

16 октября 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

	% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	4.80	2.80	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.9314	-0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	4.93	2.70	Валютный курс, \$/евро	1.2505	-0.29%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.12	0.22%	PTC	1 610.44	1.82%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.15	0.57%	DJIA	11 960.51	0.11%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.94	1.41%	S&P 500	1 365.62	0.20%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Неожиданное снижение индекса импортных цен в США позволяет предположить, что данные по инфляции на этой неделе не принесут неприятных сюрпризов и укажут на смягчение инфляционного давления. Большой ажиотаж по поводу размещения еврооблигаций Москвы свидетельствуют о сохранении интереса инвесторов к российскому риску, и возможности его усиления в случае стабилизации ситуации на нефтяном рынке.

Рублевый долговой рынок:

Инвесторы рублевого долга отреагировали покупками облигаций Газпрома на повышение рейтингов компании. На этой неделе участники рынка продолжают отслеживать динамику доллара и нефтяных котировок, а также обратят внимание на реакцию внешнедолгового рынка на выходящие в США данные по инфляции.

Новости и ключевые события:

Международные

- Индекс импортных цен в США снизился больше, чем ожидалось, на 2,1%

Российские

- Москва разместила еврооблигации объемом 407 млн евро под доходность 5,064% годовых
- S&P повысило рейтинги Газпрома и Газпромнефти на одну ступень
- Fitch присвоило банку Санкт-Петербург рейтинг дефолта эмитента на уровне В, прогноз - стабильный
- ООО "ПФПГ-Финанс" начнет 23 октября размещение по закрытой подписке облигации объемом 1,1 млрд руб
- ООО "Жилсоципотекса-Финанс" начнет 26 октября размещение облигаций объемом 600 млн руб
- **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

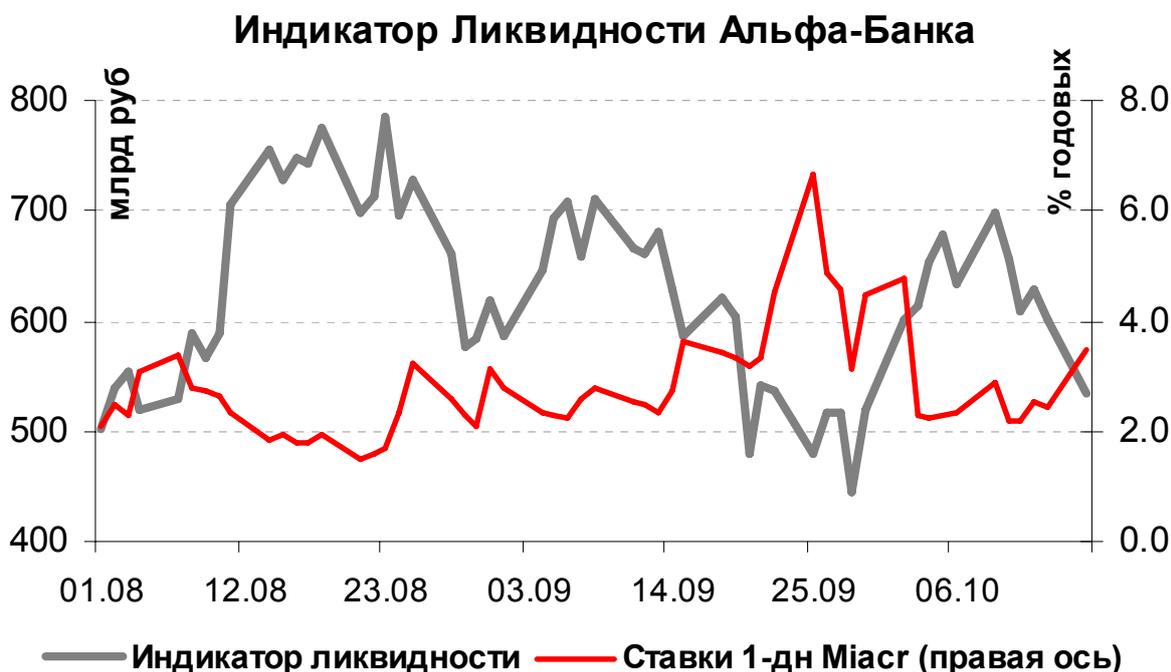
Отдел продаж:

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



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

S&P повысило рейтинги Газпрома и Газпромнефти на одну ступень

Долгосрочный корпоративный рейтинг и рейтинг приоритетного необеспеченного долга Газпрома был повышен до инвестиционного уровня: с BB+ до BBB-, что отражает улучшение результатов деятельности компании в 2006 г, говорится в сообщении агентства.

Одновременно рейтинг ОАО "Газпром нефть", 76% акций которой принадлежит Газпрому, повышен с BB до BB+. Прогнозы по обоим рейтингам — стабильные.

Fitch присвоило банку Санкт-Петербург рейтинг дефолта эмитента на уровне В, прогноз - стабильный

Краткосрочный рейтинг банка также установлен на уровне В, индивидуальный рейтинг – D и рейтинг поддержки – 5.

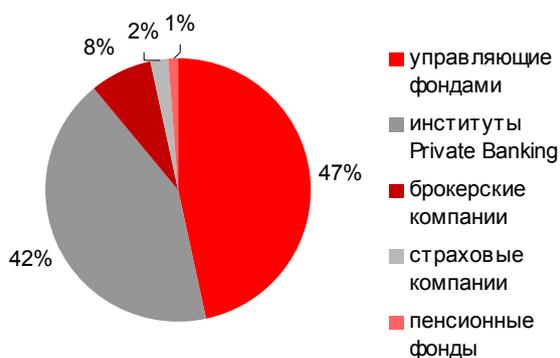
Москва разместила еврооблигации объемом 407 млн евро под доходность 5,064% годовых

Глава комитета государственных заимствований Москвы Сергей Пахомов сообщил, что спрос на еврооблигации Москвы со стороны иностранных инвесторов составил 1,84 млрд евро, что превышает объем выпуска в 4,5 раза. Доходность бумаг к среднесрочным свопам составила 102 базисных пункта, то есть размещение прошло по нижней границе заявленного диапазона. Citigroup, Deutsche Bank, Dresdner

Kleinwort и JPMorgan являются лид-менеджерами выпуска еврооблигаций.

В следующий раз Москва планирует выйти на рынок еврооблигаций в 2011 году и разместить евробонды для рефинансирования еврозайма объемом 374 млн евро.

Илл: Структура размещения еврооблигаций Москвы по группам инвесторов



Источник: данные комитета государственных заимствований Москвы

Илл: Страновая структура размещения еврооблигаций Москвы



Источник: данные комитета государственных заимствований Москвы

ООО "ПФПГ-Финанс" начнет 23 октября размещение по закрытой подписке облигации объемом 1,1 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года. Способ размещения - закрытая подписка. В круг потенциальных приобретателей облигаций входят УК «Менеджмент-Центр» и ООО "Менеджмент-консалтинг". Размещение пройдет по номиналу.

ООО "Пермская финансово-производственная группа" - один из крупнейших региональных инвестиционных холдингов. Основные отраслевые интересы ПФП-группы — это сервисное обслуживание компаний топливно-энергетического комплекса, коммерческая недвижимость, фондовый рынок, страховой и банковский бизнес, рынок телекоммуникаций.

ООО "Жилсоципотека-Финанс" начнет 26 октября размещение облигаций объемом 600 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор: ТрансКредитБанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Совет директоров Московского завода плавленных сыров КАРАТ утвердил решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций ООО «ПТПА - Финанс» (г. Пенза) на 500 млн руб

- ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций ОАО «Муниципальная инвестиционная компания» (г. Краснодар) на 500 млн руб

Внешний долг РФ

В пятницу ситуация на финансовом рынке была обусловлена публикацией данных по экономике США и динамикой товарного рынка.

Нефтяные цены продолжили рост на фоне обсуждения странами ОПЭК возможности сокращения добычи. Однако представители ОПЭК уже заявили, что сокращение будет временным и продлится столько, сколько будет нужно для стабилизации цен. Следующее заседание по этому вопросу намечено на 19 октября.

Ведущие фондовые индексы также находились в позитивной плоскости под влиянием роста нефтяных цен и ожидания сильных данных по американским компаниям.

Индекс импортных цен в США показал неожиданное снижение цен на 2,1% против ожидавшегося снижения на 1,3%, что позволяет предположить, что данные по инфляции на этой неделе не принесут неприятных сюрпризов и укажут на смягчение инфляционного давления. Объем предварительных розничных продаж также оказался ниже ожидаемого уровня, указав на замедление экономического роста. В целом данные принесли позитивные сигналы для рынка, однако американские игроки предпочли не наращивать позиции в казначейских облигациях перед выходными, тем более, что на этой неделе ожидаются ключевые данные по инфляции. Индекс цен производителей (PPI) выйдет завтра, индекс потребительских цен (CPI) – послезавтра. Сегодня ожидается лишь индикатор промпроизводства в Нью-Йорке.

Российские еврооблигации реагировали на динамику базовых активов снижением цен, опустившись в течение дня пятницы ниже 111% от номинала. Однако под влиянием позитивных данных по экономике США и роста цен на нефть спред продолжил сужение, составив к закрытию дня 107 б.п.

Сужение спреда и большой ажиотаж по поводу размещения еврооблигаций Москвы позволяют судить о том, что интерес инвесторов к российскому риску сохраняется, и в случае стабилизации ситуации на нефтяном рынке может усилиться. Однако ликвидность корпоративного сегмента остается низкой, еврооблигации Газпрома и Газпромнефти практически не отразили неожиданного повышения рейтинга. По всей видимости, и завершение выкупа ТМК своих акций у МДМ-Банка не вызовет существенной реакции – намного более значимым для инвесторов станет проведение IPO, в случае успешного завершения которого привлеченные ТМК кредиты могут быть рефинансированы.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу цены рублевого долга продолжили корректироваться вверх после снижения в первой половине недели. Облигации 1-го эшелона прибавили в цене в пределах 0,2%, на их долю пришлось порядка 22% биржевого оборота, составившего 1,3 млрд руб. Также покупки наблюдались в высоколиквидных облигациях 2-го эшелона (Русснефть, Мечел-2, Итера). Приостановка укрепления доллара на международных рынках оказала поддержку корпоративному долговому рынку. При этом, некоторый рост стоимости денежных средств, обусловленный предстоящими сегодня налоговыми выплатами, не отразился на ликвидности участников рынка рублевого долга.

В субфедеральном секторе 34% оборота было сосредоточено в трех сделках с 31-ым выпуском Москвы. Однако в целом активность торгов с муниципальными бумагами 3-го эшелона также возросла.

На этой неделе активность эмитентов несколько возрастет. Участникам будут предложено 4 выпуска суммарным объемом 8,4 млрд руб. Однако ситуация по-прежнему остается неопределенной и инвесторам не хватает четко выраженного тренда. Влияние на настрой инвесторов продолжают оказывать динамика валютного рынка и реакция участников внешнедолгового рынка на выходящие в США данные по инфляции.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб	
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.96	--	--	8.22%	14.02.07	104.52	0.17	--	6.79	79.10
Газпром-6	5 000	06.08.09	2.58	--	--	6.95%	08.02.07	100.84	0.14	--	6.72	50.31
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.73	--	--	8.50%	05.12.06	102.22	0.03	--	7.83	45.06
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	--	21.06.07	0.66	11.50%	21.12.06	100.02	0.03	11.74	--	50.59
ИТЕРА	2 000	07.12.07	1.08	--	--	9.75%	07.12.06	101.44	0.06	--	8.57	32.45
Лаверна	1 000	08.04.10	--	12.04.07	0.50	11.25%	12.04.07	100.62	0.07	10.13	--	31.19
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	06.06.10	3.16	8.40%	20.12.06	102.67	-0.01	8.35	7.83	40.48
ПромТрактор	1 500	03.07.08	--	12.07.07	0.70	9.75%	04.01.07	99.96	0.06	10.01	--	37.23
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	1.96	9.25%	15.12.06	101.28	0.06	8.76	--	60.50
УрСВИ-4	3 000	01.11.07	0.98-	--	--	9.99%	02.11.06	102.77	-0.07	--	7.33	74.46

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	0.67	12.26.06	10.00%	103.1	-0.05%	5.36%	9.70%	49	-0.7	0.65	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.86	03.31.07	8.25%	105.0	-0.01%	5.46%	7.85%	59	-2.9	3.00	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.57	01.24.07	11.00%	143.1	-0.07%	5.88%	7.69%	108	-2.4	7.35	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.49	12.24.06	12.75%	178.2	-0.21%	6.16%	7.15%	136	-1.3	10.18	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.64	03.31.07	5.00%	111.0	-0.13%	5.87%	4.50%	107	-1.2	13.05	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	1.06	11.14.06	3.00%	98.4	0.13%	4.57%	3.05%		0.0	1.03	1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.57	05.14.07	3.00%	96.0	-0.07%	5.94%	3.13%	107	-21.3	1.46	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.27	05.14.07	3.00%	89.7	-0.01%	5.61%	3.34%	85	-2.2	4.05	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва	12.10.11	4.44	10.12.07	6.45%	107.9	-0.02%	4.64%	5.98%	-12	-2.7	4.25	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	2.27	04.07.07	8.75%	99.6	0.11%	8.94%	8.79%	415	-7.2	349	200	USD	N/A / B1 / B
Альфа-07	09.02.07	0.31	02.09.07	7.75%	100.3	0.00%	6.59%	7.72%	173	-6.0	124	150	USD	BB- / Ba2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	1.60	01.02.07	7.75%	100.5	0.01%	7.43%	7.71%	257	-3.4	198	250	USD	BB- / Ba2 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.47	12.09.06	8.63%	100.1	0.04%	8.58%	8.61%	381	-3.9	313	225	USD	B / Ba3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.68	03.28.07	8.00%	103.9	0.10%	6.54%	7.70%	174	-7.3	108	250	USD	N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.53	11.26.06	7.38%	102.4	0.09%	6.70%	7.20%	194	-6.0	125	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.19	11.13.06	7.34%	101.6	0.09%	7.02%	7.22%	226	-8.8	114	500	USD	N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.51	11.25.06	7.50%	101.1	0.12%	7.18%	7.42%	241	-6.7	173	300	USD	N/A / Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.27	11.18.06	9.50%	100.5	0.04%	9.27%	9.45%	441	-10.7	382	200	USD	B- / N/A / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.76	10.30.06	8.39%	102.0	-0.04%	5.78%	8.22%	91	0.1	42	300	USD	BBB / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.91	12.21.06	6.14%	100.3	0.01%	5.68%	6.12%	82	-3.9	32	1 000	USD	BBB / A2 / N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.99	12.11.06	6.88%	102.4	0.03%	5.68%	6.71%	81	-3.6	22	550	USD	BBB / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.27	04.12.07	7.50%	106.0	0.10%	6.08%	7.07%	132	-3.1	63	450	USD	BBB / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	3.04	02.04.07	6.32%	101.1	-0.01%	5.93%	6.25%	113	-1.0	47	750	USD	BBB- / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.67	02.15.07	4.25%	98.5	0.13%	4.45%	4.32%	--	--	--	500	EUR	BBB / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.49	12.31.06	6.25%	100.7	0.07%	6.19%	6.21%	126	-3.0	3	1 000	USD	BBB / A2 / BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.87	10.30.06	7.25%	102.5	0.05%	5.94%	7.08%	108	-1.7	49	1 050	USD	BB / A3 / N/A

Газпромбанк-11	15.06.11	3.90	12.15.06	7.97%	104.1	0.00%	6.92%	7.65%	215	9.4	146	300	USD	B+	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.86	03.23.07	6.50%	97.3	-0.19%	6.91%	6.68%	212	-0.7	103	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.68	12.29.06	9.00%	101.8	0.04%	6.31%	8.84%	145	-9.3	96	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.32	03.03.07	8.63%	100.5	0.06%	8.20%	8.58%	334	-9.9	275	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.41	12.29.06	8.80%	100.8	0.10%	8.45%	8.73%	365	-7.1	299	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.47	03.10.07	8.88%	97.7	0.06%	9.25%	9.09%	446	-3.3	337	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.09	12.07.06	7.50%	100.2	-0.01%	7.30%	7.49%	244	-1.3	194	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.33	02.15.07	6.80%	99.9	0.02%	7.04%	6.81%	218	-7.2	169	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.86	01.21.07	9.75%	103.9	-0.02%	8.73%	9.39%	396	-2.4	328	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.94	01.05.07	7.17%	101.3	-0.03%	5.81%	7.08%	95	-0.9	45	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08	30.06.08	1.64	12.31.06	4.38%	97.3	-0.01%	6.04%	4.49%	117	-0.1	58	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.43	03.19.07	9.00%	100.6	-0.01%	7.57%	8.95%	271	3.8	222	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.33	02.13.07	9.13%	100.6	-0.00%	6.97%	9.07%	211	-6.5	161	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.29	11.12.06	8.25%	99.7	0.00%	8.39%	8.28%	359	-2.4	294	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.31	02.09.07	9.00%	100.9	-0.00%	5.88%	8.92%	101	-10.2	52	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.26	03.27.07	8.00%	100.0	0.04%	7.99%	8.00%	313	-4.3	254	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.03	10.27.06	10.25%	100.1	0.00%	6.10%	10.24%	124	-40.0	75	72	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.43	04.04.07	8.75%	100.6	-0.07%	8.57%	8.70%	380	1.6	311	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.69	01.29.07	6.88%	101.3	0.00%	6.06%	6.78%	119	1.9	60	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.56	03.29.07	6.20%	99.8	0.04%	6.26%	6.21%	150	-3.3	81	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.73	02.11.07	6.50%	100.4	-0.06%	6.23%	6.47%	136	-2.6	77	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.85	10.31.06	8.00%	98.8	0.00%	8.65%	8.10%	379	-11.1	320	100	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.71	01.09.07	7.63%	100.7	0.07%	6.57%	7.57%	171	-9.2	121	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.59	12.24.06	9.75%	104.4	-0.04%	8.06%	9.34%	326	0.6	261	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.57	11.29.06	6.88%	102.6	0.15%	6.14%	6.70%	137	-6.6	68	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.24	11.16.06	7.18%	104.4	0.07%	6.34%	6.87%	155	-4.6	46	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.49	04.14.07	8.75%	100.7	0.01%	7.30%	8.69%	244	10.3	194	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.93	03.28.07	7.80%	100.2	-0.04%	7.53%	7.78%	267	7.1	217	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.31	02.08.07	6.72%	99.9	0.00%	7.04%	6.73%	218	16.3	168	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.40	10.21.06	8.13%	100.7	0.07%	7.62%	8.07%	276	-2.3	217	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.73	09.16.07	6.83%	100.5	0.09%	6.63%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.50	04.07.07	7.50%	97.0	0.08%	8.40%	7.73%	364	1.3	295	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.72	11.05.06	8.63%	99.4	0.10%	8.78%	8.68%	401	2.9	333	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.88	12.16.06	8.88%	99.0	-0.02%	9.24%	8.97%	444	10.2	378	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-06	24.10.06	0.02	10.24.06	7.24%	100.1	-0.05%	0.86%	7.23%	-400	-161.2	--	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.33	11.15.06	6.48%	101.5	0.12%	6.19%	6.38%	140	-1.9	32	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	3.02	02.11.07	6.23%	100.6	0.06%	6.01%	6.19%	121	-4.1	55	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.46	11.19.06	9.75%	102.4	-0.02%	8.12%	9.52%	325	-3.5	266	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.27	11.12.06	9.00%	101.3	-0.03%	8.44%	8.89%	357	-7.8	298	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.92	12.30.06	12.00%	105.1	0.00%	10.70%	11.42%	593	2.4	524	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.97	12.12.06	7.90%	101.3	0.13%	7.24%	7.80%	237	-5.2	178	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.24	02.04.07	9.13%	101.1	-0.04%	8.16%	9.02%	330	5.9	280	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.58	12.31.06	8.63%	100.0	-0.03%	8.58%	8.62%	372	1.6	313	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

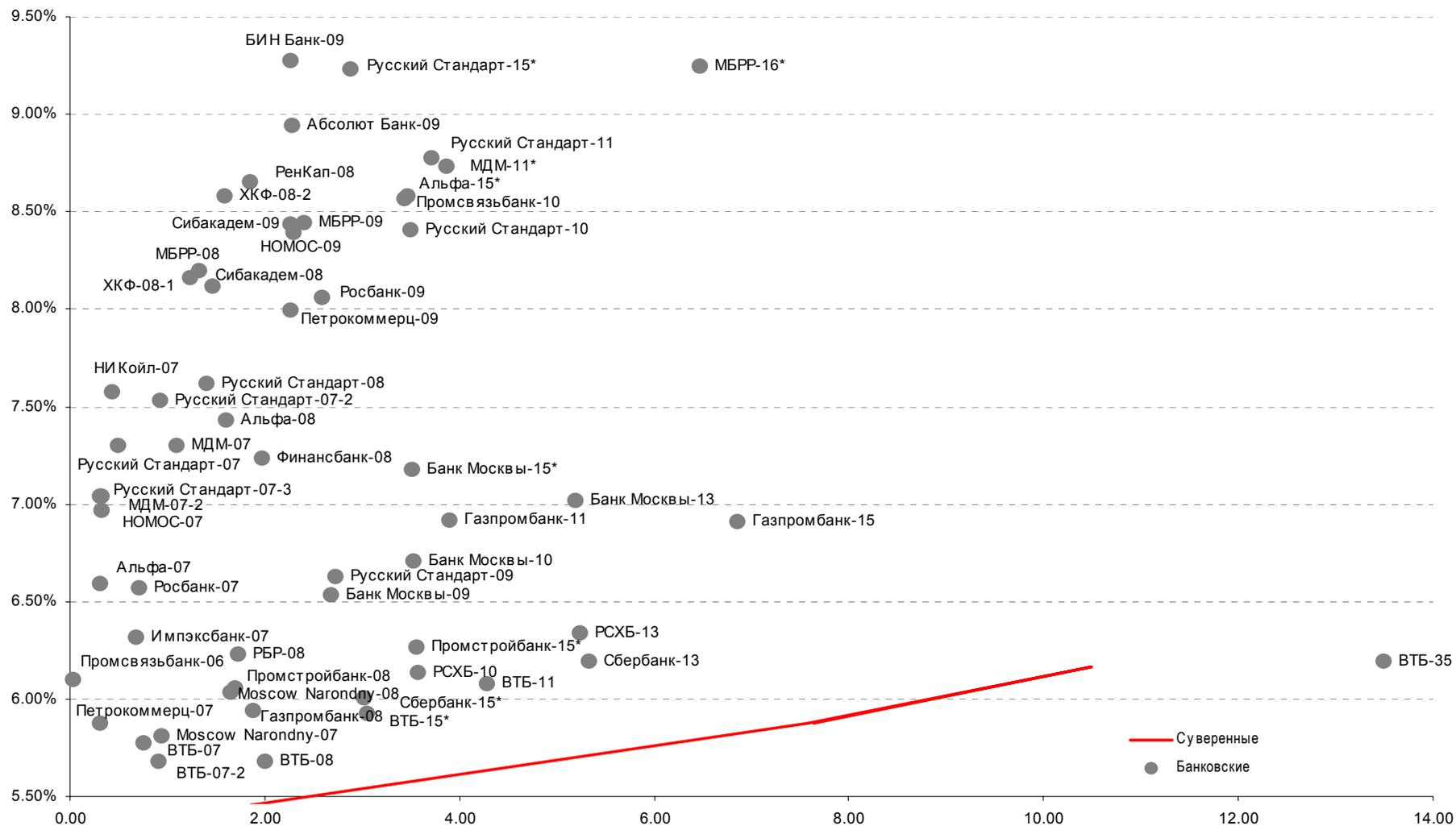
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	0.50	10.25.06	9.13%	101.8	-0.02%	5.54%	8.96%	68	-1.2	18	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.87	10.30.06	7.25%	102.5	0.05%	5.94%	7.08%	108	-1.7	49	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.57	10.21.06	10.50%	113.2	-0.01%	5.67%	9.28%	88	-1.3	22	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.56	09.27.07	7.80%	111.2	0.04%	4.62%	7.01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.28	12.09.06	4.56%	97.9	0.11%	4.97%	4.66%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.99	03.01.07	9.63%	118.0	0.02%	6.17%	8.16%	141	-0.3	29	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.83	01.22.07	4.51%	96.3	-0.03%	5.87%	4.68%	107	-2.6	--	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.59	01.22.07	5.63%	99.3	0.01%	5.92%	5.67%	112	0.1	--	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.91	06.01.07	5.88%	104.8	0.06%	5.17%	5.61%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23.09.15	6.86	03.23.07	6.50%	97.3	-0.19%	6.91%	6.68%	212	-0.7	103	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01.02.20	4.25	02.01.07	6.05%	104.8	-0.00%	6.05%	5.77%	128	1.5	59	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	11.94	10.28.06	8.63%	123.5	0.10%	6.74%	6.98%	180	-4.0	58	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.33	02.13.07	11.50%	101.8	-0.02%	5.85%	11.30%	99	14.0	49	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	2.02	01.15.07	10.75%	109.9	0.02%	5.95%	9.78%	108	0.0	49	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20.11.06	0.09	11.20.06	12.75%	100.6	-0.01%	5.92%	12.67%	105	-28.7	56	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.98	11.06.06	11.00%	105.1	0.01%	5.92%	10.46%	106	-3.7	56	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.08	01.18.07	6.88%	102.4	-0.01%	6.27%	6.71%	151	-1.6	82	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.03	01.18.07	7.50%	104.3	0.02%	6.89%	7.19%	209	-2.9	101	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.46	02.03.07	10.88%	109.7	0.02%	7.00%	9.92%	220	-2.6	154	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.35	11.10.06	8.25%	101.3	0.61%	8.04%	8.14%	325	-13.3	216	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.16	02.24.07	8.63%	103.6	0.17%	6.95%	8.33%	208	-2.9	149	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.42	10.19.06	9.25%	107.2	0.06%	7.96%	8.63%	317	-5.1	208	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ММК-08	21.10.08	1.83	10.21.06	8.00%	101.9	0.12%	6.95%	7.85%	209	-8.6	150	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.71	03.31.07	7.13%	101.9	0.03%	6.41%	6.99%	161	-2.1	95	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.22	01.30.07	9.75%	104.0	0.03%	6.44%	9.37%	158	-5.9	109	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.49	04.14.07	8.38%	103.8	-0.02%	7.25%	8.07%	249	-1.9	180	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.35	01.28.07	8.00%	101.7	-0.03%	7.60%	7.87%	284	-0.1	215	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.35	12.16.06	10.00%	107.7	0.03%	6.79%	9.29%	199	-2.3	134	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.95	02.11.07	8.00%	102.8	0.03%	7.02%	7.78%	223	-2.7	157	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.06	10.22.06	8.38%	105.1	-0.05%	7.15%	7.97%	238	-1.1	169	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.63	11.23.06	8.25%	101.8	-0.11%	7.97%	8.10%	318	-1.6	209	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A

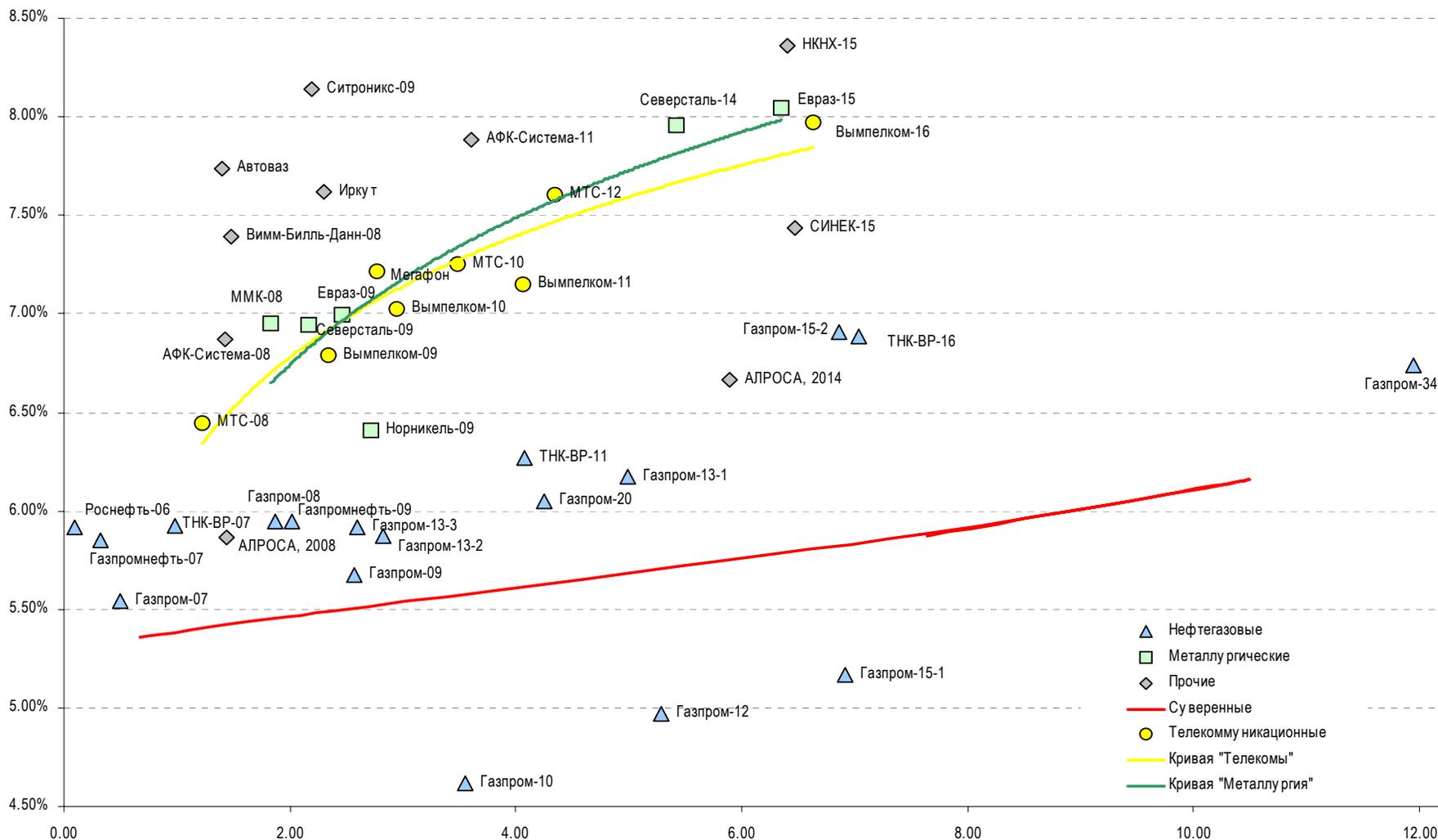
Мегафон	10.12.09	2.78	12.10.06	8.00%	102.2	0.12%	7.22%	7.83%	242	-9.9	176	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.39	10.20.06	8.50%	101.1	-0.08%	7.74%	8.41%	287	2.7	228	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.42	04.14.07	10.25%	104.7	-0.03%	6.87%	9.79%	201	1.4	142	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.60	01.28.07	8.88%	103.5	-0.06%	7.88%	8.57%	311	-1.3	243	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.44	11.06.06	8.13%	103.3	0.09%	5.87%	7.86%	100	-6.0	41	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.90	11.17.06	8.88%	113.6	0.07%	6.67%	7.81%	187	-4.0	79	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.29	04.10.07	8.25%	101.4	0.00%	7.62%	8.14%	282	5.2	216	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.40	12.22.06	8.50%	100.8	0.00%	8.36%	8.43%	357	-7.5	248	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.47	02.03.07	7.70%	101.7	0.02%	7.44%	7.57%	265	-4.6	156	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.19	03.02.07	7.88%	99.4	0.11%	8.14%	7.92%	327	-5.3	268	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.48	11.21.06	8.50%	101.6	0.02%	7.39%	8.36%	252	-3.4	193	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	0.17	0.17	99.26	-0.13%	4.4%		10.07			
ОБР 04002	15.03.07	0.42	0.42					3262.97			
ОФЗ 45001	15.11.06	0.09	0.09				9.9%	0.00	10.00%	3.97	15.11.06
ОФЗ 27025	13.06.07	0.65	0.62				6.9%	15.86	7.00%	5.75	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.74	0.70				9.6%		10.00%	23.56	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.80	0.76				9.6%		10.00%	17.81	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.47	1.39	101.30	-0.01%	5.5%	6.2%	49.38	6.30%	12.43	01.11.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.11	1.05	105.49	0.04%	5.2%	9.5%	6.64	10.00%	8.22	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.23	2.10	101.56	0.15%	6.1%	7.4%		7.50%	6.16	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.36	2.22	99.75	-0.10%	6.0%	5.8%	9.99	5.80%	11.44	01.11.06
ОФЗ 25057	20.01.10	2.90	2.74	104.38	0.00%	6.0%	7.1%	15.65	7.40%	16.02	25.10.06
ОФЗ 46003	14.07.10	2.82	2.66	111.74	0.12%	6.1%	8.9%	7.82	10.00%	23.56	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.74	3.52	100.00	0.08%	6.2%	6.1%	18.49	6.10%	13.20	25.10.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.19	3.94	110.45	-0.01%	6.3%	8.1%		9.00%	14.30	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.96	4.65	97.65	-0.19%	6.5%	6.1%	0.32	6.00%	176.38	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.69	6.28	106.66	-0.00%	6.5%	8.4%	241.92	9.00%	14.30	15.11.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.55	5.21	109.60	-0.01%	6.5%	8.2%		9.00%	9.12	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.09	6.68				8.6%		9.00%	81.25	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19	12.29	11.55				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.88	9.23				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.69	8.16	111.79	0.03%	6.6%	8.5%	96.33	9.50%	7.81	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.43	12.54				7.5%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.89	12.07				6.7%		6.90%	10.96	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

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, 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.