\$.

Понедельник-вторник – налоговые выплаты, а к концу недели обстановка наладится.

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

Укрепление рубля до 7-летних максимумов пересиливает негатив от дефицита ликвидности. Спрос группируется в высоколиквидных инструментах с высокой дюрацией. ОФЗ вновь популярны.

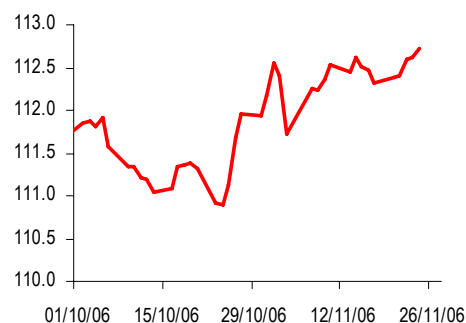
От данной тенденции может выиграть Газпромбанк – не исключено, что доходность 2-го выпуска на аукционе будет ближе к первоначальному прогнозу

#### ✓ Рынок еврооблигаций

Спреды российских еврооблигаций расширены, в центре внимания – валютный рынок и данные по экономике США. Участники торгов опасаются, что снижение курса доллара не вызовет энтузиазма на аукционах.

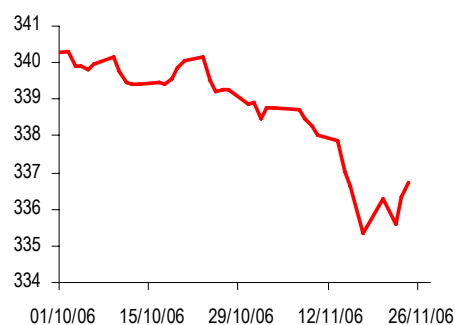
Во вторник - индикаторы рынка жилья и выступление Бернанке, в среду – данные по ВВП.

### Динамика Россия-30



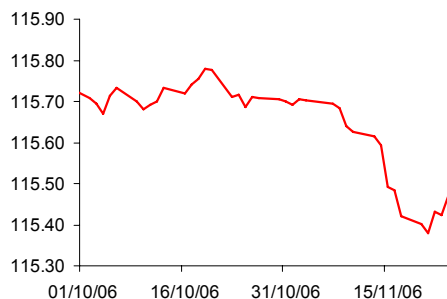
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

### Альфа-индекс цен корпоративных облигаций (1 января 1999 г =100)



Источник: MICEX, альфа-Банк

### Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

**СОДЕРЖАНИЕ:**

Макроэкономические новости .....	3
Денежный и валютный рынок.....	4
Конъюнктура рынка .....	4
Наши ожидания .....	4
Рынок рублевых облигаций .....	6
Конъюнктура рынка .....	6
Наши ожидания .....	6
Рынок еврооблигаций .....	11
Конъюнктура рынка .....	11
Наши ожидания .....	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций .....	12

## **Макроэкономические новости**

### **Минфин предлагает дополнительные меры по борьбе с инфляцией**

В направленном в правительство документе Минфин выражает озабоченность сохраняющимся высоким инфляционным фоном в РФ. В документе признается проблематичность борьбы с инфляцией в условиях сохраняющейся двойственности целей денежно-кредитной политики, проявляющейся в одновременном таргетировании и инфляции, и обменного курса рубля.

Высокие цены на основные товары российского экспорта способствуют масштабному притоку краткосрочного капитала. Кроме того, вызывает беспокойство высокий уровень заимствований российских компаний, прежде всего – с госучастием, - за рубежом. Так, чистый приток частного капитала за 9 месяцев 2006 г составил \$26,8 млрд против \$5,3 млрд годом ранее.

Другим фактором, мешающим снижению темпов роста потребительских цен, является недостаток стерилизационных инструментов ЦБ и низкой сберегательной активностью населения.

В рамках усиления мер по сдерживанию инфляции, а точнее – ее монетарной составляющей, Минфин предлагает:

- Направлять дополнительную прибыль Газпрома, полученную в результате превышения реальной цены на газ над заложенной в бюджет, на погашение его внешних долгов;
- Направлять часть прибыли ЦБ сверх нормы – на увеличение уставного капитала Банка России (а не в бюджет, как это делается в настоящее время);
- Расширить состав инструментов денежно-кредитной политики ЦБ за счет выпуска более длинных ОБР.

Применение данных мер направлено на изъятие сверхприбыли, полученной в результате благоприятной конъюнктуры мировых рынков, из обращения внутри страны. Данные меры помогут снизить монетарную составляющую, однако основной проблемой остается направленность денежной политики на одновременное сдерживание инфляции при предотвращении резкого укрепления рубля.

## Денежный и валютный рынок

### Конъюнктура рынка

**Рынок FOREX оправдал ожидания с лихвой: евро выше \$1,31!**

Мы ожидали, что рано или поздно изменение паритета процентных ставок в пользу евро приведет к укреплению евровалюты по отношению к доллару. Однако мы не ожидали, что укрепление будет столь резким. На прошлой неделе баланс сил резко сместился в пользу евро, хотя и раньше направление влияния долгосрочных катализаторов в лице усугубления дефицитов и замедления роста американской экономики было очевидно. Участники рынка практически уверены в повышении ставки ЕЦБ до 3,5% годовых на заседании 7 декабря, и даже не рассматривают возможности изменения ставки ФРС на декабрьском заседании. К тому же ожидания на будущее у участников валютных торгов связаны с продолжением роста ставки ЕЦБ и снижением ставки ФРС.

**Курс ниже 26,4 руб/\$; ЦБ не участвует в торгах**

Российская валюта укреплялась вслед за евро, при этом Банк России не принимал активного участия в валютных торгах. При столь резкой динамике FOREX удержание курса от чрезмерных колебаний практически невозможно, а большой объем интервенций вряд ли мог бы способствовать амбициозным ориентирам 8,9-9% по инфляции. К концу недели курс доллара к рублю опустился ниже 26,4 руб/\$.

**Ставки МБК – 5-6% годовых**

Участники рынка уже привыкли к высокой цене денег на межбанке, при этом пока не заметно очевидного прихода бюджетных средств. Ставки держались на уровне 5-6% годовых в течение недели, однако иногда к вечеру наступало расслабление. Спрос на РЕПО с ЦБ значительно снизился, и иногда вечерние аукционы признавались несостоявшимися.

### Наши ожидания

**В центре внимания FOREX; возможна коррекция.**

Для курса рубля основным драйвером останется FOREX, участники привыкли к дорогим деньгам. Неделя покажет, удастся ли евро удержать завоеванные позиции. После столь сильного роста возможна коррекция, или, по крайней мере, стабилизация. Наш прогноз курса рубля 26,4-26,5 руб/\$.

**Платежи сегодня-завтра, а бюджетные деньги не за горами, к концу недели – снижение ставок на межбанке**

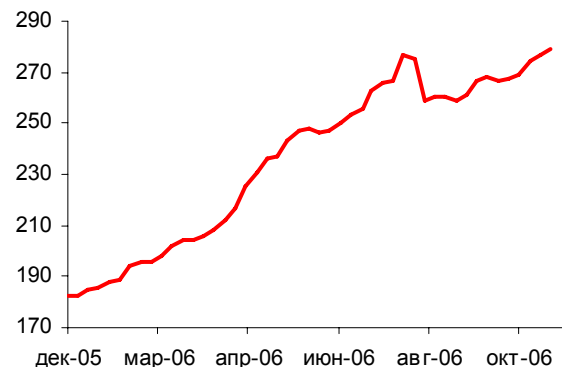
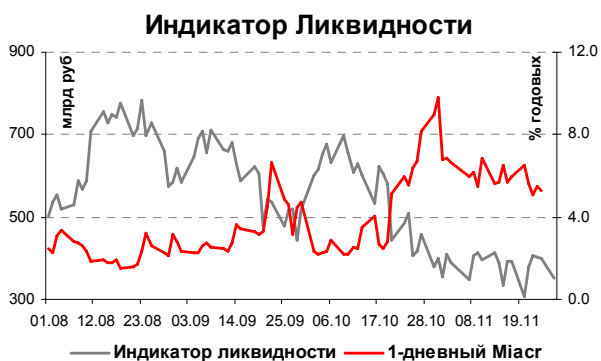
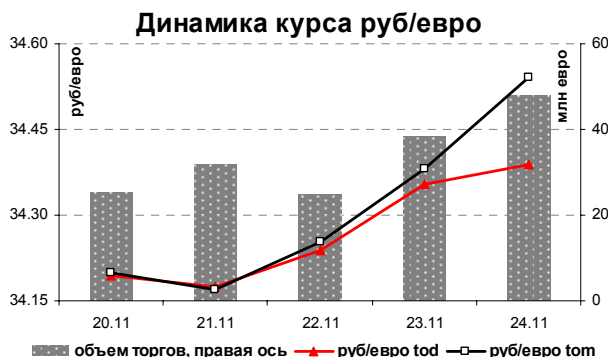
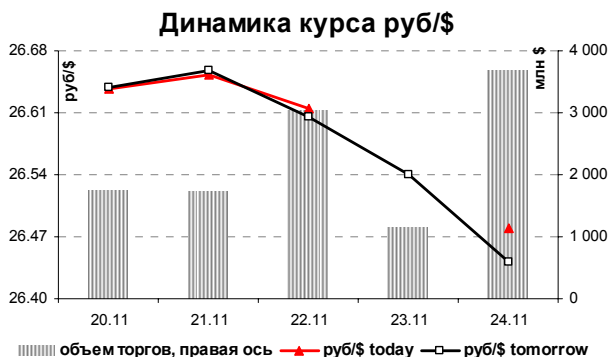
В США и зоне евро выйдут данные по ВВП, а завтра ожидаются важные показатели американского рынка недвижимости и выступление главы ФРС.

На межбанке напряжение придется на понедельник-вторник, а к концу недели ставки снизятся – налоговых платежей не будет до конца декабря, а бюджетные средства вот-вот появятся на рынке.

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

Дата	Событие	Сумма, млн руб
27.11.06	Уплата акцизов на нефтепродуктов, НДС	95 000
28.11.06	Выплата купона по облигациям ХМАО-2 по ставке 12% годовых	180
	Размещение облигаций Гидромашсервис по номиналу	1 000
29.11.06	Размещение облигаций Энергомаш-Финанс по номиналу	700
	Размещение облигаций ДКС ФЖС РБ по номиналу	500
30.11.06	Уплата налога на прибыль	75 000
	Выплата купона по облигациям МАИР-2 по ставке 10.90% годовых	54
01.12.06	Исполнение оферты на выкуп облигаций МАИР-2 по номиналу	1 000
	Выплата купона по облигациям Роствертол по ставке 9.30% годовых	37
29.11.06	Выплата купона по облигациям Ютранзит-2 по ставке 11.50% годовых	69
	Размещение 2-го выпуска облигаций Газпромбанка по номиналу	5 000
30.11.06	Размещение 2-го выпуска облигаций Аладушкин-Финанс по номиналу	1 000
	Выплата купона по облигациям Казань-3 по ставке 9.32% годовых	53
30.11.06	Размещение 3-го выпуска облигаций Северный Город по номиналу	600
	Размещение облигаций ЛБР-Интертрейд по номиналу	300
30.11.06	Выплата купона по облигациям Новосибирская Область-2 по ставке 13.30% годовых	66
	Выплата купона по облигациям МИА-3 по ставке 9.40% годовых	35
30.11.06	Выплата последнего купона и погашение облигаций НОВАТЭК	1 047
	Выплата купона по облигациям СЗ-Телеком-3 по ставке 9.25% годовых	69
30.11.06	Выплата купона по облигациям Техносила по ставке 10% годовых	100
	Выплата купона по облигациям ТЧМ-2 по ставке 9.75% годовых	49
01.12.06	Выплата купона по облигациям Томская Область-3 по ставке 7.95% годовых	16
	Выплата купона по облигациям НКНХ-3 по ставке 8% годовых	15
01.12.06	Выплата купона по облигациям Росинтер-3 по ставке 11% годовых	55
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Росинтер-3 по номиналу	1 000
01.12.06	Выплата купона по облигациям УдмуртНП по ставке 9.50% годовых	36
	Исполнение оферты на выкуп облигаций УдмНП по номиналу	1 500

ИSource: источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



# Рынок рублевых облигаций

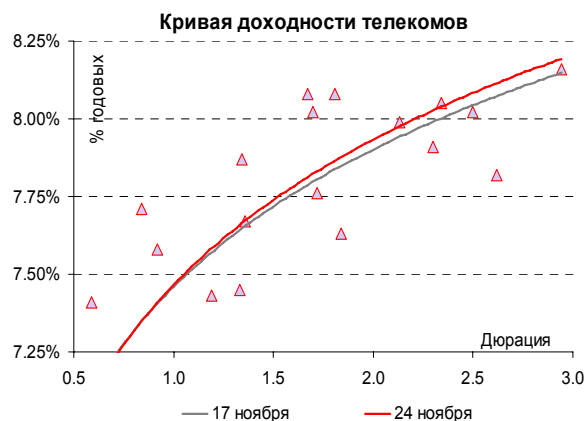
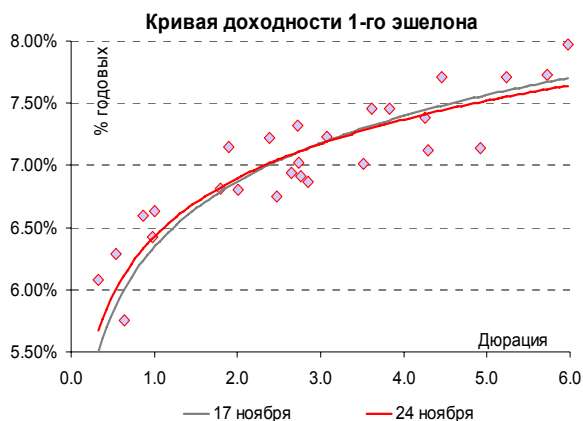
## Конъюнктура рынка

**Укрепление рубля перевесило дефицит ликвидности... надолго ли?**

В первой половине отчетной недели ситуация на рынке рублевого долга оставалась напряженной. Стоимость краткосрочных рублевых средств оставалась выше 5% годовых, давление на рынок продолжала оказывать ситуация, сложившаяся вокруг компаний Протек, Дикси и Русснефть. Однако к концу недели настрой участников рынка заметно улучшился. Основной причиной изменения настроения рынка стало беспрецедентное укрепление рубля вслед за динамикой международного рынка Forex, что повышает эффективность рублевых вложений для валютных инвесторов.

**Впечатляющие результаты Минфина – «сегодня» на 10 б.п. дороже**

Хотя активных покупок не наблюдалось, а ставки overnight остались выше 5% годовых, осторожный спрос появился на выпуски с максимальной дюрацией, прежде всего – ОФЗ и бумаги 1-го эшелона. Лучшим свидетельством изменения поведения участников рынка стали результаты доразмещений ОФЗ, проводившиеся Минфином в пятницу. На аукционы были выставлены неразмещенные 15 ноября остатки ОФЗ 46017, 46020. Участники торгов продемонстрировали 3-кратное превышение спроса, при этом оба выпуска были доразмещены по доходности на 10-15 б.п. ниже уровня первичного размещения.



## Наши ожидания

**Курс рубля и уровень МБК – основные драйверы рынка**

На этой неделе инвесторы продолжают внимательно следить за двумя показателями: курсом рубля и уровнем МБК. В понедельник-вторник ставки останутся на уровне выше 5% годовых на фоне платежей в бюджет. Однако уже в начале декабря участники рынка ожидают перечислений из бюджета, что может оказать поддержку банковской ликвидности в конце года. Как только наметится устойчивый рост показателя остатков на корсчетах в ЦБ инвесторы смогут начать более уверенные покупки.

**Эмитенты могут получить «бонус» при сохранении позитивного настроения**

Предстоящая неделя богата размещениями. Суммарный объем предложенных выпусков составляет более 9 млрд руб. Почти все эмитенты уже повысили прогнозные уровни по своим выпускам, опираясь на конъюнктуру рынка, наблюдавшуюся с конца октября. Тем не менее, формирование позитивного настроения может оказать существенную поддержку эмитентам. В частности, показательным станет размещение 2-го выпуска облигаций Газпромбанка в среду 29 октября. Эмитент, планировавший в конце октября разместить новый выпуск с купоном 6,35-6,45% годовых, позднее установил новый ориентир на уровне 6,64% годовых, выставив дополнительную годовую оферту (при том, что ставки купона зафиксированы до погашения). В условиях формирования повышенного спроса на выпуски первоклассных заемщиков с длинной дюрацией, не исключено, что итоговые параметры размещения окажутся ближе к первоначальным ожиданиям эмитента.

**Илл. 2. Планы эмитентов на неделю 27 ноября – 1 декабря**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Гидромашсервис	28.11.06	1 000	24.11.09	100	полгода	1-3-ий на конкурсе	1,5 года по номиналу	ВТБ, НОМОС-Банк
Энергомаш-Финанс	28.11.06	700	22.11.11	100	полгода	1-3-ий на конкурсе	1,5 года по номиналу	ИГ Русские Фонды
ДКС ФЖС РБ	28.11.06	500	24.11.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИФК Солид
Газпромбанк-2	29.11.06	5 000	20.11.13	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	Газпромбанк, БФА, РИГрупп-Финанс
Аладушкин-2	29.11.06	1 000		100	Полгода	1-6-ой – на конкурсе	Через 3 года по номиналу	ИБ КИТ-Финанс
Северный Город-3	30.11.06	600	25.11.10 с амортизацией ей	100	полгода	На конкурсе		Банк Санкт-Петербург
ЛБР-Интертрейд	30.11.06	300	26.11.09	100	полгода	1-3-ий на конкурсе	1,5 года по номиналу	ИК Еврофинансы

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата оферты	Ставка купона	Изм-е ср. цены за неделю, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
АИЖК-7	4 000	15.07.16	--	7.68%	0.25	--	7.97	187.24
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	0.05	8.66	--	135.60
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	0.12	8.29	--	125.81
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	-0.15	16.24	--	122.98
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	--	13.80%	0.38	--	8.05	120.47
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	-0.04	--	8.23	111.85
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	-0.14	--	8.35	108.46
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	1.28	--	8.40	107.22
Содружество	2 500	22.10.09	--	10.45%	-0.10	--	10.76	105.09
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	-0.11	10.28	--	102.05
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	10.09.09	7.99%	0.50	8.02	--	100.40
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	0.12	--	6.87	98.25
АИЖК-8	5 000	15.06.18	--	7.63%	0.34	--	7.73	95.46
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	-0.03	7.63	--	75.00
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	0.10	--	7.23	74.52
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	-0.25	8.61	--	73.04
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	0.16	2.41	--	69.96
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	0.02	--	8.51	68.62
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	0.37	8.46	--	67.97
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	0.00	12.56	--	66.72



Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	22.11.07	10.50%	-0.07	10.78	--	64.60
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	-0.07	11.34	--	64.12
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	0.06	8.66	--	63.38
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	-0.45	15.78	--	62.71
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	-0.12	--	7.58	58.76
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	0.13	4.30	8.08	57.58
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	0.09	8.91	--	54.58
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	0.26	--	7.01	52.75
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	0.20	7.16	--	52.73
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	-0.07	--	8.68	52.58
ТАИФ-1	4 000	09.09.10	11.09.08	8.42%	-0.51	8.88	--	51.58
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	0.46	13.49	13.42	51.48
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	0.00	9.69	--	50.26
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	0.19	--	7.83	50.23
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	0.05	--	7.46	48.17
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	0.03	--	9.96	47.66
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	-0.13	10.04	--	47.50
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	-0.07	8.70	--	47.47
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	-0.01	8.46	--	46.90
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	--	8.50%	0.11	--	8.75	46.46
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	0.04	10.54	--	46.42
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	-1.60	--	11.33	46.39
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	0.11	--	7.14	44.05
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	0.27	--	8.30	44.04
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	-0.04	9.40	--	43.34
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	-0.10	12.38	--	43.17
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	08.09.08	8.09%	0.18	8.08	--	41.40
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	20.07.07	13.00%	0.03	12.74	--	40.87
Юнимилк	2 000	06.09.11	08.09.09	9.75%	0.25	9.86	--	39.16
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	13.00%	0.07	12.94	--	38.97
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	0.06	10.35	--	37.35
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	16.08.07	12.30%	0.10	11.61	--	36.58
ТрансаэрФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	-0.20	11.69	--	36.17
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	0.17	8.05	--	35.28
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	-0.49	8.10	--	33.73
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	0.19	--	7.82	33.44
Карусель	3 000	12.09.13	18.09.08	9.75%	-0.04	10.00	--	32.99
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	-0.01	--	8.70	32.98
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	0.04	7.64	--	32.86
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	0.07	--	8.02	32.40
НК Альянс	3 000	14.09.11	16.09.09	8.92%	0.05	8.98	--	32.10
Балтимор-3	800	15.05.08	--	11.25%	0.02	--	11.55	31.31
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	-0.04	--	8.49	30.87
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	0.09	--	7.15	28.66
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	0.12	10.42	--	28.56
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	-0.12	--	8.63	27.71
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	0.09	--	11.56	27.18
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	0.05	9.60	--	26.47
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	20.06.08	9.25%	0.37	8.75	--	24.43
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	12.00%	-0.15	--	12.63	22.49
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	0.14	11.31	--	21.59
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	-0.06	--	9.87	21.35
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	0.17	13.86	--	21.33
УралВагЗ	2 000	30.09.08	--	9.40%	0.06	--	9.23	21.22
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	0.04	--	6.23	20.67
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	-0.12	10.55	--	20.58
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	0.06	13.58	--	20.35
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	-0.03	10.88	--	20.34
МИГ-2	3 000	06.09.11	11.03.08	8.90%	1.00	8.05	--	20.24
Метрострой	1 500	23.09.11	28.03.08	8.47%	0.00	8.63	--	20.00
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	-0.14	13.95	--	19.68
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	0.00	--	12.05	19.01
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	0.05	10.54	--	18.24
АптекиЗбиб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	-0.15	10.54	9.80	17.58
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	-0.05	12.22	--	17.44
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	0.30	--	6.75	17.04
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	-0.20	9.37	--	16.87
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	10.45%	-0.09	--	10.77	16.86
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	0.06	7.80	--	16.05
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	0.23	--	7.46	16.01
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	0.09	9.17	--	15.58
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	0.30	--	8.02	15.39

Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	0.00	--	7.46	15.37
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	-0.20	--	7.23	15.33
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	-0.05	7.68	--	15.03
ЦУН-2	1 500	20.01.10	28.07.08	11.69%	-0.10	11.54	--	15.00
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	29.05.07	11.50%	0.42	12.04	--	14.99
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	-0.06	10.31	--	14.66
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	0.05	--	6.80	14.57
Газбанк	750	25.11.08	20.11.07	10.50%	0.00	10.89	--	14.45
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	-0.19	12.30	--	13.79
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	-0.05	10.37	--	13.38
Яковлевский	1 000	31.10.08	26.10.07	12.00%	0.00	12.65	--	13.28
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	-0.13	8.12	--	13.15
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	0.09	10.09	--	12.78
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	-0.15	11.47	--	12.58
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	-0.05	--	8.38	12.07
ОГО-1	770	22.04.07	--	15.50%	0.11	--	13.68	11.97
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	0.05	7.99	--	11.83
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	-0.10	--	8.58	11.48
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	-0.10	15.19	--	11.29
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	0.30	8.54	--	11.07
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	-0.15	11.72	--	10.61
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	-0.03	10.59	--	10.40
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	-0.98	--	8.81	10.17
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	02.10.07	14.10%	-0.20	15.36	--	10.12
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	13.07.07	10.50%	-0.05	10.03	--	10.04
РТК Лиз-5	2 250	12.08.10	16.08.07	8.80%	-0.07	8.64	--	10.02
Автомир	1 000	01.09.09	04.09.07	11.66%	0.11	11.87	--	10.01
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	8.40%	-0.06	--	8.49	10.00
ЕПК	1 000	02.10.08	04.10.07	9.35%	-0.62	10.98	--	10.00
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	15.08.07	8.10%	-0.10	8.54	--	9.98
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	0.96	11.49	--	9.45
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	-0.05	10.55	--	9.03
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	0.33	11.87	--	9.02
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	0.40	11.27	--	8.95
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	0.22	--	9.13	8.94
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	0.08	--	11.17	8.51
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	-0.15	--	9.03	8.40
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	-0.30	11.31	--	8.37
УЗПС	1 500	10.06.10	12.06.08	12.00%	-0.06	13.20	--	8.28
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	-0.20	7.32	--	8.02
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	-0.22	--	10.67	8.02
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	-0.65	11.59	--	7.96
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	-0.12	6.36	7.02	7.32
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	-2.78	23.79	--	7.23
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	0.12	11.57	--	6.96
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	0.12	--	12.87	6.83
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	0.26	--	9.06	6.71
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	-0.04	11.17	--	6.30
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	0.91	12.86	--	6.27
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	0.15	11.94	13.32	6.19
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	-0.34	--	7.82	6.11
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	0.14	10.20	--	6.02
РРОВиант	500	08.03.07	--	12.00%	-0.05	--	11.24	6.02
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	-0.33	--	9.97	6.01
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	-0.15	11.38	--	5.91
Электроника	500	13.04.08	--	11.75%	0.02	--	11.98	5.85
СибкадемБ-1	470	05.04.07	--	8.75%	0.05	--	8.87	5.68
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	01.09.09	8.80%	-0.06	8.77	--	5.63
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	-0.02	12.04	--	5.58
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	0.00	12.07	--	5.57
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	-0.09	9.96	--	5.47
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	0.01	--	8.03	5.45
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	-0.14	--	11.27	5.29
ЛОМО-3	1 000	05.09.09	16.09.07	12.50%	0.01	12.82	--	5.10
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	0.07	--	10.18	5.07
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	-0.10	9.22	--	5.03
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	-0.13	8.30	--	5.01
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	0.04	8.27	--	5.01
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	-0.03	10.26	--	5.00
РусАгро	1 000	19.07.08	18.01.07	11.66%	-0.25	11.75	--	5.00
РусСтанд-7	5 000	20.09.11	25.03.08	8.50%	0.00	8.66	--	5.00
Сан Интербрю-2	4 000	13.08.09	--	8.00%	-0.10	--	8.20	5.00

СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	-0.10	--	9.57	4.72
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	-0.47	--	7.87	4.70
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	0.24	--	7.63	4.49
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	-0.05	--	12.21	4.45
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	-0.02	7.76	--	4.42
РусТекстиль-2	700	05.03.09	--	12.75%	0.17	--	14.74	4.29
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	-0.08	9.43	--	4.06
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	0.05	11.70	--	4.01
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.07	13.20%	0.11	13.46	--	4.01
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	0.18	9.30	--	4.01
Банк НФК	1 000	12.05.09	07.05.07	9.80%	0.27	9.73	--	3.74
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	0.78	--	8.86	3.65
ФинКонтракт	700	04.09.07	--	11.70%	0.07	--	12.93	3.59
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	-0.10	--	7.71	3.26
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	-0.09	8.77	--	3.15
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	0.57	5.76	--	3.00
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.92%	-0.03	--	--	3.00
СалаватСтекло	750	25.03.08	--	11.60%	0.09	--	9.36	2.75
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	0.13	8.16	--	2.65
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	-0.09	13.39	--	2.53
РТК Лиз-4	1 238	08.04.08	--	8.80%	-0.01	--	8.85	2.43
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	0.10	11.71	--	2.37
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	0.39	--	8.27	2.18
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	0.10	--	6.94	2.08
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	-0.16	--	11.53	2.06
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	-0.05	--	7.81	2.05
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	0.13	--	7.67	2.04
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	-0.16	11.96	--	2.02
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	0.00	14.32	--	2.01
УБРИР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	0.00	11.45	--	2.00
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	-0.09	13.51	--	1.77
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	0.15	14.57	--	1.70
ЭРКОНпродукт	1 200	10.09.09	13.03.08	11.40%	0.00	11.69	--	1.67
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	0.05	9.91	--	1.62
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	24.08.07	10.99%	0.03	11.95	--	1.53
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	0.49	--	9.16	1.42
Пересвет	200	02.10.07	--	17.50%	-0.27	--	13.31	1.39
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	-0.20	12.54	--	1.27
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	-0.49	7.63	--	1.24
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	0.23	--	10.32	1.23
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	0.20	--	13.32	1.21
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	-0.20	--	12.46	1.17
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	13.03.08	10.99%	-0.20	11.89	--	1.13
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	1.01	--	10.38	1.10
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	-0.02	14.72	--	1.08
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	0.59	--	11.19	1.05
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	-0.05	10.00	--	1.01
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	-0.06	13.96	--	1.01
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	-0.10	8.08	--	1.01
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	-0.04	11.43	--	1.00
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	-0.04	--	6.89	1.00

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, оферент. 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 оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

Российский спред в начале прошлой недели неожиданно расширился с уровня 105-106 б.п. до 113-115 б.п. При этом ценовая динамика была позитивной. Американские участники рынка отправились отмечать День Благодарения, и использовали скудость макроэкономического календаря для продления праздников. В результате всю неделю спреды оставались расширенными.

### Наши ожидания

Текущая неделя будет более насыщенной, хотя предновогоднее настроение постепенно берет свое. В США выйдут данные по рынку недвижимости, который (см. наш прошлый недельный обзор), демонстрирует колоссальный спад. Ценовые и количественные характеристики рынка свидетельствуют о его резком снижении до уровня середины 90-х.

В среду будут опубликованы данные по ВВП, в четверг – ценовой дефлятор PCE. Кроме того, во вторник участники рынка будут прислушиваться к выступлению Б.Бернанке.

Мы считаем, что российский спред неоправданно широк, однако при текущей нестабильности на смежных рынках не рискуем делать ставку на скорое сужение. Мы по-прежнему считаем справедливым уровень 100 б.п., ждем более ясных сигналов с товарного и фондового рынка.

Валютные торги также являются предметом беспокойства – снижение курса доллара может привести к охлаждению инвесторов на рынке базовых активов.

**Российский спред неоправданно широк – 113 б.п.**

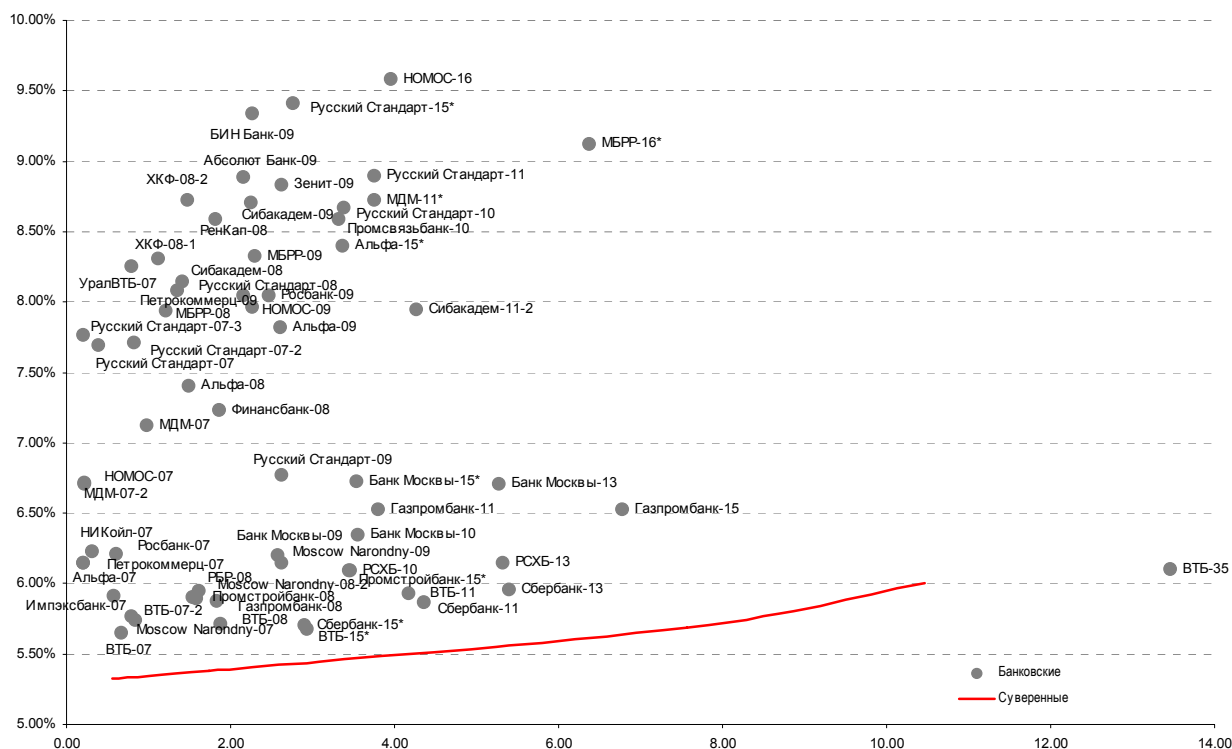
**Фактор риска – смежные рынки: валютный курс и топливные цены.**

## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

**Илл. 4. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

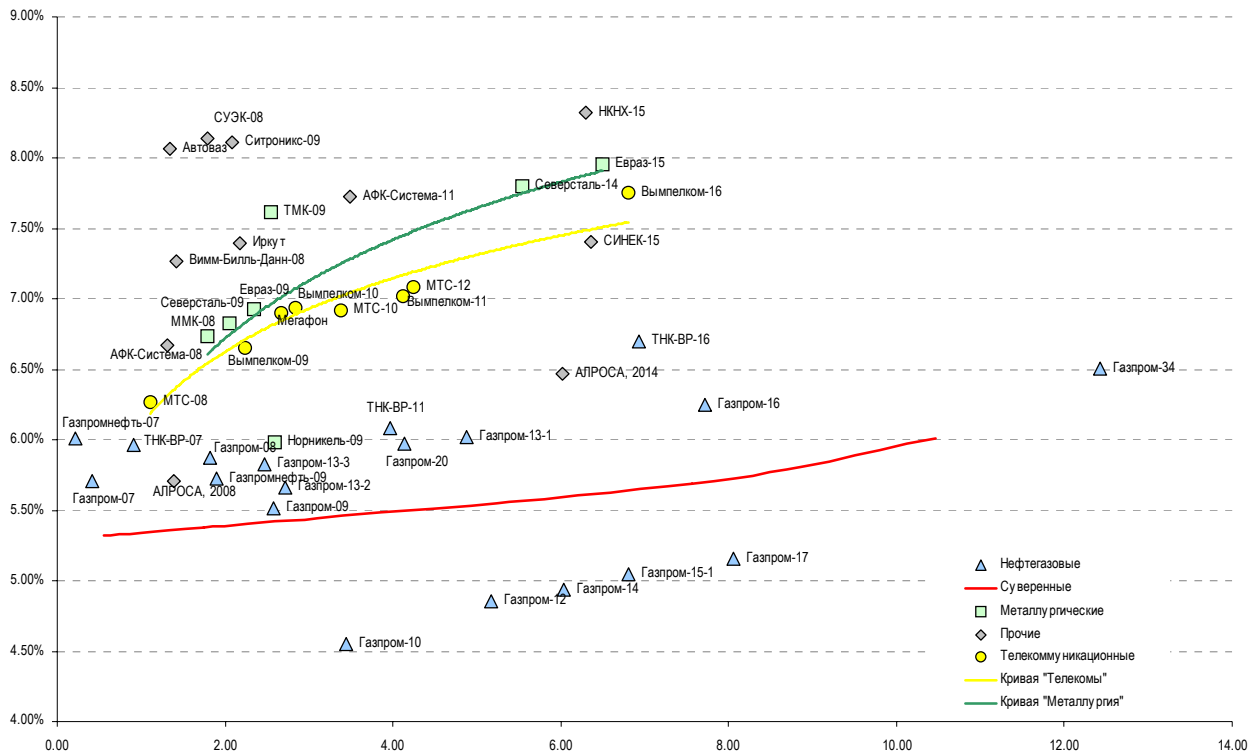
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Суверенные</b>												
Россия-07	26/06/07	0.56	12/26/06	10.00%	102.6	-	5.33%	58	-4.0	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31/03/10	1.74	03/31/07	8.25%	104.9	0.00%	5.38%	63	4.3	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24/07/18	7.49	01/24/07	11.00%	144.7	0.10%	5.70%	114	7.9	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24/06/28	10.46	12/24/06	12.75%	181.0	0.05%	6.01%	145	9.2	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31/03/30	7.57	03/31/07	5.00%	112.7	0.24%	5.69%	113	7.1	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Минфин</b>												
Минфин-7	14/11/07	0.96	05/14/07	3.00%	97.5	-	5.68%			661	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14/05/08	0.97	05/14/07	3.00%	96.3	-	7.06%	231	22.4	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14/05/11	4.16	05/14/07	3.00%	90.4	0.28%	5.48%	92	5.3	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
<b>Муниципальные</b>												
Москва-11	12/10/11	4.33	10/12/07	6.45%	108.0	0.01%	4.58%	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20/10/16	7.99	10/20/07	5.06%	100.3	-	5.02%	--	--	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	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07/04/09	2.16	04/07/07	8.75%	99.7	0.12%	8.89%	414	3.2	200	USD	N/A	/ B1	/ B
Альфа-07	09/02/07	0.20	02/09/07	7.75%	100.3	0.00%	6.15%	140	-10.8	150	USD	BB-	/ Ba2	/ BB-
Альфа-08	02/07/08	1.49	01/02/07	7.75%	100.5	0.05%	7.40%	265	4.8	250	USD	BB-	/ Ba2	/ BB-
Альфа-09	10/10/09	2.60	04/10/07	7.88%	100.1	0.06%	7.82%	319	8.2	400	USD	N/A	/ Ba2	/ BB-
Альфа-15*	09/12/15	3.36	12/09/06	8.63%	100.7	-0.04%	8.40%	384	12.3	225	USD	B	/ Ba3	/ B+
Банк Москвы-09	28/09/09	2.57	03/28/07	8.00%	104.6	0.04%	6.20%	157	7.7	250	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-10	26/11/10	3.54	05/26/07	7.38%	103.6	0.14%	6.34%	178	6.5	300	USD	NR	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-13	13/05/13	5.27	05/13/07	7.34%	103.2	0.15%	6.71%	216	7.8	500	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	25/11/15	3.53	05/25/07	7.50%	102.7	0.17%	6.73%	216	5.7	300	USD	N/A	/ Baa1	/ BBB-
БИН Банк-09	18/05/09	2.26	05/18/07	9.50%	100.3	-0.17%	9.34%	459	16.2	200	USD	B-	/ N/A	/ B-
ВТБ-07	30/07/07	0.66	01/30/07	8.28%	101.7	-0.08%	5.65%	90	10.9	300	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-07-2	21/09/07	0.79	12/21/06	6.14%	100.2	-0.04%	5.77%	102	12.5	1 000	USD	BBB+	/ A2	/ N/A
ВТБ-08	11/12/08	1.88	12/11/06	6.88%	102.2	0.01%	5.71%	96	6.9	550	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-11	12/10/11	4.16	04/12/07	7.50%	106.5	0.04%	5.93%	137	9.0	450	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-15*	04/02/15	2.93	02/04/07	6.32%	101.8	0.26%	5.68%	105	1.3	750	USD	BBB	/ A2	/ BBB
ВТБ-16	15/02/16	7.55	02/15/07	4.25%	98.7	-0.16%	4.43%	--	--	500	EUR	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-35	30/06/35	13.46	12/31/06	6.25%	102.0	0.45%	6.10%	146	6.3	1 000	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
Газпромбанк-08	30/10/08	1.82	04/30/07	7.25%	102.5	-0.10%	5.87%	112	12.4	1 050	USD	BB /*	/ A3	/ N/A
Газпромбанк-11	15/06/11	3.80	12/15/06	7.97%	105.6	0.00%	6.53%	197	10.2	300	USD	BB- /*	/ Baa1	/ N/A
Газпромбанк-15	23/09/15	6.77	03/23/07	6.50%	99.8	0.19%	6.53%	199	8.0	1 000	USD	BB+ /*	/ A3	/ N/A
Импэксбанк-07	29/06/07	0.57	12/29/06	9.00%	101.7	-0.03%	5.92%	117	0.4	100	USD	N/A	/ A2	/ BBB-

МБРР-08	03/03/08	1.21	03/03/07	8.63%	100.8	-0.02%	7.94%	319	8.7	150	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-09	29/06/09	2.29	12/29/06	8.80%	101.1	-0.00%	8.33%	358	8.4	100	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-16*	10/03/16	6.37	03/10/07	8.88%	98.5	0.04%	9.12%	458	10.3	60	USD	N/A	/ B2	/ N/A
МДМ-07	07/12/07	0.97	12/07/06	7.50%	100.4	0.12%	7.12%	237	-4.1	250	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-07-2	15/02/07	0.22	02/15/07	6.80%	100.0	0.06%	6.72%	197	-14.8	300	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-11*	21/07/11	3.74	01/21/07	9.75%	103.8	-0.02%	8.72%	416	11.2	200	USD	B-	/ Ba3	/ B+
Moscow Narodny-07	05/10/07	0.83	01/05/07	7.17%	101.2	-0.02%	5.74%	100	6.6	200	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narodny-08-1	07/01/08	1.08	01/07/07	4.45%	100.7	-0.00%	3.76%	--	--	50	EUR	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narodny-08-2	30/06/08	1.53	12/31/06	4.38%	97.7	0.22%	5.91%	116	-2.9	150	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narodny-09	06/10/09	2.62	01/06/07	6.17%	100.1	0.00%	6.15%	152	10.8	500	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
НИКойл-07	19/03/07	0.31	03/19/07	9.00%	100.8	0.18%	6.23%	148	-67.8	150	USD	B	/ Ba3	/ NR
НОМОС-07	13/02/07	0.21	02/13/07	9.13%	100.5	-0.06%	6.71%	196	6.6	125	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-09	12/05/09	2.27	05/12/07	8.25%	100.6	0.07%	7.97%	322	5.1	150	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-16	20/10/16	3.95	04/20/07	9.75%	100.6	0.02%	9.59%	502	10.4	125	USD	N/A	/ B1	/ B+
Петрокоммерц-07	09/02/07	0.20	02/09/07	9.00%	100.5	-0.07%	6.15%	140	6.7	64	USD	N/A	/ Ba3	/ N/A
Петрокоммерц-09	27/03/09	2.15	03/27/07	8.00%	99.9	-0.07%	8.05%	330	11.9	225	USD	B+	/ Ba3	/ N/A
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.31	04/04/07	8.75%	100.5	-0.13%	8.59%	403	14.7	200	USD	B /*+	/ Ba3	/ B+
Промстройбанк-08	29/07/08	1.58	01/29/07	6.88%	101.5	-0.05%	5.90%	115	10.4	300	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Промстройбанк-15*	29/09/15	3.45	03/29/07	6.20%	100.4	0.08%	6.09%	153	8.6	400	USD	N/A	/ A3	/ BBB
РБР-08	11/08/08	1.61	02/11/07	6.50%	100.9	-0.06%	5.95%	120	11.8	170	USD	BBB /*+	/ Baa2	/ N/A
РенКап-08	31/10/08	1.81	04/30/07	8.00%	99.0	0.27%	8.59%	384	-5.7	13	USD	B+	/ N/A	/ BB-
Росбанк-07	09/07/07	0.60	01/09/07	7.63%	100.8	-0.06%	6.21%	146	12.5	150	USD	B+	/ Ba3	/ B+ /*+
Росбанк-09	24/09/09	2.47	12/24/06	9.75%	104.3	0.09%	8.04%	342	5.9	235	USD	N/A	/ Ba3	/ BB-
РСХБ-10	29/11/10	3.46	11/29/06	6.88%	102.7	-0.08%	6.09%	153	12.9	350	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
РСХБ-13	16/05/13	5.31	05/16/07	7.18%	105.4	0.04%	6.15%	160	9.7	700	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
Русский Стандарт-07	14/04/07	0.38	04/14/07	8.75%	100.4	-0.03%	7.69%	294	8.5	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-	28/09/07	0.82	03/28/07	7.80%	100.1	-0.05%	7.71%	296	14.7	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-	08/02/07	0.20	02/08/07	6.72%	99.8	-0.02%	7.76%	302	31.3	200	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-08	21/04/08	1.34	04/21/07	8.13%	100.0	-0.16%	8.08%	333	20.6	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-09	16/09/09	2.62	09/16/07	6.83%	100.1	-0.21%	6.77%	--	--	400	EUR	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-10	07/10/10	3.38	04/07/07	7.50%	96.2	-0.15%	8.67%	411	16.3	500	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-11	05/05/11	3.76	05/05/07	8.63%	99.0	-0.19%	8.90%	433	16.3	350	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-15*	16/12/15	2.77	12/16/06	8.88%	98.5	-0.61%	9.41%	479	33.4	200	USD	B-	/ Ba3	/ N/A
Сбербанк-13	15/05/13	5.39	05/15/07	6.48%	102.8	0.11%	5.95%	141	8.6	500	USD	N/A	/ A2	/ BBB+
Сбербанк-15*	11/02/15	2.91	02/11/07	6.23%	101.5	0.05%	5.70%	108	8.6	1 000	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Сивакадем-08	19/05/08	1.41	05/19/07	9.75%	102.2	-0.17%	8.15%	340	18.0	63	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
Сивакадем-09	12/05/09	2.25	05/12/07	9.00%	100.6	0.17%	8.70%	396	0.5	351	USD	N/A	/ B1e	/ B
Сивакадем-11*	30/12/11	3.82	12/30/06	12.00%	106.0	0.00%	10.44%	588	10.5	130	USD	N/A	/ B2	/ N/A
УралВТБ-07	21/09/07	0.80	03/21/07	9.00%	100.6	-0.21%	8.26%	351		110	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
Финансбанк-08	12/12/08	1.86	12/12/06	7.90%	101.2	-0.18%	7.23%	248	17.4	250	USD	N/A	/ Ba2 /*	/ N/A
ХКФ-08-1	04/02/08	1.12	02/04/07	9.13%	100.9	-0.10%	8.31%	356	16.0	150	USD	N/A	/ Ba3	/ N/A
ХКФ-08-2	30/06/08	1.47	12/31/06	8.63%	99.8	-0.06%	8.72%	398	13.1	275	USD	B	/ Ba3	/ N/A
<b>Нефтегазовые</b>														
Газпром-07	25/04/07	0.41	04/25/07	9.13%	101.4	-0.07%	5.71%	96	2.3	500	USD	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпром-08	30/10/08	1.82	04/30/07	7.25%	102.5	-0.10%	5.87%	112	12.4	1 050	USD	BB /*+	/ A3	/ N/A
Газпром-09	21/10/09	2.57	04/21/07	10.50%	113.2	-0.07%	5.51%	88	9.3	700	USD	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпром-10	27/09/10	3.44	09/27/07	7.80%	111.2	-0.07%	4.55%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпром-12	09/12/12	5.17	12/09/06	4.56%	98.5	-0.12%	4.85%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/ (P)Ba	/ BBB-
Газпром-13-1	01/03/13	4.88	03/01/07	9.63%	118.6	-0.22%	6.02%	145	14.0	1 750	USD	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпром-13-2	22/07/13	2.72	01/22/07	4.51%	96.9	0.26%	5.66%	104	2.0	1 028	USD	N/A	/ Baa1	/ N/A
Газпром-13-3	22/07/13	2.48	01/22/07	5.63%	99.5	0.02%	5.83%	120	10.2	594	USD	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпром-15	01/06/15	6.81	06/01/07	5.88%	105.6	0.00%	5.05%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпром-20	01/02/20	4.14	02/01/07	7.20%	105.0	-0.06%	5.97%	141	11.6	1 250	USD	BBB /*+	/ N/A	/ BBB
Газпром-34	28/04/34	12.43	04/28/07	8.63%	126.9	-0.16%	6.51%	187	10.8	1 200	USD	BBB-	/ Baa1	/ BBB-
Газпромнефть-07	13/02/07	0.21	02/13/07	11.50%	101.1	-0.16%	6.01%	126	15.0	400	USD	BB+ /*+	/ Ba2	/ N/A
Газпромнефть-09	15/01/09	1.91	01/15/07	10.75%	109.9	-0.03%	5.72%	98	4.4	500	USD	BB+ /*+	/ Ba2	/ N/A
ТНК-ВР-07	06/11/07	0.92	05/06/07	11.00%	104.5	-0.10%	5.96%	121	5.5	700	USD	BB+	/ Baa2	/ BB+
ТНК-ВР-11	18/07/11	3.97	01/18/07	6.88%	103.2	0.05%	6.08%	152	9.3	500	USD	BB+	/ Baa2	/ BB+
ТНК-ВР-16	18/07/16	6.94	01/18/07	7.50%	105.6	0.11%	6.70%	215	9.2	1 000	USD	BB+	/ Baa2	/ BB+
<b>Металлургические</b>														
Евраз-09	03/08/09	2.34	02/03/07	10.88%	109.5	-0.26%	6.93%	230	18.4	300	USD	BB-	/ B1	/ BB
Евраз-15	10/11/15	6.50	05/10/07	8.25%	101.8	-0.52%	7.96%	341	19.1	750	USD	BB-	/ B2	/ BB
Северсталь-09	24/02/09	2.05	02/24/07	8.63%	103.7	-0.10%	6.83%	208	11.4	325	USD	BB-	/ B1	/ N/A
Северсталь-14	19/04/14	5.55	04/19/07	9.25%	108.0	-0.39%	7.80%	326	17.6	375	USD	BB-	/ B1	/ BB-
ТМК-09	29/09/09	2.55	03/29/07	8.50%	102.2	-0.03%	7.61%	299	11.3	300	USD	B+	/ (P)B2	/ N/A
ММК-08	21/10/08	1.79	04/21/07	8.00%	102.2	-0.07%	6.73%	198	10.9	300	USD	BB	/ Ba3	/ BB-

Норникель-09	30/09/09	2.60	03/31/07	7.13%	102.9	0.01%	5.98%	136	9.5	500	USD	BBB-	/ Baa2	/ BBB-
<b>Телекоммуникацион</b>														
МТС-08	30/01/08	1.11	01/30/07	9.75%	103.9	-0.09%	6.27%	152	9.3	400	USD	BB-	/ Ba3	/ N/A
МТС-10	14/10/10	3.38	04/14/07	8.38%	104.9	-0.20%	6.92%	236	16.2	400	USD	BB-	/ Ba3	/ N/A
МТС-12	28/01/12	4.25	01/28/07	8.00%	103.9	-0.29%	7.08%	252	17.1	400	USD	BB-	/ Ba3	/ N/A
Вымпелком-09	16/06/09	2.23	12/16/06	10.00%	107.7	-0.15%	6.65%	191	12.1	217	USD	BB+	/ Ba3	/ N/A
Вымпелком-10	11/02/10	2.83	02/11/07	8.00%	103.0	-0.14%	6.94%	231	14.9	300	USD	BB+	/ Ba3	/ N/A
Вымпелком-11	22/10/11	4.11	04/22/07	8.38%	105.5	-0.08%	7.02%	246	12.0	300	USD	BB+	/ Ba3	/ N/A
Вымпелком-16	23/05/16	6.80	05/23/07	8.25%	103.3	-0.13%	7.76%	321	12.8	600	USD	BB+	/ Ba3	/ N/A
Мегафон	10/12/09	2.66	12/10/06	8.00%	103.0	-0.01%	6.90%	227	10.5	375	USD	BB-	/ B1	/ BB
<b>Прочие</b>														
Автоваз	20/04/08	1.34	04/20/07	8.50%	100.6	-0.20%	8.06%	331	22.5	250	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
АФК-Система-08	14/04/08	1.31	04/14/07	10.25%	104.6	-0.05%	6.67%	193	5.8	350	USD	B+	/ N/A	/ B+
АФК-Система-11	28/01/11	3.49	01/28/07	8.88%	104.0	-0.15%	7.73%	316	14.6	350	USD	B+	/ B3	/ B+
АПРОСА, 2008	06/05/08	1.38	05/06/07	8.13%	103.3	-0.01%	5.70%	95	4.6	500	USD	BB-	/ Ba2	/ N/A
АПРОСА, 2014	17/11/14	6.02	05/17/07	8.88%	114.8	-0.17%	6.46%	192	13.2	500	USD	BB-	/ Ba2	/ N/A
Иркут	10/04/09	2.18	04/10/07	8.25%	101.8	-0.09%	7.40%	265	11.9	125	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
НКНХ-15	22/12/15	6.29	12/22/06	8.50%	101.1	0.04%	8.32%	378	10.4	200	USD	N/A	/ B1	/ B+
СИНЕК-15	03/08/15	6.36	02/03/07	7.70%	101.9	0.10%	7.40%	286	9.2	250	USD	N/A	/ Ba1	/ BB
Ситроникс-09	02/03/09	2.08	03/02/07	7.88%	99.5	-0.01%	8.11%	336	9.5	200	USD	N/A	/ (P)B3	/ B-
СУЭК-08	24/10/08	1.79	04/24/07	8.63%	100.8	-0.06%	8.14%	339	11.2	175	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/08	1.42	05/21/07	8.50%	101.7	0.02%	7.26%	251	5.4	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 доход-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 10y	15/08/16	8.1	100.5	0.27%	4.57%	4.65%	4.625	
U.S. Treasury 30y	15/02/36	16.2	97.9	0.77%	4.65%	4.41%	4.5	
Brazil-10	15/04/10	2.9	120.7	-0.01%	5.28%	14.48%	12	BB
Brazil-30	06/03/30	10.7	163.8	0.25%	6.77%	20.06%	12.25	BB
Brazil-40	17/08/40	6.1	132.5	0.23%	8.18%	14.58%	11	BB
Colombia-10	09/07/10	3.0	115.3	0.02%	5.78%	12.11%	10.5	BB
Colombia-33	28/01/33	11.3	140.7	0.14%	6.99%	14.60%	10.375	BB
Mexico-10	01/02/10	2.7	113.8	0.06%	5.22%	11.23%	9.875	BBB
Mexico-26	15/05/26	10.3	161.4	0.21%	6.09%	18.56%	11.5	BBB
Philippines-10	16/03/10	2.9	112.6	0.03%	5.68%	11.12%	9.875	BB-
Philippines-25	16/03/25	9.7	140.1	0.21%	6.79%	14.88%	10.625	BB-
Russia-10	31/03/10	1.7	104.9	0.01%	5.38%	7.87%	8.25	BBB+
Russia-30	31/03/30	7.6	144.7	0.32%	5.69%	4.44%	5	BBB+
Turkey-13	14/01/13	4.6	121.9	-0.14%	6.62%	13.41%	11	BB-
Turkey-30	15/01/30	10.3	151.1	-0.06%	7.29%	17.95%	11.875	BB-
Turkey-34	14/02/34	11.6	106.7	-0.30%	7.44%	8.54%	8	BB-
Ukraine-07	15/03/07	0.3	101.7	-0.07%	4.03%	10.17%	10	BB-
Ukraine-13	11/06/13	5.1	107.9	0.17%	6.17%	8.25%	7.65	BB-
IBM Corporation	15/06/13	5.2	112.3	0.00%	5.26%	8.42%	7.5	A+
IBM Corporation	01/11/19	8.7	128.1	0.00%	5.34%	10.73%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01/10/08	1.7	99.3	-0.31%	7.69%	7.20%	7.25	B /-
Ford Motor Corp	16/07/31	9.8	78.5	-2.18%	9.77%	5.85%	7.45	B /-
General Motors	03/07/13	5.3	95.5	-2.53%	8.18%	6.92%	7.25	B- /-
General Motors	01/05/28	10.4	79.2	-5.14%	8.94%	5.35%	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

**© 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 offerту, 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.

