

7 ноября 2006 г.

[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

### Основные индикаторы:

	% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	4.70	-2.20	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.7007	-0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.79	-2.50	Валютный курс, \$/евро	1.2724	0.14%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.67	1.30%	PTC	1 641.48	0.75%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.70	-0.08%	DJIA	12 105.55	1.00%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.09	3.77%	S&P 500	1 379.78	1.13%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ:

На этой неделе важными событиями будут данные по торговому балансу и индексу импортных цен в США.

#### Рублевый долговой рынок:

Важнейшим индикатором для участников рублевого рынка остается стоимость краткосрочных рублевых средств. В случае, если ставки overnight снизятся хотя бы до 5% годовых, продажи в секторе рублевого долга приостановятся.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- Уровень безработицы в США в октябре составил 4,4% против 4,6%

#### Российские

- S&P пересмотрело прогноз рейтинга Московской области (BB/ruAA) со стабильного на позитивный
- S&P изменило прогноз рейтинга Клинского района (B-) со стабильного на позитивный
- Moody's присвоило долгосрочный кредитный рейтинг Связь-банку на уровне B2, прогноз стабильный
- Moody's поместило рейтинг Ингосстраха (Ba2) на пересмотр с возможным повышением
- Сбербанк разместил 5-летние еврооблигации на \$750 млн под доходность 5,93% годовых
- АК "АПРОСА" привлечет синдицированный кредит на \$350 млн
- Ставка 2-го купона по облигациям СИБУР Холдинг утверждена в размере 7,70% годовых
- Терна-финанс начнет 10 ноября размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ГПБ-Ипотека начнет 10 ноября размещение по закрытой подписке облигаций с ипотечным покрытием на 3 млрд руб
- ОАО "Сахарная компания" начнет 14 ноября размещение облигаций на 2 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

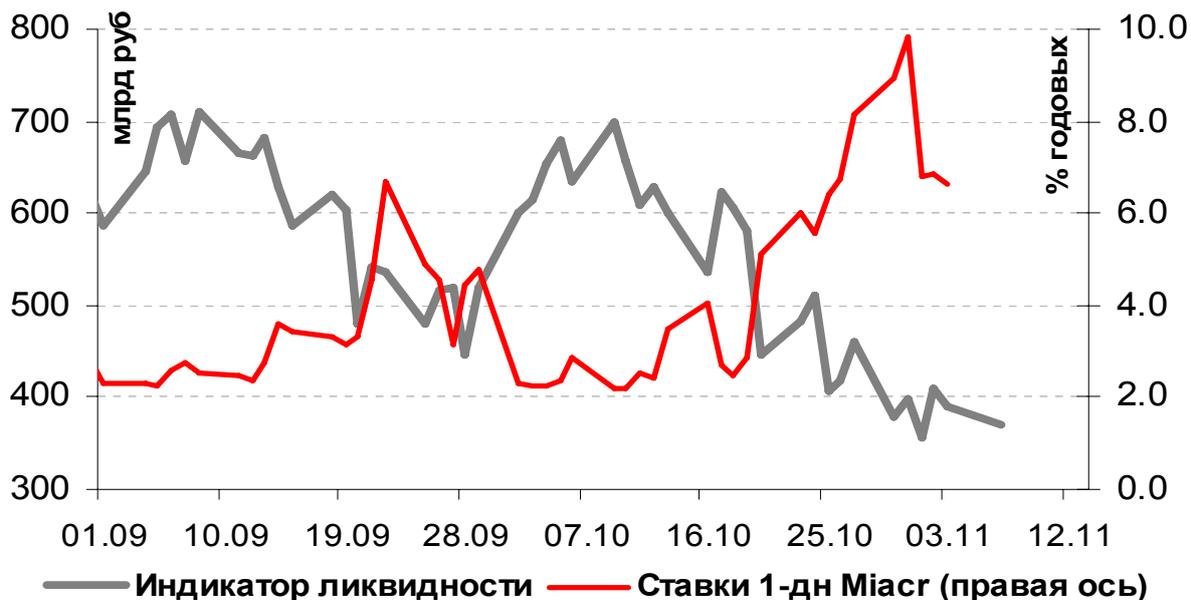
#### Исследовательский отдел:

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

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

Денежные потоки

Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**

### **S&P изменило прогноз рейтинга Клинского района (B-) со стабильного на позитивный**

Кроме того, агентство повысило рейтинг района по национальной шкале с ruBBB- до ruBBB.

### **Сбербанк разместил 5-летние еврооблигации на \$750 млн под доходность 5,93% годовых**

Ставка соответствует 0,8% годовых к среднерыночным свопам, что соответствует нижней границе заявленного диапазона. Ранее лид-менеджеры прогнозировали доходность 5-летних бумаг Сбербанка в диапазоне 80-85 б.п. к среднерыночным свопам.

Лид-менеджерами выпуска выступают Barclays Capital, Deutsche Bank and Merrill Lynch International.

### **АК "АЛРОСА" привлечет синдицированный кредит на \$350 млн**

Организаторами кредита в рамках предэкспортного финансирования выступят Citigroup и Societe Generale. Срок кредита составит 3 года. Маржа по сделке составит 125 б.п. Организаторы предлагают банкам два варианта участия: \$35 млн по ставке 60 б.п. и \$20 млн по ставке 40 б.п.

### **Терна-финанс начнет 10 ноября размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 5 лет 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 выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Банк Москвы.

### **ГПБ-Ипотека начнет 10 ноября размещение по закрытой подписке облигаций с ипотечным покрытием на 3 млрд руб**

Дата погашения выпуска - 29 декабря 2036 г. По облигациям предусмотрена ежеквартальная выплата купонного дохода и амортизация основной суммы долга за счет средств, получаемых в погашение залладных, входящих в состав ипотечного покрытия. Ипотечное покрытие, являющееся обеспечением обязательств эмитента по данным облигациям, сформировано портфелем рублевых залладных, приобретенных эмитентом у АКБ "Совфинтрейд". Круг потенциальных приобретателей ценных бумаг составляют банки, профучастники фондового рынка и компания ООО "Джестер". Ожидается, что вторичное обращение бумаг начнется на ФБ ММВБ в декабре. Инвесторам бумаги будут предложены по цене, близкой к номиналу.

Организатор займа: Газпромбанк, который уполномочен осуществлять сбор платежей от заемщиков по залладным, входящим в состав ипотечного покрытия. При этом компания "ГПБ-Ипотека" не является аффилированной или дочерней структурой Газпромбанка.

ГПБ-Ипотека учреждена исключительно для эмиссии данного выпуска облигаций. Единоличный контроль за компанией осуществляет голландский фонд Stichting GPB-MORTGAGE, созданный исключительно

для держания и управления акциями компании. Фонд учрежден компанией TMF Management, голландской дочерней компанией TMF Group. При этом голландской компании принадлежат 85% уставного капитала или 100% голосующих акций компании ИСО "ГПБ-Ипотека", а 15% привилегированных акций – банку Совфинтрейд.

### **ОАО "Сахарная компания" начнет 14 ноября размещение облигаций объемом 2 млрд руб**

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

МДМ-банк, являющийся организатором выпуска, ориентировал инвесторов на доходность 12,5 – 13,0% годовых к оферте и прогнозирует, что ставка купона по облигациям эмитента составит 12,75% годовых.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций сети парфюмерно-косметических магазинов "Л'Этуаль" на сумму 1,5 млрд руб
- ООО "АЦБК-Инвест" установило ставку 7-го купона по облигациям 2-го выпуска в размере 0,004% годовых с целью досрочного выкупа облигаций из обращения
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций серии 02 КМБ-банка на 3,4 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций АКБ Союз-2
- Угольный разрез Канский утвердил решение о выпуске 3-летних облигаций на 800 млн руб

## **Внешний долг РФ**

Цены на внешнедолговом рынке в пятницу снизились на фоне вышедших данных по безработице в США. Уровень безработицы в октябре составил 4,4% против ожидавшихся 4,6% годовых. При этом данные по количеству рабочих мест в экономике, напротив, показали меньший, чем ожидалось, рост занятости. Котируемые Россия-30 опустились ниже 112% от номинала, спред составил 110 б.п.

В понедельник ситуация на рынке практически не изменилась на фоне отсутствия ключевых новостей, а сегодня будут опубликованы данные по потребительскому кредиту. На этой неделе важнейшими событиями будут данные по торговому балансу и индексу импортных цен в США, а главный ориентир для политики ФРС - инфляция в США - будет обнародован на следующей неделе.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на рынке корпоративного долга продолжались неактивные продажи, обусловленные сохраняющимся дефицитом рублевой ликвидности. Однако накануне выходных инвесторы не спешили принимать стратегических решений.

Сегодня участники рынка будут ожидать снижения ставок по 1-дневным рублевым кредитам. В случае, если стоимость денег опустится ниже 5% годовых на срок 1 день, продажи рублевого долга прекратятся. В то же время, мы не ожидаем значительного снижения ставок МБК. Индикаторы ликвидности на утро 7 ноября остаются на низком уровне, соответствующем показателям конца прошлой недели. А уже на следующей неделе начнутся ноябрьские налоговые выплаты, совпадающие с аукционами Минфина (на сумму 20 млрд руб). таким образом, наиболее вероятно лишь кратковременное снижение ставок.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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
АИЖК-7	4 000	15.07.16	6.03	--	--	7.68%	15.04.07	99.74	-0.05	--	7.94	38.90
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	2.57	8.92%	21.03.07	100.30	0.30	8.99	--	21.07
ДетМир	1 150	26.05.15	6.03	--	--	8.50%	05.12.06	99.00	0.10	--	8.85	76.23
ИТЕРА	2 000	07.12.07	1.03	--	--	9.75%	07.12.06	101.53	-0.02	--	8.41	21.32
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	3.10	8.40%	20.12.06	100.91	0.01	8.26	--	27.60
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	--	01.09.09	2.53	8.80%	06.03.07	100.64	0.08	8.72	--	40.26
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	2.54	--	--	8.50%	28.02.07	100.00	0.07	--	8.67	35.14
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	1.90	9.25%	15.12.06	101.20	0.06	8.79	--	72.23
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.39	16.11.06	--	13.80%	18.02.07	114.55	-0.03	--	8.05	45.60
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	--	26.01.07	0.23	10.50%	26.01.07	99.70	-0.55	12.03	--	47.01

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, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. 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				
<b>Суверенные</b>																		
Россия-07	26.06.07	0.61	12.26.06	10.00%	102.8	-0.00%	5.41%	9.73%	59	-16.2	0.60	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.80	03.31.07	8.25%	104.8	-0.00%	5.48%	7.87%	67	-13.2	2.95	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.52	01.24.07	11.00%	143.6	-0.20%	5.81%	7.66%	111	-3.7	7.31	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.47	12.24.06	12.75%	179.4	-0.29%	6.10%	7.11%	140	-2.7	10.16	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.60	03.31.07	5.00%	111.7	-0.12%	5.80%	4.48%	110	-1.6	13.05	20 310	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	1.00	11.14.06	3.00%	98.4	-0.07%	4.61%	3.05%		0.0	0.97	1 322	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.51	05.14.07	3.00%	96.2	-0.08%	6.21%	3.12%	140	0.2	1.40	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.22	05.14.07	3.00%	89.9	-0.02%	5.59%	3.34%	92	-3.0	3.99	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	4.38	10.12.07	6.45%	107.9	-0.07%	4.61%	5.98%	--	--	4.19	374	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	8.04	10.20.07	5.06%	100.2	0.00%	5.03%	5.05%	--	--	7.66	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				
<b>Банковские</b>																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.22	04.07.07	8.75%	99.7	0.00%	8.90%	8.78%	408	-13.4	342	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.26	02.09.07	7.75%	100.3	0.01%	6.24%	7.72%	143	-25.6	84	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.54	01.02.07	7.75%	100.5	0.03%	7.38%	7.71%	257	-12.9	190	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.66	04.10.07	7.88%	100.2	-0.06%	7.79%	7.86%	305	-11.0	231	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.42	12.09.06	8.63%	100.9	-0.10%	8.36%	8.55%	368	-12.0	288	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.62	03.28.07	8.00%	104.4	-0.02%	6.30%	7.66%	156	-9.7	82	250	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.47	11.26.06	7.38%	103.1	-0.11%	6.50%	7.16%	182	-5.7	102	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.14	11.13.06	7.34%	102.9	-0.12%	6.78%	7.13%	210	-3.8	97	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.46	11.25.06	7.50%	102.1	-0.22%	6.90%	7.35%	221	-4.3	142	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.21	11.18.06	9.50%	100.5	-0.04%	9.27%	9.45%	446	-7.1	379	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.72	01.30.07	8.28%	101.9	-0.00%	5.60%	8.12%	78	-14.1	19	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.85	12.21.06	6.14%	100.3	0.01%	5.72%	6.12%	91	-16.0	31	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.94	12.11.06	6.88%	102.3	0.00%	5.68%	6.72%	86	-8.8	20	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.22	04.12.07	7.50%	106.5	-0.04%	5.95%	7.04%	128	-7.9	47	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.98	02.04.07	6.32%	101.5	0.01%	5.79%	6.22%	105	-6.0	31	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.61	02.15.07	4.25%	98.6	-0.06%	4.43%	4.31%	-26	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.49	12.31.06	6.25%	101.6	0.09%	6.13%	6.15%	135	-4.0	4	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.88	04.30.07	7.25%	102.5	-0.03%	5.87%	7.07%	106	-8.3	39	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.85	12.15.06	7.97%	105.1	-0.29%	6.66%	7.58%	197	-5.7	118	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.82	03.23.07	6.50%	99.1	-0.10%	6.63%	6.56%	194	-7.6	82	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.62	12.29.06	9.00%	101.9	-0.01%	5.91%	8.83%	110	-5.7	51	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.26	03.03.07	8.63%	100.6	-0.02%	8.15%	8.58%	333	2.8	267	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.35	12.29.06	8.80%	100.9	0.01%	8.42%	8.72%	368	-9.8	294	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.43	03.10.07	8.88%	98.4	0.00%	9.12%	9.02%	444	-11.0	331	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.03	12.07.06	7.50%	100.2	0.03%	7.27%	7.48%	246	-12.2	187	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.27	02.15.07	6.80%	100.0	0.00%	6.81%	6.80%	200	2.7	141	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.80	01.21.07	9.75%	103.8	0.02%	8.74%	9.39%	406	-11.2	326	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.89	01.05.07	7.17%	101.2	0.04%	5.79%	7.08%	98	-17.2	38	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.13	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	1.58	12.31.06	4.38%	97.5	0.03%	5.99%	4.49%	118	-0.4	51	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.68	01.06.07	6.17%	100.0	0.02%	6.17%	6.17%	143	-13.8	69	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.37	03.19.07	9.00%	100.7	0.00%	6.89%	8.94%	208	-24.6	149	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.27	02.13.07	9.13%	100.6	-0.00%	6.79%	9.07%	198	-22.0	138	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.23	11.12.06	8.25%	100.0	-0.51%	8.24%	8.25%	343	9.6	276	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	4.00	04.20.07	9.75%	100.2	-0.27%	9.69%	9.73%	501	-1.4	421	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.26	02.09.07	9.00%	100.6	-0.01%	6.28%	8.94%	147	-7.3	88	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.20	03.27.07	8.00%	100.0	0.00%	8.01%	8.00%	319	-11.8	253	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.37	04.04.07	8.75%	100.5	0.02%	8.60%	8.71%	392	-14.9	312	200	USD	B/*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.63	01.29.07	6.88%	101.5	0.07%	5.91%	6.77%	110	-17.0	43	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.50	03.29.07	6.20%	100.3	0.08%	6.10%	6.18%	142	-6.3	62	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.67	02.11.07	6.50%	100.9	0.22%	5.95%	6.44%	114	-25.7	47	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.87	04.30.07	8.00%	98.8	-0.13%	8.64%	8.09%	383	-5.9	316	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.65	01.09.07	7.63%	100.8	-0.08%	6.42%	7.57%	161	26.2	101	150	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	2.53	12.24.06	9.75%	104.2	0.05%	8.11%	9.36%	337	-14.3	263	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.52	11.29.06	6.88%	102.9	0.01%	6.06%	6.68%	138	-7.2	58	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.19	11.16.06	7.18%	105.4	-0.03%	6.16%	6.81%	148	-5.2	35	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.44	04.14.07	8.75%	100.7	0.04%	7.13%	8.69%	232	-15.9	172	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.87	03.28.07	7.80%	100.2	-0.02%	7.53%	7.78%	272	-7.2	213	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.25	02.08.07	6.72%	100.0	0.01%	6.68%	6.72%	187	-10.9	128	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.40	04.21.07	8.13%	100.5	0.07%	7.76%	8.09%	295	-11.3	228	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.67	09.16.07	6.83%	100.5	-0.07%	6.62%	6.79%	187	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.44	04.07.07	7.50%	96.9	0.12%	8.44%	7.74%	376	-14.1	296	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.82	05.05.07	8.63%	99.8	0.10%	8.69%	8.65%	401	-15.2	321	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.82	12.16.06	8.88%	99.3	-0.06%	9.10%	8.93%	436	-4.7	362	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-13	15.05.13	5.28	11.15.06	6.48%	102.5	0.03%	6.01%	6.32%	133	-8.4	20	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.96	02.11.07	6.23%	101.2	-0.01%	5.83%	6.16%	109	-6.1	35	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.40	11.19.06	9.75%	102.7	-0.01%	7.87%	9.50%	306	-14.7	239	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.21	11.12.06	9.00%	100.9	0.07%	8.61%	8.92%	380	-13.0	313	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.87	12.30.06	12.00%	106.0	0.14%	10.46%	11.32%	577	-18.8	498	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
УралВТБ-07	21.09.07	0.85	03.21.07	9.00%	100.7	0.00%	8.11%	8.94%	330	--	271	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

Финансбанк-08	12.12.08	1.92	12.12.06	7.90%	101.3	-0.01%	7.20%	7.80%	238	-4.0	172	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.18	02.04.07	9.13%	101.1	0.05%	8.15%	9.03%	334	-14.7	275	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.53	12.31.06	8.63%	100.0	0.04%	8.63%	8.63%	382	-15.1	315	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

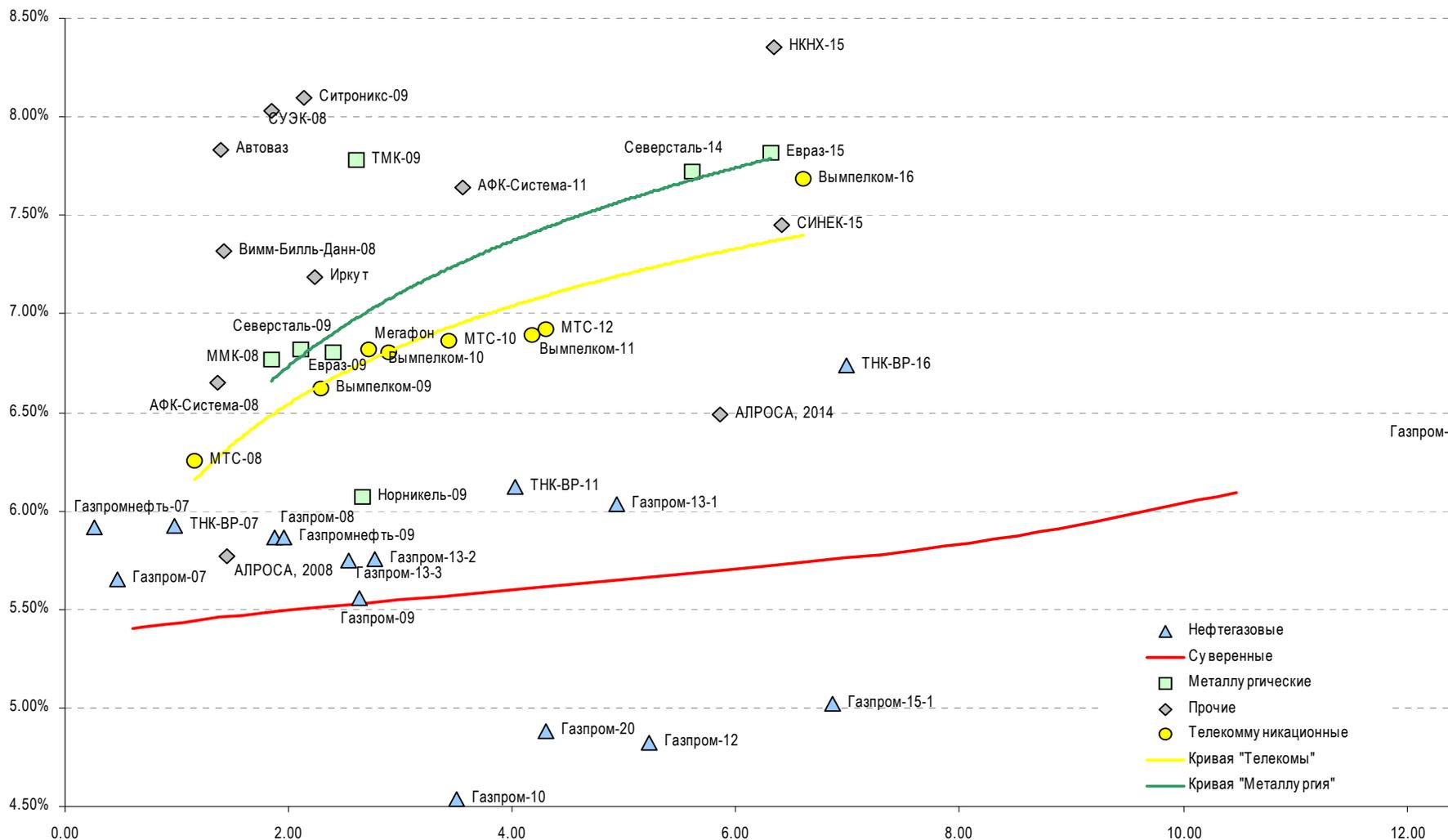
**Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	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				
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.47	04.25.07	9.13%	101.6	-0.03%	5.65%	8.98%	84	-10.0	24	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.88	04.30.07	7.25%	102.5	-0.03%	5.87%	7.07%	106	-8.3	39	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.63	04.21.07	10.50%	113.3	-0.04%	5.56%	9.27%	82	-6.9	8	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.50	09.27.07	7.80%	111.4	-0.12%	4.54%	7.00%	-14	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.23	12.09.06	4.56%	98.6	-0.04%	4.82%	4.62%	14	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.94	03.01.07	9.63%	118.6	-0.15%	6.04%	8.12%	136	-6.5	23	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.77	01.22.07	4.51%	96.7	-0.06%	5.75%	4.66%	101	-4.5	27	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.53	01.22.07	5.63%	99.7	-0.06%	5.75%	5.64%	100	-6.7	27	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.87	06.01.07	5.88%	105.8	-0.14%	5.02%	5.55%	32	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.30	02.01.07	7.20%	105.1	-0.12%	4.88%	6.85%	21	-115.0	-60	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.49	04.28.07	8.63%	127.0	0.08%	6.50%	6.79%	172	-0.1	41	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.27	02.13.07	11.50%	101.4	-0.01%	5.92%	11.34%	111	-6.2	51	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.96	01.15.07	10.75%	109.9	-0.06%	5.87%	9.78%	106	-7.7	39	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.97	05.06.07	11.00%	104.8	-0.03%	5.92%	10.49%	111	-8.0	52	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.02	01.18.07	6.88%	103.0	0.02%	6.12%	6.67%	144	-11.0	64	1 250	USD	BBB /*+	/	Baa2	/	BBB
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.99	01.18.07	7.50%	105.3	0.03%	6.74%	7.12%	204	-7.3	93	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.40	02.03.07	10.88%	110.0	-0.08%	6.81%	9.89%	207	-2.5	133	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.32	11.10.06	8.25%	102.7	-0.04%	7.82%	8.03%	313	-5.6	201	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.10	02.24.07	8.63%	103.8	-0.11%	6.82%	8.31%	201	-6.9	134	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.61	04.19.07	9.25%	108.5	-0.15%	7.72%	8.52%	303	-3.9	191	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.61	03.29.07	8.50%	101.8	-0.19%	7.78%	8.35%	304	-3.3	230	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.84	04.21.07	8.00%	102.2	-0.01%	6.77%	7.83%	196	-12.5	129	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.65	03.31.07	7.13%	102.7	-0.08%	6.07%	6.93%	133	-7.1	59	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	1.16	01.30.07	9.75%	104.1	-0.10%	6.26%	9.37%	144	-2.6	85	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.43	04.14.07	8.38%	105.1	-0.14%	6.86%	7.97%	218	-5.7	138	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.31	01.28.07	8.00%	104.7	0.01%	6.92%	7.64%	225	-10.1	144	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.29	12.16.06	10.00%	108.0	-0.06%	6.62%	9.26%	188	-10.4	114	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A

Вымпелком-10	11.02.10	2.89	02.11.07	8.00%	103.4	-0.02%	6.80%	7.73%	206	-9.2	132	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.17	04.22.07	8.38%	106.1	-0.05%	6.89%	7.89%	222	-5.8	141	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.61	11.23.06	8.25%	103.8	-0.10%	7.69%	7.95%	300	-4.4	188	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.72	12.10.06	8.00%	103.2	-0.10%	6.82%	7.75%	208	-15.9	134	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.39	04.20.07	8.50%	100.9	0.09%	7.83%	8.42%	302	-10.8	235	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.37	04.14.07	10.25%	104.8	-0.05%	6.65%	9.78%	184	-2.1	117	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.55	01.28.07	8.88%	104.4	-0.11%	7.64%	8.50%	296	-8.2	216	350	USD	B	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.44	05.06.07	8.13%	103.3	-0.05%	5.77%	7.86%	96	-4.4	29	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.85	11.17.06	8.88%	114.8	-0.02%	6.49%	7.73%	180	-4.4	68	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.24	04.10.07	8.25%	102.3	0.00%	7.19%	8.06%	238	-14.7	171	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.34	12.22.06	8.50%	100.9	-0.39%	8.35%	8.42%	367	-4.4	254	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.41	02.03.07	7.70%	101.6	-0.42%	7.45%	7.58%	277	-3.7	164	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.14	03.02.07	7.88%	99.5	-0.06%	8.09%	7.91%	328	-0.4	261	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.84	04.24.07	8.63%	101.1	0.02%	8.03%	8.53%	322	-13.9	255	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.42	11.21.06	8.50%	101.7	-0.01%	7.32%	8.36%	251	-18.7	184	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, 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	0.12	0.11								
ОБР 04002	15.03.07	0.36	0.35					1168.12			
ОФЗ 45001	15.11.06	0.03	0.03				10.0%		10.00%	5.41	15.11.06
ОФЗ 27025	13.06.07	0.60	0.57				6.9%		7.00%	9.78	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.68	0.65				9.6%		10.00%	29.32	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.74	0.71				9.6%		10.00%	23.56	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.43	1.36	101.10	0.08%	5.6%	6.2%	15.76	6.30%	0.35	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	1.05	1.00	105.10	0.31%	5.3%	9.5%	2.32	10.00%	13.97	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.17	2.05				7.4%		7.50%	10.48	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.33	2.20	99.62	-0.02%	6.1%	5.8%	63.87	5.80%	0.32	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.90	2.73	104.32	0.19%	6.0%	7.1%	20.82	7.40%	1.82	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.77	2.61	111.39	-0.11%	6.1%	9.0%	3.12	10.00%	29.32	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.74	3.52	99.90	-0.00%	6.3%	6.1%	21.11	6.10%	1.50	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.13	3.89				8.2%	4.50	9.00%	19.48	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.20	4.88	97.71	0.04%	6.5%	6.1%	51.79	6.00%	179.84	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.63	6.22	106.40	0.02%	6.6%	8.5%	163.64	9.00%	19.48	15.11.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.49	5.16	109.45	-0.02%	6.5%	8.2%	45.44	9.00%	14.30	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.05	6.65				8.5%		9.00%	86.42	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19	12.28	11.54				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.81	9.16				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.64	8.10	111.62	0.12%	6.6%	8.5%	16.43	9.50%	13.27	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.35	12.45				7.6%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.83	12.02	102.74	0.13%	6.8%	6.7%	58.10	6.90%	14.93	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

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	(4420) 7588-8400
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	Виктор Иванов
<b>Адрес</b>	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 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, 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.