

24 октября 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, %	4.79	4.20	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.8804	0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	4.91	4.90	Валютный курс, \$/евро	1.2546	-0.57%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.49	-2.16%	PTC	1 618.26	-0.75%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.60	-0.65%	DJIA	12 116.91	0.95%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.27	-0.50%	S&P 500	1 377.02	0.62%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ:

Финансовые рынки сосредоточились на ожидании заседания ФРС по ставкам. Сегодня будет опубликован индекс деловой активности, рассчитываемый ФРБ Ричмонда.

Важным фактором риска для развивающихся рынков остаются цены на нефть, вновь продемонстрировавшие вчера снижение.

#### Рублевый долговой рынок:

Давление со стороны денежного рынка усиливается, приводя к продажам на вторичном рынке рублевого долга. Сегодня дополнительное давление на цены будет оказывать большой объем первичного предложения.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Газпромбанка до BB+, прогноз стабильный
- S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Внешторгбанка и Внешторгбанк-24 на одну ступень до BBB+, прогноз стабильный
- Банк Зенит разместил выпуск 3-летних еврооблигаций объемом \$200 млн по ставке купона 8,75% годовых
- Нижегородская область начнет 26 октября размещение 3-го выпуска облигаций на 2 млрд руб
- **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

#### Отдел продаж:

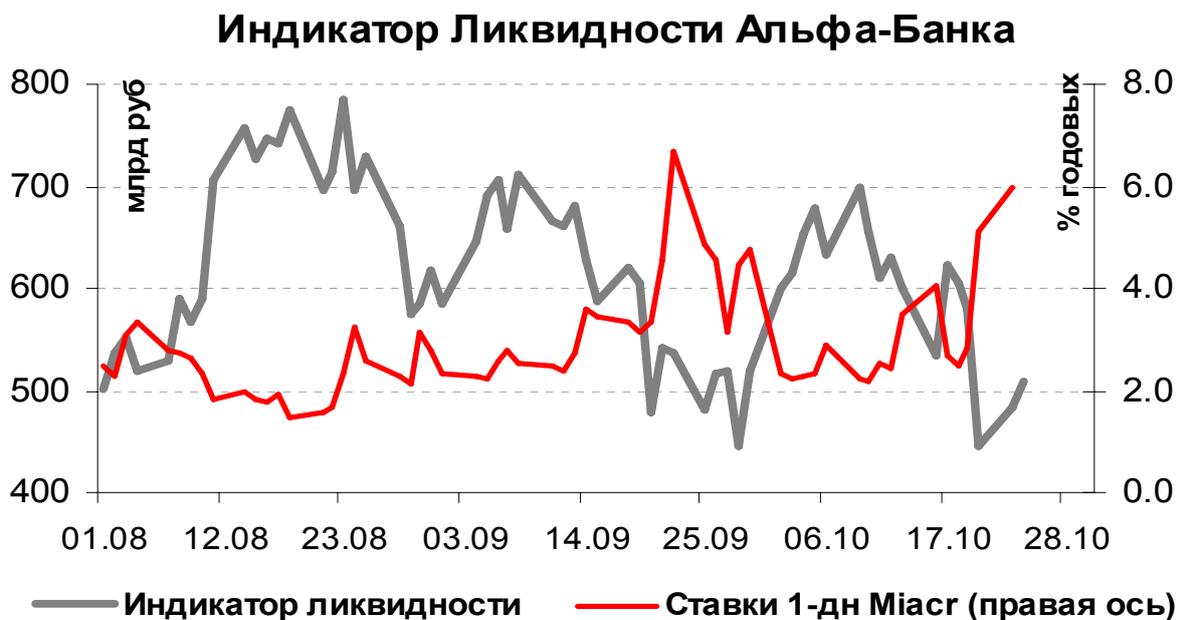
Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

#### 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



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**

### **S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Газпромбанка до BB+, прогноз стабильный**

Одновременно рейтинг по национальной шкале был повышен до ruAA+ с ruAA. Краткосрочный кредитный рейтинг банка подтвержден на уровне B.

Несмотря на повышение рейтинга Газпромбанка агентством S&P, он по-прежнему относится к спекулятивной шкале и на 4 ступени отстает от рейтинга банка, присвоенного агентством Moody's (на уровне A-3).

*Тем не менее, вероятно позитивное влияние данного события на динамику рублевых и валютных облигаций Газпромбанка. В частности, мы неоднократно указывали на недооцененность рублевых облигаций ГПБ относительно кривой доходности 1-го эшелона. Спред к облигациям Газпрома составляет порядка 50 б.п.*

### **S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Внешторгбанка и Внешторгбанк-24 на одну ступень до BBB+, прогноз стабильный**

Рейтинг банков по национальной шкале был повышен до ruAAA с ruAA+. Одновременно подтвержден краткосрочный рейтинг контрагента на уровне A-2.

*Присвоенный рейтинг является максимальным для российских эмитентов. Аналогичным уровнем рейтинга, соответствующем суверенному, обладает только ВЭБ.*

### **Банк Зенит разместил выпуск 3-летних еврооблигаций объемом \$200 млн по ставке купона 8,75% годовых**

Размещение прошло по нижней границе заявленного диапазона: ранее ориентир доходности LPN был установлен на уровне 8,75-9,0% годовых. Лид-менеджером выпуска является Citibank.

### **Нижегородская область начнет 26 октября размещение 3-го выпуска облигаций на 2 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение пройдет по номиналу в форме конкурса по определению ставки купона на 1-ый год размещения. В дальнейшем ставка купона по облигациям будет снижаться ежегодно на 25 б.п. Организаторы займа: ВТБ, ИБ КИТ-Финанс, Росбанк.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций банка "Русский стандарт"
- ГК "Русский монолит" приняла решение о размещении 5-летних облигаций на 1 млрд руб
- Свердловэнерго планирует в феврале 2007 г разместить облигации на 1,5 млрд руб сроком обращения 3-5 лет
- ООО «Терна-Финанс» установило по облигациям ставку 5-8-го купонов в размере 1% годовых

## **Внешний долг РФ**

Цены на рынке российских еврооблигаций снизились под влиянием отрицательной динамики US Treasuries. Несмотря на паузу в ставках ФРС долгосрочная тенденция роста доходностей базовых активов пока не переломлена. Рынок на 100% учитывает сохранение прежней ставки до конца года, поэтому позитивные для долгового рынка сигналы в лице дефляции и замедления роста экономики заложены в цены. Российский спред стабилизировался на уровне 106 б.п.

Индикативные цены корпоративных бумаг, которые на прошлой неделе показали положительную динамику и сужение спреда к суверенной кривой, вчера просели в результате снижения цены бенчмарка.

Финансовые рынки сосредоточились на ожидании заседания ФРС по ставкам, намеченного на 25 октября. Исход события практически решен. Наиболее вероятно сохранение прежней формулировки комментария, с указанием на приоритетность поступающих экономических данных. Сегодня будет опубликован индекс деловой активности, рассчитываемый ФРБ Ричмонда.

Важным фактором риска для развивающихся рынков остаются цены на нефть: вчера цены вновь продемонстрировали снижение, а сегодня цены спот опустились ниже \$57 за баррель. ОПЭК уже снизила ежедневную добычу на 1,2 млн баррелей в день, однако это не привело к стабилизации. Очередная встреча организации пройдет 14 декабря в столице Нигерии – Абудже. На повестке дня стоит вопрос сокращения добычи «черного золота» еще на 500 тыс баррелей. Для российских компаний уровень \$55-60 за баррель не является стрессовым, напротив, обеспечивает психологический комфорт. Однако дальнейшее снижение может повлечь за собой массовый пересмотр бюджетов компаний на следующий год.

## **Рынок рублевых корпоративных облигаций**

Давление со стороны денежного рынка на сектор рублевого долга вчера усилилось. Ставки МБК по однодневным кредитам возросли до 6-8% годовых для банков 1-го круга, банки воспользовались операциями РЕПО с Банком России, объем привлечения превысил 15 млрд руб.

Как следствие, на рублевом долговом рынке активизировались продажи, день был нетипично активным для понедельника. В то же время, основной объем предложения был зафиксирован в облигациях 3-го эшелона и снижение котировок практически не затронуло сектор «голубых фишек». В секторе муниципального долга также возросло предложение бумаг, снижение котировок составляло в среднем 0,05-0,1%.

Сегодня дополнительное давление на рынок окажет большой объем предложения новых выпусков. Объем эмиссий, запланированных на сегодня, составляет 7 млрд руб. Однако значительная сумма купонных выплат (порядка 1 млрд руб) может частично скомпенсировать проблемы с рублевой ликвидностью.

**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
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.98	--	--	7.10%	15.12.06	100.47	-0.07	--	6.97	31.15
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	26.06.07	0.66	7.80%	26.12.06	100.10	-0.08	7.76	--	55.05
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	--	19.03.09	2.19	8.30%	30.12.06	100.24	-0.01	8.44	--	117.06
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.25	8.49%	13.02.07	100.15	-0.11	8.52	--	30.96
Криогенмаш-2	500	08.07.08	--	13.07.07	0.69	9.75%	09.01.07	100.61	-0.10	9.00	--	30.18
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	3.13	8.40%	20.12.06	100.80	-0.09	8.30	--	45.36
PROвиант	500	08.03.07	0.37	--	--	12.00%	08.03.07	100.50	0.06	--	10.79	51.44
Роспечать	450	14.12.06	0.14	--	--	13.00%	14.12.06	101.25	0.81	--	4.06	88.15
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	--	28.02.08	1.27	9.25%	30.11.06	102.72	0.71	7.31	--	91.95
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.42	16.11.06	--	13.80%	18.02.07	114.57	-0.16	--	8.10	35.86

Источник: ММББ, 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, ГлавМоссстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмоссстрой-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	0.65	12.26.06	10.00%	103.0	-0.01%	5.37%	9.71%	49	-1.8	0.63	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.84	03.31.07	8.25%	104.9	-0.03%	5.49%	7.86%	61	0.0	2.98	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.55	01.24.07	11.00%	143.3	-0.02%	5.85%	7.67%	106	-0.1	7.34	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.49	12.24.06	12.75%	178.7	0.00%	6.13%	7.13%	135	0.0	10.17	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.63	03.31.07	5.00%	111.3	-0.06%	5.84%	4.49%	106	0.0	13.05	20 310	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Минфин</b>																		
Минфин-7	14.11.07	1.03	11.14.06	3.00%	98.4	0.02%	4.57%	3.05%		0.0	1.01	1 322	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.55	05.14.07	3.00%	96.0	-0.02%	5.97%	3.13%	110	0.0	1.44	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.25	05.14.07	3.00%	89.7	-0.04%	5.61%	3.34%	85	0.1	4.03	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
<b>Муниципальные</b>																		
Москва-11	12.10.11	4.42	10.12.07	6.45%	108.0	-0.02%	4.61%	5.97%	--	--	4.23	374	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	8.08	10.20.07	5.06%	100.1	0.00%	5.05%	5.06%	--	--	7.69	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	2.25	04.07.07	8.75%	99.8	-0.00%	8.85%	8.77%	397	-7.3	337	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.29	02.09.07	7.75%	100.3	-0.02%	6.62%	7.73%	174	-1.1	125	150	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Альфа-08	02.07.08	1.58	01.02.07	7.75%	100.5	0.01%	7.40%	7.71%	252	0.0	192	250	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Альфа-09	10.10.09	2.69	04.10.07	7.88%	100.0	0.11%	7.86%	7.87%	305	0.0	237	400	USD	N/A	/	Ba2	/	N/A
Альфа-15*	09.12.15	3.45	12.09.06	8.63%	100.6	0.18%	8.43%	8.57%	367	0.0	295	225	USD	B	/	Ba3	/	N/A
Банк Москвы-09	28.09.09	2.66	03.28.07	8.00%	104.0	0.02%	6.46%	7.69%	166	-0.1	97	250	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.51	11.26.06	7.38%	102.7	0.01%	6.61%	7.18%	185	0.0	113	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.17	11.13.06	7.34%	102.4	0.04%	6.88%	7.17%	212	0.0	103	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.49	11.25.06	7.50%	101.6	0.02%	7.04%	7.38%	228	0.0	155	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.25	11.18.06	9.50%	100.5	-0.03%	9.26%	9.45%	438	0.0	377	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.74	10.30.06	8.39%	102.0	0.00%	5.74%	8.22%	86	-0.9	37	300	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.89	12.21.06	6.14%	100.3	-0.00%	5.69%	6.12%	82	0.0	32	1 000	USD	BBB	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.97	12.11.06	6.88%	102.3	-0.00%	5.71%	6.72%	83	-0.1	22	550	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.25	04.12.07	7.50%	106.0	0.02%	6.08%	7.08%	132	-0.1	59	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	3.02	02.04.07	6.32%	101.1	0.00%	5.92%	6.24%	112	0.0	43	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.64	02.15.07	4.25%	98.5	-0.01%	4.45%	4.31%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.46	12.31.06	6.25%	100.7	-0.00%	6.20%	6.21%	129	0.0	6	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.85	10.30.06	7.25%	102.5	0.04%	5.90%	7.07%	103	-0.2	42	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.88	12.15.06	7.97%	104.3	0.00%	6.86%	7.64%	210	-0.1	138	300	USD	B+	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	15.02.15	6.85	03.23.07	6.50%	98.3	0.30%	6.75%	6.61%	198	0.0	91	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.66	12.29.06	9.00%	101.9	-0.06%	6.10%	8.83%	123	-1.1	73	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.30	03.03.07	8.63%	100.5	-0.09%	8.19%	8.58%	332	-0.1	271	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.38	12.29.06	8.80%	100.8	0.05%	8.45%	8.73%	365	0.0	297	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.45	03.10.07	8.88%	97.7	0.03%	9.24%	9.08%	447	0.0	340	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.07	12.07.06	7.50%	100.2	0.04%	7.27%	7.48%	240	0.0	190	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.31	02.15.07	6.80%	99.9	0.02%	6.99%	6.81%	211	0.1	162	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.84	01.21.07	9.75%	103.9	0.02%	8.72%	9.38%	396	0.0	323	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.92	01.05.07	7.17%	101.3	-0.00%	5.79%	7.08%	91	-0.4	42	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.17	01.07.07	4.45%	100.8	-0.00%	3.80%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.62	12.31.06	4.38%	97.4	0.09%	6.02%	4.49%	115	0.3	54	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.71	01.06.07	6.17%	100.0	0.01%	6.18%	6.17%	138	0.0	69	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.40	03.19.07	9.00%	100.7	0.04%	7.14%	8.94%	226	-1.4	177	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.30	02.13.07	9.13%	100.6	-0.00%	6.92%	9.07%	204	-2.0	155	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.27	11.12.06	8.25%	99.9	0.09%	8.30%	8.26%	349	0.0	281	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	4.04	04.20.07	9.75%	100.3	0.00%	9.66%	9.72%	490	0.0	418	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.29	02.09.07	9.00%	100.7	-0.05%	6.48%	8.94%	160	-2.3	111	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.24	03.27.07	8.00%	99.9	0.05%	8.02%	8.00%	314	0.0	253	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.41	04.04.07	8.75%	100.4	-0.01%	8.61%	8.71%	385	0.0	313	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.67	01.29.07	6.88%	101.4	-0.02%	6.05%	6.78%	117	-0.1	56	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.54	03.29.07	6.20%	99.8	0.04%	6.24%	6.21%	148	0.0	76	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.71	02.11.07	6.50%	100.5	0.00%	6.19%	6.47%	131	0.0	70	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.83	10.31.06	8.00%	98.8	-0.01%	8.67%	8.10%	379	0.1	319	100	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.69	01.09.07	7.63%	100.7	-0.00%	6.61%	7.57%	174	-0.4	124	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.56	12.24.06	9.75%	104.1	-0.12%	8.15%	9.37%	335	-0.1	267	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.55	11.29.06	6.88%	102.8	-0.02%	6.09%	6.69%	133	0.0	61	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.23	11.16.06	7.18%	105.1	-0.03%	6.22%	6.83%	144	0.0	37	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.47	04.14.07	8.75%	100.7	0.01%	7.16%	8.69%	228	-1.1	179	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.91	03.28.07	7.80%	100.2	0.01%	7.53%	7.78%	265	-0.1	216	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.29	02.08.07	6.72%	99.9	-0.06%	7.09%	6.73%	221	0.3	172	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.43	04.21.07	8.13%	100.6	-0.07%	7.68%	8.08%	280	-0.1	220	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.71	09.16.07	6.83%	100.5	-0.01%	6.62%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.47	04.07.07	7.50%	97.0	0.07%	8.42%	7.74%	366	0.0	294	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.69	11.05.06	8.63%	99.6	-0.02%	8.73%	8.66%	397	0.0	325	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.86	12.16.06	8.88%	99.3	0.14%	9.12%	8.94%	431	0.0	363	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-13	15.05.13	5.31	11.15.06	6.48%	101.7	0.03%	6.16%	6.37%	138	0.0	31	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	3.00	02.11.07	6.23%	100.8	0.01%	5.97%	6.18%	116	0.0	48	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.44	11.19.06	9.75%	102.5	-0.14%	7.99%	9.51%	311	-0.3	251	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сивакадем-09	12.05.09	2.25	11.12.06	9.00%	101.2	-0.12%	8.46%	8.89%	358	0.0	297	351	USD	N/A	/	B1	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.90	12.30.06	12.00%	105.3	0.04%	10.63%	11.39%	587	0.0	515	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
УралВТБ-07	21.09.07	0.89	03.21.07	9.00%	100.7	-0.11%	8.22%	8.94%	335	--	285	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

Финансбанк-08	12.12.08	1.95	12.12.06	7.90%	101.6	0.06%	7.09%	7.78%	221	-0.1	160	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.21	02.04.07	9.13%	101.1	0.01%	8.17%	9.02%	329	-0.2	280	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.56	12.31.06	8.63%	100.0	-0.05%	8.64%	8.63%	376	0.0	315	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

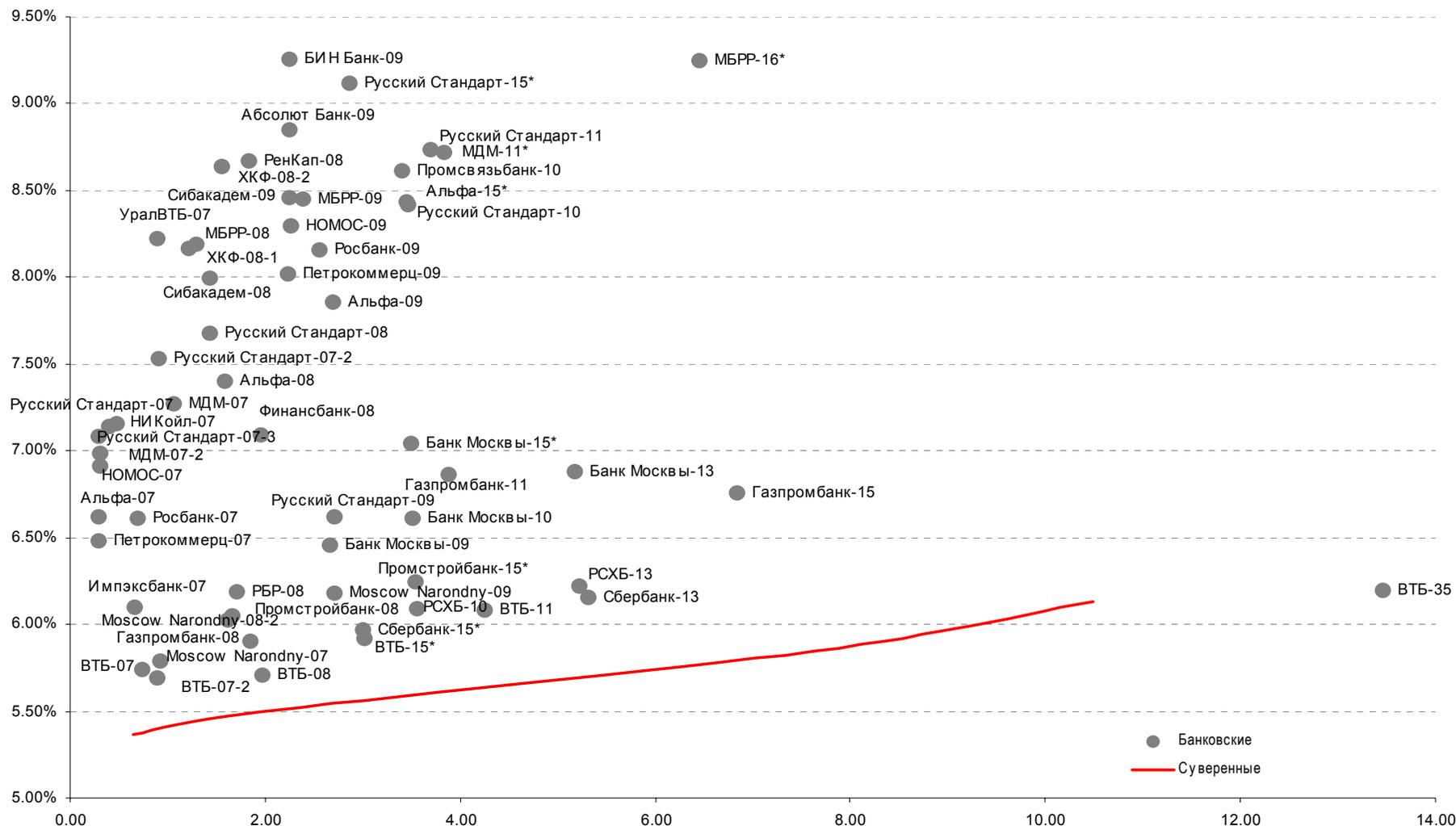
\* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность к		Спред по	Изм.	Спред к		Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет				ближайшего купона	оферте/погашению			Текущая доходность	еврооблигациям			суверенным еврооблигациям	выпуска, млн	С&P	Moodys	Fitch
<b>Нефтегазовые</b>																		
Газпром-07	25.04.07	0.48	10.25.06	9.13%	101.7	-0.01%	5.63%	8.97%	75	-1.8	26	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.85	10.30.06	7.25%	102.5	0.04%	5.90%	7.07%	103	-0.2	42	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.67	04.21.07	10.50%	113.3	0.04%	5.62%	9.27%	82	-0.4	13	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.54	09.27.07	7.80%	111.3	0.00%	4.58%	7.01%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.26	12.09.06	4.56%	98.3	0.03%	4.88%	4.64%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.97	03.01.07	9.63%	118.2	0.02%	6.12%	8.14%	136	-0.1	28	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.80	01.22.07	4.51%	96.4	0.00%	5.85%	4.68%	105	0.0	--	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.57	01.22.07	5.63%	99.3	0.02%	5.91%	5.67%	111	0.0	--	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.90	06.01.07	5.88%	105.3	0.12%	5.09%	5.58%	--	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23.09.15	6.85	03.23.07	6.50%	98.3	0.30%	6.75%	6.61%	198	0.0	91	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01.02.20	4.23	02.01.07	6.01%	104.9	-0.08%	6.01%	5.73%	125	0.0	53	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.01	10.28.06	8.63%	125.1	0.10%	6.63%	6.89%	172	0.0	49	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.30	02.13.07	11.50%	101.7	-0.01%	5.68%	11.31%	80	-5.1	31	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	2.00	01.15.07	10.75%	109.9	0.02%	5.91%	9.78%	104	-0.5	43	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20.11.06	0.07	11.20.06	12.75%	100.5	0.04%	5.87%	12.69%	100	-23.0	50	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.96	11.06.06	11.00%	105.1	-0.01%	5.87%	10.47%	99	-1.2	50	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.06	01.18.07	6.88%	102.6	-0.05%	6.23%	6.70%	147	0.0	75	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.01	01.18.07	7.50%	104.4	-0.06%	6.87%	7.18%	209	0.0	102	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
<b>Металлургические</b>																		
Евраз-09	03.08.09	2.43	02.03.07	10.88%	109.9	-0.02%	6.89%	9.90%	209	-0.3	141	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.35	11.10.06	8.25%	102.3	-0.06%	7.89%	8.06%	311	0.0	204	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.14	02.24.07	8.63%	103.7	-0.02%	6.87%	8.32%	200	-0.2	139	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.64	04.19.07	9.25%	107.9	0.15%	7.84%	8.57%	306	0.0	199	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.64	03.29.07	8.50%	101.5	-0.09%	7.92%	8.38%	312	-0.1	244	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.88	04.21.07	8.00%	102.1	0.02%	6.87%	7.84%	200	-0.2	139	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.69	03.31.07	7.13%	102.2	0.01%	6.28%	6.97%	148	-0.1	80	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
<b>Телекоммуникационные</b>																		
МТС-08	30.01.08	1.20	01.30.07	9.75%	104.0	-0.02%	6.37%	9.37%	149	-0.7	100	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.47	04.14.07	8.38%	104.2	-0.06%	7.13%	8.04%	237	-0.1	165	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A

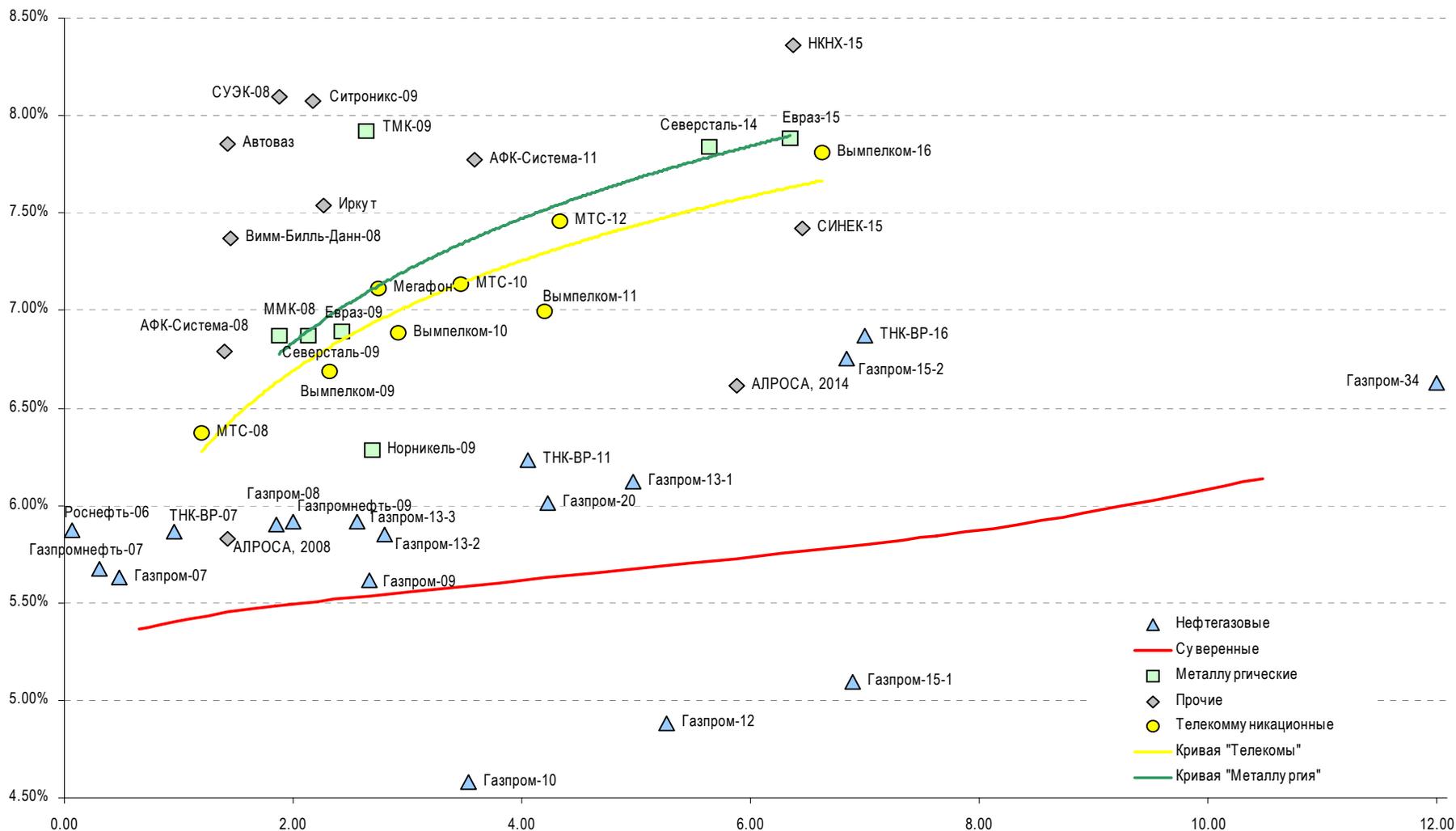
МТС-12	28.01.12	4.33	01.28.07	8.00%	102.3	0.02%	7.46%	7.82%	270	0.0	197	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.33	12.16.06	10.00%	107.9	-0.03%	6.68%	9.27%	188	-0.3	120	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.93	02.11.07	8.00%	103.2	-0.01%	6.89%	7.75%	208	-0.1	140	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.21	04.22.07	8.38%	105.7	0.02%	7.00%	7.92%	224	-0.1	151	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.63	11.23.06	8.25%	102.9	0.01%	7.81%	8.02%	303	0.0	196	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.75	12.10.06	8.00%	102.4	-0.02%	7.12%	7.81%	231	-0.1	163	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
<b>Прочие</b>																		
Автоваз	20.04.08	1.43	04.20.07	8.50%	100.9	-0.00%	7.85%	8.42%	298	-0.1	237	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.40	04.14.07	10.25%	104.8	-0.02%	6.79%	9.78%	191	-0.6	130	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.58	01.28.07	8.88%	103.9	-0.02%	7.77%	8.54%	301	-0.1	229	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.42	11.06.06	8.13%	103.3	0.00%	5.83%	7.86%	95	-0.4	34	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.88	11.17.06	8.88%	114.0	0.07%	6.61%	7.79%	183	-0.1	76	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.27	04.10.07	8.25%	101.6	0.12%	7.54%	8.12%	274	-0.1	205	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.38	12.22.06	8.50%	100.9	-0.01%	8.36%	8.43%	358	0.0	251	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.45	02.03.07	7.70%	101.7	-0.00%	7.42%	7.57%	265	0.0	158	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.17	03.02.07	7.88%	99.6	-0.00%	8.08%	7.91%	320	0.0	259	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.88	04.24.07	8.63%	101.0	0.00%	8.10%	8.54%	322	0.0	261	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.46	11.21.06	8.50%	101.6	-0.01%	7.37%	8.36%	249	-0.2	188	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.15	0.14								
ОБР 04002	15.03.07	0.39	0.37	98.20	-0.10%	4.7%		3540.88			
ОФЗ 45001	15.11.06	0.06	0.06				10.0%		10.00%	4.66	15.11.06
ОФЗ 27025	13.06.07	0.63	0.60	100.81	0.33%	5.0%	6.9%	75.61	7.00%	7.67	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.71	0.68				9.6%		10.00%	26.30	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.77	0.73				9.6%		10.00%	20.55	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.44	1.37	101.27	0.00%	5.5%	6.2%	26.33	6.30%	14.15	01.11.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.08	1.03	105.29	-0.11%	5.2%	9.5%	64.01	10.00%	10.96	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.20	2.08				7.4%		7.50%	8.22	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.33	2.20	99.95	0.10%	5.9%	5.8%	46.99	5.80%	13.03	01.11.06
ОФЗ 25057	20.01.10	2.87	2.71	104.35	-0.04%	6.1%	7.1%	109.38	7.40%	18.04	25.10.06
ОФЗ 46003	14.07.10	2.80	2.64	111.74	-0.01%	6.0%	8.9%	5.03	10.00%	26.30	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.72	3.50	100.08	0.20%	6.2%	6.1%	56.73	6.10%	14.87	25.10.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.16	3.92	110.48	0.02%	6.2%	8.1%	186.71	9.00%	16.77	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.93	4.63	98.02	0.02%	6.4%	6.1%	36.72	6.00%	178.03	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.66	6.26	106.75	0.07%	6.5%	8.4%	86.03	9.00%	16.77	15.11.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.53	5.19	109.67	0.06%	6.4%	8.2%	190.52	9.00%	11.59	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.07	6.67				8.6%		9.00%	83.71	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19	12.29	11.55				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.79	9.15	57.10	0.26%	7.0%	7.0%	0.96			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.67	8.14	111.87	0.08%	6.6%	8.5%	376.88	9.50%	10.41	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.40	12.51	81.50	0.00%	7.1%	7.5%	0.48	6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.88	12.06	102.92	0.17%	6.8%	6.7%	65.38	6.90%	12.85	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>правление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>ице-президент по работе на долговом рынке капитала</b> <b>Торговые операции</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877 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>правление 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.