

4 October 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

	% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	4.61	1.40	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.7335	-0.23%
Доходность 30-летних КО США, %	4.75	0.60	Валютный курс, \$/евро	1.2727	-0.19%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.71	-3.35%	PTC	1 522.75	-2.21%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	60.31	-0.77%	DJIA	11 727.34	0.49%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.49	-3.54%	S&P 500	1 334.11	0.21%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

На сегодня запланирована порция данных по экономике США, включающая индекс деловой активности в непроемственной сфере от агентства ISM и производственные заказы в августе, которые воспринимаются как индикаторы экономического роста.

Рублевый долговой рынок:

В ближайшие два дня инвесторы продолжат отслеживать итоги размещений. Облигации АИЖК с премией к ОФЗ свыше 100 б.п. будут интересны. Динамика нефтяных котировок выходит на первый план для рублевого долгового рынка. В случае дальнейшего снижения цен на нефть продажи рублевых облигаций продолжатся.

Новости и ключевые события:

Международные

- S&P может пересмотреть позитивный прогноз рейтинга Грузии в связи с ухудшением отношений с Россией

Российские

- ВВП РФ вырос в первом полугодии 2006 г на 6,5% год-к-году - Росстат
- Европейская подшипниковая корпорация планирует выпустить CLN на сумму \$150 млн
- Росевробанк планирует CLN в октябре-ноябре 2006г на сумму до \$70 млн
- S&P повысило рейтинг контрагента Росбанка до В+/В с В/С, прогноз позитивный
- Moody's поместило долгосрочный рейтинг Уралвнешторгбанка В2 под наблюдение с возможностью повышения
- Банк Союз полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под доходность 8,54% годовых к погашению
- "Разгуляй-Финанс" разместил 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб под 10,51% годовых к 1,5-летней оферте
- ООО "СНХЗ Финанс" полностью разместило облигации на 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,99% годовых
- ОАО "Агрика" разместила облигации на 1 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 12,15% годовых
- ХКФ Банк начнет 18 октября размещение 4-го выпуска облигаций объемом 3 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

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Курс доллара today	26.7398	↓ -0.22%
Объем торгов today (ETC), млн \$	634.20	
Курс доллара tomorrow	26.7520	↓ -0.16%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	981.65	
Курс евро today	34.1066	↑ 0.39%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.74	
Курс евро tomorrow	34.0877	↑ 0.32%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	20.09	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред.
MIACR на 1 день	2.22	↓ 2.31
MIBID на 1 день	1.56	↓ 1.63
MIBOR на 1 день	2.70	↓ 2.82
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	234	↑ 181
Остатки на корсчетах, млрд руб	417	↓ 426

Рынки рублевых облигаций

Рынок корпоративных облигаций		Пред.
Объем торгов, млн руб	1 033	↓ 638
Средневзвешенная доходность по рынку	8.56	↓ 8.83
Рынок субфедеральных облигаций		Пред.
Объем торгов, млн руб	94.7	↓ 159.1

Денежные потоки сегодня млн руб

Размещение корпоративных облигаций	-9 000
Выплаты по ОФЗ	483
Выплаты по корпоративным облигациям	77
Выплаты по субфедеральным облигациям	105
Сальдо операций ЦБ с банками	2 400
ИТОГО	-5 935

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

ВВП РФ вырос в первом полугодии 2006 г на 6,5% год-к-году - Росстат

Причиной хороших итогов первого полугодия стал внушительный экономический рост во II квартале (на 7,4% в годовом исчислении).

Росстат также опубликовал данные о производительности основных секторов за январь-август, которые являются предварительной оценкой ВВП. Так за этот период показатели увеличились на 5,8% по сравнению с 4,2% год назад. Традиционно самые высокие темпы роста продемонстрировали потребительские сектора – розничная торговля (12,1%) и строительство (10,1%), тогда как промышленное производство увеличилось всего на 4.3%.

Негативным является тот факт, что уже третий месяц подряд темпы роста основных секторов отстают от показателей прошлого года: в августе рост составил 5.3% по сравнению с 5.5% год назад, в июле – 4.9% (против 5.5%) и в июне – 5.3% (против 5.3%)

Европейская подшипниковая корпорация планирует выпустить CLN на сумму \$150 млн

Предполагается, что срок обращения нот составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ориентир доходности установлен на уровне 9,50 - 9,75% годовых. Организатор выпуска: МДМ-банк. Эмитентом выступает Moscow River B.V. (Нидерланды). Поручителями по выпуску выступают ООО Торговый дом ЕПК (г. Москва), ОАО Волжский подшипниковый завод (г. Волжский Волгоградской области, ОАО Московский подшипник (г. Москва).

Часть средств планируется направить на погашение облигационного займа объемом \$37 млн и краткосрочных кредитов. Примерно \$79 млн будет использовано на приобретение новых активов.

ЕПК – управляющая компания одноименного холдинга, основным акционером которого является Олег Савченко. ЕПК – лидер российского рынка подшипников, основными заказчиками являются Минобороны и РЖД. Компания имеет динамичные показатели, отчетность по МСФО за 2003-2005 гг, отчетность за 2004 год аудирована KPMG.

Ориентиром для оценки конъюнктуры первичного рынка может служить завершившееся на прошлой неделе размещение еврооблигаций ТМК. Размещение прошло с большим успехом, на выпуск наблюдалась переподписка, и сейчас выпуск торгуется выше номинала. Участники рынка ориентируются на спред рублевых облигаций ТМК к первоклассным облигациям металлургического сектора. Например, спред 3-го выпуска ТМК к близким по дюрации облигациям Северстали оценивается в 30-40 б.п. Спред еврооблигаций ТМК составляет около 80 б.п., а на момент размещения составлял 100 б.п.

Выпуск рублевых облигаций ЕПК с дюрацией 1 год имеет доходность 10,12% годовых, что предполагает спред к рублевому выпуску Северстали около 250 б.п. Мы считаем установленный ориентир 9,5-9,7% годовых на 3 года для еврооблигаций ЕПК крайне агрессивным, в особенности с учетом ограниченного права регресса к эмитенту.

К тому же отсутствие премии к обращающимся CLN РМК, которые имеют доходность 9,5% годовых на срок 2 года при значительно большем масштабе бизнеса РМК и сходном кредитном качестве (после размещения выпуска ЕПК) представляется маловероятным.

Росевробанк планирует CLN в октябре-ноябре 2006г на сумму до \$70 млн

Российский Росевробанк назначил Standard Bank организатором выпуска дебютных кредитных нот (CLN) на сумму до \$70 миллионов и планирует разместить их в октябре-ноябре.

Помимо этого, банк планирует осенью привлечь синдицированный кредит на сумму 20-25 млн долл или евро. Организаторами назначены VTB Deutschland (бывший Ost-West Handelsbank) и Landesbank Berlin. Предыдущий кредит банка был привлечен по ставке Libor+315 б.п. Банку присвоен рейтинг B1 агентством Moody's.

S&P повысило рейтинг контрагента Росбанка до В+/В с В/С, прогноз позитивный

Одновременно рейтинги были выведены из списка CreditWatch с позитивным прогнозом, куда они были помещены 8 июня вслед за объявлением о приобретении французским Societe Generale 10%-ной доли в Росбанке и намерении довести этот пакет до 20%. Также агентство повысило рейтинг Росбанка по российской национальной шкале до ruAA– с ruA–.

Накануне два других рейтинговых агентства – Moody's и Fitch – также пересмотрели свою оценку Росбанка в связи с планируемым увеличением в нем доли Societe Generale, повысив прогноз рейтинга эмитента (Moody's) и поставив его в список на повышение (Fitch).

Банк Союз полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под доходность 8,54% годовых к погашению

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил около 2,5 млрд руб. Ставка купона на срок до погашения по итогам конкурса была установлена в размере 8,37% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: банк Союз.

"Разгуляй-Финанс" разместил 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб под 10,51% годовых к 1,5-летней оферте

Спрос на облигации вдвое превысил предложение и составил свыше 4 млрд руб. При этом, треть общего объема спроса пришлось на иностранных инвесторов. Было подано 70 заявок. Ставка купона на срок до оферты была установлена по итогам конкурса в размере 10,25% годовых.

Срок обращения облигаций - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

ООО "СНХЗ Финанс" полностью разместило облигации на 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,99% годовых

Спрос со стороны инвесторов составил 1,346 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты определена по итогам конкурса в размере 10,70% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Организатор и андеррайтер выпуска: БК Регион. Со-организаторы: банк Союз, Банк Москвы, Транскредитбанк; со-андеррайтеры: Альфа-Банк, Оргрэсбанк, ИБ Траст, Промсвязьбанк, банк Национальный стандарт, Транскапиталбанк, Татфондбанк, Соцгорбанк, ИК Солид, ИК Русс-Инвест, ФК Уралсиб.

ОАО "Агрика" разместила облигации на 1 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 12,15% годовых

Спрос на аукционе составил 1,055 млрд руб, часть облигаций на сумму около 200 млн руб доразмещена в режиме переговорных сделок. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 11,8% годовых.

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Выпуск облигаций осуществляется под поручительство ООО "Агрика-Продукт" и ООО "Агроимпорт". Организатором выпуска является Промсвязьбанк.

ХКФ Банк начнет 18 октября размещение 4-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первые три года обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ, но не может составить меньше 5% годовых. Организаторами выпуска являются Райффайзенбанк и ИНГ Банк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций "Юнимилк Финанс", МИГ-2 и ОМЗ-5
- ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ООО "М.видео Финанс" объемом 2 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера цены российских еврооблигаций практически не изменились на фоне отсутствия ключевых новостей и низкой волатильности рынка базовых активов. Суверенные еврооблигации Россия-30 в течение дня поднимались в цене до 112% от номинала, и закрылись на уровне 111,875% от номинала. Спред бенчмарка к 10-летним КО США составил 115 б.п.

В центре внимания участников рынка по прежнему находились товарные и фондовые торги. Цены на нефть продолжили снижение, находясь ниже отметки \$60 за баррель. Фондовые индексы проседали под влиянием снижения цен на нефть и металлы. Развивающиеся рынки ориентировались в основном на ведущие индексы, в результате большинство бумаг закрылось с небольшим снижением, в том числе Бразилия-40 (BOVESPA -1,67%).

Рынок американского долга находится под влиянием положительных факторов: (1) замедление темпов инфляции и экономического роста, охлаждение рынка недвижимости и плачевная ситуация на рынке труда свидетельствуют о невозможности повышения ставки ФРС, а то и необходимости ее понижения. (2) снижение цен на нефть успокаивает опасения по поводу углубления бюджетного и торгового дефицита, которое приводит к укреплению доллара на мировом валютном рынке и способствует росту спроса на американские активы (3) политическая нестабильность в мире приводит к притоку средств в безрисковые активы.

Ведущие маркет-мейкеры (PIMCO, JPMorgan, Goldman Sachs) продолжают утверждать, что ожидают смягчения денежно-кредитной политики ФРС и продолжения ралли на рынке американского долга.

Однако следует заметить, что риски американской экономики возрастают, а фактор ставок уже практически отыгран (фьючерсы на ставку ФРС на 100% учитывают невозможность повышения ставки до конца года и по крайней мере одно понижение в 2007 году). Так как рыночные торги проходят на ожиданиях, то позитивные новости уже в цене, а негативные воспринимаются как повод для продаж. Под влиянием высказываний от ФРС участники уделяют максимум внимания поступающим экономическим данным. Основными событиями недели станут ключевые пятничные данные по рынку труда (уровню безработицы и количеству рабочих мест в экономике) и решение ЕЦБ по ставкам, запланированное на четверг. А на сегодня запланирована порция данных по экономике США, включающая индекс деловой активности в непроизводственной сфере от агентства ISM и производственные заказы в августе, которые воспринимаются как индикаторы экономического роста.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Рынок корпоративного долга вчера открылся ниже ценовых уровней понедельника. Инвесторы опасались продаж в связи с большим объемом предложения на первичном рынке. Дополнительное давление на цены рублевого долга оказывали:

- опасения негативной реакции суверенного долга на политическую напряженность между Россией и Грузией;
- продолжающееся падение цен на энергоресурсы и снижение цены нефти ниже ключевой отметки 60 \$/баррель.

Спокойная реакция международных инвесторов на политические события частично успокоила российских участников рынка. После окончания размещений значительная часть средств вернулась на вторичный рынок, вызвав коррекцию цен вверх. Однако это не помогло полностью компенсировать низкое открытие. В 1-ом эшелоне дополнительным поводом для продаж являлась подготовка к сегодняшним размещениям облигаций АИЖК-7, -8 общим объемом 9 млрд руб. Организаторы планируют разместить выпуски с доходностью до 8% годовых, предоставив премию к ОФЗ не менее 100 б.п., что, учитывая госгарантии по обоим выпускам, является весьма привлекательным уровнем.

В ближайшие два дня инвесторы продолжают отслеживать итоги размещений. Динамика нефтяных котировок выходит на первый план для рублевого долгового рынка. В случае дальнейшего снижения цен на нефть продажи рублевых облигаций продолжатся.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.98	--	--	8.22%	14.02.07	103.79	-0.83	--	7.05	43.43
АптекиЗбиб	3 000	30.06.09	2.41	03.07.08	1.61	9.89%	02.01.07	101.09	-0.20	10.23	9.64	37.40
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.97	--	--	8.10%	03.01.07	103.26	-0.12	--	7.40	41.61
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	--	24.09.07	0.94	11.50%	22.03.07	101.20	-0.30	10.41	--	58.19
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	0.47	--	--	8.00%	24.03.07	100.05	0.00	--	8.04	35.22
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	0.14	11.59%	23.11.06	100.10	-0.01	10.91	--	40.14
ПромТрактор	1 500	03.07.08	--	12.07.07	0.73	9.75%	04.01.07	100.01	-0.04	9.93	--	36.00
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	1.99	9.25%	15.12.06	101.17	0.02	8.83	--	25.85
УРСИ-07	3 000	13.03.12	--	19.03.09	2.26	8.40%	20.03.07	101.05	-0.44	8.08	--	65.68
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.47	16.11.06	--	13.80%	18.02.07	114.50	-0.09	--	8.22	32.06

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, 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	0.70	12.26.06	10.00%	103.2	-0.00%	5.37%	9.69%	70	-3.9	0.69	2 400	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.89	03.31.07	8.25%	105.1	0.01%	5.45%	7.85%	78	-3.4	3.04	2 767	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.62	01.24.07	11.00%	144.4	0.09%	5.77%	7.62%	115	-2.4	7.41	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.58	12.24.06	12.75%	180.4	0.16%	6.05%	7.07%	143	-2.7	10.27	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.70	03.31.07	5.00%	111.9	0.01%	5.77%	4.47%	115	-1.3	13.16	1 840	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-7	14.11.07	1.09	11.14.06	3.00%	98.3	0.03%	4.60%	3.05%		0.0	1.06	1 322	USD	BBB+	/	N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.60	05.14.07	3.00%	96.1	0.03%	5.91%	3.12%	124	-5.8	1.49	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.31	05.14.07	3.00%	90.1	0.08%	5.50%	3.33%	93	-3.0	4.08	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва	12.10.11	4.23	10.12.06	6.45%	108.2	0.04%	4.59%	5.96%	3	-1.2	4.04	374	EUR	BBB+	/	Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	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		
Банковские																
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.21	10.07.06	8.75%	99.9	0.06%	8.81%	8.76%	414	-2.5	337	200	USD	N/A	/	B1 / B
Альфа-07	09.02.07	0.35	02.09.07	7.75%	100.4	0.03%	6.61%	7.72%	194	-11.2	123	150	USD	BB-	/	Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	1.64	01.02.07	7.75%	100.5	0.02%	7.40%	7.71%	273	-3.6	195	250	USD	BB-	/	Ba2 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.51	12.09.06	8.63%	100.4	0.05%	8.51%	8.59%	395	-2.5	306	225	USD	B	/	Ba3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.72	03.28.07	8.00%	103.9	0.01%	6.54%	7.70%	195	-1.8	110	250	USD	N/A	/	A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.56	11.26.06	7.38%	102.4	0.04%	6.69%	7.20%	213	-1.0	125	300	USD	NR	/	A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.22	11.13.06	7.34%	101.4	0.07%	7.07%	7.23%	250	-1.1	130	500	USD	N/A	/	A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.55	11.25.06	7.50%	101.1	0.06%	7.17%	7.41%	261	-1.0	172	300	USD	N/A	/	Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.30	11.18.06	9.50%	100.5	-0.01%	9.27%	9.45%	460	-2.5	382	200	USD	B-	/	N/A / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.79	10.30.06	8.39%	102.1	-0.00%	5.75%	8.21%	108	-3.3	37	300	USD	BBB	/	A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.94	12.21.06	6.14%	100.2	-0.00%	5.77%	6.12%	110	-2.7	40	1 000	USD	BBB	/	A2 / N/A
ВТБ-08	11.12.08	2.03	12.11.06	6.88%	102.4	0.00%	5.69%	6.71%	102	-2.6	24	550	USD	BBB	/	A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.16	10.12.06	7.50%	106.4	-0.03%	6.01%	7.05%	145	-1.2	57	450	USD	BBB	/	A2 / BBB+

ВТБ-15*	04.02.15	3.08	02.04.07	6.32%	101.3	-0.07%	5.87%	6.23%	127	-1.7	42	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.70	02.15.07	4.25%	98.6	0.05%	4.43%	4.31%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.56	12.31.06	6.25%	101.3	0.37%	6.15%	6.17%	139	-0.9	10	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.91	10.30.06	7.25%	102.6	0.01%	5.92%	7.07%	125	-2.7	47	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.94	12.15.06	7.97%	104.1	0.00%	6.92%	7.65%	236	-1.0	148	300	USD	B+	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.90	03.23.07	6.50%	97.9	0.05%	6.81%	6.64%	222	-2.1	105	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.71	12.29.06	9.00%	101.9	0.01%	6.36%	8.84%	169	-3.4	98	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.35	03.03.07	8.63%	100.5	0.01%	8.24%	8.58%	357	-2.6	279	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.44	12.29.06	8.80%	100.8	0.27%	8.46%	8.73%	387	-13.0	301	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.51	03.10.07	8.88%	98.1	-0.05%	9.17%	9.04%	458	-0.5	341	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.12	12.07.06	7.50%	100.3	0.00%	7.23%	7.48%	256	-2.6	186	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.36	02.15.07	6.80%	99.8	0.01%	7.20%	6.81%	253	-2.3	183	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.89	01.21.07	9.75%	104.0	0.09%	8.69%	9.37%	413	-3.4	325	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.96	10.05.06	7.17%	101.3	0.05%	5.82%	7.08%	115	-2.8	45	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08	30.06.08	1.67	12.31.06	4.38%	97.4	0.06%	5.97%	4.49%	130	-2.3	53	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.46	03.19.07	9.00%	100.7	-0.00%	7.35%	8.94%	268	-3.6	197	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.36	02.13.07	9.13%	100.7	0.00%	7.08%	9.06%	241	-4.5	170	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.32	11.12.06	8.25%	100.5	0.04%	8.01%	8.21%	342	-3.6	257	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.35	02.09.07	9.00%	100.8	-0.04%	6.58%	8.93%	191	8.1	120	120	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.30	03.27.07	8.00%	100.0	-0.03%	8.02%	8.00%	335	-1.1	257	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.06	10.27.06	10.25%	100.3	0.02%	5.68%	10.22%	101	-19.8	30	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.46	04.04.07	8.75%	101.1	-0.26%	8.41%	8.65%	385	-1.0	297	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B
Промстройбанк-08	29.07.08	1.72	01.29.07	6.88%	101.2	-0.00%	6.14%	6.79%	147	-2.6	69	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.59	03.29.07	6.20%	99.5	0.07%	6.34%	6.23%	178	-1.0	89	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.76	02.11.07	6.50%	100.5	-0.00%	6.19%	6.47%	152	-2.6	74	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.89	10.31.06	8.00%	98.6	0.00%	8.72%	8.11%	405	-8.5	328	100	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.75	01.09.07	7.63%	100.6	0.02%	6.75%	7.58%	208	-2.8	138	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.62	12.24.06	9.75%	104.6	0.06%	8.00%	9.32%	341	-1.8	255	300	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.61	11.29.06	6.88%	102.2	0.11%	6.26%	6.73%	170	-1.0	82	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.27	11.16.06	7.18%	104.1	0.07%	6.40%	6.89%	181	-1.3	63	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.51	10.14.06	8.75%	100.8	-0.01%	7.11%	8.68%	244	-3.3	174	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.96	03.28.07	7.80%	100.4	-0.09%	7.32%	7.77%	265	-2.7	195	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.34	02.08.07	6.72%	100.1	0.01%	6.43%	6.71%	176	-2.8	105	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.43	10.21.06	8.13%	100.8	-0.02%	7.55%	8.06%	288	-2.6	211	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.76	09.16.07	6.83%	100.5	0.09%	6.64%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.40	10.07.06	7.50%	97.4	0.20%	8.26%	7.70%	370	-0.9	282	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.75	11.05.06	8.63%	99.8	0.13%	8.68%	8.64%	412	-1.0	323	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.92	12.16.06	8.88%	99.5	0.16%	9.03%	8.92%	443	-1.7	358	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-06	24.10.06	0.06	10.24.06	7.24%	100.2	-0.00%	4.16%	7.23%	-51	-16.7	--	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13	15.05.13	5.37	11.15.06	6.48%	102.1	0.01%	6.09%	6.35%	150	-1.3	33	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	3.05	02.11.07	6.23%	101.0	0.02%	5.91%	6.17%	132	-1.7	46	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.49	11.19.06	9.75%	102.5	0.03%	8.05%	9.51%	338	-2.7	260	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.30	11.12.06	9.00%	101.2	-0.04%	8.45%	8.89%	378	-0.8	301	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.95	12.30.06	12.00%	104.5	0.00%	10.84%	11.48%	628	-13.4	540	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	2.01	12.12.06	7.90%	101.5	-0.03%	7.16%	7.79%	249	-2.6	171	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.27	02.04.07	9.13%	101.5	0.06%	7.94%	8.99%	327	-2.7	256	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.62	12.31.06	8.63%	100.4	0.06%	8.37%	8.59%	370	-2.5	293	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источники: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

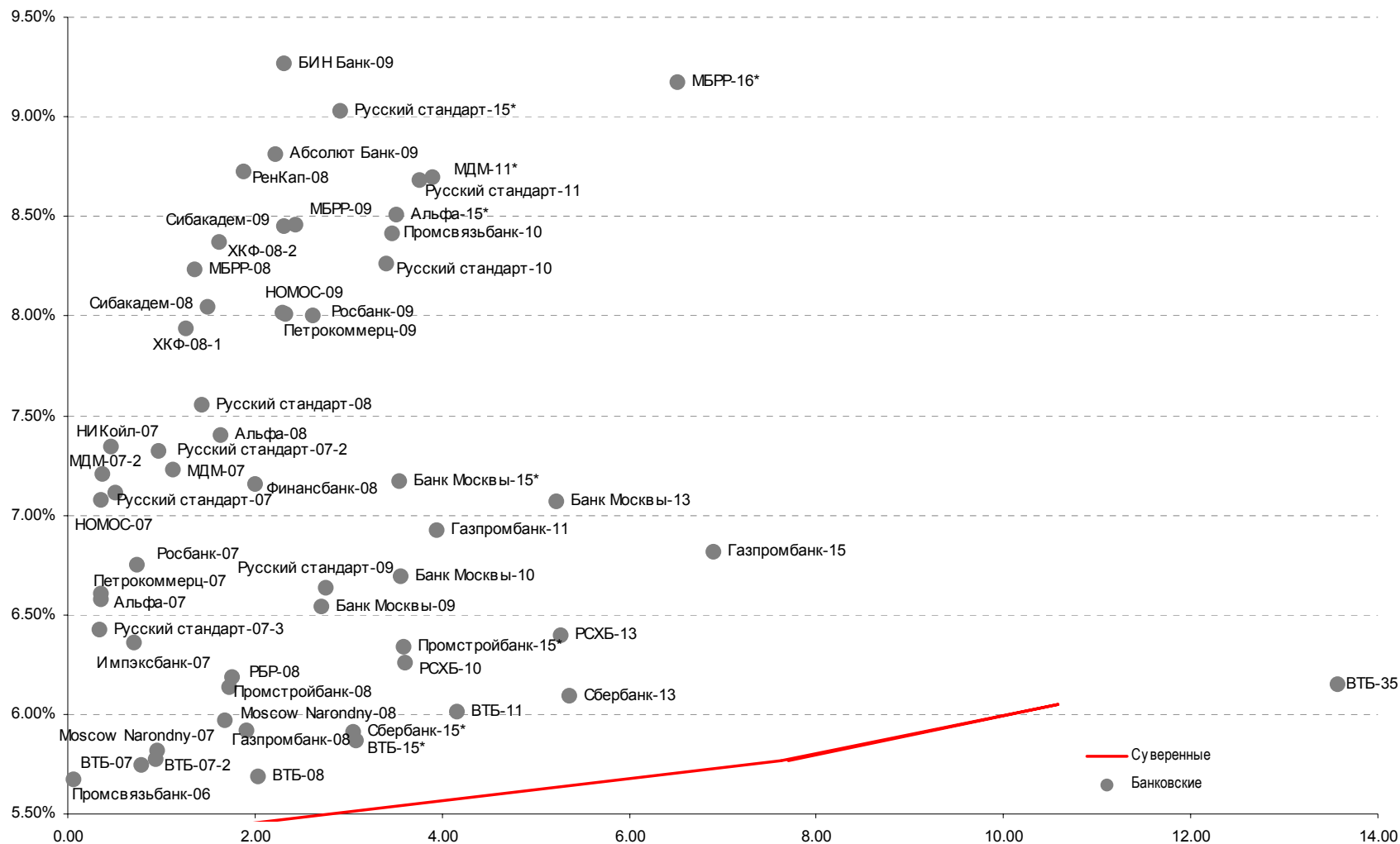
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

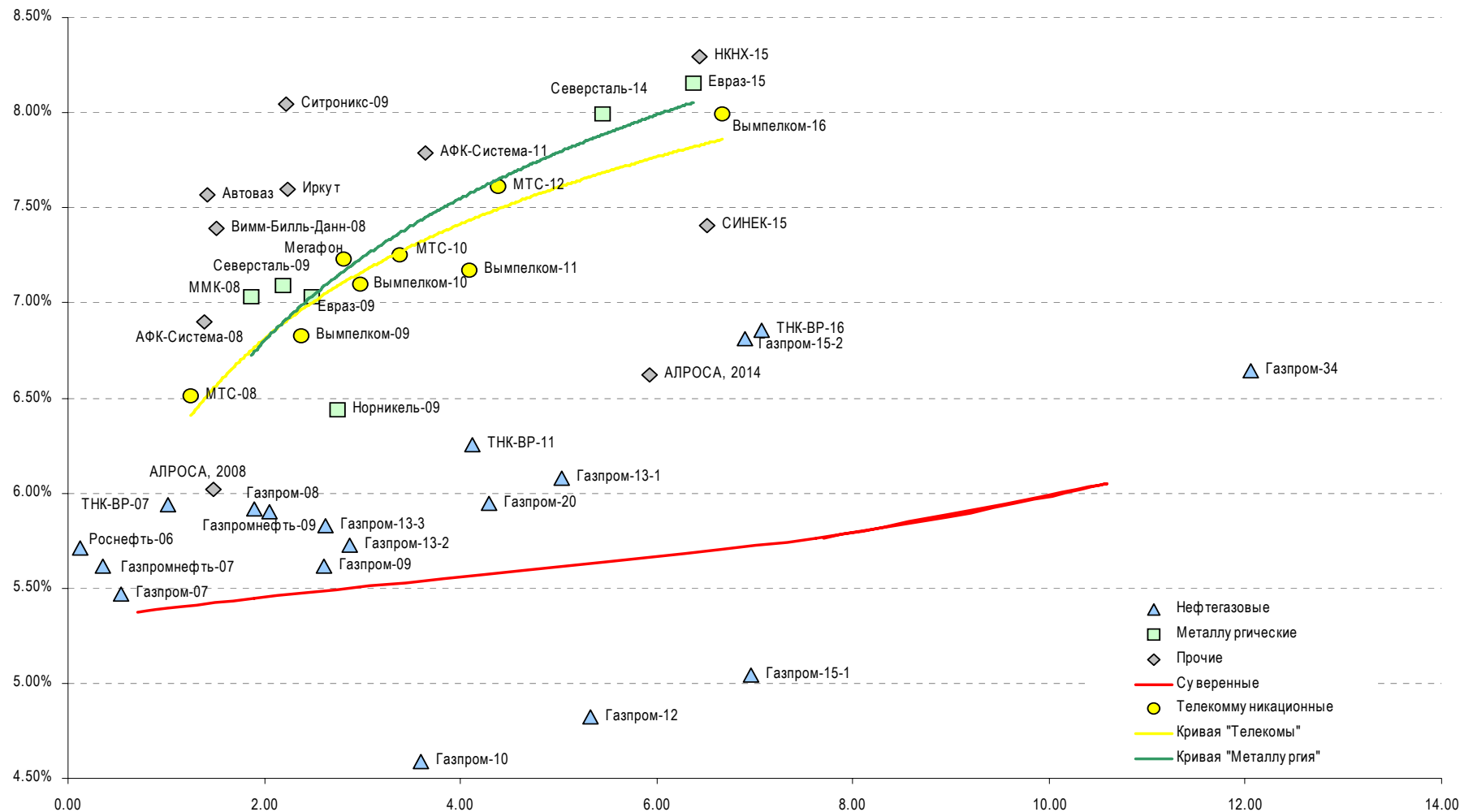
	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Доходность	Текущая	Спред по	Изм.	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги	S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	лет	ближайшего														купона	купона
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.54	10.25.06	9.13%	102.0	-0.02%	5.47%	8.95%	80	-4.2	10	500	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.91	10.30.06	7.25%	102.6	0.01%	5.92%	7.07%	125	-2.7	47	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.60	10.21.06	10.50%	113.5	0.02%	5.62%	9.25%	102	-2.1	17	700	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.59	09.27.07	7.80%	111.4	-0.01%	4.59%	7.00%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.32	12.09.06	4.56%	98.6	0.10%	4.82%	4.62%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	5.03	03.01.07	9.63%	118.6	0.11%	6.08%	8.12%	152	-1.2	31	1 750	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.86	01.22.07	4.51%	96.6	0.00%	5.73%	4.66%	113	-1.6	--	1 222	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.63	01.22.07	5.63%	99.5	0.04%	5.83%	5.66%	124	-1.7	--	647	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.96	06.01.07	5.88%	105.7	0.06%	5.04%	5.56%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23.09.15	6.90	03.23.07	6.50%	97.9	0.05%	6.81%	6.64%	222	-2.1	105	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01.02.20	4.30	02.01.07	5.95%	105.2	0.10%	5.95%	5.65%	139	-1.2	50	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.05	10.28.06	8.63%	124.9	0.12%	6.64%	6.91%	203	-1.1	59	1 200	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.36	02.13.07	11.50%	102.0	0.02%	5.62%	11.27%	95	-6.9	24	400	USD	BB	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	2.05	01.15.07	10.75%	110.2	-0.00%	5.90%	9.76%	123	-3.0	45	500	USD	BB	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20.11.06	0.13	11.20.06	12.75%	100.9	-0.02%	5.71%	12.64%	104	-16.2	34	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.01	11.06.06	11.00%	105.3	0.01%	5.94%	10.45%	127	-3.7	56	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.11	01.18.07	6.88%	102.5	0.08%	6.26%	6.71%	169	-1.1	81	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.07	01.18.07	7.50%	104.5	0.14%	6.86%	7.18%	224	-1.1	109	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.49	02.03.07	10.88%	109.7	0.03%	7.03%	9.92%	244	-2.0	159	300	USD	BB-	/	B1	/	BB-
Евраз-15	10.11.15	6.38	11.10.06	8.25%	100.6	0.12%	8.16%	8.20%	356	-1.3	239	750	USD	BB-	/	B2	/	BB-
Северсталь-09	24.02.09	2.19	02.24.07	8.63%	103.3	0.00%	7.09%	8.35%	242	-2.7	164	325	USD	BB-	/	B2 /*+	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.45	10.19.06	9.25%	107.0	0.13%	8.00%	8.65%	340	-1.3	223	375	USD	BB-	/	B2 /*+	/	BB-

ММК-08	21.10.08	1.86	10.21.06	8.00%	101.8	0.08%	7.03%	7.86%	236	-2.6	158	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.75	03.31.07	7.13%	101.8	0.11%	6.44%	7.00%	184	-1.8	99	500	USD	BBB-	/	Ba2 /*+	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.26	01.30.07	9.75%	104.0	0.01%	6.51%	9.37%	184	-3.1	113	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.38	10.14.06	8.38%	103.9	0.06%	7.25%	8.06%	269	-1.1	180	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.38	01.28.07	8.00%	101.7	0.05%	7.61%	7.87%	305	-1.1	217	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.38	12.16.06	10.00%	107.7	0.03%	6.83%	9.29%	223	-2.0	138	450	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.98	02.11.07	8.00%	102.6	0.05%	7.10%	7.79%	251	-1.8	165	300	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.10	10.22.06	8.38%	105.0	0.01%	7.17%	7.97%	261	-1.0	172	300	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.66	11.23.06	8.25%	101.7	0.09%	7.99%	8.11%	340	-1.3	223	600	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.81	12.10.06	8.00%	102.1	0.02%	7.23%	7.83%	264	-1.8	179	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.43	10.20.06	8.50%	101.3	0.00%	7.57%	8.39%	290	-2.8	212	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.39	10.14.06	10.25%	104.8	0.02%	6.90%	9.78%	223	-3.0	146	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.64	01.28.07	8.88%	103.9	0.02%	7.79%	8.54%	323	-1.8	234	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.48	11.06.06	8.13%	103.1	0.01%	6.02%	7.88%	135	-2.8	57	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.93	11.17.06	8.88%	114.0	0.08%	6.62%	7.79%	203	-1.4	85	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.24	10.10.06	8.25%	101.5	0.00%	7.60%	8.13%	293	-9.7	215	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.44	12.22.06	8.50%	101.3	0.00%	8.29%	8.39%	370	0.3	253	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.51	02.03.07	7.70%	101.9	-0.05%	7.40%	7.56%	281	-1.3	164	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.23	03.02.07	7.88%	99.6	0.04%	8.05%	7.91%	338	-2.5	260	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.51	11.21.06	8.50%	101.7	-0.01%	7.39%	8.36%	272	-2.7	195	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

Информация

правление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
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
Alfa Securities (Лондон)	(4420) 7588-8400
Head of Fixed Income	Сергей Родионов
Debt Capital Markets Sales	Виктор Иванов
Адрес	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

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

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

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.