

1 декабря 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.46	-6.30	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.3081	-0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	4.56	-5.20	Валютный курс, \$/евро	1.3255	0.76%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	64.42	2.45%	PTC	1 777	0.65%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	65.28	-0.58%	DJIA	12 222	-0.04%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.53	1.95%	S&P 500	1 401	0.08%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Российские еврооблигации постепенно сужают спред к КО США, демонстрируя опережающий рост цен. В декабре инвесторы ждут данных по рынку труда и заседания ФРС. Ближе к Рождеству активность рынка будет постепенно снижаться.

Рублевый долговой рынок:

Настрой инвесторов постепенно улучшается на фоне ослабления давления со стороны денежного рынка. В декабре внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку: объем запланированных размещений уже превысил 100 млрд руб.

Новости и ключевые события:

Российские

- Золотовалютные резервы РФ за период с 17 по 24 ноября возросли на \$4,5 млрд до \$283,4 млрд – ЦБР
- Минфин проведет 1 декабря доразмещение ОФЗ 25060 на 5,3 млрд руб, 25059 – на 179 млн руб, 46017 – на 4,66 млн руб и 46020 – на 608,5 млн руб
- Генеральная прокуратура РФ не возбуждала уголовные дела в отношении руководителей ГНК "Русснефть"
- НК ЛУКОЙЛ планирует 14 декабря начать размещение двух выпусков облигаций на общую сумму 14 млрд руб
- ХК Белый фрегат начнет 14 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ООО «Самарский резервуарный завод – Финанс» начнет 14 декабря 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

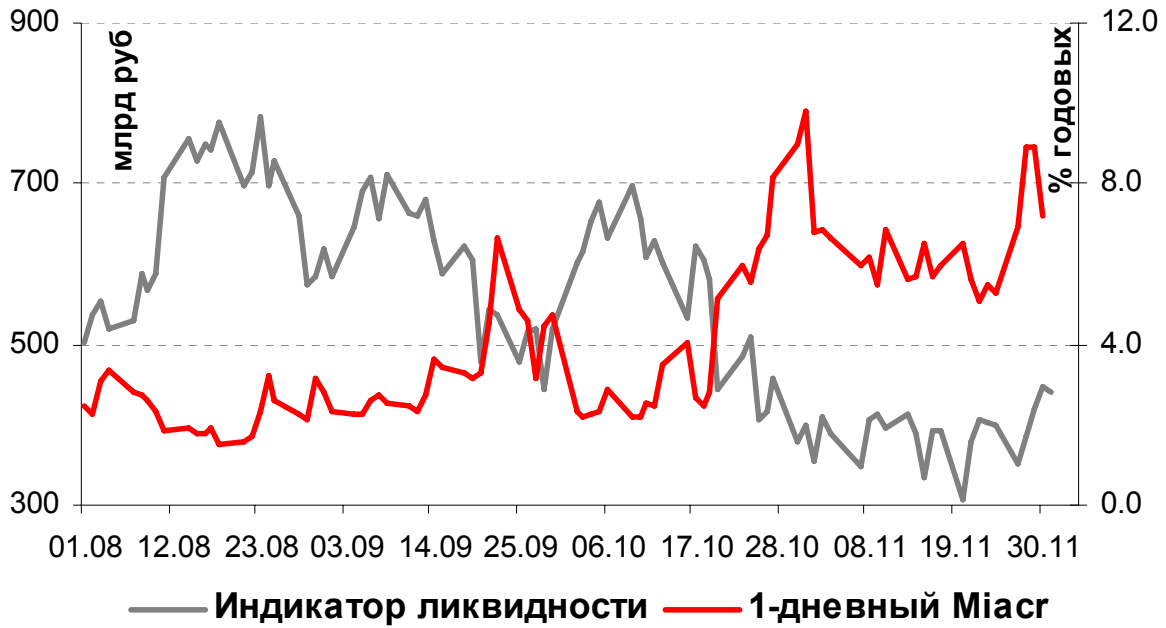
Исследовательский отдел:

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

Денежные потоки

Индикатор Ликвидности



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Генеральная прокуратура РФ не возбуждала уголовные дела в отношении руководителей ГНК "Русснефть"

Публикация статьи в "Ведомостях" ("Русснефть" увлеклась добычей" от 16.11.2006) вызвала обвал котировок облигаций Русснефти на вторичном рынке корпоративного долга. В течение одного дня котировки облигаций упали на 2% и закрепились ниже 100% от номинала. В последующие дни продажи продолжались, хотя и не носили оагрессивного характера.

Вчера в газете «Ведомости» в рубрике «Поправки» было опубликовано сообщение о том, что в статье «Русснефть» увлеклась добычей» от 16.11.2006 была допущена ошибка: Генеральная прокуратура не возбуждала уголовные дела в отношении руководителей «Аганнефтегазгеология», ЗАО «Нафта-Ульяновск», ОАО «Ульяновскнефть». Сама компания прокомментировала это сообщение следующим образом: при возбуждении уголовного дела, территориальные органы Внутренних Дел основывались на данных, полученных в результате некорректной методики оценки добычи невозобновляемых полезных ископаемых. Применяемые территориальными органами Внутренних Дел в ходе оценки понятия "квотирование" и "лимитирование" – заимствованы из требований по регулированию добычи возобновляемых ресурсов и никакого отношения не имеют к законодательным требованиям, установленным Законом о недрах и Правилами охраны недр. Данные законодательные акты не содержат терминов «квотирование» и «лимитирование». Также, таких понятий не содержится в Ст. 8 «Закона о недрах», в законе «Ограничения пользования недрами», ни в Ст. 23 закона «Основные требования по рациональному использованию и охране недр». Пункт 5 Ст. 23 закона «Основные требования по рациональному использованию и охране недр» напрямую устанавливает требование для невозобновляемых ресурсов для «обеспечения наиболее полного извлечения недр запасов». Также, требования лицензий по уровням добычи нефти для предприятий «Русснефти» названы прогнозными и подлежащими корректировке по мере разработки месторождения. В данный период «Аганнефтегазгеология» вела опытно-промышленную разработку месторождения, где уровни добычи вообще не регламентируются (решением ЦКР «Роснедра» РФ № 2995). Также, в ходе проверки было выявлено, что все требования по недопущению превышения текущего уровня добычи соблюдались на всех предприятиях «Русснефти».

В результате проверок предыдущая формулировка ("возбуждение уголовного дела в отношении руководителей предприятий НГК "Русснефть") была заменена на «возбуждение уголовного дела по факту превышения компаниями текущих уровней добычи».

Поправка относительно реального состояния дел в компании является поводом для пересмотра справедливой стоимости облигаций Русснефть в сторону повышения. Мы рекомендуем покупать облигации компании Русснефть, ожидая возвращения котировок на предыдущий уровень.

ХК Белый фрегат начнет 14 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций - 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа: ФК Уралсиб.

ХК Белый фрегат является одним из ведущих операторов российского мясного рынка. Основной вид деятельности холдинга - импорт, оптовая торговля и производство продовольственных товаров.

ООО «Самарский резервуарный завод – Финанс» начнет 14 декабря размещение облигаций объемом 600 млн руб

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа: ИГ Русские Фонды.

ОАО «Самарский резервуарный завод» является одним из крупнейших в России производителей резервуаров для хранения нефти и нефтепродуктов, газгольдеров для хранения газа, а также строительных металлоконструкций. По объемам производства резервуаров предприятие занимает 2-е место в России и охватывает около 25% российского рынка. С 2002 г ОАО «СРЗ» входит в группу компаний Волгабурмаш.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Производитель снековой продукции "Сибирский Берег" принял решение о выпуске 5-летних облигаций на 1,5 млрд руб
- ПАВА установила по облигациям ставку 7-го купона в размере 1% годовых
- ЗАО «Северный город» приняло решение о переносе на неопределенный срок даты размещения 3-го займа на 600 млн руб.
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций МДМ-Банк-3
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Сахарной компании и Дымовского колбасного производства
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО «ВМУ-Финанс» на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО «Пеноплэкс Финанс» на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО «Стоун-Финанс» на 700 млн руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО «СЗЛК-Финанс» на 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Сегодня календарь событий внешнедолгового рынка не очень насыщен событиями – будут опубликованы второстепенные цифры: ежемесячные данные по расходам на строительство (которые ожидаются чуть ниже чем данные за прошлый месяц на уровне – 0,4%). Статистика по рынку жилья продолжает демонстрировать замедление рынка. Также выйдут данные по промышленности и Prices Paid за ноябрь, которые прогнозируются чуть выше, чем за прошлый месяц: 51,8% (против 51,2%) и 49,8%(против 47,0%) соответственно.

Вышедшие накануне данные оказались не очень позитивными: при превышении личных расходов над прогнозным уровнем (+0,2% против ожиданий +0,1%), доходы оказались ниже (+0,4% против прогноза +0,5%). Это демонстрирует сохраняющееся инфляционное давление на экономику США со стороны потребителей. В то же время, еженедельные данные по безработице продемонстрировали рост, что отразилось на снижении доходностей базовых активов. Динамика российского долга отражала ситуацию на американском рынке: ценовой рост Евро-30 составил 0,45%, что привело к сужению спреда к КО США до 112 б.п.

Если после публикации сегодняшних данных настроения участников рынка останутся прежними, то возможно продолжение сужения спреда между российскими еврооблигациями и КО США. В декабре внимание инвесторов будет сконцентрировано на ключевых индикаторах рынка труда (8 декабря), заседании ФРС (12 декабря) и данных по инфляции (15 декабря).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Настрой инвесторов рублевого долгового рынка постепенно улучшается вместе с ослаблением давления со стороны денежного рынка. Тем не менее, облигации, размещавшиеся в сентябре – начале октября и выходящие сейчас на вторичный рынок, открываются, как правило, ниже номинала. Сделки вчера были сосредоточены в дальних выпусках 1-го эшелона, а также в новых бумагах (ОГК-5, группа JFC).

С наступлением декабря ожидается резкий рост объемов размещений – о своих планах по привлечению средств до конца года заявили эмитенты с общим объемом эмиссий 102 млрд руб. При этом уровень рублевой ликвидности в банковской системе может остаться пониженным всю первую половину месяца, что будет снижать эффективность привлечения для компаний-эмитентов.

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-4	6 000	06.10.11	4.13	--	--	7.30%	12.04.07	99.96	0.01	--	7.44	246.79
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.21	9.20%	14.02.07	100.21	-0.03	8.22	--	61.29
АгрикаПП	1 000	29.09.09	--	04.04.08	1.26	11.80%	03.04.07	99.96	-0.04	12.15	--	54.98
Аптеки36иб	3 000	30.06.09	2.26	03.07.08	1.45	9.89%	02.01.07	100.84	0.10	10.45	9.73	168.91
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	--	10.09.09	2.48	7.99%	12.12.06	100.60	0.12	7.97	--	45.27
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	--	24.09.07	0.78	11.50%	22.03.07	101.40	0.25	9.84	--	75.04
Группа JFC	2 000	20.10.11	--	23.10.08	1.77	9.25%	26.04.07	101.07	0.97	8.80	--	102.08
Интегра	2 000	20.03.09	2.07	--	--	10.50%	23.03.07	100.50	0.32	--	10.50	201.00
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	2.58	7.50%	05.04.07	99.95	-0.05	7.66	--	113.05
Русь-Банк	1 400	19.03.09	--	22.03.07	0.31	10.50%	22.03.07	100.10	-0.02	10.31	--	202.55

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

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	0.55	12.26.06	10.00%	102.6	-0.02%	5.34%	9.75%	73	8.2	0.53	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.73	03.31.07	8.25%	104.9	0.03%	5.33%	7.86%	72	5.4	2.88	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.49	01.24.07	11.00%	145.6	0.47%	5.61%	7.56%	115	-1.0	7.28	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.48	12.24.06	12.75%	182.2	0.49%	5.94%	7.00%	147	0.6	10.18	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.58	03.31.07	5.00%	113.6	0.45%	5.58%	4.40%	112	-0.9	13.14	20 310	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.95	05.14.07	3.00%	97.6	0.02%	5.59%	3.07%		0.0	0.92	661	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.96	05.14.07	3.00%	96.5	0.04%	6.92%	3.11%	230	4.1	1.33	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.15	05.14.07	3.00%	90.5	0.06%	5.47%	3.32%	102	4.6	3.94	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	4.32	10.12.07	6.45%	107.9	0.02%	4.59%	5.98%	--	--	4.13	374	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.98	10.20.07	5.06%	100.3	0.00%	5.02%	5.05%	--	--	7.60	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	2.15	04.07.07	8.75%	99.8	0.00%	8.84%	8.77%	423	2.1	350	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.19	02.09.07	7.75%	100.3	0.00%	6.19%	7.73%	157	4.4	85	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.48	01.02.07	7.75%	100.7	0.03%	7.30%	7.70%	269	7.4	196	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.59	04.10.07	7.88%	100.4	0.07%	7.70%	7.84%	320	1.4	237	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.35	12.09.06	8.63%	100.8	-0.01%	8.38%	8.55%	392	3.2	304	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.56	03.28.07	8.00%	104.8	0.12%	6.11%	7.63%	160	0.3	78	250	USD	N/A	/	A3	/	RRR
Банк Москвы-10	26.11.10	3.53	05.26.07	7.38%	103.9	0.06%	6.26%	7.10%	180	-1.0	93	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.26	05.13.07	7.34%	104.1	0.13%	6.55%	7.05%	210	-6.0	93	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.52	05.25.07	7.50%	103.0	0.05%	6.64%	7.28%	218	-2.3	131	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.25	05.18.07	9.50%	100.5	0.03%	9.28%	9.46%	467	4.3	395	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.65	01.30.07	8.28%	101.7	-0.01%	5.70%	8.14%	108	12.0	35	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.78	12.21.06	6.14%	100.2	0.00%	5.76%	6.13%	115	8.6	42	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.87	12.11.06	6.88%	102.3	0.02%	5.66%	6.72%	105	6.3	33	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.15	04.12.07	7.50%	107.0	0.21%	5.82%	7.01%	138	-2.7	49	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.92	02.04.07	6.32%	102.0	0.18%	5.59%	6.19%	108	1.9	25	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.54	02.15.07	4.25%	98.7	0.07%	4.42%	4.31%	-4	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.51	12.31.06	6.25%	102.8	0.22%	6.04%	6.08%	148	-0.7	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.81	04.30.07	7.25%	102.6	-0.01%	5.82%	7.07%	120	4.6	48	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.79	12.15.06	7.97%	105.7	-0.12%	6.50%	7.54%	204	-1.9	117	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.77	03.23.07	6.50%	100.4	0.12%	6.44%	6.48%	199	-2.2	83	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A

Зенит-09	27.10.09	2.61	04.27.07	8.75%	100.0	0.06%	8.75%	8.75%	425		342	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.56	12.29.06	9.00%	101.8	-0.02%	5.84%	8.84%	123	4.2	50	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.19	03.03.07	8.63%	100.9	0.08%	7.84%	8.55%	322	4.5	250	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.28	12.29.06	8.80%	101.3	0.09%	8.25%	8.69%	363	3.1	291	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.36	03.10.07	8.88%	98.5	-0.02%	9.12%	9.01%	467	5.6	351	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	0.96	12.07.06	7.50%	100.5	0.03%	7.01%	7.46%	240	4.1	167	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.21	02.15.07	6.80%	100.0	0.01%	6.61%	6.80%	200	-2.7	127	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.74	01.21.07	9.75%	104.1	0.13%	8.65%	9.37%	420	0.0	332	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.82	01.05.07	7.17%	101.1	-0.00%	5.80%	7.09%	119	9.0	46	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.07	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.81%	4.42%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.52	12.31.06	4.38%	97.8	0.05%	5.82%	4.47%	121	8.0	48	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.61	01.06.07	6.17%	100.0	0.02%	6.15%	6.17%	164	6.5	82	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.30	03.19.07	9.00%	100.6	-0.22%	6.81%	8.95%	220	3.3	147	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	0.20	02.13.07	9.13%	100.5	-0.00%	6.56%	9.08%	195	4.7	122	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.26	05.12.07	8.25%	100.8	-0.01%	7.90%	8.19%	329	-0.7	257	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.94	04.20.07	9.75%	100.6	-0.01%	9.59%	9.69%	513	2.5	425	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.19	02.09.07	9.00%	100.5	-0.00%	6.35%	8.96%	174	5.5	101	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.14	03.27.07	8.00%	99.8	-0.01%	8.07%	8.01%	346	6.9	273	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.30	04.04.07	8.75%	100.6	0.01%	8.56%	8.70%	410	0.4	323	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.56	01.29.07	6.88%	101.6	-0.01%	5.81%	6.76%	120	4.0	48	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.44	03.29.07	6.20%	100.6	0.05%	6.01%	6.16%	155	-6.1	67	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.60	02.11.07	6.50%	101.0	0.04%	5.87%	6.44%	125	8.0	53	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.80	04.30.07	8.00%	99.1	0.00%	8.52%	8.07%	391	6.8	319	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.59	01.09.07	7.63%	100.8	0.03%	6.19%	7.56%	158	4.4	85	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.46	12.24.06	9.75%	104.4	0.11%	8.00%	9.34%	349	4.2	266	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.57	05.29.07	6.88%	102.9	0.09%	6.04%	6.68%	158	-2.3	71	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.30	05.16.07	7.18%	105.7	0.11%	6.09%	6.79%	165	-2.9	48	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.37	04.14.07	8.75%	100.3	-0.12%	7.89%	8.73%	328	-9.3	255	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.81	03.28.07	7.80%	100.1	-0.04%	7.66%	7.79%	304	0.6	232	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.19	02.08.07	6.72%	100.0	0.04%	6.54%	6.72%	193	-100.8	120	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.33	04.21.07	8.13%	100.1	0.01%	8.05%	8.12%	344	6.9	272	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.60	09.16.07	6.83%	100.2	0.01%	6.75%	6.81%	224		--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.37	04.07.07	7.50%	96.3	-0.01%	8.64%	7.79%	418	1.0	331	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.75	05.05.07	8.63%	99.2	0.07%	8.84%	8.69%	438	0.0	351	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.76	12.16.06	8.88%	98.5	-0.10%	9.41%	9.01%	491	2.9	408	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.35	05.14.07	5.93%	100.8	0.18%	5.75%	5.88%	130		41	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.38	05.15.07	6.48%	103.1	0.13%	5.89%	6.28%	144	0.5	28	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	14.02.15	2.90	02.11.07	6.23%	101.8	0.15%	5.62%	6.12%	111	1.3	28	1000	USD	N/A	/	A2	/	RRR
Сибкадем-08	19.05.08	1.40	05.19.07	9.75%	102.4	-0.00%	8.01%	9.53%	340	7.0	268	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.24	05.12.07	9.00%	100.8	0.01%	8.64%	8.93%	403	2.1	331	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.81	12.30.06	12.00%	106.2	-0.05%	10.40%	11.30%	594	2.4	506	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.25	11.16.07	8.30%	101.5	0.04%	7.92%	8.18%	348		259	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.78	03.21.07	9.00%	100.6	-0.02%	8.15%	8.94%	354		281	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.85	12.12.06	7.90%	101.3	-0.02%	7.19%	7.80%	257	6.4	185	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.11	02.04.07	9.13%	100.9	0.01%	8.26%	9.04%	365	6.7	292	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.46	12.31.06	8.63%	99.9	-0.00%	8.69%	8.63%	408	9.0	336	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источники: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

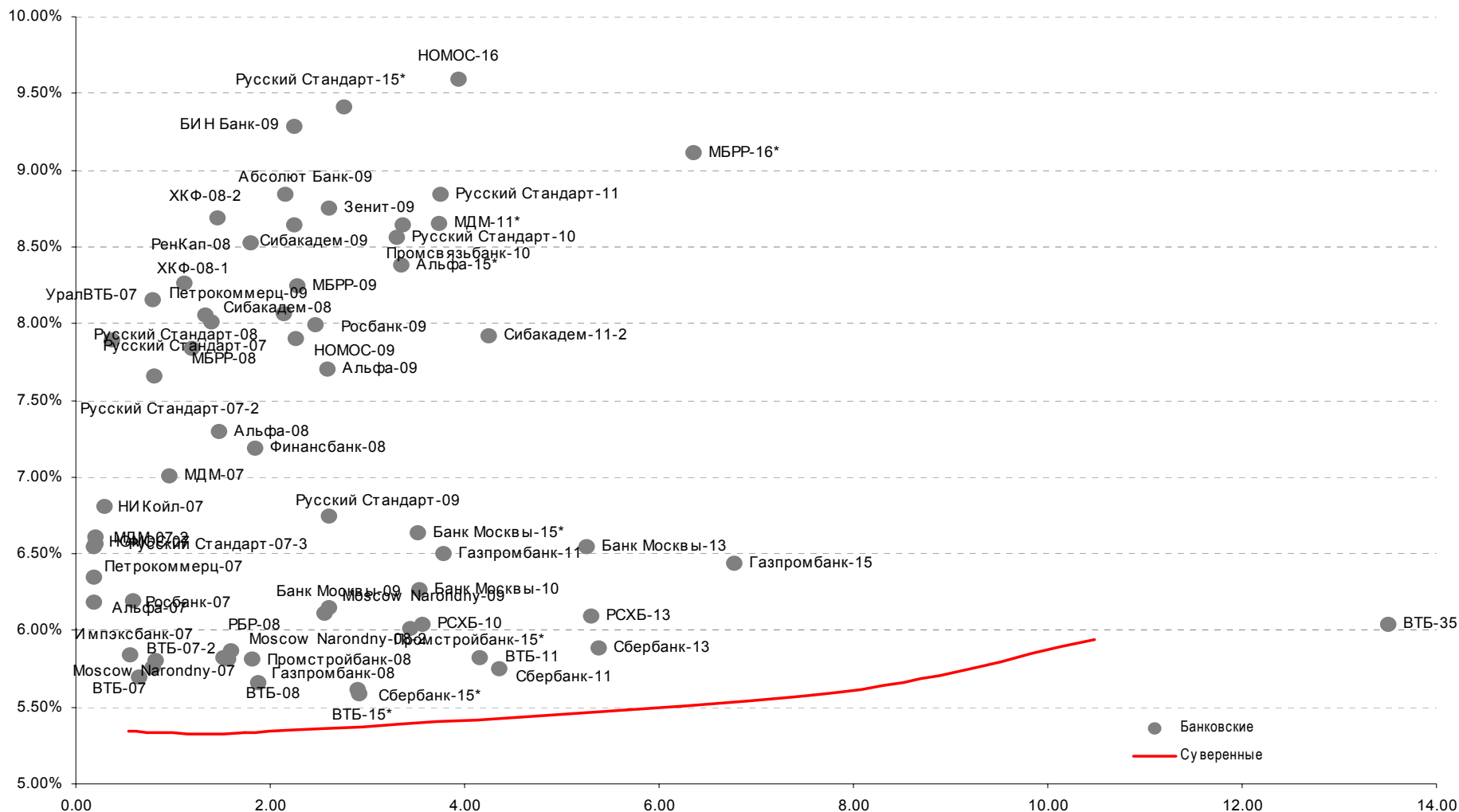
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

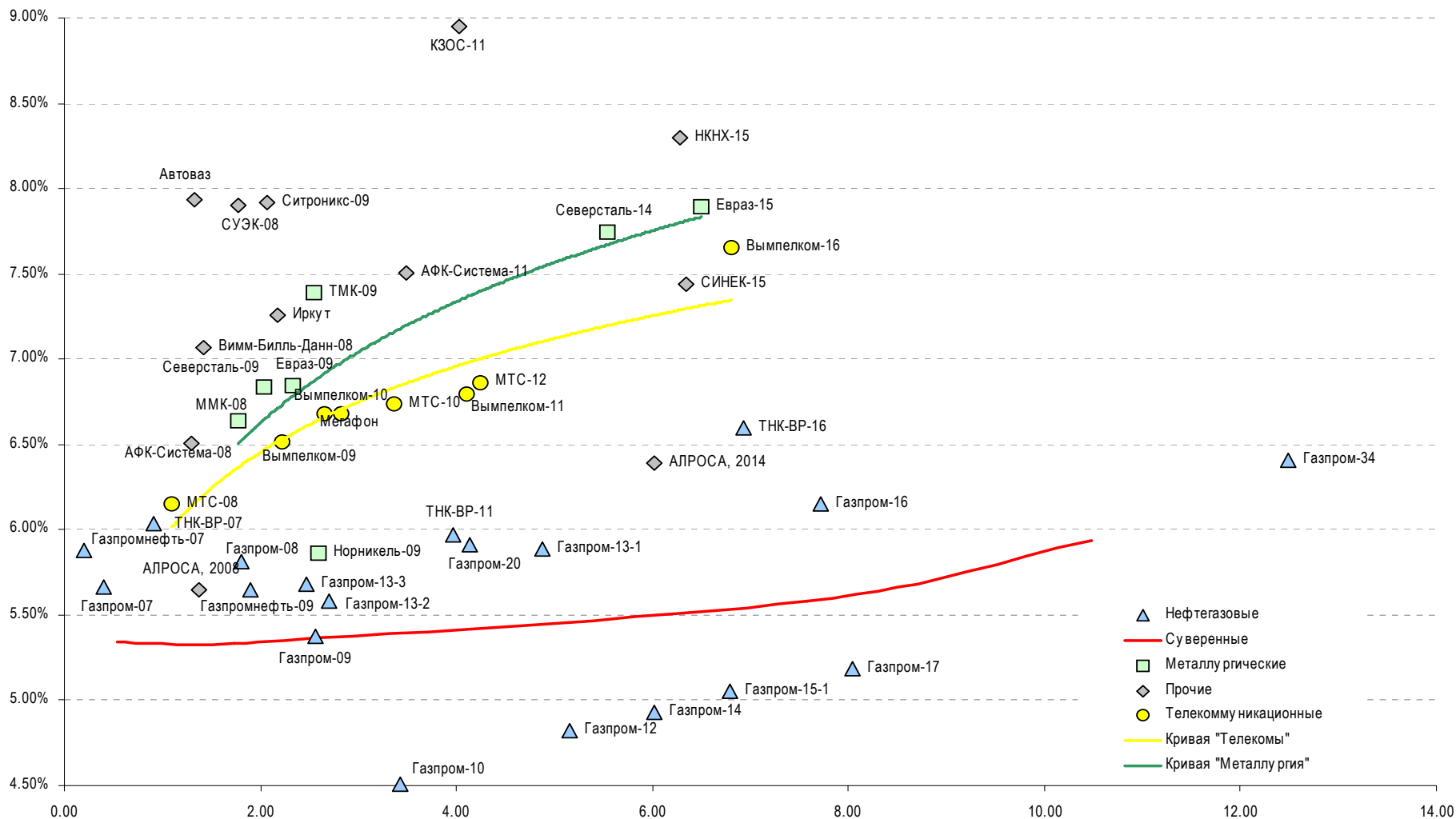
	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
	оферте/погашению	Текущая доходность																
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.40	04.25.07	9.13%	101.3	-0.02%	5.66%	9.00%	105	6.7	32	500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.81	04.30.07	7.25%	102.6	-0.01%	5.82%	7.07%	120	4.6	48	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.56	04.21.07	10.50%	113.5	0.05%	5.37%	9.25%	87	-2.3	4	700	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.43	09.27.07	7.80%	111.3	-0.03%	4.51%	7.01%	5	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.16	12.09.06	4.56%	98.7	0.00%	4.82%	4.62%	37	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.88	03.01.07	9.63%	119.3	0.15%	5.89%	8.07%	144	-3.5	28	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.71	01.22.07	4.51%	97.2	-0.02%	5.58%	4.64%	107	2.8	25	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.47	01.22.07	5.63%	99.9	0.04%	5.68%	5.63%	117	-6.1	34	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.02	02.25.07	5.03%	100.6	0.01%	4.93%	5.00%	48	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.80	06.01.07	5.88%	105.5	0.03%	5.05%	5.57%	60	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.72	11.22.07	6.21%	100.4	-0.24%	6.15%	6.19%	169	--	--	1 350	USD	BBB	/	Baa1e	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.05	03.22.07	5.14%	99.6	-0.06%	5.18%	5.16%	72	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.14	02.01.07	7.20%	105.2	0.00%	5.91%	6.84%	147	-0.1	58	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.49	04.28.07	8.63%	128.4	0.26%	6.41%	6.72%	184	-4.2	47	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.20	02.13.07	11.50%	101.1	-0.00%	5.88%	11.38%	127	0.2	54	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.89	01.15.07	10.75%	110.1	-0.08%	5.65%	9.77%	104	1.9	32	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.91	05.06.07	11.00%	104.4	-0.02%	6.04%	10.53%	142	8.0	69	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.96	01.18.07	6.88%	103.6	0.08%	5.97%	6.64%	151	-6.0	64	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.94	01.18.07	7.50%	106.3	0.08%	6.60%	7.05%	215	-5.9	99	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.33	02.03.07	10.88%	109.7	0.06%	6.84%	9.92%	223	-0.1	151	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.50	05.10.07	8.25%	102.2	0.15%	7.90%	8.07%	345	-0.3	228	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.04	02.24.07	8.63%	103.6	0.06%	6.84%	8.32%	222	7.1	150	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.54	04.19.07	9.25%	108.3	0.19%	7.74%	8.54%	330	0.4	213	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.54	03.29.07	8.50%	102.8	0.35%	7.39%	8.27%	288	-10.0	205	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.78	04.21.07	8.00%	102.4	0.04%	6.64%	7.81%	203	2.8	130	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.59	03.31.07	7.13%	103.2	0.14%	5.86%	6.90%	135	-1.5	53	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.10	01.30.07	9.75%	104.0	0.02%	6.15%	9.38%	154	-3.9	81	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.37	04.14.07	8.38%	105.5	0.23%	6.74%	7.94%	228	-8.7	141	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.24	01.28.07	8.00%	104.8	0.37%	6.86%	7.63%	242	-11.7	153	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.22	12.16.06	10.00%	108.0	-0.01%	6.51%	9.26%	190	-7.8	118	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.82	02.11.07	8.00%	103.7	0.20%	6.68%	7.71%	217	-17.7	134	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.11	04.22.07	8.38%	106.5	0.28%	6.79%	7.87%	235	-16.2	146	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.80	05.23.07	8.25%	104.0	0.35%	7.65%	7.93%	320	-3.6	204	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.65	12.10.06	8.00%	103.6	0.11%	6.68%	7.72%	217	-13.4	134	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.33	04.20.07	8.50%	100.7	0.00%	7.93%	8.44%	332	-4.1	260	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.30	04.14.07	10.25%	104.8	0.01%	6.50%	9.78%	189	-4.1	117	350	USD	B+	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.48	01.28.07	8.88%	104.8	0.64%	7.50%	8.47%	305	-14.8	217	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.37	05.06.07	8.13%	103.4	0.01%	5.65%	7.86%	104	5.8	31	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	6.02	05.17.07	8.88%	115.3	0.22%	6.39%	7.70%	195	-0.4	78	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.17	04.10.07	8.25%	102.1	0.00%	7.26%	8.08%	264	-1.0	192	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

КЗОС-11	30.10.11	4.03	04.30.07	9.25%	101.2	0.18%	8.95%	9.14%	449		361	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.28	12.22.06	8.50%	101.3	0.04%	8.29%	8.39%	385	0.9	268	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.35	02.03.07	7.70%	101.6	0.11%	7.44%	7.58%	299	10.5	183	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.07	03.02.07	7.88%	99.9	0.08%	7.92%	7.88%	331	-10.2	259	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.78	04.24.07	8.63%	101.2	0.22%	7.90%	8.52%	329	5.6	257	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.41	05.21.07	8.50%	102.0	0.06%	7.07%	8.34%	246	0.2	173	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	0.04	0.04	99.80	0.05%	5.8%		2.57			
ОБР 04002	15.03.07	0.28	0.27	98.53	0.04%	5.3%		10479.40			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.52	0.49				7.0%		7.00%	15.15	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.60	0.58				9.6%		10.00%	36.99	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.66	0.64				9.6%		10.00%	31.23	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.36	1.28	100.73	0.03%	5.9%	6.3%	249.68	6.30%	5.18	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.97	0.92	104.15	0.10%	5.9%	9.6%	179.11	10.00%	21.64	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.09	1.97	101.25	-0.25%	6.1%	7.4%	13.07	7.50%	16.23	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.26	2.13	99.52	0.07%	6.2%	5.8%	11.51	5.80%	4.77	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.82	2.65	103.70	-0.22%	6.2%	7.1%	1.04	7.40%	7.50	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.69	2.53	110.67	-0.00%	6.3%	9.0%	84.57	10.00%	36.99	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.66	3.45	99.67	0.06%	6.3%	6.1%	7.05	6.10%	6.18	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.05	3.81	109.50	-0.54%	6.4%	8.2%	0.00	9.00%	26.38	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.12	4.81	97.80	0.41%	6.5%	6.1%	50.86	6.00%	184.44	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.69	6.28	106.22	0.15%	6.6%	8.0%	26.56	8.50%	3.73	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.41	5.08	109.20	0.18%	6.5%	8.2%	8.17	9.00%	21.21	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.58	7.17				7.0%		7.50%	2.98	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.25	11.51				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.70	9.06				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.56	8.04	111.66	0.42%	6.6%	8.5%	72.58	9.50%	20.56	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.29	12.41				7.4%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.91	102.30	0.17%	6.8%	6.7%	55.11	6.90%	20.23	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
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.