

5 декабря 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.42	-1.00	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.2056	-0.16%
Доходность 30-летних КО США, %	4.54	-0.60	Валютный курс, \$/евро	1.3326	0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	64.48	0.33%	PTC	1 791	0.61%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	65.40	0.32%	DJIA	12 284	0.74%
Цена на нефть Urals, \$/брл	59.03	0.15%	S&P 500	1 409	0.89%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

После нескольких дней уверенного роста на внешнедолговом рынке наблюдалась незначительная коррекция цен. Однако активность остается невысокой в преддверии пятничных данных по рынку труда.

Рублевый долговой рынок:

Снижение ставок МБК вкупе продолжающимся укреплением рубля вызвали укрепление рублевого долгового рынка. Сегодня внимание инвесторов будет приковано к первичному рынку, в том числе – размещению ФСК-4. Предполагаемая премия к кривой доходности ФСК – 10 б.п.

Новости и ключевые события:

Российские

- Fitch присвоило Рязанской области рейтинги В+/В, прогноз стабильный
- ООО "Алькор и Ко" начнет 12 декабря размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- Группа НИТОЛ начнет 19 декабря размещение 2-го выпуска облигаций объемом 2,2 млрд руб

Отдел продаж:

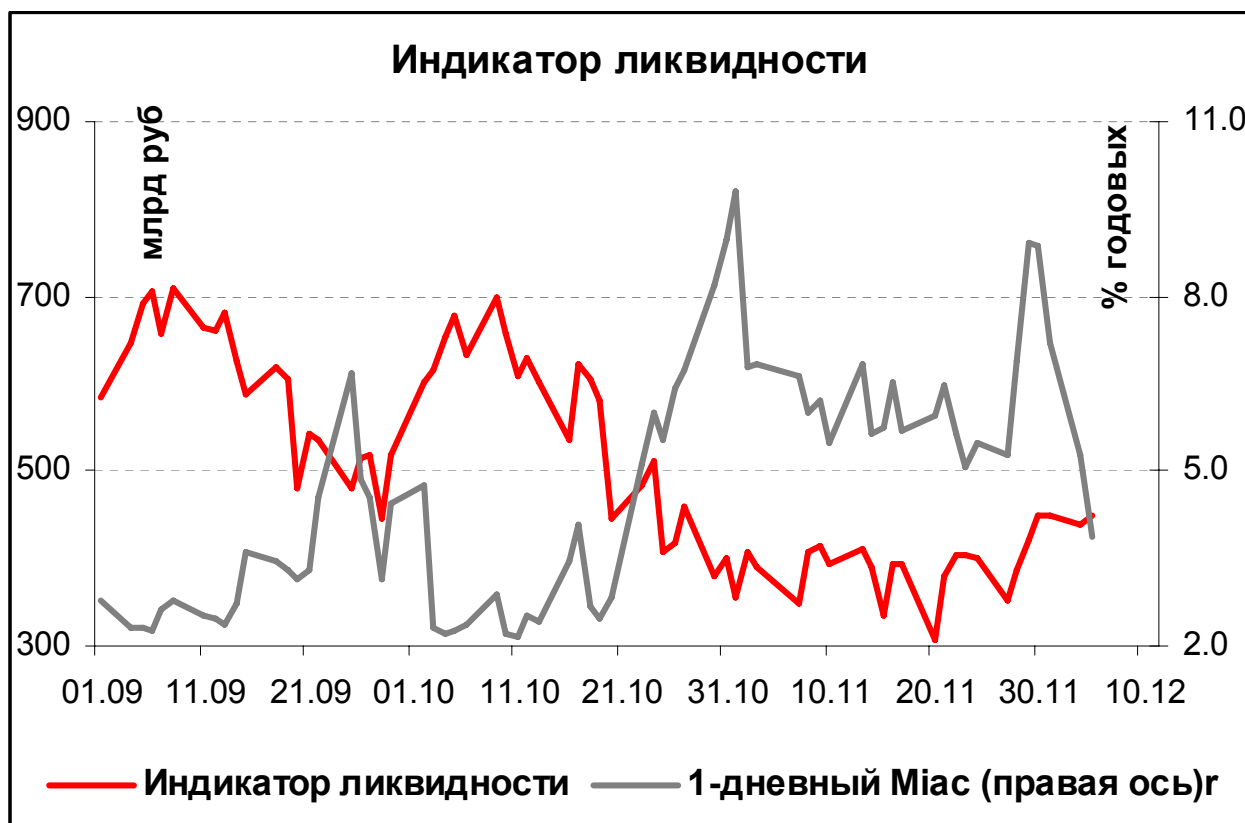
Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

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

ООО "Алькор и Ко" начнет 12 декабря размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой 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 выпуска, МДМ-Банк, прогнозирует ставку купона на конкурсе на уровне 10,25-11% годовых.

Группа НИТОЛ начнет 19 декабря размещение 2-го выпуска облигаций объемом 2,2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона будет установлена на весь срок обращения на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. В то же время по облигациям планируется выставить промежуточную годовую оферту на выкуп бумаг по цене 99% от номинала.

Организатор займа, банк Зенит, прогнозирует ставку купона на конкурсе на уровне 11,25-11,75% годовых, что предполагает доходность к годовой оферте в диапазоне 10,54-11,07% годовых, а к погашению – 11,57-12,10% годовых.

Часть средств от размещения будет направлена на замещение 1-го выпуска облигаций эмитента объемом 1 млрд руб. Эмитент установил ставки 3-6-го купонов по 1-му выпуску на уровне 1% годовых. В соответствии с эмиссионными документами инвесторы могут предъявить облигации к выкупу в период 15-19 декабря 2006 г. Исполнение оферты по облигациям состоится 25 декабря по номиналу. Банк Зенит планирует организовать выкуп облигаций у инвесторов 19 декабря.

Внешний долг РФ

Вышедшие в конце прошлой недели макроэкономические цифры оказали поддержку рынку базовых активов в США и в понедельник на рынке еврооблигаций инвесторы сохранили позитивное настроение. Тем не менее, ожидание публикации данных по рынку труда в пятницу может существенно охладить пыл игроков. Скорее всего, эта неделя будет малоактивной: участники рынка как будут ждать пятничных цифр, так и заседания ЕЦБ 7 декабря, на котором, с вероятностью практически в 100% ожидается повышение базовой ставки на 25 б.п. до 3,5% годовых. Текущие доходности КО США находятся на достаточно низких уровнях и перед выходом важных данных не исключена коррекция цен вниз.

Вчера российские суверенные еврооблигации торговались не очень успешно: ожидание сигналов с американского рынка спровоцировало продажи в конце дня. Спред России-30 к КО США незначительно расширился по сравнению с вчерашним днем и составил 113 б.п. Также, после заметного роста в конце прошлой недели инвесторы начали фиксировать прибыль в корпоративных и банковских еврооблигациях.

Сегодня будет опубликована очередная порция второстепенных экономических данных: производительность в несельскохозяйственном

секторе и удельные расходы на труд. Скорее всего, никакой реакции на эти цифры на фоне ожидания Payrolls не произойдет. Даже вчерашнее выступление главы ФРБ Чикаго о сохранении риска инфляции не оказало никакого влияния на рынок.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Снижение ставок денежного рынка ниже уровня 5% годовых наряду с благоприятной ситуацией на рынке внешнего долга и продолжающегося укрепления рубля способствовали формированию позитивного настроения инвесторов внутреннего долгового рынка. Однако ценового роста не последовало, под давлением подготовки к предстоящим размещениям.

Ключевым событием недели станет сегодняшнее размещение 4-го выпуска ФСК. Высвобождение позиций в бумагах энергетического сектора вчера продолжилось. Доля сделок с облигациями энергокомпаний вчера достигла 26% биржевого оборота, составившего 1,5 млрд руб. Помимо облигаций уже торгующихся облигаций ФСК участники рынка сокращали позиции в Ленэнерго, Мосэнерго, ГидроОГК, ОГК-5. Организаторы займа прогнозируют ставку купона по новому займу ФСК на уровне 7,2% годовых на 3 года, что соответствует доходности к погашению в размере 7,33% годовых. В этом случае премия ко вторичному рынку составит порядка 10 б.п.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация	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
МГТС-5	1 500	25.05.10	--	30.05.07	0.48	8.30%	29.05.07	100.62	-0.03	7.09	--	35.95
РЖД-5	10 000	22.01.09	1.98	--	--	6.67%	25.01.07	99.97	0.08	--	6.79	46.38
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.89	--	--	7.55%	16.05.07	102.73	0.03	--	7.10	93.49
ФСК-4	6 000	06.10.11	4.12	--	--	7.30%	12.04.07	99.99	0.00	--	7.43	109.69
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.20	9.20%	14.02.07	100.15	-0.04	8.47	--	50.08
Ленэнерго	800	19.04.07	0.37	--	--	10.25%	19.04.07	100.47	-0.11	--	9.08	170.10
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	2.53	7.54%	20.03.07	100.01	-0.06	7.67	--	39.71
НКНХ-04	1 500	26.03.12	--	30.03.09	2.10	9.99%	02.04.07	104.50	-0.05	7.98	--	31.88
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	1.43	--	--	9.60%	27.12.06	101.15	-0.10	--	8.98	40.46
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	1.15	7.95%	20.02.07	100.40	0.05	7.73	--	58.23

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, 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	0.54	12.26.06	10.00%	102.5	-0.02%	5.32%	9.75%	81	2.7	0.52	2 400	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.72	03.31.07	8.25%	105.0	0.05%	5.26%	7.85%	74	-2.0	2.87	2 152	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.48	01.24.07	11.00%	145.7	-0.07%	5.60%	7.55%	117	2.0	7.28	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.49	12.24.06	12.75%	182.7	-0.04%	5.91%	6.98%	148	1.4	10.19	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.58	03.31.07	5.00%	113.7	-0.04%	5.56%	4.40%	113	1.7	13.14	20 310	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-7	14.11.07	0.93	05.14.07	3.00%	97.7	-0.10%	5.57%	3.07%		0.0	0.91	661	USD	BBB+	/	N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.95	05.14.07	3.00%	96.5	0.01%	6.94%	3.11%	243	1.7	1.32	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.14	05.14.07	3.00%	90.7	0.12%	5.39%	3.31%	102	-1.0	3.93	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	4.31	10.12.07	6.45%	108.0	0.04%	4.56%	5.97%	--	--	4.12	374	EUR	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.97	10.20.07	5.06%	100.5	0.00%	4.99%	5.04%	--	--	7.59	407	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	2.14	04.07.07	8.75%	99.9	0.10%	8.78%	8.76%	427	-1.9	352	200	USD	N/A	/	B1	/	B	
Альфа-07	09.02.07	0.18	02.09.07	7.75%	100.3	0.00%	6.07%	7.73%	156	-0.9	75	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-08	02.07.08	1.47	01.02.07	7.75%	100.7	0.05%	7.25%	7.69%	274	-3.6	199	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-09	10.10.09	2.58	04.10.07	7.88%	100.5	0.04%	7.66%	7.83%	325	-0.9	241	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-15*	09.12.15	3.34	12.09.06	8.63%	101.0	0.13%	8.33%	8.54%	396	0.8	307	225	USD	B	/	Ba3	/	B+	
Банк Москвы-09	28.09.09	2.55	03.28.07	8.00%	105.1	0.08%	6.00%	7.61%	158	-8.3	74	250	USD	N/A	/	A3	/	RRR	
Банк Москвы-10	26.11.10	3.52	05.26.07	7.38%	104.3	0.34%	6.13%	7.07%	176	-2.6	87	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	5.26	05.13.07	7.34%	104.8	0.41%	6.42%	7.00%	204	-5.2	82	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.51	05.25.07	7.50%	103.5	0.45%	6.48%	7.25%	211	-0.5	123	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-	
БИН Банк-09	18.05.09	2.24	05.18.07	9.50%	100.4	-0.01%	9.32%	9.46%	481	2.4	406	200	USD	B-	/	N/A	/	B-	
ВТБ-07	30.07.07	0.64	01.30.07	8.28%	101.6	-0.00%	5.71%	8.14%	120	5.7	39	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-07-2	21.09.07	0.77	12.21.06	6.14%	100.2	-0.00%	5.81%	6.13%	130	6.6	49	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	N/A	
ВТБ-08	11.12.08	1.86	12.11.06	6.88%	102.5	0.08%	5.57%	6.71%	105	-4.8	31	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	4.14	04.12.07	7.50%	107.4	0.33%	5.73%	6.98%	135	-1.7	47	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-15*	04.02.15	2.91	02.04.07	6.32%	102.2	0.13%	5.53%	6.18%	111	0.6	27	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB	
ВТБ-16	15.02.16	7.53	02.15.07	4.25%	98.7	-0.06%	4.42%	4.31%	-1	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-35	30.06.35	13.49	12.31.06	6.25%	102.7	0.16%	6.05%	6.09%	151	1.1	14	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
Газпромбанк-08	30.10.08	1.80	04.30.07	7.25%	102.6	0.00%	5.76%	7.06%	125	-4.5	51	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A	
Газпромбанк-11	15.06.11	3.78	12.15.06	7.97%	105.9	0.14%	6.44%	7.52%	207	-1.6	119	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A	
Газпромбанк-15	23.09.15	6.76	03.23.07	6.50%	100.5	0.15%	6.42%	6.47%	202	-0.2	82	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A	

Зенит-09	27.10.09	2.60	04.27.07	8.75%	100.1	0.05%	8.72%	8.74%	430		346	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.55	12.29.06	9.00%	101.7	0.02%	5.84%	8.85%	133	8.2	52	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.18	03.03.07	8.63%	101.1	0.16%	7.63%	8.53%	312	-5.9	237	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.27	12.29.06	8.80%	101.4	0.11%	8.17%	8.68%	365	-3.6	291	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.35	03.10.07	8.88%	98.2	-0.29%	9.16%	9.04%	476	0.7	356	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	0.95	12.07.06	7.50%	100.5	0.04%	7.00%	7.46%	249	-3.0	168	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.19	02.15.07	6.80%	99.9	-0.06%	7.16%	6.81%	265	28.1	184	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.72	01.21.07	9.75%	104.2	0.05%	8.62%	9.36%	425	-1.0	336	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.81	01.05.07	7.17%	101.1	-0.06%	5.77%	7.09%	126	-7.5	45	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.06	01.07.07	4.45%	100.7	#VALUE!	3.75%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.51	12.31.06	4.38%	97.9	0.00%	5.76%	4.47%	125	-6.0	51	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.60	01.06.07	6.17%	100.0	-0.02%	6.15%	6.17%	174	1.0	90	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.29	03.19.07	9.00%	100.6	0.00%	6.73%	8.95%	222	-1.3	141	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	0.19	02.13.07	9.13%	100.5	0.01%	6.50%	9.08%	199	-5.8	118	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.25	05.12.07	8.25%	100.8	0.08%	7.87%	8.18%	336	-0.1	261	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.92	04.20.07	9.75%	100.6	-0.05%	9.59%	9.69%	522	0.5	433	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.18	02.09.07	9.00%	100.5	-0.00%	6.17%	8.96%	166	-0.5	85	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.13	03.27.07	8.00%	99.7	0.06%	8.13%	8.02%	362	-2.6	288	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.29	04.04.07	8.75%	100.5	-0.09%	8.59%	8.71%	422	1.6	333	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.55	01.29.07	6.88%	101.8	0.10%	5.73%	6.76%	121	-1.3	47	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.43	03.29.07	6.20%	100.7	0.15%	5.98%	6.15%	161	3.1	72	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.59	02.11.07	6.50%	101.2	0.07%	5.74%	6.42%	123	-7.3	49	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.79	04.30.07	8.00%	99.2	0.07%	8.48%	8.07%	397	-0.1	322	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.58	01.09.07	7.63%	100.8	-0.02%	6.21%	7.56%	170	0.4	89	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.45	12.24.06	9.75%	104.5	0.01%	7.96%	9.33%	354	-3.3	270	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.56	05.29.07	6.88%	103.1	0.12%	5.98%	6.67%	161	-2.4	72	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.29	05.16.07	7.18%	105.8	0.15%	6.08%	6.78%	168	0.3	48	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.36	04.14.07	8.75%	100.2	0.07%	7.95%	8.73%	344	28.0	263	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.80	03.28.07	7.80%	100.1	0.02%	7.70%	7.80%	319	7.2	238	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.18	02.08.07	6.72%	99.8	-0.20%	7.78%	6.73%	327	13.0	246	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.32	04.21.07	8.13%	100.2	0.07%	7.95%	8.11%	344	-4.8	269	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.59	09.16.07	6.83%	100.2	0.04%	6.72%	6.81%	231	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.36	04.07.07	7.50%	96.6	0.17%	8.56%	7.77%	419	-2.6	331	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.74	05.05.07	8.63%	99.5	0.18%	8.76%	8.67%	439	-2.8	350	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.74	12.16.06	8.88%	98.7	0.07%	9.35%	8.99%	494	-1.9	410	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.35	05.14.07	5.93%	101.1	0.34%	5.66%	5.86%	128		41	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.37	05.15.07	6.48%	103.6	0.27%	5.79%	6.25%	139	-5.1	19	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	14.02.15	2.89	02.11.07	6.23%	102.0	0.20%	5.54%	6.11%	112	0.7	28	400	USD	N/A	/	A2	/	RRR
Сибкадем-08	19.05.08	1.39	05.19.07	9.75%	102.5	0.12%	7.88%	9.51%	336	-3.6	262	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.23	05.12.07	9.00%	100.8	0.10%	8.62%	8.93%	411	1.8	336	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.80	12.30.06	12.00%	107.2	0.99%	10.13%	11.19%	576	0.1	488	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.24	11.16.07	8.30%	101.5	0.01%	7.92%	8.18%	354		267	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.77	03.21.07	9.00%	100.6	#VALUE!	8.23%	8.95%	372		291	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.84	12.12.06	7.90%	101.5	0.11%	7.10%	7.79%	259	-1.9	185	250	USD	N/A	/	Ba1	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.10	02.04.07	9.13%	101.0	0.03%	8.16%	9.03%	365	-6.5	284	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.45	12.31.06	8.63%	100.1	-0.00%	8.57%	8.62%	406	-12.5	331	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

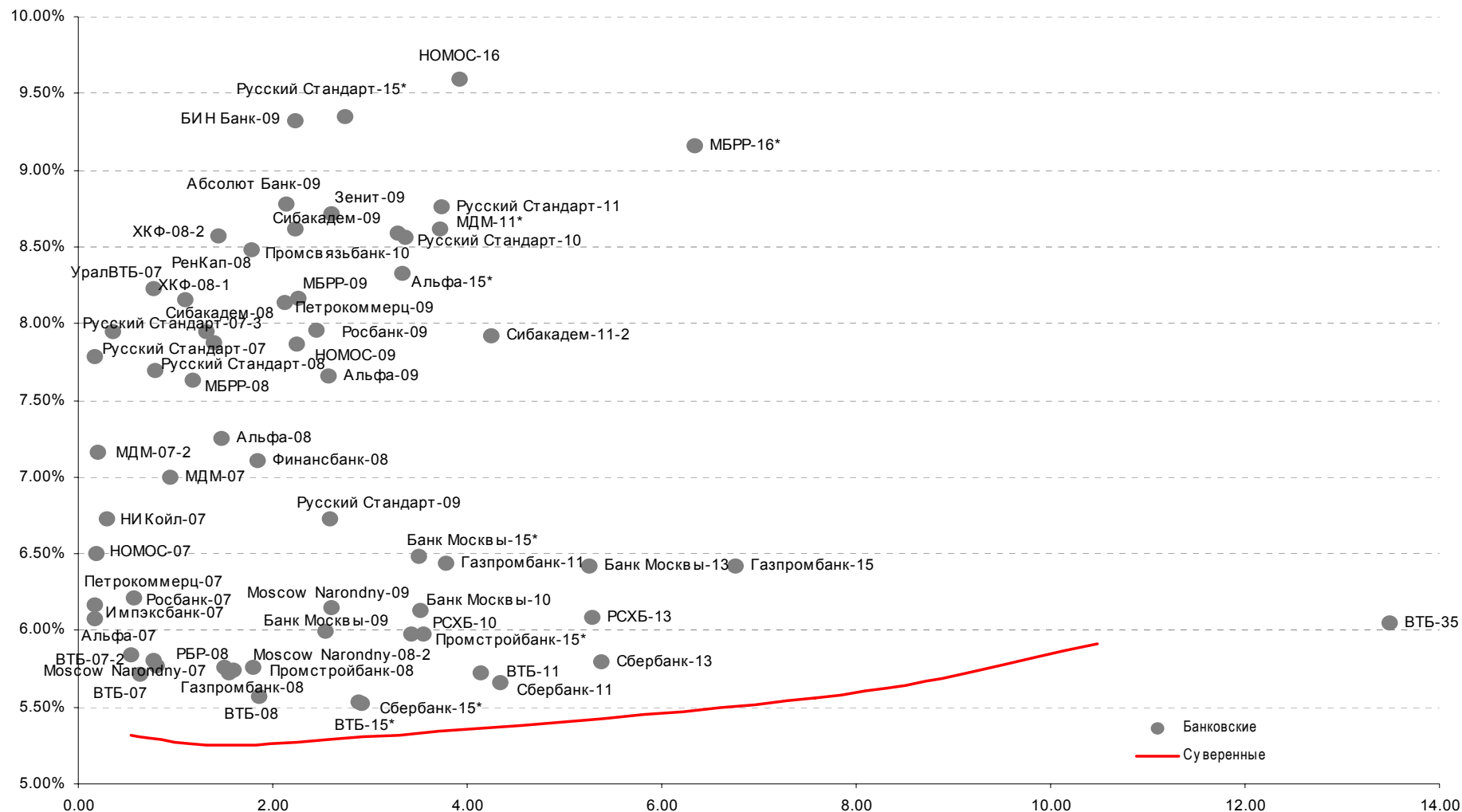
Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата, 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				
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.39	04.25.07	9.13%	101.3	-0.01%	5.58%	9.01%	107	-2.3	26	500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-08	30.10.08	1.80	04.30.07	7.25%	102.6	0.00%	5.76%	7.06%	125	-4.5	51	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.55	04.21.07	10.50%	113.6	0.09%	5.34%	9.25%	93	1.6	9	700	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-10	27.09.10	3.42	09.27.07	7.80%	111.3	0.00%	4.50%	7.01%	13	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-12	09.12.12	5.15	12.09.06	4.56%	99.0	0.17%	4.76%	4.61%	39	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.87	03.01.07	9.63%	119.5	0.22%	5.85%	8.05%	147	0.2	25	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.70	01.22.07	4.51%	97.4	0.13%	5.50%	4.63%	108	-2.5	24	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.46	01.22.07	5.63%	100.0	0.18%	5.63%	5.63%	121	0.8	37	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.01	02.25.07	5.03%	100.6	0.02%	4.93%	5.00%	53	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.79	06.01.07	5.88%	105.6	0.05%	5.04%	5.56%	64	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.71	11.22.07	6.21%	100.7	0.17%	6.11%	6.17%	168	--	54	1 350	USD	BBB	/	Baa1e	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.04	03.22.07	5.14%	99.7	0.10%	5.17%	5.15%	74	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.13	02.01.07	7.20%	105.5	0.16%	5.84%	6.82%	147	-5.9	59	1 250	USD	BBB /*	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.49	04.28.07	8.63%	128.6	0.22%	6.40%	6.71%	185	-0.3	49	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.19	02.13.07	11.50%	101.1	-0.01%	5.66%	11.38%	115	-5.1	34	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.88	01.15.07	10.75%	110.2	0.10%	5.56%	9.76%	105	-2.0	30	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.89	05.06.07	11.00%	104.4	0.01%	5.98%	10.53%	146	0.3	66	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.95	01.18.07	6.88%	103.8	0.23%	5.91%	6.62%	154	0.4	65	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.93	01.18.07	7.50%	106.5	0.09%	6.57%	7.04%	217	-1.8	97	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.32	02.03.07	10.88%	109.9	0.14%	6.73%	9.89%	222	-4.9	148	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.49	05.10.07	8.25%	102.7	0.33%	7.82%	8.03%	342	-2.7	222	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.03	02.24.07	8.63%	103.9	0.19%	6.70%	8.30%	219	-3.8	144	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.54	04.19.07	9.25%	109.1	0.40%	7.61%	8.48%	321	-6.2	201	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.53	03.29.07	8.50%	103.2	0.21%	7.23%	8.24%	282	-8.0	198	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.77	04.21.07	8.00%	102.5	0.10%	6.54%	7.80%	203	-3.1	129	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.58	03.31.07	7.13%	103.4	0.09%	5.81%	6.89%	139	-1.9	55	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.09	01.30.07	9.75%	104.0	0.06%	6.05%	9.37%	154	-2.0	73	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.36	04.14.07	8.38%	105.9	0.15%	6.62%	7.91%	225	-6.6	137	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.23	01.28.07	8.00%	105.3	0.29%	6.75%	7.60%	238	-4.6	150	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.21	12.16.06	10.00%	108.3	0.15%	6.39%	9.23%	188	-5.2	114	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.81	02.11.07	8.00%	104.0	0.05%	6.57%	7.69%	216	-8.8	132	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.10	04.22.07	8.38%	107.0	0.02%	6.67%	7.83%	229	-11.1	141	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.80	05.23.07	8.25%	104.8	0.32%	7.53%	7.87%	313	-7.8	193	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.64	12.10.06	8.00%	104.1	0.14%	6.49%	7.69%	207	-13.7	123	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.31	04.20.07	8.50%	100.7	0.00%	7.93%	8.44%	342	-2.5	267	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.29	04.14.07	10.25%	105.0	0.03%	6.37%	9.77%	186	-7.6	112	350	USD	B+	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.48	01.28.07	8.88%	105.3	0.38%	7.36%	8.43%	299	-10.7	211	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.36	05.06.07	8.13%	103.5	0.15%	5.51%	7.85%	100	-1.4	25	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	6.02	05.17.07	8.88%	116.4	0.78%	6.23%	7.63%	183	-3.1	63	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.16	04.10.07	8.25%	102.2	0.00%	7.21%	8.07%	270	-5.9	195	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

КЗОС-11	30.10.11	4.02	04.30.07	9.25%	101.4	0.12%	8.89%	9.12%	451		363	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.27	12.22.06	8.50%	101.3	0.06%	8.29%	8.39%	389	0.1	269	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.34	02.03.07	7.70%	101.6	0.00%	7.45%	7.58%	305	-0.1	184	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.06	03.02.07	7.88%	100.1	0.13%	7.82%	7.87%	331	-3.7	256	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.77	04.24.07	8.63%	101.4	0.02%	7.82%	8.51%	331	-6.6	257	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.40	05.21.07	8.50%	102.0	0.04%	7.06%	8.34%	254	3.0	180	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

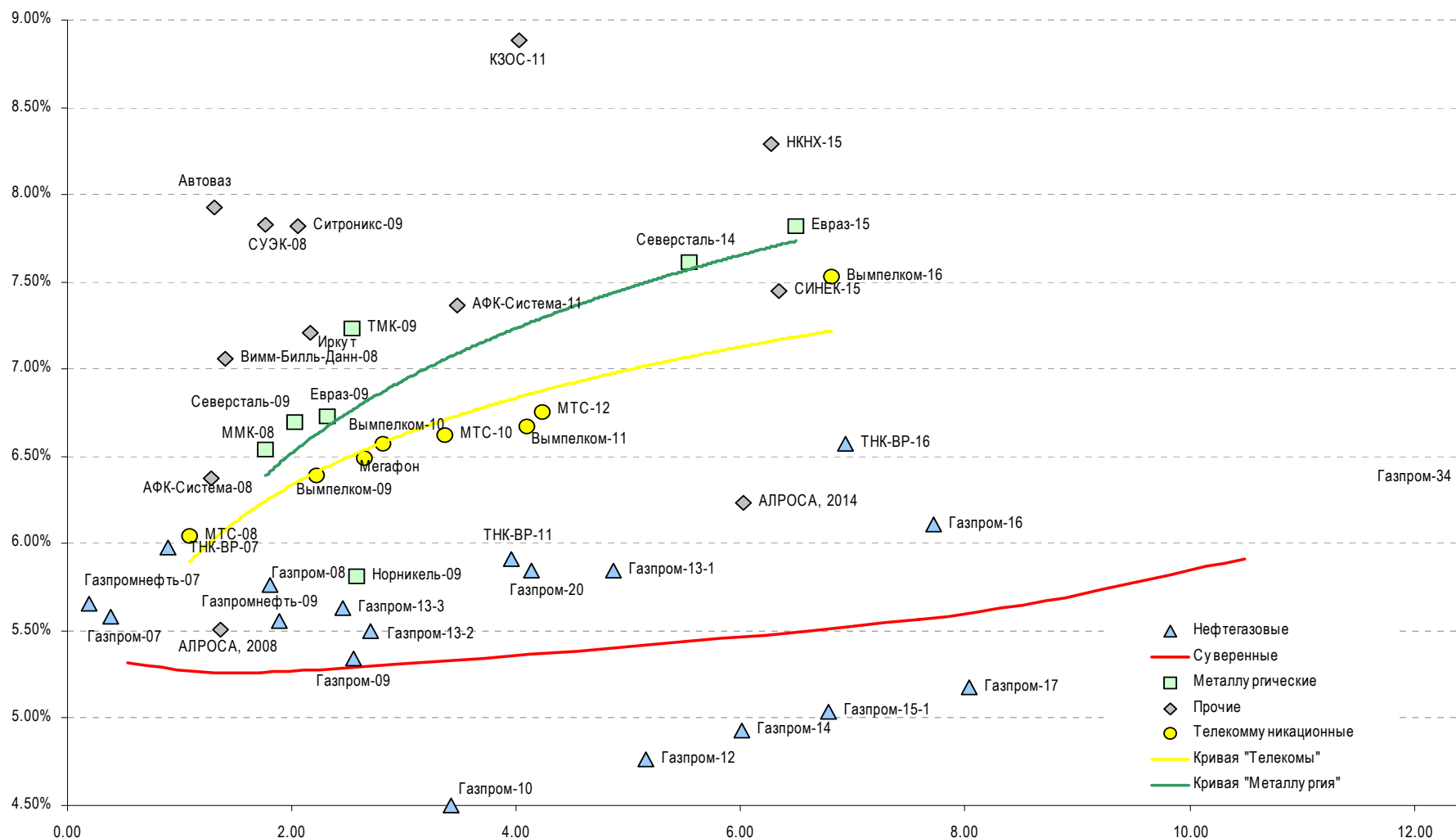
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	0.03	0.03	99.85	0.05%	5.6%					
ОБР 04002	15.03.07	0.28	0.26					4.04			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.51	0.49	100.48	-0.02%	5.2%	7.0%		7.00%	15.73	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.60	0.58				9.6%		10.00%	37.81	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.65	0.63				9.6%		10.00%	32.05	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.35	1.27	100.70	0.12%	5.9%	6.3%	111.46	6.30%	5.70	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.96	0.91	104.14	0.12%	5.9%	9.6%	281.18	10.00%	22.47	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.09	1.97				7.4%		7.50%	16.85	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.25	2.12	99.49	0.09%	6.2%	5.8%	5115.47	5.80%	5.24	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.81	2.64	103.74	0.04%	6.2%	7.1%	14.36	7.40%	8.11	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.68	2.53	111.24	0.56%	6.1%	9.0%	45.60	10.00%	37.81	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.66	3.44	99.67	0.18%	6.3%	6.1%	178.54	6.10%	6.68	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.04	3.80	109.88	0.29%	6.3%	8.2%	5.49	9.00%	27.12	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.11	4.81	97.87	0.13%	6.4%	6.1%	38.47	6.00%	184.93	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.68	6.27	106.38	0.21%	6.5%	8.0%	51.27	8.50%	4.42	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.41	5.08				8.2%	2.46	9.00%	21.95	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.57	7.16				7.0%	0.07	7.50%	3.60	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.25	11.51				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.73	9.09				7.1%	0.00			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.56	8.04	111.88	0.44%	6.5%	8.5%	92.79	9.50%	21.34	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.28	12.40				7.4%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.76	11.95	102.84	0.55%	6.8%	6.7%	708.05	6.90%	20.79	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
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
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

© 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.