

3 October 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

	% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	4.60	-2.80	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.7948	0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	4.75	-1.40	Валютный курс, \$/евро	1.2751	0.51%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	59.71	-2.70%	PTC	1 557.23	0.47%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.91	-0.03%	DJIA	11 670.35	-0.07%
Цена на нефть Urals, \$/брл	56.49	-2.67%	S&P 500	1 331.32	-0.34%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Наши опасения по поводу давления со стороны рынка бразильских еврооблигаций не подтвердились. Рынок сосредоточится на ожидании ключевых пятничных данных по рынку труда в США, которые, как ожидается, подтвердят ухудшение ситуации с занятостью, и заседания ЕЦБ по поводу ключевой ставки, которое намечено на четверг (прогнозируется повышение ставки на 25 б.п.).

Рублевый долговой рынок:

Рынок рублевого долга малоактивен в преддверии большого числа размещений, запланированных на эту неделю (на сумму 30 млрд руб). До завершения ключевых размещений (АИЖК, ОГК-5) активность останется невысокой. Потенциал роста котировок ряда телекомов сохраняется.

Новости и ключевые события:

Международные

- S&P в понедельник повысило суверенный рейтинг Аргентины до В+ с В

Российские

- Объем Стабфонда РФ на 1 октября составил 1,894 трлн руб
- **Холдинг ДОН-Строй планирует в октябре разместить ноты участия в кредите на \$200 млн**
- S&P повысило долгосрочный корпоративный рейтинг ММК на одну ступень до ВВ, прогноз стабильный
- Рейтинговые агентства повышают прогнозы рейтингов Росбанка после появления информации об увеличении участия Societe Generale в капитале банка
- Промсвязьбанк проведет 9-12 октября road-show еврооблигаций
- Группа Продимекс разместила кредитные ноты на \$100 млн со ставкой купона 10,25% годовых
- СУЭК завершила синдикацию 4-летнего кредита на \$400 млн
- Банк Северная Казна начнет 5 октября размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- Сибкадембанк планирует 18 октября начать размещение 5-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

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

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

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	26.7948	↑	0.06%
Курс доллара today	26.7985	↑	0.05%
Объем торгов today (ETC), млн \$	597		
Курс доллара tomorrow	26.7953	↓	-0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 143		
Курс евро today	33.9727	↓	-0.04%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.01		
Курс евро tomorrow	33.9791	↑	0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	9.70		

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред	
MIACR на 1 день	2.31	↓	4.75
MIBID на 1 день	1.63	↓	2.55
MIBOR на 1 день	2.82	↓	4.01
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	181	↑	110
Остатки на корсчетах, млрд руб	426	↓	444

Рынки рублевых облигаций

Рынок корпоративных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	638.2	↓	1 857.9
Средневзвешенная доходность по рынку	8.83	↑	8.34
Рынок субфедеральных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	159.1	↓	631.4

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Размещение корпоративных облигаций	-6 000
Выплаты по корпоративным облигациям	323
Выплаты по субфедеральным облигациям	481
Сальдо операций ЦБ с банками	6 800
ИТОГО	1 603

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Объем Стабфонда РФ на 1 октября составил 1,894 трлн руб

Таким образом, за сентябрь прирост Стабфонда составил 163,42 млрд руб.

Холдинг ДОН-Строй планирует в октябре разместить ноты участия в кредите на \$200 млн

Холдинг «Дон-Строй» планирует в октябре разместить дебютный выпуск валютных нот (ноты участия в кредите) в объеме \$200 млн. Срок обращения нот составит 4 года с 2-летним пут-опционом на выкуп по номиналу.

Лид-менеджером выпуска выступает Альфа-Банк. Рoad-шоу начнется 12 октября в Москве, далее представители Холдинга посетят основные мировые финансовые центры: Сингапур, Франкфурт, Женеву, Цюрих и Лондон.

Холдинг «Дон-Строй» был создан в 1994 году и на сегодняшний день представляет собой один из крупнейших строительных холдингов России с полным производственным циклом. Холдинг входит в пятерку лидеров по объемам строительства жилья в высших сегментах рынка.

Холдинг «Дон-Строй» демонстрирует высокую рентабельность бизнеса и устойчивые финансовые показатели: выручка в финансовом году, закончившемся 31.03.2006 г., составила около \$580 млн., рентабельность прибыли до уплаты процентов, налогов и амортизации – около 20%; отношение чистого долга к активам составляет чуть более 6%.

Холдинг стремится к увеличению прозрачности корпоративной структуры и находится в данный момент в процессе реорганизации. В результате трансформации Холдинга все основные контракты и денежные потоки будут консолидироваться на единую головную компанию, которая также будет держателем всех активов.

S&P повысило долгосрочный корпоративный рейтинг ММК на одну ступень до ВВ, прогноз стабильный

По национальной шкале рейтинг ММК повышен до ruAA. Как отмечается в сообщении, повышение рейтинга отражает растущее качество активов компании, улучшение операционной эффективности, снижение долговых обязательств.

ММК проводит тендер среди банков на право проведения его IPO. Размещение может состояться уже в первой половине следующего года.

Рейтинговые агентства повышают прогнозы рейтингов Росбанка после появления информации об увеличении участия Societe Generale в капитале банка

Ранее сообщалось, что Societe Generale приобрел дополнительно 10% минус одна акция Росбанка. Кроме того, у Societe Generale есть опцион на приобретение еще 30% акций российского банка. В связи с этим

событием агентство Moody's повысило прогноз рейтинга Росбанка (Ba3) до позитивного, а агентство Fitch поместило рейтинги Росбанка в список Rating Watch "Позитивный"

Промсвязьбанк проведет 9-12 октября road-show еврооблигаций

Еврооблигации выпускаются двумя траншами – субординированным и приоритетным необеспеченным. Срок и сумма займа пока не сообщается. Лид-менеджером выпуска выступает Citigroup.

Группа Продимекс разместила кредитные ноты на \$100 млн со ставкой купона 10,25% годовых

Срок обращения выпуска составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летним опционом-пут на выкуп облигаций по номиналу.

Книга заявок была заркыта 29 сентября. Организатором размещения выступил МДМ-Банк, банком-попечителем и платежным агентом - лондонское подразделение Deutsche Bank.

СУЭК завершила синдикацию 4-летнего кредита на \$400 млн

Предэкспортный кредит сроком на 4 года синдицирован банками Banque Societe Generale Vostok, Raiffeisenbank Austria и Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG. В ходе синдикации подписка составила \$513 млн, что позволило увеличить суму кредита с первоначально запланированного объема \$300 млн.

Банк Северная Казна начнет 5 октября размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: ИБ Траст.

Сибкадембанк планирует 18 октября начать размещение 5-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1 купона определяется на конкурсе в дату начала размещения облигаций. Ставки последующих купонов равны ставке первого купона. В случае выставления оферты ставки купонов фиксируются до оферты, ставки купонов после оферты определяются эмитентом.

Организатор размещения, Газпромбанк, прогнозирует ставку купона при размещении на уровне 9,3 - 9,5% годовых при наличии 3-летней оферты или 9,8-10% годовых при размещении без оферты.

Внешний долг РФ

В понедельник долговой рынок был малоактивен на фоне начала недели. Российские еврооблигации немного увеличились в цене под влиянием снижения доходности базовых активов. Позитивное настроение было обеспечено снижением индекса уплаченных цен и меньшим, чем ожидалось, значением индекса деловой активности в производстве, рассчитываемых агентством ISM. При этом данные по рынку недвижимости не продемонстрировали ожидаемого охлаждения в августе – расходы на строительство возросли вместе с вторичными продажами жилья. Такая динамика показателей объясняется сезонным фактором – в августе традиционно наблюдается рост рынка недвижимости.

Доходности 10-летних казначейских облигаций снизились на 2,8 пункта, спред суверенного российского бенчмарка Россия-30 остался практически на прежнем уровне и составил 116 б.п. Наши опасения по поводу давления со стороны рынка бразильских еврооблигаций не подтвердились – после объявления результатов 1-го тура президентских выборов фондовый индекс BOVESPA показал рост +1,67%, суверенные долговые бумаги Бразилия-40 выросли в цене почти 130,5% от номинала.

Рынок сосредоточится на ожидании ключевых пятничных данных по рынку труда в США, которые, как ожидается, подтвердят ухудшение ситуации с занятостью, и заседания ЕЦБ по поводу ключевой ставки, которое намечено на четверг (прогнозируется повышение ставки на 25 б.п.).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В предверии широкомасштабных размещений на рынке корпоративного долга, активность на вторичном рынке вчера была чрезвычайно низкой даже для понедельника. Делки носили индикативный характер и заключались внутри спреда. Бъем предложения на этой неделе составит 30 млрд руб. В том числе, инвесторам будут предложены два выпуска АИЖК (на 9 млрд руб) и дебютный выпуск ОГК-5 (на 5 млрд руб).

Мы не ожидаем заметного роста активности торгов до окончания главных размещений этой недели. Потенциал опережающего снижения доходностей по-прежнему существует у облигаций телекоммуникационных компаний, чьи рейтинги недавно были повышены (УРСИ дает премию около 50 б.п. в доходности, СЗТелеком – около 70 б.п.)

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
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.53	--	--	7.35%	15.11.06	101.75	-0.07	--	6.97	15.27
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	0.14	11.59%	23.11.06	100.11	0.03	10.85	--	15.36
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	--	10.09.07	0.88	11.50%	01.03.07	99.55	0.00	12.37	--	39.82
МКБ-2	1 000	04.06.09	--	07.06.07	0.65	10.40%	07.12.06	99.89	-0.02	10.80	--	18.98
НОМОС-7	3 000	16.06.09	--	21.12.07	1.15	8.25%	19.12.06	100.10	-0.06	8.31	--	18.02
ПИК-5	1 120	20.05.08	--	22.05.07	0.62	10.20%	21.11.06	99.33	0.00	11.78	--	16.61
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.72	--	--	7.85%	22.11.06	101.74	-0.11	--	7.59	25.44
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	1.99	9.25%	15.12.06	101.15	-0.03	8.84	--	25.29
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.67	13.11.07	1.05	10.00%	14.11.06	105.66	0.00	4.78	8.06	16.59
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	--	13.07.07	0.75	10.50%	12.01.07	99.99	0.00	10.74	--	40.00

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	0.71	12.26.06	10.00%	103.2	-0.01%	5.39%	9.69%	74	4.3	0.69	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.89	03.31.07	8.25%	105.1	0.02%	5.46%	7.85%	81	3.7	3.04	2 767	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.62	01.24.07	11.00%	144.2	0.12%	5.78%	7.63%	117	1.4	7.41	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.58	12.24.06	12.75%	180.1	0.16%	6.07%	7.08%	146	1.6	10.27	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.70	03.31.07	5.00%	111.8	0.14%	5.77%	4.47%	116	1.2	13.16	1 840	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	1.09	11.14.06	3.00%	98.3	0.03%	4.62%	3.05%		0.0	1.07	1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.61	05.14.07	3.00%	96.1	0.04%	5.95%	3.12%	130	1.6	1.50	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.31	05.14.07	3.00%	90.0	0.01%	5.51%	3.33%	96	3.9	4.09	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва	12.10.11	4.23	10.12.06	6.45%	108.2	0.04%	4.59%	5.96%	4	2.9	4.04	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дюрация,	Дата	Ставка	Цена	Изм, %	Доходность	Текущая	Спред по	Спред к	Объем	Валюта	Рейтинги					
	погашения	лет	ближайшего купона				к оферте/ погашению						доходность	дюрация	суверенным еврооблигациям	выпуска, млн	S&P/Moodys/Fitch	
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.21	10.07.06	8.75%	99.9	0.06%	8.81%	8.76%	417	2.2	336	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.35	02.09.07	7.75%	100.3	-0.00%	6.69%	7.72%	205	5.5	131	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.64	01.02.07	7.75%	100.5	0.00%	7.41%	7.71%	277	4.7	196	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.51	12.09.06	8.63%	100.3	-0.09%	8.52%	8.60%	398	6.9	307	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.72	03.28.07	8.00%	103.9	0.01%	6.54%	7.70%	197	4.2	109	250	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.57	11.26.06	7.38%	102.4	0.04%	6.69%	7.20%	214	3.2	124	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.22	11.13.06	7.34%	101.4	0.07%	7.07%	7.23%	252	2.6	129	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.55	11.25.06	7.50%	101.1	0.06%	7.17%	7.41%	262	2.6	172	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.31	11.18.06	9.50%	100.5	-0.01%	9.27%	9.45%	462	5.5	381	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.80	10.30.06	8.39%	102.1	-0.00%	5.76%	8.21%	111	4.3	37	300	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.94	12.21.06	6.14%	100.2	-0.00%	5.77%	6.12%	113	5.0	39	1 000	USD	BBB	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	2.03	12.11.06	6.88%	102.4	0.00%	5.69%	6.71%	105	4.7	24	550	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.17	10.12.06	7.50%	106.4	-0.03%	6.01%	7.05%	146	4.4	56	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	3.08	02.04.07	6.32%	101.3	-0.07%	5.87%	6.23%	129	7.0	41	750	USD	BBB-	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.70	02.15.07	4.25%	98.6	0.05%	4.43%	4.31%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.57	12.31.06	6.25%	101.3	0.37%	6.15%	6.17%	140	-0.7	8	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.91	10.30.06	7.25%	102.6	0.01%	5.92%	7.07%	128	4.1	47	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.94	12.15.06	7.97%	104.1	0.00%	6.92%	7.65%	237	11.3	147	300	USD	B+	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.90	03.23.07	6.50%	97.9	-0.06%	6.82%	6.64%	224	4.9	104	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.72	12.29.06	9.00%	101.9	0.01%	6.37%	8.84%	172	2.5	98	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.36	03.03.07	8.63%	100.5	0.01%	8.24%	8.58%	359	4.0	278	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.44	12.29.06	8.80%	100.5	-0.11%	8.57%	8.75%	400	9.4	312	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.52	03.10.07	8.88%	98.2	-0.07%	9.16%	9.04%	458	5.1	338	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	1.12	12.07.06	7.50%	100.3	0.04%	7.23%	7.48%	259	1.1	184	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.37	02.15.07	6.80%	99.8	0.01%	7.20%	6.81%	256	3.4	181	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.90	01.21.07	9.75%	104.0	0.07%	8.72%	9.38%	417	2.6	326	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.96	10.05.06	7.17%	101.3	0.05%	5.82%	7.08%	118	-0.4	44	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08	30.06.08	1.68	12.31.06	4.38%	97.4	0.06%	5.97%	4.49%	133	1.5	52	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.46	03.19.07	9.00%	100.7	-0.00%	7.36%	8.94%	271	4.2	197	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.36	02.13.07	9.13%	100.7	0.00%	7.10%	9.06%	245	3.0	171	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.33	11.12.06	8.25%	100.5	-0.08%	8.03%	8.21%	346	8.1	258	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+

Петрокоммерц-07	09.02.07	0.35	02.09.07	9.00%	100.8	0.10%	6.47%	8.93%	183	-26.7	108	120	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.30	03.27.07	8.00%	100.0	-0.01%	8.00%	8.00%	336	5.5	255	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.07	10.27.06	10.25%	100.3	0.02%	5.85%	10.22%	120	-38.4	46	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.32	10.04.06	8.75%	101.1	-0.26%	8.41%	8.65%	386	12.1	296	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B
Промстройбанк-08	29.07.08	1.73	01.29.07	6.88%	101.2	-0.00%	6.14%	6.79%	149	5.0	68	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.60	03.29.07	6.20%	99.5	0.07%	6.34%	6.23%	179	2.4	88	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.76	02.11.07	6.50%	100.5	-0.00%	6.19%	6.47%	155	5.0	74	170	USD	BBB	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.89	10.31.06	8.00%	98.5	0.00%	8.79%	8.12%	414	-8.0	333	100	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.75	01.09.07	7.63%	100.6	0.02%	6.76%	7.58%	211	1.4	137	150	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.62	12.24.06	9.75%	104.6	0.06%	8.00%	9.32%	343	2.1	255	300	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.61	11.29.06	6.88%	102.2	0.11%	6.26%	6.73%	171	1.4	81	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.28	11.16.06	7.18%	104.1	0.07%	6.40%	6.89%	182	2.7	62	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.51	10.14.06	8.75%	100.8	-0.01%	7.12%	8.68%	247	5.5	173	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-07-2	28.09.07	0.97	03.28.07	7.80%	100.4	-0.09%	7.32%	7.77%	268	14.8	193	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-07-3	08.02.07	0.35	02.08.07	6.72%	100.1	0.01%	6.43%	6.71%	178	0.8	104	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-08	21.04.08	1.44	10.21.06	8.13%	100.8	-0.02%	7.55%	8.06%	291	6.0	210	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-09	16.09.09	2.77	09.16.07	6.83%	100.5	0.09%	6.64%	6.79%	--	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-10	07.10.10	3.40	10.07.06	7.50%	97.4	0.20%	8.26%	7.70%	371	-1.4	281	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-11	05.05.11	3.75	11.05.06	8.63%	99.8	0.13%	8.68%	8.64%	413	0.9	322	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский стандарт-15*	16.12.15	2.92	12.16.06	8.88%	99.5	0.16%	9.03%	8.92%	445	-0.8	357	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-06	24.10.06	0.06	10.24.06	7.24%	100.2	-0.00%	4.30%	7.23%	-34	-1.3	--	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.37	11.15.06	6.48%	102.1	0.01%	6.09%	6.35%	152	3.8	32	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	3.06	02.11.07	6.23%	101.0	0.02%	5.91%	6.17%	133	3.9	46	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.49	11.19.06	9.75%	102.5	0.03%	8.05%	9.51%	341	3.0	260	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.31	11.12.06	9.00%	101.3	0.10%	8.43%	8.89%	379	0.7	298	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.95	12.30.06	12.00%	104.0	0.00%	10.97%	11.54%	642	4.7	551	130	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	2.01	12.12.06	7.90%	101.5	-0.03%	7.16%	7.79%	251	6.5	170	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.27	02.04.07	9.13%	101.5	0.06%	7.94%	8.99%	330	-0.4	255	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.62	12.31.06	8.63%	100.4	0.06%	8.37%	8.59%	373	1.2	292	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

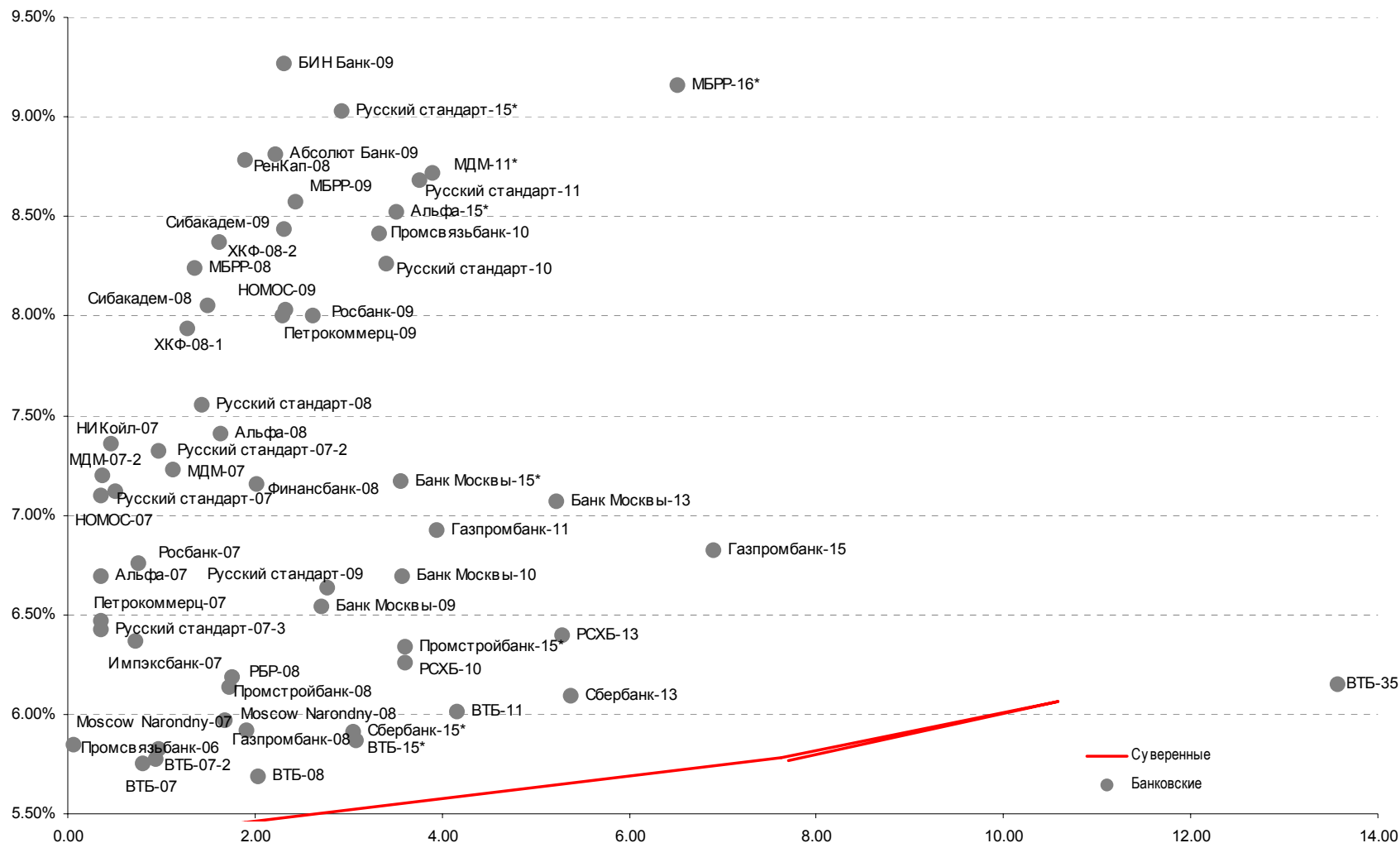
Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	0.54	10.25.06	9.13%	102.0	-0.02%	5.49%	8.95%	84	6.7	10	500	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.91	10.30.06	7.25%	102.6	0.01%	5.92%	7.07%	128	4.1	47	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.61	10.21.06	10.50%	113.5	0.02%	5.62%	9.25%	104	3.6	16	700	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.59	09.27.07	7.80%	111.4	-0.01%	4.59%	7.00%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.32	12.09.06	4.56%	98.6	0.10%	4.82%	4.62%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	5.03	03.01.07	9.63%	118.6	0.11%	6.08%	8.12%	153	1.5	30	1 750	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.87	01.22.07	4.51%	96.6	0.00%	5.73%	4.66%	115	4.8	--	1 222	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.63	01.22.07	5.63%	99.5	0.04%	5.83%	5.66%	125	3.2	--	647	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.96	06.01.07	5.88%	105.7	0.06%	5.04%	5.56%	--	--	--	1 000	EUR	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23.09.15	6.90	03.23.07	6.50%	97.9	-0.06%	6.82%	6.64%	224	4.9	104	1 000	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01.02.20	4.30	02.01.07	5.95%	105.2	0.10%	5.95%	5.65%	140	1.4	49	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.05	10.28.06	8.63%	124.9	0.12%	6.64%	6.91%	204	2.1	58	1 200	USD	BB+	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.36	02.13.07	11.50%	102.0	0.02%	5.66%	11.27%	101	-4.5	27	400	USD	BB	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	2.06	01.15.07	10.75%	110.2	-0.00%	5.91%	9.76%	126	4.7	45	500	USD	BB	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20.11.06	0.13	11.20.06	12.75%	100.9	-0.02%	5.85%	12.64%	120	9.2	46	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-BP-07	06.11.07	1.02	11.06.06	11.00%	105.3	0.01%	5.95%	10.45%	130	3.2	56	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-BP-11	18.07.11	4.12	01.18.07	6.88%	102.5	0.08%	6.26%	6.71%	170	2.0	80	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-BP-16	18.07.16	7.07	01.18.07	7.50%	104.5	0.14%	6.86%	7.18%	225	1.0	108	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.49	02.03.07	10.88%	109.7	0.03%	7.04%	9.92%	246	3.0	158	300	USD	BB-	/	B1	/	BB-
Евраз-15	10.11.15	6.38	11.10.06	8.25%	100.6	0.12%	8.16%	8.20%	358	2.1	238	750	USD	BB-	/	B2	/	BB-
Северсталь-09	24.02.09	2.20	02.24.07	8.63%	103.3	0.00%	7.09%	8.35%	244	4.7	163	325	USD	BB-	/	B2 /*+	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.45	10.19.06	9.25%	107.0	0.13%	8.00%	8.65%	342	1.5	222	375	USD	BB-	/	B2 /*+	/	BB-
ММК-08	21.10.08	1.87	10.21.06	8.00%	101.8	0.08%	7.03%	7.86%	238	0.5	157	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.75	03.31.07	7.13%	101.8	0.11%	6.44%	7.00%	186	0.3	98	500	USD	BBB-	/	Ba2 /*+	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.26	01.30.07	9.75%	104.0	0.01%	6.52%	9.37%	187	3.7	113	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.39	10.14.06	8.38%	103.9	0.06%	7.25%	8.06%	270	2.6	180	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.38	01.28.07	8.00%	101.7	0.05%	7.61%	7.87%	306	2.7	216	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.38	12.16.06	10.00%	107.7	0.03%	6.83%	9.29%	225	3.2	137	450	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.98	02.11.07	8.00%	102.6	0.05%	7.10%	7.79%	252	3.1	164	300	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.10	10.22.06	8.38%	105.0	0.01%	7.17%	7.97%	262	4.2	171	300	USD	BB	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.67	11.23.06	8.25%	101.7	0.09%	7.99%	8.11%	341	2.6	221	600	USD	BB	/	Ba3	/	N/A

Мегафон	10.12.09	2.81	12.10.06	8.00%	102.1	0.02%	7.23%	7.83%	266	3.8	178	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.43	10.20.06	8.50%	101.3	0.10%	7.57%	8.39%	292	-1.8	211	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.39	10.14.06	10.25%	104.8	0.02%	6.91%	9.78%	226	3.3	145	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.64	01.28.07	8.88%	103.9	0.05%	7.80%	8.54%	325	2.8	234	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.48	11.06.06	8.13%	103.1	0.01%	6.02%	7.88%	138	3.7	57	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.94	11.17.06	8.88%	114.0	0.08%	6.62%	7.79%	204	2.6	84	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.24	10.10.06	8.25%	101.3	0.00%	7.67%	8.14%	302	5.0	221	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.44	12.22.06	8.50%	101.4	0.00%	8.28%	8.38%	370	2.9	250	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.51	02.03.07	7.70%	101.9	-0.05%	7.40%	7.56%	283	4.8	163	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.23	03.02.07	7.88%	99.6	0.04%	8.05%	7.91%	340	3.3	259	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.52	11.21.06	8.50%	101.7	-0.01%	7.40%	8.36%	275	5.7	194	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

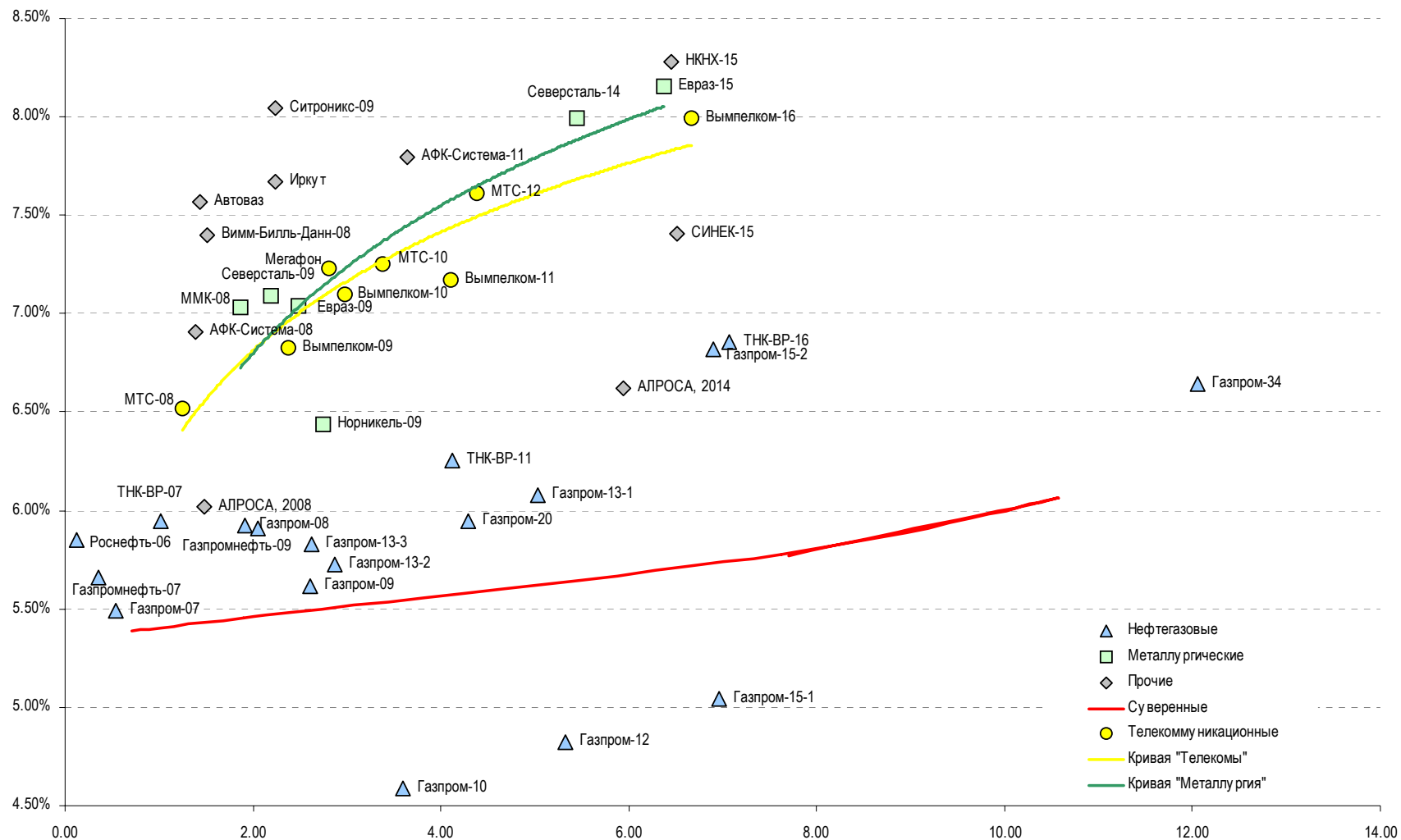
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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.