

### Наши ожидания:

#### ✓ **Денежный и валютный рынки**

Волатильность валютного рынка снизится с приближением Рождества. Курс вряд ли выйдет за границы диапазона 26,3-26,4 руб/\$.

Банковская ликвидность опять под угрозой в связи с налоговыми платежами и большим объемом первичных размещений.

#### ✓ **Рынок рублевых облигаций**

Для эмитентов предстоит тяжелая неделя – спрос на облигации 3-го эшелона крайне низок, а конкуренция высока.

На вторичном рынке вероятно начало формирования позиций на следующий год.

#### ✓ **Рынок еврооблигаций**

Последними важными данными для внешнедолгового рынка станут выходящие во вторник показатели по ценам промпроизводителей, способные одновременно показать динамику как инфляции, так и экономического роста.

Со среды активность резко снизится в связи с приближением рождественских каникул и данные по ВВП и РСЕ дефлятору уже не окажут влияния на рынок. Российские еврооблигации закрепят текущие уровни спредов на фоне роста спроса на долги нефтедобывающих стран, ожидания повышения рейтинга.

**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Динамика валютного рынка в течение отчетной недели отражала колебания пары евро/доллар, реагирующей на макроэкономические данные США. Заседание ФРС принесло ожидания смягчения денежно-кредитной политики США и понижения ставки ФРС в I квартале. Это способствовало усилению игры на понижение доллара против мировых валют. На российском рынке рубль укрепился до 26,23 руб/\$. Однако последующая порция макростатистики не подтвердила признаков замедления экономического роста и доллар скорректировался вверх, что привело к ослаблению рубля до 26,35 руб/\$ к концу недели.

Сохраняющийся уже второй месяц дефицит ликвидности вынудил банки увеличить предложение валюты Банку России, что привело к росту объемов торгов до \$2,5-3,0 млрд ежедневно, однако не оказало курсообразующего влияния на рынок.

### Наши ожидания

На этой неделе российский валютный рынок продолжит следить за динамикой международного рынка FOREX, реагируя на данные по индексу цен производителей в США, ВВП и PCE дефлятору. Активность торгов постепенно снизится с приближением Рождества. Курс вряд ли выйдет за границы диапазона 26,3-26,4 руб/.\$.

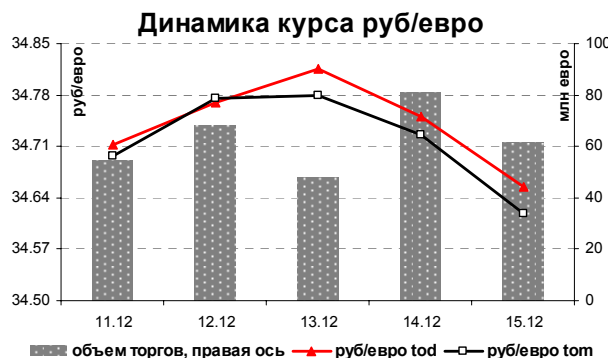
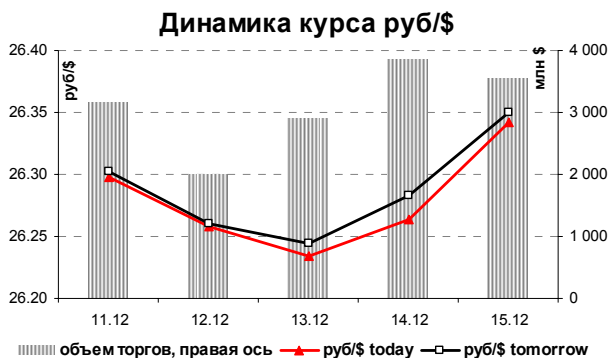
Состояние банковской ликвидности остается под угрозой возникновения дефицита во второй половине недели на фоне нлоговых выплат и большого объема размещений корпоративных облигаций.

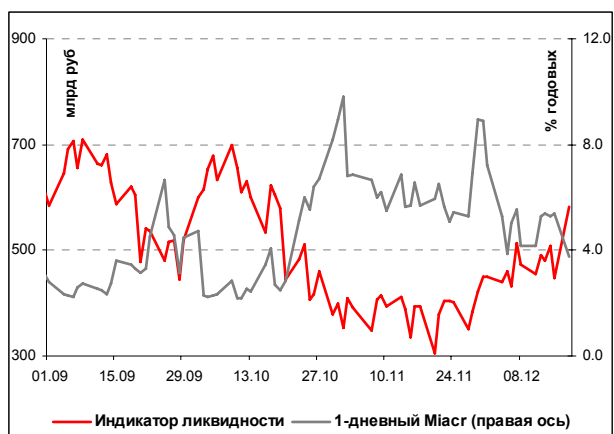
**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата		Событие	Сумма, млн руб
18.12.06	↓	Размещение облигаций Круганской Области	500
	↑	Выплата купона по облигациям Мгор-36 по ставке 10% годовых	201
	↑	Выплата купона по облигациям Воронежская Область-26 по ставке 13% годовых	33
19.12.06	↓	Размещение облигаций г. Ярославля	500
	↓	Размещение облигаций Группы Нитол по номиналу	2 200
	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций Ютейр-Финанс по номиналу	2 000
	↓	Размещение облигаций Криогенмаш-Финанс по номиналу	1 000
	↓	Размещение облигаций Уникум-Финанс по номиналу	1 000
	↑	Выплата купона по облигациям Якутия-3 по ставке 12% годовых	24
	↑	Выплата купона по облигациям ФСК-1 по ставке 8.80% годовых	219
	↑	Выплата купона по облигациям МК Евросервис по ставке 14% годовых	52
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций МК Евросервис по номиналу	1 500
	↑	Выплата купона по облигациям Ижмаш по ставке 13.55% годовых	68
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Ижмаш по номиналу	1 000
	↑	Выплата купона по облигациям КБ Кедр-2 по ставке 11.15% годовых	28
	↑	Выплата купона по облигациям Копейка-1 по ставке 9.75% годовых	29
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Копейка-1 по номиналу	1 200
	↑	Выплата купона по облигациям Марийский НПЗ по ставке 12.40% годовых	49
	↑	Выплата купона по облигациям Натур-Продукт-2 по ставке 10.75% годовых	54
	↑	Выплата купона по облигациям НИТОЛ по ставке 12% годовых	60
	↑	Выкуп по оферте облигаций НИТОЛ-1 по номиналу	1 000
	↑	Выплата купона по облигациям НОМОС-7 по ставке 8.25% годовых	123
	↑	Выплата купона по облигациям Пятерочка-2 по ставке 9.30% годовых	139
	↑	Выплата купона по облигациям Терна по ставке 14% годовых	17
	↑	Выкуп по оферте облигаций Терна-1 по номиналу	500

Дата	Событие	Сумма (млн руб.)
20.12.06	Размещение облигаций ГК Бородино по номиналу	2 500
	Размещение 2-го выпуска облигаций НЭФИС-Косметикс по номиналу	1 500
	Размещение 2-го выпуска облигаций Вагонмаш по номиналу	1 000
	Размещение облигаций Артург по номиналу	500
	Уплата НДС	180
	Выплата последнего купона и погашение облигаций Мгор-27	2 322
	Выплата купона по облигациям Липецкая Область-3 по ставке 7% годовых	5
	Выплата купона по облигациям АиФ по ставке 11.75% годовых	88
	Выплата купона по облигациям ВБД-2 по ставке 9% годовых	135
	Выплата купона по облигациям Мечел-2 по ставке 8.40% годовых	209
21.12.06	Выплата купона по облигациям ЧТПЗ по ставке 9.50% годовых	142
	Размещение облигаций Патэрсон по номиналу	2 000
	Размещение облигаций Уфимского моторостроительного ПО по номиналу	4 000
	Размещение облигаций Пеноплекс-Финанс по номиналу	1 500
	Размещение 2-го выпуска облигаций Марийский НПЗ-Финанс по номиналу	1 500
	Размещение облигаций Жилищный Капитал-Финанс по номиналу	1 000
	Размещение облигаций ГАЗЭКС по номиналу	1 000
	Выплата купона по облигациям Иркутская Область-1 по ставке 9.5% годовых и погашение 12% от номинала	211
	Выплата купона по облигациям Волгоградская Область-1 по ставке 12% годовых	42
	Выплата купона по облигациям Вагонмаш по ставке 13.50% годовых	20
22.12.06	Выплата купона по облигациям ГОТЭК-2 по ставке 11.50% годовых	86
	Выплата купона по облигациям Магнезит по ставке 9.85% годовых	74
	Выплата купона по облигациям МОИА по ставке 9% годовых и погашение 10% от номинала	218
	Выплата купона по облигациям Нижне-Ленское-2 по ставке 13% годовых	36
	Выплата купона по облигациям ХКФ-Банк-3 по ставке 8.25% годовых	62
	Размещение облигаций Бразерз и Компания по номиналу	500
	Размещение облигаций ЗК Настюша по номиналу	1 000
	Размещение облигаций Волжской Текстильной Компании по номиналу	1 000
	Размещение облигаций ФК Еврокоммерц по номиналу	1 000
	Размещение облигации Русские Масла по номиналу	600
Выплата купона по облигациям Кировской Области по ставке 8.39% годовых и погашение 32.5% от номинала	138	
25.12.06	Выплата купона по облигациям Арбат и Ко по ставке 10.55% годовых	79
	Выплата купона по облигациям Банка Жилищного Финансирования по ставке 12.65% годовых	16
	Исполнение оферты на выкуп облигаций БЖФ по номиналу	500
	Выплата купона по облигациям Инмарко по ставке 9.85% годовых	49
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Инмарко по номиналу	1 000
	Выплата купона по облигациям МосОблГаз по ставке 10.75% годовых и погашение 30% от номинала	154
	Выплата купона по облигациям ТВЗ-3 по ставке 9.25% годовых	46
	Уплата акцизов, НДСПИ	215

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка





## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

В течение недели рынок рублевого долга находился под давлением следующих факторов:

- Большой объем размещений (27,6 млрд руб) – в том числе высоко-ликвидных выпусков надежных заемщиков;
- Начавшееся ослабление рубля после достижения 7-летних максимумов;
- С середины недели усилился дефицит рублевой ликвидности с приближением налоговых выплат.

На этом фоне сокращение спредов российского внешнего долга к КО США не смогло оказать поддержку внутреннему рынку.

В условиях крупных размещений активность вторичного рынка была пониженной и продажи не носили агрессивный характер, а были обусловлены, преимущественно, высвобождением позиций под новые бумаги. Как следствие, наиболее активно торговались облигации дальних выпусков РЖД, ФСК, ГидроОГК, телекомов. Однако в пятницу по завершении крупных размещений и некоторого снижения ставок overnight нереализованные на первичном рынке средства вернулись на вторичные торги, вызвав положительную коррекцию в наиболее продаваемых выпусках.

В отличие от вторичного сектора, размещения проходили вполне успешно. Наибольшим спросом пользовались высоколиквидные длинные бумаги – лучше прогнозов, либо по нижней границе заявленного диапазона разместились облигации Лукойла, ОГК-3, СЗ-Телекома.

В то же время, эмитенты 3-го круга испытывали сложности с привлечением внимания инвесторов, что обусловило низкий спрос при размещении. Часть выпусков не была размещена в ходе одного торгового дня.

### Итоги размещений 11-15 декабря

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата размещения	Срок до погашения/оферты	Прогноз по доходности	Доходность по итогам аукциона
Алькор и Ко	1 500	12.12.06	1 год	10,5-11,3%	11,04%
НБ Ретал	1 000	13.12.06	2 года	9,6-9,8%	10,15%
НК ЛУКОЙЛ	8 000	14.12.06	5 лет	7,25-7,50%	7,23%
НК ЛУКОЙЛ	6 000	14.12.06	7 лет	7,8-8,2%	7,54%
Северо-Западный Телеком-4	2 000	14.12.06	5 лет		8,26%
ТОП-Книга-2	1 500	14.12.06	2 года	10,5-11,0%	10,78%
ТОАП-Финанс	2 000	14.12.06	1,5 года		12,36%
Белый Фрегат	1 000	14.12.06	1 год	15-15,3%	15,31%
Самарский Резервуарный завод	600	14.12.06	1 год	13%	12,89%
Миннеско Новосибирск	500	14.12.06	3 года		14,22%
ОГК-3	3 000	15.12.06	1 год	7,12-7,62%	7,12

**Илл. 2. 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-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
ФСК-4	6 000	06.10.11	--	7.30%	0.14	--	7.37	422.34
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	0.00	--	7.02	411.63
Разгуляй-Ф-2	2 000	27.09.11	01.04.08	10.25%	-0.27	11.02	--	267.46
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	-0.05	--	7.11	239.34
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	-0.14	8.79	--	217.69
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	-0.13	9.03	--	216.30
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	0.01	9.30	--	213.59
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	0.03	--	7.41	204.86
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	08.09.08	8.09%	0.05	8.04	--	167.29
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	-0.10	10.44	--	153.90
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	--	13.80%	-0.03	--	8.02	128.81
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	0.07	--	7.69	128.22
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	0.52	11.44	--	120.87
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	0.18	7.77	--	113.67
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	-0.10	7.76	--	112.54
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	-0.18	--	9.27	106.14
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	-0.02	8.22	--	103.43
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	-0.06	8.36	--	99.60
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	0.00	--	8.86	97.84
АИЖК-7	4 000	15.07.16	--	7.68%	-0.10	--	7.98	95.21
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	0.14	--	9.61	92.49
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	0.49	7.67	--	91.73
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	-0.05	10.44	--	87.12
АИЖК КО-2	1 000	23.08.11	--	9.00%	-0.40	--	9.15	80.20
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	-0.38	--	7.80	79.28
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	-0.02	8.01	--	77.12
МартаФ-3	2 000	02.08.11	05.02.08	13.00%	-2.43	17.07	--	76.11
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	0.01	--	7.16	72.21
АИЖК-8	5 000	15.06.18	--	7.63%	0.14	--	7.67	68.73
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	-0.29	--	7.64	67.88
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	0.05	9.37	--	65.49
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	-0.01	--	8.24	63.92
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	-0.05	--	8.69	63.30
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	0.00	8.32	--	62.42
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	0.00	--	8.97	59.75
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	0.05	--	9.18	58.13
НК Альянс	3 000	14.09.11	16.09.09	8.92%	0.31	8.83	--	56.66
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	16.08.07	12.30%	0.14	11.83	--	55.92
Содружество	2 500	22.10.09	--	10.45%	-0.07	--	10.84	53.27
ЮТК-4	4 500	09.12.09	--	10.00%	0.05	--	8.44	52.09
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	-0.06	14.14	13.67	51.97
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	13.03.08	10.99%	-1.22	11.85	--	50.71
КОКС	3 000	16.07.09	--	8.95%	-0.31	--	8.83	50.37
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	02.07.07	9.70%	-0.10	9.14	--	50.30
СевКазна	1 000	01.10.09	04.10.07	10.75%	-0.20	11.47	--	49.86
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	-0.17	--	7.59	49.00
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	10.09.09	7.99%	-0.05	8.06	--	47.69
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	-0.43	--	11.48	47.57
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	-0.04	11.59	--	47.17
Юнимилк	2 000	06.09.11	08.09.09	9.75%	-0.06	9.98	--	47.11
МОИТК	3 000	26.09.09	--	9.00%	0.00	--	9.26	44.90
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	0.06	--	7.20	44.76
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	-0.09	7.66	--	44.60
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	0.08	10.05	--	43.81
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	0.13	--	6.70	43.55
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	-0.75	10.32	--	42.47
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	0.13	--	8.33	42.42
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	0.15	11.30	--	41.64
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	-0.30	11.33	--	40.40
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	0.77	10.84	--	40.33
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	0.15	7.93	--	39.63
Миракс-1	1 000	19.08.08	--	11.50%	-0.31	--	10.68	39.22
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	-0.01	--	8.12	39.20
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	40071.00	7.54%	0.00	7.68	--	37.93
РТК Лиз-4	1 238	08.04.08	--	8.80%	-0.05	--	8.97	37.48
УдмуртНП	1 500	01.09.08	--	9.50%	-0.04	--	9.84	36.43
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	22.11.07	10.50%	0.11	10.49	--	34.93



РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	0.50	--	7.00	34.10
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	-0.28	--	9.10	32.96
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	15.10.08	9.95%	-0.19	10.48	--	32.43
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	20.07.07	13.00%	-0.04	12.91	--	32.30
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	-0.10	12.93	--	32.19
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	-0.04	--	7.86	31.80
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	-0.24	--	8.43	30.91
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	-0.05	--	12.17	30.60
Карусель	3 000	12.09.13	18.09.08	9.75%	-0.10	10.27	--	30.10
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	-0.02	9.76	--	29.61
НПО Сатурн-2	2 000	20.09.11	21.03.08	9.25%	0.12	9.33	--	29.54
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	-0.20	6.45	7.06	29.20
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	0.00	12.99	--	27.91
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	0.14	--	8.35	27.88
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	0.15	--	9.59	27.53
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	-0.69	13.20	--	25.55
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	-0.10	--	6.79	25.05
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	0.10	8.25	--	24.96
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	0.05	13.19	--	24.80
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	0.63	7.31	--	24.53
ИК Рубин	1 200	13.10.09	16.10.07	12.15%	-0.04	12.55	--	24.39
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	10.45%	0.42	--	10.30	24.30
ТД Спартак	500	23.01.08	24.01.07	14.30%	0.45	10.04	--	24.11
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	0.21	15.83	--	23.94
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	-0.04	12.20	--	23.41
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	--	8.50%	0.05	--	8.85	23.38
ОГК-5	5 000	29.09.11	01.10.09	7.50%	-0.19	7.72	--	22.97
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	-0.10	10.23	--	22.62
Группа JFC	2 000	20.10.11	23.10.08	9.25%	0.00	9.45	--	22.00
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	-0.03	--	11.92	21.55
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	0.14	--	7.50	21.36
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	-0.12	--	9.21	21.03
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	-0.10	14.87	--	20.95
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	13.07.07	10.50%	-0.40	10.55	--	20.77
Миракс-2	3 000	17.09.09	--	10.99%	-0.42	--	11.18	20.63
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	-0.25	9.53	--	20.48
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	-0.37	9.80	--	20.19
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	0.00	--	6.83	20.10
ТАИФ-1	4 000	09.09.10	11.09.08	8.42%	0.13	8.62	--	20.01
МКХ-2	1 000	25.08.09	27.03.08	12.90%	0.00	12.42	--	20.00
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	0.10	--	8.43	19.38
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	0.16	10.28	--	19.32
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	0.26	31.08	--	19.30
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	-0.12	--	13.62	19.16
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	-0.01	11.01.00	--	19.12
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	9.75%	0.05	--	9.87	18.80
РусТекстиль-2	700	05.03.09	--	12.75%	0.00	--	15.14	18.52
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	-0.05	10.47	--	18.21
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	-0.39	--	24.14	17.97
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	24.08.07	10.99%	0.11	11.55	--	17.91
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	0.48	--	6.85	17.67
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	0.04	--	7.37	17.48
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	0.03	--	6.94	16.55
АгрикаПП	1 000	29.09.09	04.04.08	11.80%	0.51	12.09	--	16.50
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	0.04	--	8.68	16.37
СевКабель-2	1 000	28.11.08	07.06.07	11.00%	-0.29	12.17	--	16.31
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	0.02	--	8.24	16.30
Протек	5 000	02.11.11	04.11.09	8.90%	0.35	9.51	--	15.76
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	-0.56	--	16.44	15.71
ЛСР	700	20.03.08	22.03.07	11.00%	-0.02	1.33	--	15.69
РусАгро	1 000	19.07.08	18.01.07	11.66%	0.25	12.29	--	15.44
Аркада-2	700	20.02.09	39316.00	13.31%	-0.17	14.12	--	15.31
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	-0.10	8.01	--	15.23
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	-0.52	8.41	--	15.17
СОРУС-Капитал	1 200	05.11.09	08.11.07	10.20%	-0.10	10.71	--	14.99
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	0.30	--	9.46	14.97
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	9.40%	-0.10	--	9.41	14.83
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	0.00	15.29	--	14.63
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	0.11	9.76	--	14.04
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	-0.08	10.18	--	13.92
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	-0.08	11.31	--	13.44
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	-0.28	8.74	--	13.19
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	-0.06	9.42	--	13.06

Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	-0.02	9.04	--	13.01
НутрИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	-0.20	11.92	--	12.87
СалаватСтекло	750	25.03.08	--	11.60%	0.00	--	9.41	12.69
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	0.11	12.04	--	12.52
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	-0.59	--	8.39	12.12
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	-0.05	8.65	--	12.09
СНХЗ-Финанс	1 000	29.09.09	02.10.07	10.70%	-0.01	11.02	--	11.69
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	-0.17	--	8.95	10.79
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	8.40%	0.03	--	8.54	10.64
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	-0.08	--	7.44	10.58
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	0.30	9.71	--	10.56
МИГ-2	3 000	06.09.11	11.03.08	8.90%	0.20	8.18	--	10.07
ЦНТ-3	700	01.04.09	--	9.75%	-0.05	--	9.98	10.03
АКБ Союз-2	2 000	05.10.09	--	8.37%	0.03	--	8.53	10.00
РусСтанд-7	5 000	20.09.11	25.03.08	8.50%	-0.01	9.01	--	9.96
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	0.01	6.44	--	9.81
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	-0.18	11.38	--	9.34
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	0.40	--	8.53	9.21
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	-0.13	--	12.05	9.16
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	-0.10	7.96	--	8.71
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	-0.02	8.54	--	8.16
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	-0.05	--	8.03	8.08
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	-0.22	--	7.81	7.93
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	0.19	11.70	--	7.76
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	0.00	10.43	--	7.37
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	0.12	10.10	--	7.36
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	-0.11	--	10.02	7.26
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	-0.11	--	7.63	7.03
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	-0.25	12.44	--	7.03
УралЛЦ	1 000	28.10.09	24.10.07	11.50%	-0.25	12.12	--	6.99
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	0.11	--	11.80	6.98
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.07	13.20%	-0.22	14.73	--	6.93
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	-0.57	14.03	--	6.51
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	-0.02	10.75	--	6.49
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	-0.20	11.66	--	6.48
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	12.00%	0.10	--	12.46	6.38
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	-0.01	7.05	--	6.37
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	-0.10	--	7.88	6.15
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	13.00%	0.00	12.96	--	6.15
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	-0.09	--	12.91	5.96
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	-0.10	11.46	--	5.87
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	0.10	12.92	13.59	5.67
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	-0.25	--	10.90	5.58
ГТ-ТЭЦ-4	2 000	02.09.09	--	10.71%	0.01	--	10.94	5.56
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	-0.03	9.10	--	5.48
Балтимор-3	800	15.05.08	--	11.25%	0.03	--	11.56	5.41
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	-0.34	--	8.11	5.40
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	--	12.00%	0.05	--	12.67	5.38
ЦентрИнвест	1 500	11.11.09	10.11.07	10.00%	0.00	10.23	--	5.00
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	-0.10	10.15	--	4.98
ДЗ-Финанс	400	23.05.08	25.05.07	11.60%	-0.01	12.94	--	4.97
АгрГруппа	400	20.05.09	21.11.07	11.50%	0.07	11.14	--	4.96
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	-0.19	4.22	8.13	4.92
Оргрэсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	-0.15	8.01	--	4.91
ЮниаструмБанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	-0.03	10.59	--	4.73
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	-0.07	--	5.04	4.52
Электроника	500	13.04.08	--	11.75%	0.17	--	11.95	4.51
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	-0.20	--	8.48	4.50
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	0.98	13.68	--	4.35
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	0.21	11.49	--	4.25
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	-0.05	--	7.84	4.08
ОГО-1	770	22.04.07	--	15.50%	-0.09	--	14.65	3.90
ЛОМО-3	1 000	05.09.09	16.09.07	12.50%	-0.12	12.81	--	3.85
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	0.27	11.86	--	3.58
Яковлевский	1 000	31.10.08	26.10.07	12.00%	-0.19	12.71	--	3.55
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	0.25	10.77	--	3.55
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	-1.08	--	12.45	3.49
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	0.00	--	12.81	3.37
Аптеки3биб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	0.07	10.34	9.66	3.25
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	-0.04	14.64	--	3.16
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	-0.04	--	10.19	3.05
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	-0.10	9.65	--	3.02
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.92%	-0.12	--	--	3.00

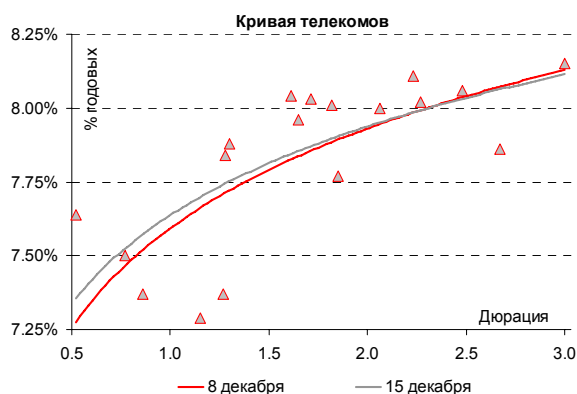
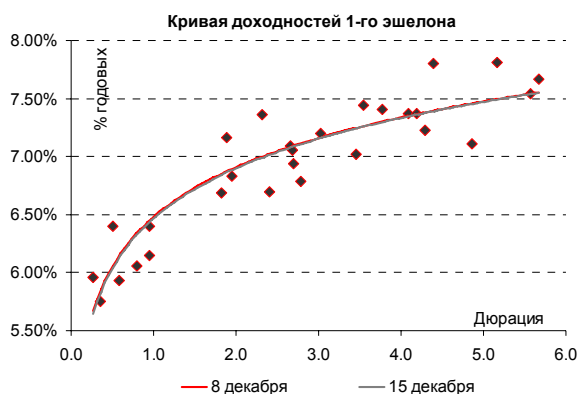
СтопГастрономы	1 500	20.08.09	21.08.08	8.60%	-0.28	8.85	--	3.00
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	0.15	14.13	--	2.98
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	0.10	--	9.40	2.87
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	02.10.07	14.10%	-0.02	15.72	--	2.86
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	0.06	--	10.74	2.70
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	0.00	13.93	--	2.55
Пересвет	200	02.10.07	--	17.50%	-0.82	--	14.08	2.43
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	-0.69	--	11.69	2.42
МИГ-1	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	-0.32	9.72	--	2.36
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	-0.01	13.99	--	2.33
ФинКонтракт	700	04.09.07	--	11.70%	-0.02	--	12.86	2.31
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	-0.51	--	6.68	2.18
МАИР-2	1 000	27.11.07	--	10.80%	0.00	--	11.05	2.02
НКНХ-03	1 500	01.09.07	--	8.00%	0.10	--	8.00	2.00
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	0.06	16.52	--	1.91
Кора	1 000	14.07.09	15.01.08	12.00%	-0.39	13.32	--	1.75
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	-0.69	14.30	--	1.57
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	0.07	--	6.15	1.54
Сан Интербрю-2	4 000	13.08.09	--	8.00%	-0.08	--	8.13	1.50
ЦУН-2	1 500	20.01.10	28.07.08	11.69%	0.10	11.53	--	1.50
ПРББ-5	1 000	29.04.09	--	9.69%	-0.40	--	9.99	1.49
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	-0.11	--	9.36	1.49
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	-0.34	--	14.16	1.40
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	0.00	--	12.62	1.36
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	-0.11	12.36	--	1.34
Фазтон-Аэро	1 000	30.07.09	31.01.08	10.50%	0.05	10.68	--	1.11
ВТБ-4	5 000	19.03.09	23.03.07	6.50%	0.00	5.96	--	1.05
Дрогобуж	900	11.06.08	--	8.60%	0.01	--	8.78	1.02
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	-0.33	7.32	--	1.01

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:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, УдмуртНП, ЧМК: 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.



**Наши ожидания**

Текущая неделя не уступает по объему размещений предыдущей – 26,8 млрд руб корпоративного долга, а по количеству выпусков – даже превосходит ее. Тем не менее, предлагаемые к размещению бумаги относятся преимущественно к 3-му эшелону, что снизит интерес к покупке у крупных инвесторов. С точки зрения эмитентов предстоящая неделя будет тяжелой. Учитывая высокую конкуренцию и невысокий интерес к подобным выпускам у участников рынка, для привлечения инвесторов потребуются дополнительная премия за размещения. Наиболее уязвимы в этом плане компании-дебютанты. Не исключен перенос размещений на более поздний срок.

В то же время, снижение интереса к первичному рынку будет способствовать концентрации участников рынка на вторичных торгах. Вторичный рынок окажется под воздействием противоборствующих факторов. С одной стороны, возможное ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью во второй половине недели вкупе с продолжающимся ослаблением рубля оказывают давление на цены рублевого долга и препятствуют покупкам. С другой стороны, благоприятная ситуация на рынке внешнего долга и желание ряда инвесторов начать формирование позиций уже на следующий год – могут оказать поддержку наиболее ликвидным бумагам 1-2-го эшелонов.

Эта неделя наиболее благоприятная для создания новых позиций. В полседнюю неделю декабря, как и во второй декаде января ликвидность рынка будет крайне низкой в связи с рождественскими и новогодними каникулами, что осложнит покупку достаточного объема бумаг, приведет к расширению спредов.

## **Рынок еврооблигаций**

### **Конъюнктура рынка**

Отчетная неделя была насыщена макроэкономическими событиями. Во вторник состоялось последнее в этом году заседание ФРС. Хотя инвесторы не ждали изменения ключевой процентной ставки, тон заявления Комитета был очень важен для рынка. В своем выступлении Бернанке несколько смягчил высказывания по сравнению с предыдущими комментариями, хотя по-прежнему подчеркнул обеспокоенность высокой инфляцией. В то же время, он отметил замедление экономики, прежде всего – на рынке жилья и труда, что позволило участникам рынка интерпретировать как возможность смягчения направленности денежно-кредитной политики до нейтрального уровня и подстегнуло ожидания снижения ставки в I квартале 2007 года.

Однако пятничные данные внесли диссонанс в ожидания инвесторов. Показатели инфляции оказались вполне благоприятными для рынка, продемонстрировав отсутствие инфляционного роста в ноябре как в основном показателе CPI, так и в ядре индекса. Однако данные по промпроизводству оказались лучше ожиданий, что снизило опасения относительно замедления темпов экономического роста. Как следствие, фьючерсы на ставку США к концу недели показывали лишь 30%-ное ожидание ее понижения.

На фоне противоречивых для долгового рынка данных американские облигации демонстрировали высокую волатильность. После снижения доходности 10-летнего выпуска ниже 4,5% годовых, произошла коррекция до 4,6% годовых к концу недели. Российские еврооблигации были менее волатильны. Отвечая ценовым ростом на положительную динамику КО США, российские бумаги гораздо медленнее реагировали на снижение котировок. Это объясняется несколькими факторами:

- Спрос на облигации развивающихся стран возрос, что связано с формированием новых позиций рядом западных фондов, чей финансовый год заканчивается 1 декабря.
- Принятое в четверг решение ОПЕК о снижении объемов добычи нефти с 1 февраля 2007 года поддержало спрос на облигации нефтедобывающих стран.
- Инвесторы по-прежнему надеются на повышение суверенного рейтинга агентством Moody's, оценка кредитоспособности России которым отстает на 1 ступень от S&P и Fitch.

В результате развивающиеся рынки на отчетной неделе продемонстрировали сужение спредов к КО США, спред Евро-30 достигал внутри дня отметки 99 б.п.

### **Наши ожидания**

Первая половина недели будет достаточно активной. Инвесторы ждут данных по ценам промпроизводителей, которые способны внести ясность относительно как инфляционных темпов, так и скорости экономического развития. Этот показатель поможет участникам рынка определиться в ожиданиях понижения ставки на период до следующей порции январских данных.

С четверга вероятно резкое сокращение активности на всех развивающихся рынках в связи с приближающимися рождественскими каникулами. Поэтому выходящие в конце недели данные по ВВП США за III квартал, также как и PSE дефлятор не окажут значимого влияния на внешнедолговой рынок.

**Figure 3. Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие
18 декабря	США	Сальдо счета текущих операций
	ЕС	Торговый баланс
19 декабря	США	<b>Индекс цен производителей (США)</b>
	США	Строительство новых домов
	Япония	Решение по процентной ставке Банка Японии
21 декабря	США	<b>ВВП в годовом выражении за III квартал</b>
	США	Ядро PCE
	США	Первичные обращения за пособием по безработице
	Великобритания	ВВП
22 декабря	США	Заказы товаров длительного пользования
	США	<b>Дефлятор PCE</b>
	ЕС	Промышленные заказы и Сальдо счета текущих операций
	Япония	Протокол ноябрьского заседания Банка Японии

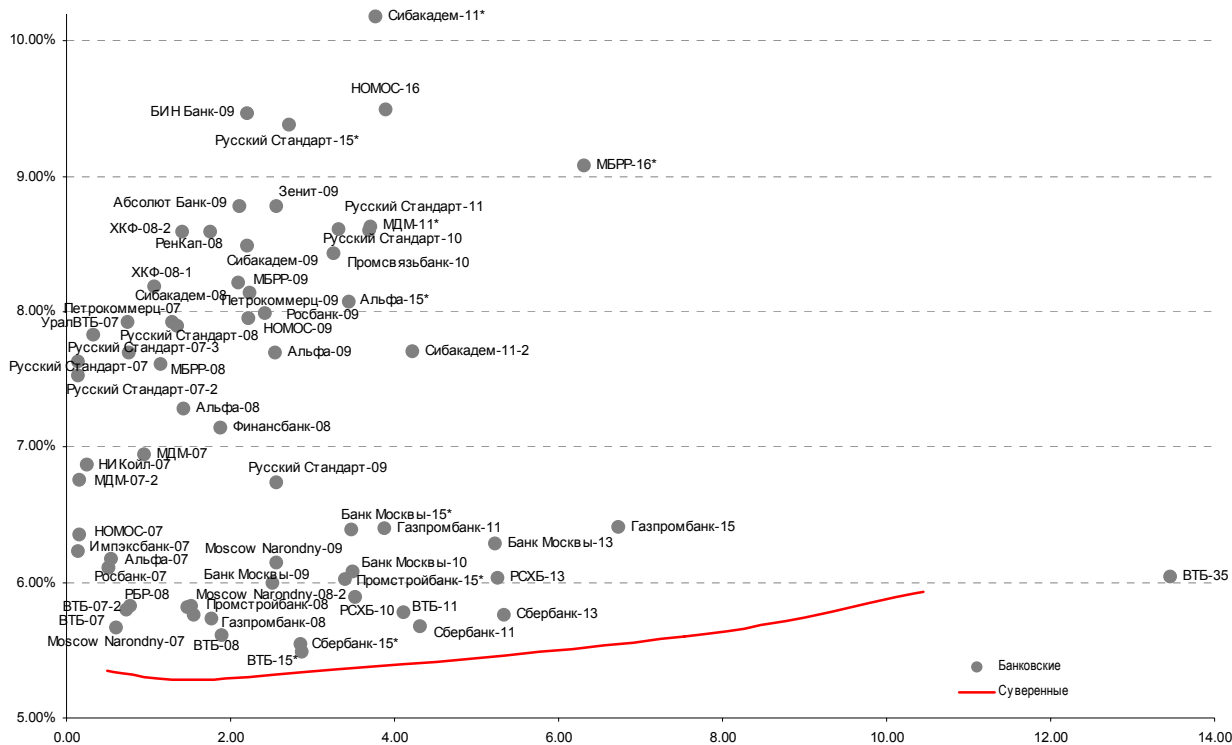
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

**Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн
<b>Суверенные</b>												
Россия-07	26.06.07	0.50	12.26.06	10.00%	102.4	-0.09%	5.37%	9.77%	65	-2.8	0.49	2 400
Россия-10	31.03.10	1.69	03.31.07	8.25%	104.9	-0.04%	5.25%	7.86%	53	-5.8	2.84	2 152
Россия-18	24.07.18	7.44	01.24.07	11.00%	145.5	-0.23%	5.61%	7.56%	102	-1.8	7.24	3 467
Россия-28	24.06.28	10.46	12.24.06	12.75%	182.8	-0.09%	5.90%	6.97%	132	-3.6	10.16	2 500
Россия-30	31.03.30	7.54	03.31.07	5.00%	113.7	-0.09%	5.58%	4.40%	99	-2.8	13.10	20 310
<b>Минфин</b>												
Минфин-7	14.11.07	0.90	05.14.07	3.00%	97.7	-0.08%	5.67%	3.07%	0	0.0	0.87	661
Минфин-8	14.05.08	0.91	05.14.07	3.00%	96.7	0.05%	6.83%	3.10%	211	-2.7	1.29	2 837
Минфин-11	14.05.11	4.10	05.14.07	3.00%	90.8	0.24%	5.39%	3.30%	83	-9.6	3.89	1 750
<b>Муниципальные</b>												
Москва-11	12.10.11	4.27	10.12.07	6.45%	107.7	-0.19%	4.63%	5.99%	--	--	4.08	374
Москва-16	20.10.16	7.93	10.20.07	5.06%	100.4	-0.04%	5.01%	5.04%	--	--	7.55	407

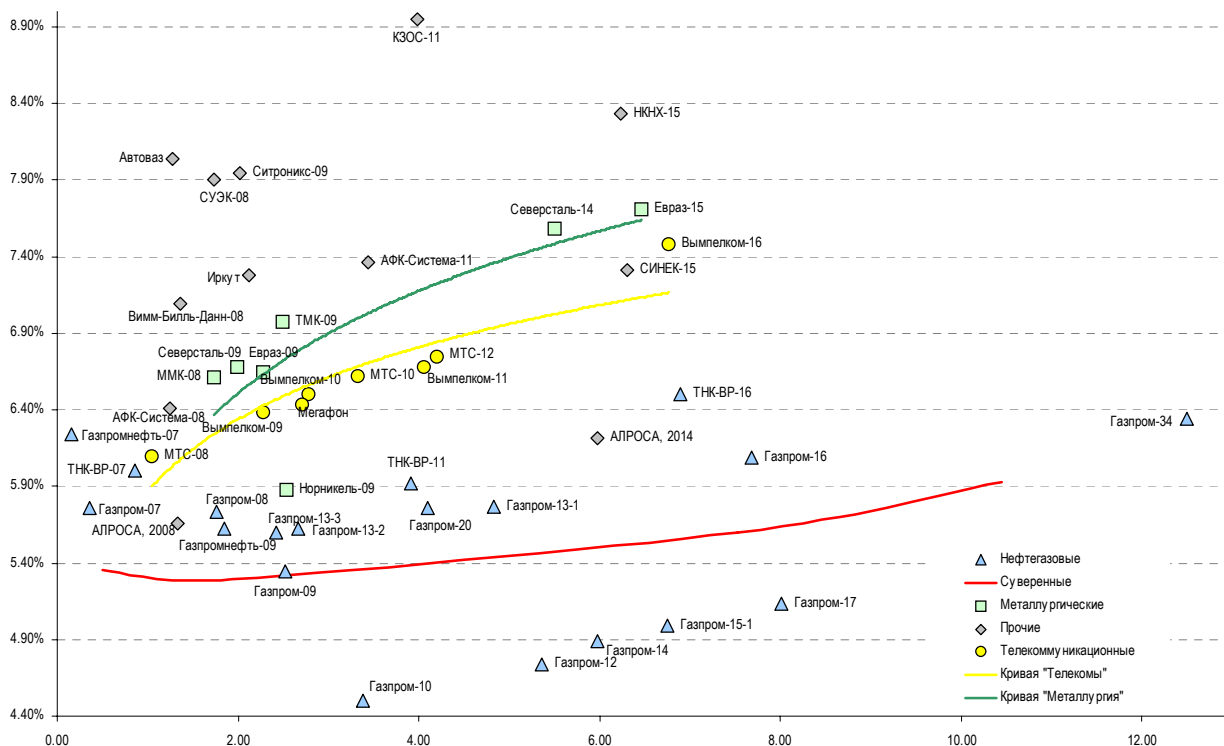
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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 погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Вал юта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
<b>Банковские</b>														
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.10	04.07.07	8.75%	100.0	0.17%	8.76%	8.75%	404	-13.5	350	200	USDN/A/	B1 / B
Альфа-07	09.02.07	0.14	02.09.07	7.75%	100.2	-	6.23%	7.74%	151	-20.7	86	150	USDBB-/	Ba2 / BB
Альфа-08	02.07.08	1.43	01.02.07	7.75%	100.7	0.03%	7.26%	7.70%	253	-7.6	200	250	USDBB-/	Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	2.54	04.10.07	7.88%	100.4	0.06%	7.69%	7.84%	307	-8.3	243	400	USDN/A/	Ba2 / BB
Альфа-15*	09.12.15	3.45	06.09.07	8.63%	101.8	0.36%	8.07%	8.47%	351	-15.0	282	225	USDB /	Ba3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.51	03.28.07	8.00%	105.1	0.06%	5.99%	7.61%	137	-9.5	74	250	USDN/A/	A3 / BB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.49	05.26.07	7.38%	104.5	0.22%	6.06%	7.05%	150	-11.1	80	300	USDNR /	A3 / BB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.23	05.13.07	7.34%	105.6	0.78%	6.26%	6.94%	169	-20.2	65	500	USDN/A/	A3 / BB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.48	05.25.07	7.50%	103.8	0.15%	6.39%	7.22%	183	-8.8	113	300	USDN/A/	Baa / BB
БИН Банк-09	18.05.09	2.20	05.18.07	9.50%	100.1	-	9.43%	9.49%	471	29.1	417	200	USDB- /	N/A / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.60	01.30.07	8.28%	101.6	-	5.68%	8.15%	96	-7.1	31	300	USDBB /	A2 / BB
ВТБ-07-2	21.09.07	0.74	12.21.06	6.12%	100.2	-	5.80%	6.10%	108	-4.1	43	1 000	USDBB /	A2 / N/
ВТБ-08	11.12.08	1.88	06.11.07	6.88%	102.4	0.07%	5.57%	6.71%	85	-10.1	32	550	USDBB /	A2 / BB
ВТБ-11	12.10.11	4.11	04.12.07	7.50%	107.3	-	5.73%	6.99%	117	-1.9	48	450	USDBB /	A2 / BB
ВТБ-15*	04.02.15	2.87	02.04.07	6.32%	102.4	0.16%	5.44%	6.16%	82	-12.1	18	750	USDBB /	A2 / BB
ВТБ-16	15.02.16	7.50	02.15.07	4.25%	98.8	-	4.41%	4.30%	-18	-4.2	--	500	EURBB /	A2 / BB
ВТБ-35	30.06.35	13.47	12.31.06	6.25%	103.0	0.24%	6.03%	6.07%	132	-7.5	13	1 000	USDBB /	A2 / BB
Газпромбанк-08	30.10.08	1.77	04.30.07	7.25%	102.7	0.01%	5.71%	7.06%	99	-7.0	46	1 050	USDBB /	A3 / N/
Газпромбанк-11	15.06.11	3.88	06.15.07	7.97%	106.1	-	6.38%	7.51%	182	-0.5	113	300	USDBB-/	Baa / N/
Газпромбанк-15	23.09.15	6.73	03.23.07	6.50%	100.7	0.09%	6.39%	6.45%	183	-5.3	78	1 000	USDBB /	A3 / N/
Зенит-09	27.10.09	2.56	04.27.07	8.75%	99.9	0.02%	8.77%	8.76%	415	-6.8	352	200	USDN/A/	B1 / N/
Импэксбанк-07	29.06.07	0.51	12.29.06	9.00%	101.5	-	6.09%	8.87%	137	-4.9	72	100	USDN/A/	A2 / BB
МБРР-08	03.03.08	1.15	03.03.07	8.63%	101.1	0.07%	7.61%	8.53%	289	-12.3	236	150	USDN/A/	B1 / B
МБРР-09	29.06.09	2.23	12.29.06	8.80%	101.5	0.03%	8.13%	8.67%	340	-6.7	287	100	USDN/A/	B1 / B
МБРР-16*	10.03.16	6.32	03.10.07	8.88%	98.8	0.27%	9.07%	8.99%	451	-8.2	346	60	USDN/A/	B2 / N/
МДМ-07	07.12.07	0.95	06.07.07	7.50%	100.5	-	6.97%	7.46%	224	-3.2	160	250	USDB+ /	Ba2 / BB
МДМ-07-2	15.02.07	0.16	02.15.07	6.80%	100.0	-	6.76%	6.80%	204	19.6	139	300	USDB+ /	Ba2 / BB
МДМ-11*	21.07.11	3.69	01.21.07	9.75%	104.4	0.12%	8.57%	9.34%	401	-7.6	332	200	USDB- /	Ba3 / B+
Moscow	05.10.07	0.77	01.05.07	7.17%	101.0	-	5.83%	7.10%	111	-4.3	46	200	USDN/A/	Baa / BB
Moscow	07.01.08	1.02	01.07.07	4.45%	100.7	-	3.74%	4.41%	--	--	--	50	EURN/A/	Baa / BB
Moscow Narondny-	30.06.08	1.47	12.31.06	4.38%	98.0	0.08%	5.79%	4.47%	107	-8.7	53	150	USDN/A/	Baa / BB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.56	01.06.07	6.17%	100.1	-	6.14%	6.17%	152	-5.8	89	500	USDN/A/	Baa / BB
НИКойл-07	19.03.07	0.25	03.19.07	9.00%	100.5	-	6.89%	8.96%	216	10.9	152	150	USDB+ /	Ba3 / B+
НОМОС-07	13.02.07	0.15	02.13.07	9.13%	100.4	-	6.38%	9.09%	166	-16.5	102	125	USDN/A/	Ba3 / B+
НОМОС-09	12.05.09	2.21	05.12.07	8.25%	100.7	0.01%	7.91%	8.19%	319	-6.1	266	150	USDN/A/	Ba3 / B+
НОМОС-16	20.10.16	3.89	04.20.07	9.75%	101.1	0.20%	9.47%	9.65%	491	-9.2	421	125	USDN/A/	B1 / B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.14	02.09.07	9.00%	100.2	-	7.61%	8.99%	289	104.3	224	64	USDN/A/	Ba3 / N/
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.09	03.27.07	8.00%	99.6	0.03%	8.19%	8.03%	347	-6.3	294	225	USDB+ /	Ba3 / N/
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.26	04.04.07	8.75%	100.9	0.09%	8.45%	8.67%	389	-6.8	320	200	USDB /	Ba3 / B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.52	01.29.07	6.88%	101.6	-	5.80%	6.77%	108	-5.6	55	300	USDN/A/	A2 / BB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.39	03.29.07	6.20%	100.6	-	6.02%	6.16%	146	-0.2	77	400	USDN/A/	A3 / BB
РБР-08	11.08.08	1.56	02.11.07	6.50%	101.2	0.04%	5.74%	6.43%	102	-8.5	49	170	USDBB /	Baa / N/
РенКап-08	31.10.08	1.75	04.30.07	8.00%	99.0	0.01%	8.56%	8.08%	384	-5.2	330	13	USDB+ /	N/A / BB
Росбанк-07	09.07.07	0.54	01.09.07	7.63%	100.8	0.01%	6.17%	7.57%	145	-10.7	80	150	USDB+ /	Ba3 / B+
Росбанк-09	24.09.09	2.41	12.24.06	9.75%	104.4	0.07%	7.97%	9.34%	335	-9.6	272	235	USDN/A/	Ba3 / BB
РСХБ-10	29.11.10	3.52	05.29.07	6.88%	103.5	0.25%	5.87%	6.64%	131	-11.5	61	350	USDN/A/	A3 / BB
РСХБ-13	16.05.13	5.26	05.16.07	7.18%	106.2	0.26%	6.00%	6.76%	144	-9.2	39	700	USDN/A/	A3 / BB
Русский	14.04.07	0.32	04.14.07	8.75%	100.2	0.00%	7.84%	8.73%	312	-12.2	247	300	USDB+ /	Ba2 / N/
Русский	28.09.07	0.76	03.28.07	7.80%	100.1	0.01%	7.67%	7.79%	295	-6.1	230	300	USDB+ /	Ba2 / N/
Русский Стандарт-	08.02.07	0.14	02.08.07	6.72%	99.9	0.08%	7.35%	6.73%	263	-47.5	198	200	USDB+ /	Ba2 / N/
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.28	04.21.07	8.13%	100.3	0.03%	7.89%	8.10%	317	-8.0	264	300	USDB+ /	Ba2 / N/
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.56	09.16.07	6.83%	100.2	-	6.73%	6.81%	211	-5.5	--	400	EURB+ /	Ba2 / N/
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.32	04.07.07	7.50%	96.5	0.04%	8.58%	7.77%	402	-4.6	333	500	USDB+ /	Ba2 / N/
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.70	05.05.07	8.63%	100.0	0.34%	8.61%	8.62%	406	-13.3	336	350	USDB+ /	Ba2 / N/
Русский Стандарт-	16.12.15	2.71	06.16.07	8.88%	98.8	0.27%	9.32%	8.98%	470	-15.6	406	200	USDB- /	Ba3 / N/
Сбербанк-11	14.11.11	4.31	05.14.07	5.93%	101.2	0.06%	5.65%	5.86%	109	-6.1	40	750	USDN/A/	A2 / BB
Сбербанк-13	15.05.13	5.34	05.15.07	6.48%	103.9	0.27%	5.74%	6.24%	118	-9.2	13	500	USDN/A/	A2 / BB
Сбербанк-15*	11.02.15	2.85	02.11.07	6.23%	102.1	0.10%	5.49%	6.10%	87	-9.7	24	1 000	USDN/A/	A2 / BB

Сибкадем-08	19.05.08	1.35	05.19.07	9.75%	102.5	0.06%	7.86%	9.51%	314	-12.2	261	63	USDN/A/	N/A	/	N/	
Сибкадем-09	12.05.09	2.20	05.12.07	9.00%	101.2	0.46%	8.42%	8.89%	370	-26.9	316	351	USDN/A/	B1e	/	B	
Сибкадем-11*	30.12.11	3.77	12.30.06	12.00	108.1	0.94%	9.91%	11.10%	535	-29.2	466	130	USDN/A/	B2	/	N/	
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.21	11.16.07	8.30%	102.5	0.93%	7.67%	8.10%	310	-28.4	241	300	EURN/A/	B1e	/	B	
УралВТБ-07	21.09.07	0.74	03.21.07	9.00%	100.8	0.22%	7.88%	8.93%	316		252	110	USDN/A/	N/A	/	N/	
Финансбанк-08	12.12.08	1.87	06.12.07	7.90%	101.4	0.06%	7.13%	7.79%	241	-9.0	188	250	USDN/A/	Ba1	/	N/	
ХКФ-08-1	04.02.08	1.06	02.04.07	9.13%	101.0	0.08%	8.16%	9.03%	344	-14.3	279	150	USDN/A/	Ba3	/	N/	
ХКФ-08-2	30.06.08	1.41	12.31.06	8.63%	100.1	0.17%	8.58%	8.62%	386	-16.5	333	275	USDB	/	Ba3	/	N/
<b>Нефтегазовые</b>																	
Газпром-07	25.04.07	0.35	04.25.07	9.13%	101.1	-	5.78%	9.02%	106	2.1	41	500	USDBB	/	Baa	/	BB
Газпром-08	30.10.08	1.77	04.30.07	7.25%	102.7	0.01%	5.71%	7.06%	99	-7.0	46	1 050	USDBB	/	A3	/	N/
Газпром-09	21.10.09	2.52	04.21.07	10.50	113.4	-	5.33%	9.26%	71	-7.3	8	700	USDBB	/	Baa	/	BB
Газпром-10	27.09.10	3.39	09.27.07	7.80%	111.2	-	4.50%	7.02%	-5	-2.3	--	1 000	EURBB	/	Baa	/	BB
Газпром-12	09.12.12	5.35	12.09.07	4.56%	99.2	0.11%	4.72%	4.60%	15	-6.0	--	1 000	EURBB	/	(P)B	/	BB
Газпром-13-1	01.03.13	4.84	03.01.07	9.63%	120.0	-	5.75%	8.02%	119	-4.2	14	1 750	USDBB	/	Baa	/	BB
Газпром-13-2	22.07.13	2.66	01.22.07	4.51%	97.0	-	5.66%	4.64%	104	4.7	41	1 028	USDN/A/	Baa	/	N/	
Газпром-13-3	22.07.13	2.42	01.22.07	5.63%	100.1	0.04%	5.57%	5.62%	95	-7.0	32	594	USDBB	/	Baa	/	BB
Газпром-14	25.02.14	5.97	02.25.07	5.03%	100.9	0.26%	4.88%	4.99%	31	-8.3	--	780	EURBB	/	(P)B	/	BB
Газпром-15-1	01.06.15	6.75	06.01.07	5.88%	106.0	0.08%	4.98%	5.54%	42	-5.3	--	1 000	EURBB	/	Baa	/	BB
Газпром-16	22.11.16	7.68	11.22.07	6.21%	101.0	0.15%	6.07%	6.15%	148	-6.4	49	1 350	USDBB	/	Baa	/	BB
Газпром-17	22.03.17	8.01	03.22.07	5.14%	100.1	0.24%	5.12%	5.13%	53	-7.3	--	500	EURBB	/	(P)B	/	BB
Газпром-20	01.02.20	4.11	02.01.07	7.20%	106.1	0.17%	5.70%	6.79%	114	-8.4	44	1 250	USDBB	/	N/A	/	BB
Газпром-34	28.04.34	12.54	04.28.07	8.63%	130.3	0.28%	6.29%	6.62%	158	-8.0	39	1 200	USDBB	/	Baa	/	BB
Газпромнефть-07	13.02.07	0.15	02.13.07	11.50	100.9	-	5.42%	11.40%	70	-47.4	5	400	USDBB	/	Ba2	/	N/
Газпромнефть-09	15.01.09	1.85	01.15.07	10.75	110.0	-	5.58%	9.77%	86	-8.1	32	500	USDBB	/	Ba2	/	N/
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.86	05.06.07	11.00	104.2	-	6.02%	10.56%	130	1.4	66	700	USDBB	/	Baa	/	BB
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.91	01.18.07	6.88%	103.9	-	5.90%	6.62%	134	-3.8	64	500	USDBB	/	Baa	/	BB
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.90	01.18.07	7.50%	107.1	0.12%	6.49%	7.00%	193	-5.8	88	1 000	USDBB	/	Baa	/	BB
<b>Металлургические</b>																	
Евраз-09	03.08.09	2.29	02.03.07	10.88	110.0	0.16%	6.64%	9.88%	192	-14.8	138	300	USDBB-/	B1	/	BB	
Евраз-15	10.11.15	6.47	05.10.07	8.25%	103.4	0.50%	7.71%	7.98%	314	-12.0	210	750	USDBB-/	B2	/	BB	
Северсталь-09	24.02.09	1.99	02.24.07	8.63%	103.9	-	6.66%	8.30%	194	-4.7	141	325	USDBB-/	B1	/	N/	
Северсталь-14	19.04.14	5.50	04.19.07	9.25%	109.2	0.07%	7.58%	8.47%	302	-5.6	197	375	USDBB-/	B1	/	BB	
ТМК-09	29.09.09	2.50	03.29.07	8.50%	103.8	0.55%	6.97%	8.19%	235	-29.2	171	300	USDB+/	(P)B	/	N/	
ММК-08	21.10.08	1.73	04.21.07	8.00%	102.4	-	6.59%	7.81%	187	-4.8	133	300	USDBB	/	Ba3	/	BB
Норникель-09	30.09.09	2.54	03.31.07	7.13%	103.2	-	5.86%	6.91%	124	-2.8	61	500	USDBB	/	Baa	/	BB
<b>Телекоммуникации</b>																	
МТС-08	30.01.08	1.05	01.30.07	9.75%	103.9	-	6.06%	9.38%	134	-1.2	69	400	USDBB-/	Ba3	/	N/	
МТС-10	14.10.10	3.32	04.14.07	8.38%	105.8	-	6.62%	7.91%	206	-2.0	136	400	USDBB-/	Ba3	/	N/	
МТС-12	28.01.12	4.20	01.28.07	8.00%	105.4	-	6.73%	7.59%	217	-1.0	147	400	USDBB-/	Ba3	/	N/	
Вымпелком-09	16.06.09	2.28	06.16.07	10.00	108.2	0.04%	6.38%	9.24%	166	-9.2	112	217	USDBB	/	Ba3	/	N/
Вымпелком-10	11.02.10	2.78	02.11.07	8.00%	104.3	0.17%	6.46%	7.67%	184	-12.8	121	300	USDBB	/	Ba3	/	N/
Вымпелком-11	22.10.11	4.06	04.22.07	8.38%	107.1	0.15%	6.64%	7.82%	208	-9.1	138	300	USDBB	/	Ba3	/	N/
Вымпелком-16	23.05.16	6.77	05.23.07	8.25%	105.2	0.26%	7.47%	7.84%	290	-8.0	186	600	USDBB	/	Ba3	/	N/
Мегафон	10.12.09	2.71	06.10.07	8.00%	104.3	0.05%	6.39%	7.67%	177	-8.8	114	375	USDBB	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																	
Автоваз	20.04.08	1.28	04.20.07	8.50%	100.6	-	8.01%	8.45%	329	-1.9	275	250	USDN/A/	N/A	/	N/	
АФК-Система-08	14.04.08	1.25	04.14.07	10.25	104.9	-	6.34%	9.77%	162	0.6	109	350	USDB+/	N/A	/	B+	
АФК-Система-11	28.01.11	3.44	01.28.07	8.88%	105.3	-	7.37%	8.43%	281	-0.9	211	350	USDB+/	B3	/	B+	
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.33	05.06.07	8.13%	103.3	-	5.63%	7.87%	91	-7.4	37	500	USDBB-/	Ba2	/	N/	
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.98	05.17.07	8.88%	116.4	0.14%	6.21%	7.62%	165	-6.7	60	500	USDBB-/	Ba2	/	N/	
Иркут	10.04.09	2.12	04.10.07	8.25%	102.1	-	7.25%	8.08%	253	-4.2	200	125	USDN/A/	N/A	/	N/	
КЗОС-11	30.10.11	3.99	04.30.07	9.25%	101.2	0.04%	8.93%	9.14%	437	-5.0	368	200	USDB-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.23	12.22.06	8.50%	101.0	-	8.34%	8.42%	378	-2.3	273	200	USDN/A/	B1	/	B+	
СИНЕК-15	03.08.15	6.32	02.03.07	7.70%	102.7	0.02%	7.27%	7.50%	271	-4.3	166	250	USDN/A/	Ba1	/	BB	
Ситроникс-09	02.03.09	2.02	03.02.07	7.88%	99.9	-	7.93%	7.89%	321	2.2	268	200	USDN/A/	(P)B	/	B-	
СУЭК-08	24.10.08	1.73	04.24.07	8.63%	101.3	-	7.86%	8.52%	313	-5.8	260	175	USDN/A/	N/A	/	N/	
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.37	05.21.07	8.50%	101.9	0.04%	7.05%	8.34%	233	-9.9	180	150	USDB+/	B2	/	N/	

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 2y	11/30/2008	1.9	99.8	-0.10%	4.73%	4.62%	4.625	
U.S. Treasury 10y	11/15/2016	8.0	100.3	-0.51%	4.59%	4.64%	4.625	
U.S. Treasury 30y	2/15/2036	16.0	96.6	-1.42%	4.71%	4.35%	4.5	
Brazil-10	4/15/2010	2.8	120.9	0.00%	5.13%	14.51%	12	BB
Brazil-30	3/6/2030	10.7	166.7	0.25%	6.60%	20.42%	12.25	BB
Brazil-40	8/17/2040	6.0	133.3	-0.04%	8.10%	14.67%	11	BB
Colombia-10	7/9/2010	3.0	115.3	-0.05%	5.73%	12.11%	10.5	BB
Colombia-33	1/28/2033	11.3	142.5	0.08%	6.87%	14.79%	10.375	BB
Mexico-10	2/1/2010	2.7	113.6	-0.19%	5.14%	11.22%	9.875	BBB
Mexico-26	5/15/2026	10.3	162.9	-0.12%	6.01%	18.74%	11.5	BBB
Philippines-10	3/16/2010	2.8	112.8	-0.08%	5.55%	11.14%	9.875	BB-
Philippines-25	3/16/2025	9.7	142.7	-0.26%	6.59%	15.16%	10.625	BB-
Russia-10	3/31/2010	2.9	104.9	-0.03%	6.58%	8.66%	8.25	BBB+
Russia-30	3/31/2030	7.4	113.7	-0.11%	5.61%	5.68%	5	BBB+
Turkey-13	1/14/2013	4.6	123.4	0.52%	6.36%	13.58%	11	BB-
Turkey-30	1/15/2030	10.4	155.2	0.83%	7.04%	18.43%	11.875	BB-
Turkey-34	2/14/2034	11.8	110.1	1.19%	7.19%	8.80%	8	BB-
Ukraine-07	3/15/2007	0.2	101.4	-0.09%	4.10%	10.14%	10	BB-
Ukraine-13	6/11/2013	5.3	108.2	0.03%	6.13%	8.28%	7.65	BB-
IBM Corporation	6/15/2013	5.3	112.5	0.00%	5.20%	8.44%	7.5	A+
IBM Corporation	11/1/2019	8.6	126.4	0.00%	5.48%	10.59%	8.375	A+
Ford Motor Corp	10/1/2008	1.7	99.8	-0.50%	7.39%	7.23%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	7/16/2031	9.5	75.8	-2.18%	10.13%	5.65%	7.45	CCC+
General Motors	7/3/2013	5.2	96.9	-0.90%	7.88%	7.03%	7.25	B-
General Motors	5/1/2028	10.4	80.8	-1.52%	8.76%	5.45%	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>	
<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. Приве-ден-ная 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. Лю-бая 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 ин-вес-ти-ционную 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 валю-те 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 инвес-то-ры, 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-груп-п, 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.