

2 ноября 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

% Изм			% Изм		
Доходность 10-летних КО США, %	4.57	-3.40	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.7285	-0.20%
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	-3.10	Валютный курс, \$/евро	1.2764	-0.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	56.63	-0.60%	PTC	1 644.86	1.94%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.55	-0.28%	DJIA	12 031.02	-0.41%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.38	-0.11%	S&P 500	1 367.81	-0.74%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Вслед за ростом базовых активов Евро-30 достигло максимального с февраля уровня 112,6% от номинала, при прежнем уровне спредов – 112 б.п. После выхода неофициальных данных по рынку труда от агентства ADP, игроки сформировали ожидание роста официальных оценок количества рабочих мест в экономике, запланированным к публикации на завтра.

Рублевый долговой рынок:

Результаты размещения ОФЗ оказались крайне разочаровывающими – как с точки зрения показателей спроса, так и с точки зрения позиции Минфина. Сегодняшнее размещение Газпрома может принести сюрпризы.

Новости и ключевые события:

Международные

- Количество рабочих мест в экономике США по данным ADP увеличилось на 128 тыс против ожидавшихся 108 тыс
- Производственный индекс ISM в США составил 51,2 пункта против ожидавшихся 53 пункта

Российские

- Сбербанк планирует разместить 5-летние еврооблигации под доходность 80-85 б.п. к среднерыночным свопам
- Объем Стабилизационного фонда РФ на 1 ноября составил 2,05 трлн руб, что эквивалентно \$76,62 млрд – Минфин
- Минфин разместил на аукционе доптранш ОФЗ-ПД 25060 на 1,9 млрд руб, что составляет 21% от объема эмиссии
- Парнас-М начнет 15 ноября размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- Автомобильный холдинг "Атлант-М" начнет 16 ноября размещение 2-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

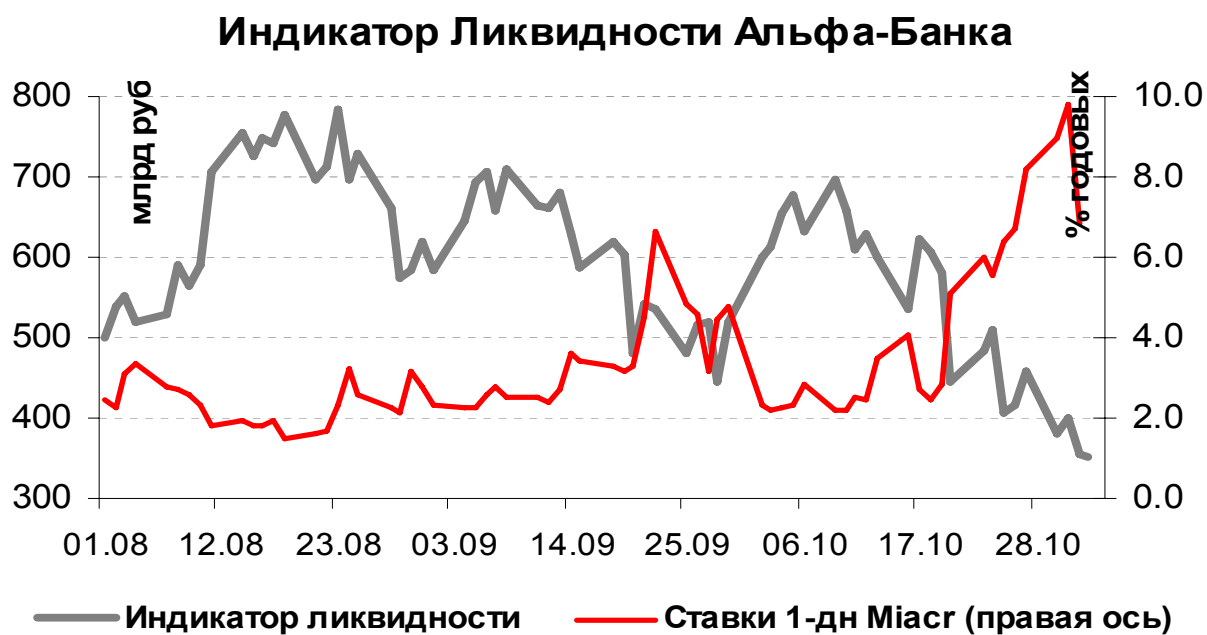
Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;

Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru

Денежные потоки



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Сбербанк планирует разместить 5-летние еврооблигации под доходность 80-85 б.п. к среднерыночным свопам

Сбербанк планирует разместить пятилетние еврооблигации, номинированные в долларах, под доходность 80-85 базисных пунктов к среднерыночным свопам. Размещение еврооблигаций завершится в пятницу, по окончании road-show.

Объем Стабилизационного фонда РФ на 1 ноября составил 2,05 трлн руб, что эквивалентно \$76,62 млрд – Минфин

Остатки средств на отдельных счетах по учету средств Стабфонда по состоянию на 1 ноября составили: 153 млрд руб, \$31,9 млрд, 25 млрд евро, 3,8 млрд фунтов стерлингов.

В октябре в иностранную валюту были конвертированы средства Стабфонда на общую сумму 383,97 млрд руб.

Расчетная сумма дохода в рублях за пользование денежными средствами на счетах по учету средств Стабфонда в иностранной валюте на 1 ноября 2006 г составила 13,9 млрд руб. Курсовая разница от переоценки Стабфонда в иностранной валюте вследствие номинального укрепления рубля за период с 24 июля по 1 ноября 2006 г по отношению к корзине указанных валют составила минус 2,01 млрд руб, что не повлияло на международную покупательную способность средств фонда. Расчетная доходность за период размещения средств Стабфонда, взвешенная в соответствии с утвержденной валютной структурой, составила 6,54% годовых в долларах США.

Минфин разместил на аукционе доптранш ОФЗ-ПД 25060 на 1,9 млрд руб, что составляет 21% от объема эмиссии

Средневзвешенная доходность выпуска при размещении составила 6,08% годовых, доходность по цене отсечения –6,11% годовых. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 9,36 млрд руб при объеме эмиссии 9 млрд руб.

Результаты аукциона оказались крайне негативными для долгового рынка. С одной стороны, инвесторы показали минимальный в текущем году спрос, лишь ненамного превышающий объем предложения (по сравнению с рекордным спросом в размере 50 млрд руб на предыдущем аукционе). Это явилось подтверждением того факта, что дефицит рублевой ликвидности, наблюдающийся на денежном рынке с последней декады октября, оказался более серьезным и масштабным и затронул и крупнейших инвесторов долгового рынка. Низкий спрос мог быть обусловлен также отсутствием интереса к покупке данного выпуска у крупнейшего игрока рынка госбумаг – ПФР. В начале текущей недели Минфин провел доразмещение ГСО в размере 5 млрд руб, что могло удовлетворить потребности ПФР.

Другим негативным фактом явилось размещение на аукционе всего 21% предложенного объема (при минимально необходимом в соответствии с законодательством уровне 20%). Это свидетельствует о том, что Минфин не готов идти на повышение стоимости заимствований и размещать облигации с премией к рынку.

Парнас-М начнет 15 ноября размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа, Газпромбанк, прогнозирует ставку первого купона на уровне 10,3-10,8% годовых.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций НПО Сатурн-2 и ОГК-5
- ЦБР зарегистрировал выпуски облигаций Русфинансбанка 1-4-ой серий на общую сумму 11 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 банка Кедр
- Газбанк установил по облигациям ставки 3-4-го купонов в размере 10,50% годовых и выставил промежуточную годовую оферту на выкуп облигаций по номиналу

Внешний долг РФ

Внешнедолговой рынок продолжил рост при поддержке положительной динамики базовых активов. Российский суверенный бенчмарк вырос в цене до 112,6% от номинала (максимальный уровень с февраля), при прежнем уровне спредов – 112 б.п. Снижение доходности казначейских облигаций было обусловлено (1) Снижением показателя производственной активности ISM, который продемонстрировал замедление роста производства (2) снижением инфляционной составляющей индекса ISM – индекса уплаченных цен (3) снижением расходов на строительство и продаж вторичного жилья. Кроме того, отрицательная коррекция фондового рынка являлась дополнительным аргументом для покупки безрисковых активов.

Сегодня в США ожидаются данные по производительности труда и производственным заказам, еженедельные показатели безработицы. После выхода неофициальных данных по рынку труда от агентства ADP, игроки сформировали ожидание роста официальных оценок количества рабочих мест в экономике, запланированным к публикации на завтра.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В первый день месяца рынок корпоративного долга был неактивным. При объеме биржевых торгов чуть выше 1 млрд руб четверть сделок была сосредоточена в начавшем вчера торговаться 5-ом выпуске Центртелекома (+0,5%).

Инвесторы ожидают нормализации ситуации на денежном рынке. Кроме того, внимание участников торгов вчера было отвлечено на рынок госдолга, где состоялось размещение ОФЗ. Параметры размещения разочаровали инвесторов. Если на предыдущем аукционе отмечался рекордный за всю историю рынка спрос, то при текущем размещении спрос оказался минимальным с начала года. Минфин занял жесткую позицию, разместив лишь необходимый объем, чтобы выпуск был признан состоявшимся. Данное предзнаменование является негативным перед сегодняшним размещением Газпрома на 10 млрд руб. не исключено, что этот эмитент впервые может испытать проблемы с размещением столь значительного объема. Не исключено, что инвесторам будет предложена допролонгационная премия с учетом текущей конъюнктуры рынка.

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.90	--	--	8.22%	14.02.07	104.25	-0.05	--	6.86	41.70
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.29	9.20%	14.02.07	100.38	-0.07	7.91	--	53.31
Дальсвязь-1	1 000	15.11.06	0.04	--	--	13.00%	15.11.06	100.17	-0.10	--	8.39	28.05
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	--	15.12.06	0.12	10.50%	15.12.06	100.60	0.15	5.41	--	28.17
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	2.08	8.70%	22.11.06	99.39	0.08	9.30	--	51.23
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	--	17.09.07	0.84	11.25%	15.03.07	98.00	0.00	14.21	--	23.94
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	--	23.02.12	4.42	7.65%	01.03.07	100.81	0.05	7.60	--	21.26
PROвиант	500	08.03.07	0.35	--	--	12.00%	08.03.07	100.05	-0.35	--	12.09	52.56
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	--	08.09.08	1.73	8.09%	06.03.07	100.52	0.52	7.92	--	251.32

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских 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	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-07	26.06.07	0.63	12.26.06	10.00%	102.8	-0.03%	5.47%	9.72%	80	6.9	0.61	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.81	03.31.07	8.25%	104.9	0.03%	5.48%	7.87%	82	2.1	2.96	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.55	01.24.07	11.00%	144.7	0.34%	5.72%	7.60%	114	-1.0	7.34	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.53	12.24.06	12.75%	181.2	0.48%	6.00%	7.04%	143	-1.0	10.23	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.64	03.31.07	5.00%	112.6	0.35%	5.70%	4.44%	112	-1.2	13.14	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	1.01	11.14.06	3.00%	98.4	-0.00%	4.56%	3.05%		0.0	0.99	1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.52	05.14.07	3.00%	96.2	0.04%	6.06%	3.12%	140	6.2	1.42	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.23	05.14.07	3.00%	90.2	0.09%	5.50%	3.33%	97	1.5	4.01	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	4.40	10.12.07	6.45%	108.1	0.12%	4.58%	5.97%	--	--	4.21	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20.10.16	8.06	10.20.07	5.06%	100.6	0.00%	4.99%	5.04%	--	--	7.68	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

			Дата									Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигациям	выпуска, млн								
Банковские																				
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.23	04.07.07	8.75%	99.7	0.01%	8.89%	8.78%	423	3.6	341	200	USD	N/A	/	B1	/ B			
Альфа-07	09.02.07	0.27	02.09.07	7.75%	100.3	0.00%	6.32%	7.72%	166	1.1	86	150	USD	BB-	/	Ba2	/ N/A			
Альфа-08	02.07.08	1.56	01.02.07	7.75%	100.6	-0.03%	7.35%	7.70%	269	5.9	187	250	USD	BB-	/	Ba2	/ N/A			
Альфа-09	10.10.09	2.67	04.10.07	7.88%	100.4	0.06%	7.73%	7.85%	314	1.2	225	400	USD	N/A	/	Ba2	/ N/A			
Альфа-15*	09.12.15	3.43	12.09.06	8.63%	100.9	0.07%	8.37%	8.55%	383	2.2	289	225	USD	B	/	Ba3	/ N/A			
Банк Москвы-09	28.09.09	2.64	03.28.07	8.00%	104.6	0.14%	6.26%	7.65%	167	-1.9	78	250	USD	N/A	/	A3	/ BBB			
Банк Москвы-10	26.11.10	3.49	11.26.06	7.38%	103.4	0.14%	6.42%	7.14%	189	-3.6	94	300	USD	NR	/	A3	/ BBB			
Банк Москвы-13	13.05.13	5.16	11.13.06	7.34%	103.4	0.20%	6.69%	7.10%	216	-4.1	97	500	USD	N/A	/	A3	/ BBB			
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.47	11.25.06	7.50%	102.4	0.18%	6.81%	7.32%	227	-2.0	133	300	USD	N/A	/	Baa1	/ BBB-			
БИН Банк-09	18.05.09	2.23	11.18.06	9.50%	100.7	0.07%	9.20%	9.44%	453	-1.1	372	200	USD	B-	/	N/A	/ B-			
ВТБ-07	30.07.07	0.73	01.30.07	8.28%	101.9	-0.00%	5.61%	8.12%	94	3.4	14	300	USD	BBB+	/	A2	/ BBB+			
ВТБ-07-2	21.09.07	0.86	12.21.06	6.14%	100.3	-0.00%	5.74%	6.12%	107	4.2	27	1 000	USD	BBB+	/	A2	/ N/A			
ВТБ-08	11.12.08	1.95	12.11.06	6.88%	102.4	0.13%	5.62%	6.71%	96	-12.1	14	550	USD	BBB+	/	A2	/ BBB+			
ВТБ-11	12.10.11	4.23	04.12.07	7.50%	106.7	0.30%	5.91%	7.03%	137	-4.1	43	450	USD	BBB+	/	A2	/ BBB+			
ВТБ-15*	04.02.15	3.00	02.04.07	6.32%	101.7	0.19%	5.71%	6.21%	112	-7.6	23	750	USD	BBB	/	A2	/ BBB			

ВТБ-16	15.02.16	7.63	02.15.07	4.25%	98.9	0.18%	4.40%	4.30%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.53	12.31.06	6.25%	101.9	0.16%	6.10%	6.13%	141	-1.6	10	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.89	04.30.07	7.25%	102.7	0.05%	5.81%	7.06%	115	-1.5	33	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.87	12.15.06	7.97%	105.4	0.00%	6.58%	7.56%	205	-3.1	110	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.83	03.23.07	6.50%	99.1	0.21%	6.64%	6.56%	209	1.0	92	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.64	12.29.06	9.00%	102.0	0.03%	5.84%	8.82%	118	-2.1	37	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.28	03.03.07	8.63%	100.8	0.01%	7.98%	8.56%	331	3.0	250	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.36	12.29.06	8.80%	101.0	0.07%	8.38%	8.72%	379	0.7	290	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.44	03.10.07	8.88%	98.5	0.13%	9.12%	9.01%	458	2.1	341	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.04	12.07.06	7.50%	100.4	0.04%	7.10%	7.47%	243	0.7	163	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.29	02.15.07	6.80%	100.0	0.18%	6.65%	6.80%	198	-80.0	118	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.82	01.21.07	9.75%	104.0	0.04%	8.69%	9.38%	416	3.3	321	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.90	01.05.07	7.17%	101.2	-0.02%	5.82%	7.08%	116	6.2	36	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.15	01.07.07	4.45%	100.7	0.00%	3.79%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.60	12.31.06	4.38%	97.7	0.20%	5.85%	4.48%	119	-8.5	37	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.69	01.06.07	6.17%	100.0	0.01%	6.17%	6.17%	158	3.5	69	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.38	03.19.07	9.00%	100.7	0.03%	7.01%	8.94%	235	1.2	155	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.28	02.13.07	9.13%	100.6	0.02%	6.73%	9.07%	206	-3.4	126	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.25	11.12.06	8.25%	100.5	0.06%	8.04%	8.21%	338	1.4	256	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	4.02	04.20.07	9.75%	100.6	0.00%	9.60%	9.70%	507	2.5	412	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.27	02.09.07	9.00%	100.7	-0.02%	6.30%	8.94%	164	9.3	83	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.22	03.27.07	8.00%	100.1	0.01%	7.97%	8.00%	330	3.5	249	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.38	04.04.07	8.75%	100.4	0.11%	8.62%	8.71%	408	-0.9	314	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.65	01.29.07	6.88%	101.5	0.09%	5.94%	6.77%	128	-5.2	46	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.52	03.29.07	6.20%	100.6	0.39%	6.03%	6.17%	150	-10.4	55	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.68	02.11.07	6.50%	100.7	0.06%	6.07%	6.45%	140	-0.1	58	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.88	04.30.07	8.00%	99.0	0.04%	8.58%	8.08%	392	-0.9	310	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.67	01.09.07	7.63%	101.0	0.25%	6.02%	7.55%	136	-39.6	55	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.54	12.24.06	9.75%	104.2	-0.02%	8.12%	9.36%	353	3.3	264	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.53	11.29.06	6.88%	103.1	0.16%	6.00%	6.67%	147	-0.3	52	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.21	11.16.06	7.18%	105.7	0.25%	6.10%	6.79%	156	-4.2	39	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.45	04.14.07	8.75%	100.7	-0.02%	7.16%	8.69%	249	7.3	169	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.89	03.28.07	7.80%	100.3	0.02%	7.46%	7.78%	280	2.3	200	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.27	02.08.07	6.72%	100.0	0.00%	6.65%	6.72%	199	-27.1	118	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.41	04.21.07	8.13%	100.5	0.01%	7.73%	8.08%	307	2.2	225	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.69	09.16.07	6.83%	100.6	0.02%	6.60%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.45	04.07.07	7.50%	96.9	0.05%	8.45%	7.74%	391	2.9	296	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.67	11.05.06	8.63%	99.7	0.05%	8.71%	8.65%	418	3.3	323	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.84	12.16.06	8.88%	99.6	0.04%	9.01%	8.91%	442	1.8	353	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-13	15.05.13	5.29	11.15.06	6.48%	102.7	0.22%	5.98%	6.31%	144	-6.6	27	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.98	02.11.07	6.23%	101.4	0.23%	5.75%	6.14%	116	-11.2	27	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибакadem-08	19.05.08	1.41	11.19.06	9.75%	102.7	0.06%	7.88%	9.50%	321	-0.4	239	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибакadem-09	12.05.09	2.22	11.12.06	9.00%	100.8	-0.10%	8.63%	8.93%	396	8.6	314	351	USD	N/A	/	B1	/	B
Сибакadem-11*	30.12.11	3.88	12.30.06	12.00%	105.8	-0.04%	10.51%	11.34%	597	5.9	503	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
УралВТБ-07	21.09.07	0.86	03.21.07	9.00%	100.8	0.04%	7.97%	8.92%	331	--	250	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

Финансбанк-08	12.12.08	1.93	12.12.06	7.90%	101.5	0.06%	7.10%	7.78%	243	-1.0	161	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.19	02.04.07	9.13%	101.1	0.04%	8.16%	9.03%	350	0.2	269	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.54	12.31.06	8.63%	100.0	0.04%	8.64%	8.63%	398	-0.9	316	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

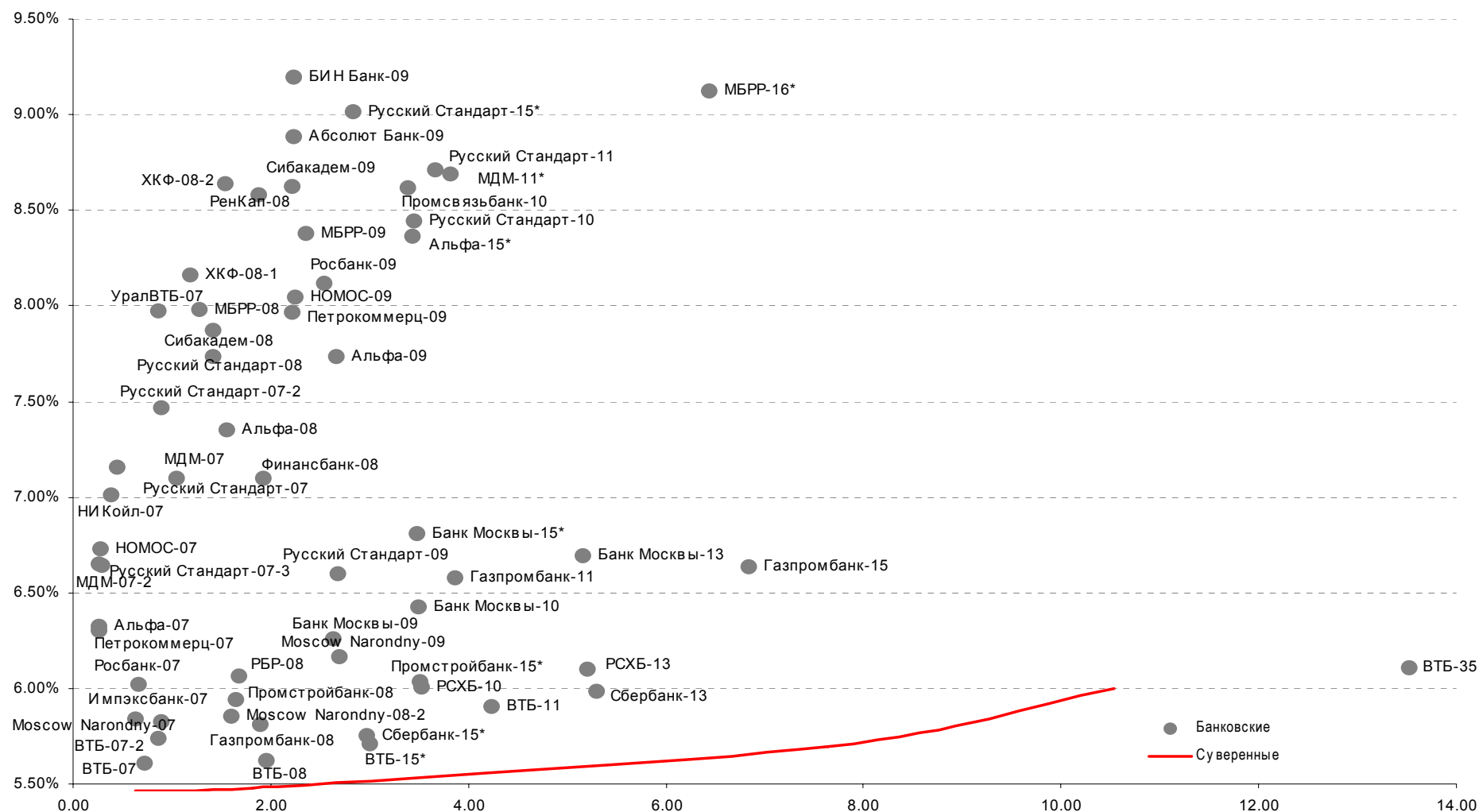
Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch							
			ближайшего купона	купона																		
Нефтегазовые																						
Газпром-07	25.04.07	0.48	04.25.07	9.13%	101.6	-0.03%	5.63%	8.98%	97	9.0	16	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпром-08	30.10.08	1.89	04.30.07	7.25%	102.7	0.05%	5.81%	7.06%	115	-1.5	33	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A				
Газпром-09	21.10.09	2.64	04.21.07	10.50%	113.6	0.06%	5.49%	9.25%	90	1.1	1	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпром-10	27.09.10	3.51	09.27.07	7.80%	111.6	0.11%	4.48%	6.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпром-12	09.12.12	5.25	12.09.06	4.56%	99.0	0.18%	4.75%	4.61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa1	/	BBB-				
Газпром-13-1	01.03.13	4.96	03.01.07	9.63%	119.0	0.12%	5.98%	8.09%	144	1.0	26	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпром-13-2	22.07.13	2.79	01.22.07	4.51%	96.9	0.12%	5.66%	4.65%	107	-5.9	--	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A				
Газпром-13-3	22.07.13	2.55	01.22.07	5.63%	99.9	0.09%	5.68%	5.63%	108	0.0	--	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпром-15-1	01.06.15	6.88	06.01.07	5.88%	106.2	0.26%	4.97%	5.53%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпром-15-2	23.09.15	6.83	03.23.07	6.50%	99.1	0.21%	6.64%	6.56%	209	1.0	92	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A				
Газпром-20	01.02.20	4.22	02.01.07	5.91%	105.3	0.10%	5.91%	5.61%	137	0.9	43	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB				
Газпром-34	28.04.34	12.55	04.28.07	8.63%	128.1	0.49%	6.44%	6.74%	174	-1.3	43	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-				
Газпромнефть-07	13.02.07	0.28	02.13.07	11.50%	101.5	-0.08%	5.89%	11.33%	123	26.3	42	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A				
Газпромнефть-09	15.01.09	1.97	01.15.07	10.75%	110.1	0.10%	5.81%	9.77%	115	-1.6	33	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A				
Роснефть-06	20.11.06	0.05	11.20.06	12.75%	100.2	-0.05%	7.40%	12.72%	--	--	193	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A				
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.94	11.06.06	11.00%	105.0	-0.01%	5.88%	10.48%	121	3.6	41	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+				
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.04	01.18.07	6.88%	103.1	0.13%	6.10%	6.67%	157	-4.5	62	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+				
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.01	01.18.07	7.50%	105.5	0.46%	6.71%	7.11%	214	-6.3	100	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+				
Металлургические																						
Евраз-09	03.08.09	2.41	02.03.07	10.88%	110.3	0.16%	6.70%	9.86%	211	-5.9	122	300	USD	BB-	/	B1	/	BB				
Евраз-15	10.11.15	6.34	11.10.06	8.25%	103.1	0.19%	7.76%	8.00%	322	-0.5	205	750	USD	BB-	/	B2	/	BB				
Северсталь-09	24.02.09	2.12	02.24.07	8.63%	103.9	-0.01%	6.75%	8.30%	209	4.3	127	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A				
Северсталь-14	19.04.14	5.63	04.19.07	9.25%	109.0	0.19%	7.65%	8.49%	310	0.5	193	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-				
ТМК-09	29.09.09	2.62	03.29.07	8.50%	102.0	0.12%	7.70%	8.33%	311	-1.2	222	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A				
ММК-08	21.10.08	1.86	04.21.07	8.00%	102.3	0.03%	6.76%	7.82%	209	1.1	128	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-				
Норникель-09	30.09.09	2.67	03.31.07	7.13%	102.9	0.21%	6.01%	6.92%	142	-5.7	53	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-				
Телекоммуникационные																						
МТС-08	30.01.08	1.18	01.30.07	9.75%	104.2	0.12%	6.15%	9.35%	148	-9.2	68	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A				
МТС-10	14.10.10	3.45	04.14.07	8.38%	105.4	0.46%	6.79%	7.95%	225	-10.0	131	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A				

МТС-12	28.01.12	4.32	01.28.07	8.00%	104.8	0.94%	6.90%	7.64%	236	-19.2	141	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.30	12.16.06	10.00%	108.1	0.08%	6.59%	9.25%	200	0.1	111	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.90	02.11.07	8.00%	103.6	0.13%	6.76%	7.72%	217	-1.0	128	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.19	04.22.07	8.38%	106.4	0.21%	6.83%	7.87%	229	-2.8	135	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.63	11.23.06	8.25%	104.2	0.51%	7.62%	7.91%	307	-6.9	190	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.73	12.10.06	8.00%	103.2	0.38%	6.84%	7.75%	225	-11.1	136	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.41	04.20.07	8.50%	101.0	0.04%	7.75%	8.41%	309	1.4	227	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.38	04.14.07	10.25%	105.1	0.22%	6.54%	9.76%	187	-12.8	106	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.56	01.28.07	8.88%	104.6	0.42%	7.58%	8.48%	304	-7.5	210	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.40	11.06.06	8.13%	103.5	0.08%	5.68%	7.85%	101	-3.0	20	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.87	11.17.06	8.88%	115.2	0.27%	6.42%	7.70%	187	-3.2	70	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.25	04.10.07	8.25%	102.3	0.00%	7.20%	8.06%	253	3.8	171	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.36	12.22.06	8.50%	101.3	-0.01%	8.29%	8.39%	374	2.5	257	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.43	02.03.07	7.70%	102.1	-0.01%	7.37%	7.54%	283	4.2	166	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.15	03.02.07	7.88%	99.8	0.12%	7.96%	7.89%	329	0.8	247	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.86	04.24.07	8.63%	101.1	0.15%	8.03%	8.53%	337	-4.5	255	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.44	11.21.06	8.50%	101.6	0.01%	7.37%	8.36%	270	3.5	188	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

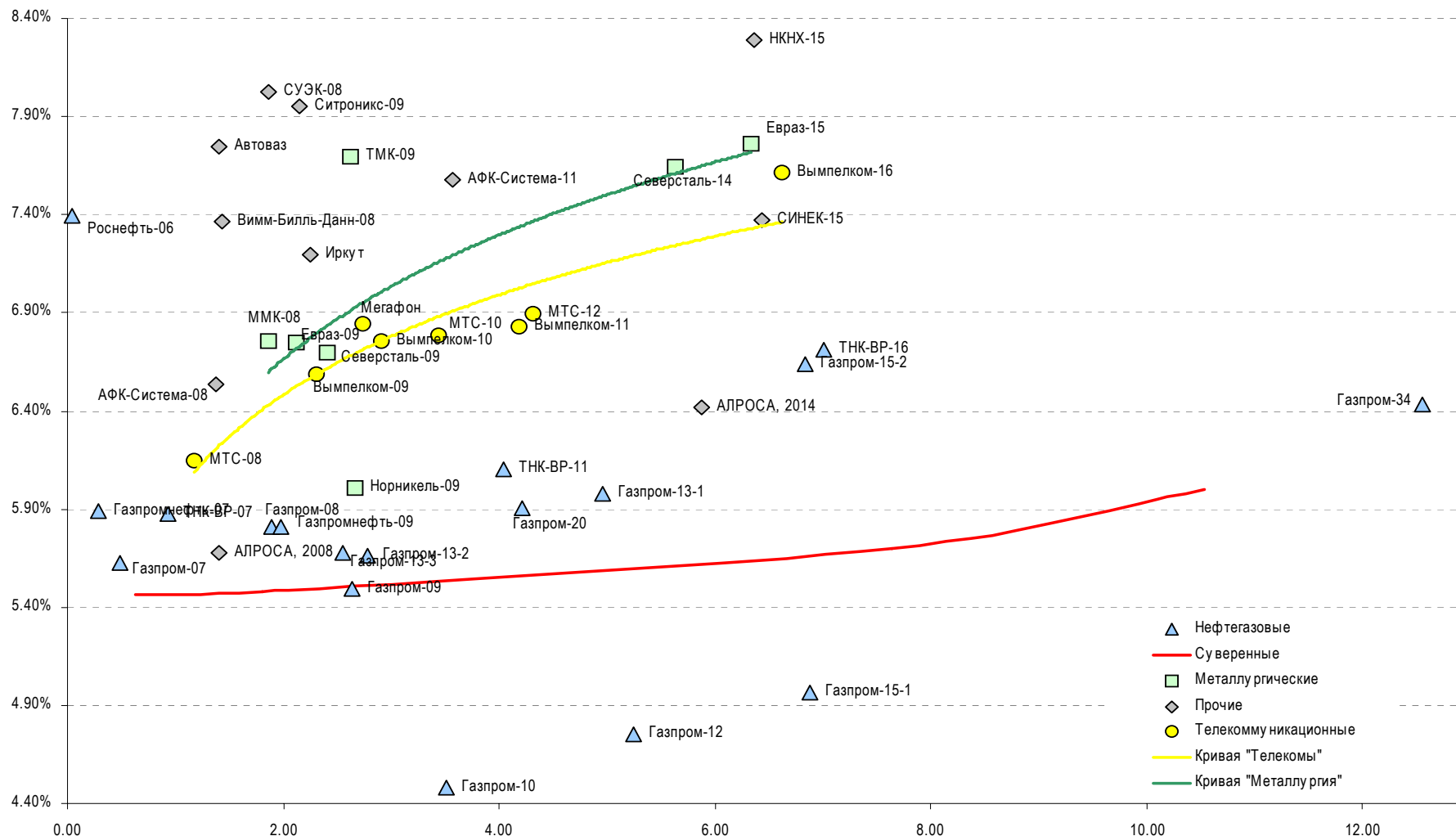
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.13	0.13								
ОБР 04002	15.03.07	0.38	0.36								
ОФЗ 45001	15.11.06	0.05	0.05				10.0%		10.00%	4.93	15.11.06
ОФЗ 27025	13.06.07	0.62	0.59	100.76	0.01%	5.1%	6.9%	14.10	7.00%	8.44	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.70	0.67				9.6%		10.00%	27.40	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.76	0.72				9.6%		10.00%	21.64	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.43	1.35	101.06	-0.13%	5.7%	6.2%	8.01	6.30%	14.84	01.11.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.07	1.01	104.90	-0.10%	5.6%	9.5%	3.14	10.00%	12.05	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.19	2.07				7.4%		7.50%	9.04	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.32	2.19	99.76	-0.12%	6.0%	5.8%	25.75	5.80%	13.67	01.11.06
ОФЗ 25057	20.01.10	2.91	2.75	104.16	-0.07%	6.1%	7.1%	11.99	7.40%	0.41	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.79	2.63				8.9%		10.00%	27.40	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.76	3.54	99.92	-0.11%	6.3%	6.1%	42.33	6.10%	0.33	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.15	3.90	110.34	-0.00%	6.3%	8.2%	30.93	9.00%	17.75	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.92	4.62	97.80	-0.05%	6.5%	6.1%	9.81	6.00%	178.68	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.65	6.24	106.41	-0.17%	6.6%	8.5%	113.20	9.00%	17.75	15.11.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.51	5.18	109.49	-0.10%	6.5%	8.2%	5.48	9.00%	12.58	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.05	6.65				8.6%		9.00%	84.70	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19	12.28	11.54				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.78	9.14				7.0%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.65	8.12	111.66	-0.16%	6.6%	8.5%	107.56	9.50%	11.45	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.39	12.50				7.5%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.85	12.03	102.70	-0.05%	6.8%	6.7%	2.05	6.90%	13.61	14.02.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
Alfa Securities (Лондон)	Виктор Иванов
Debt Capital Markets Sales	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
Адрес	

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники 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.