

13 декабря 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.49	-3.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.2609	-0.14%
Доходность 30-летних КО США, %	4.61	-1.80		Валютный курс, \$/евро	1.3239	-0.15%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	61.83	-0.21%		PTC	1 842	0.18%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	62.30	-0.21%		DJIA	12 316	-0.11%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	56.46	-0.76%		S&P 500	1 412	-0.11%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Бернанке несколько смягчил тон комментариев. Однако рынок ждет пятничных данных по инфляции, чтобы оценить угрозу инфляционного деления.

Внутренний долг РФ:

Главное снижение котировок под давлением значительного предложения бумаг и на фоне роста стоимости свободных ресурсов продолжается. У инвесторов все меньше интереса и средств для участия в размещениях бумаг 3-го эшелона.

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС не изменило ключевую процентную ставку, обеспокоено охлаждением рынка недвижимости, замедлением экономического роста, хотя угроза инфляции остается

Российские:

Славинвестбанк разместил 3-летние еврооблигации объемом \$100 млн под доходность 9,875% годовых

АФК Система приняло программу среднесрочных нот объемом до \$3 млрд

Криогенмаш-финанс начнет 19 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

ООО "Уникум-Финанс" начнет 19 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

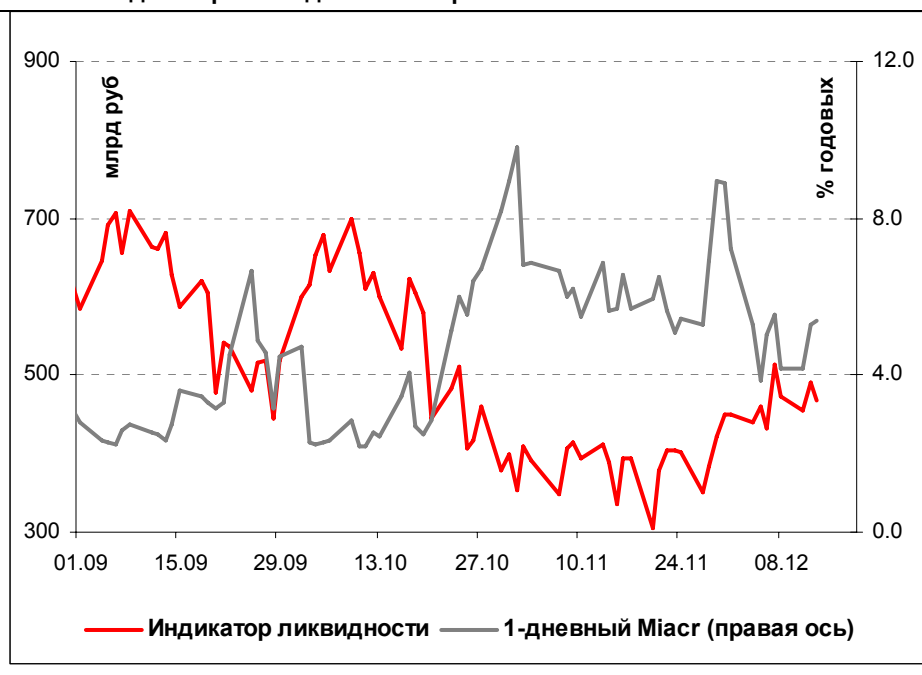
ОАО "Ленэнерго" назначит новую дату начала размещения 2-го выпуска облигаций на сумму 3 млрд руб

Алькор и Ко полностью разместило облигации на 1,5 млрд руб под 11,04% годовых к ofercie

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Славинвестбанк разместил 3-летние еврооблигации объемом \$100 млн под доходность 9,875% годовых**

Эмитентом бумаг выступает Slavinvestbank LLC. Еврооблигации размещаются по правилу Reg S. Организаторами выступают ABN AMRO и TuranAlem Securities.

АФК Система приняло программу среднесрочных нот объемом до \$3 млрд

Программе присвоены рейтинги B+ от S&P и Fitch. Срок погашения MTN составляет до 30 лет. Ожидается, что программа будет структурирована на одном уровне с приоритетными необеспеченными обязательствами Системы. Проект документации предусматривает ряд ковенантов, в том числе ограничения по предоставлению активов в виде обеспечения, ограничение левереджа на уровне отношения суммарного долга к OIBDA до 4,0x /без учета долга МБРР, дочернего банка "Системы"/, ограничения по выплатам акционерам /до 50% кумулятивной чистой прибыли с 2003 г/ и определенные ограничения по продаже активов."Система также должна обеспечить, чтобы у ее дочерних компаний не существовало ограничений по выплате дивидендов и предоставлению кредитов материнской компании.

Криогенмаш-финанс начнет 19 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска, Промсвязьбанк, прогнозирует доходность облигаций к оферте в диапазоне 11,0-11,2% годовых.

ООО "Уникум-Финанс" начнет 19 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска, Транскредитбанк, прогнозирует доходность облигаций к оферте на уровне 12,90% годовых.

Группа компаний "Уникум" специализируется на поставках и производстве оборудования и продуктов для игорного бизнеса и индустрии развлечений в России и странах СНГ. Группа также начала производство и реализацию оборудования для автоматической торговли и приема платежей. Согласно отчетности по МСФО, объем продаж продукции группы /без НДС/ в 2005 г составил \$141,5 млн, планируемый объем продаж на 2006 г - \$72,2 млн.

Алькор и Ко полностью разместило облигации на 1,5 млрд руб под 11,04% годовых к оферте

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил 1,504 млрд руб, всего было подано 33 заявки. Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 10,75% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: МДМ-Банк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- АПК Аркада приняла решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб
- Микояновский мясокомбинат принял решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций банка Зенит-3
- ФБ ММВБ начнет с 13 декабря торги облигациями банка Северная Казна, Самохвала, Сорус Капитала, КБ Центр-инвест, Терна-Финанс и Уральского лизингового центра

Внешний долг РФ

Вчера внимание участников рынка было приковано к заседанию ФРС США, и, хотя никто не ожидал очередного повышения базовой ставки, инвесторов беспокоил тон и акценты комментариев главы ФРС относительно состояния экономики США. В своем выступлении Бернанке указал на незначительное замедление темпов роста экономики США и охлаждении рынка жилья, но в то же время, ФРС по-прежнему видит угрозу инфляционного давления. Общий тон выступления оказался несколько мягче предыдущего, давая надежду инвесторам на смягчение денежно-кредитной политики до «нейтральной». Это поддержало американские облигации, которые отреагировали ценовым ростом, в результате которого доходность 10-летнего выпуска вновь опустилась ниже уровня 4,5% годовых.

Российские еврооблигации оставались неактивными, не успев отреагировать на итоги заседания ФРС. Спреды продолжили расширяться – до 107 б.п. по России-30.

Несмотря на смягчение тона комментариев главы ФРС, рынок ожидает пятничных данных по инфляции и промпроизводству, которые могут подтвердить или опровергнуть опасения Бернанке. До выхода последних в этом году значимых цифр рынок останется малоактивным, перед публикацией цифр возможна фиксация.

Рынок рублевых облигаций

На рынке рублевого долга продолжилось сползание котировок на фоне большого объема первичных размещений и сохранения дефицита свободных средств. При ограниченном объеме свободных ресурсов и большом объеме накопленных длинных позиций участники рынка не стремятся к покупке высокорисковых бумаг. Как следствие, размещение бумаг 3-го эшелона проходит достаточно проблематично.

Сегодня ожидается довольно спокойный день, размещение ОФЗ не принесет сюрпризов инвесторам, участники рынка будут ждать четверга, когда к размещению запланировано 8 выпусков.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата обращения	Дюрация до погашения	Дата погашения	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
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	--	02.07.07	0.54	9.70%	01.01.07	100.30	-0.25	9.45	--	50.15
АИЖК-7	4 000	15.07.16	5.92	--	--	7.68%	15.04.07	99.54	-0.06	--	7.98	55.99
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.33	--	--	9.00%	20.12.06	103.19	0.09	--	8.22	58.32
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.11	8.49%	13.02.07	99.93	-0.06	8.72	--	99.72
Ленэнерго	800	19.04.07	0.35	--	--	10.25%	19.04.07	100.33	-0.12	--	9.41	56.94
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	--	26.07.07	0.60	10.00%	25.01.07	100.36	-0.14	9.57	--	200.72
Русь-Банк	1 400	19.03.09	--	22.03.07	0.27	10.50%	22.03.07	100.07	-0.03	10.37	--	70.30
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	1.13	7.95%	20.02.07	100.32	-0.02	7.79	--	47.15
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.28	--	--	13.80%	18.02.07	113.96	0.00	--	8.08	45.02
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	--	08.09.08	1.61	8.09%	06.03.07	100.56	0.31	7.87	--	130.69

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 3. 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	0.51	12.26.06	10.00%	102.4	-0.03%	5.36%	9.76%	76	8.1	0.50	2 400	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Россия-10	31.03.10	1.70	03.31.07	8.25%	105.0	-0.00%	5.26%	7.86%	66	4.7	2.85	2 152	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Россия-18	24.07.18	7.46	01.24.07	11.00%	145.8	-0.01%	5.58%	7.54%	110	3.0	7.26	3 467	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Россия-28	24.06.28	10.47	12.24.06	12.75%	183.0	0.09%	5.89%	6.97%	141	2.0	10.17	2 500	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Россия-30	31.03.30	7.55	03.31.07	5.00%	113.7	-0.04%	5.57%	4.40%	109	3.5	13.12	20 310	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Минфин																
Минфин-7	14.11.07	0.91	05.14.07	3.00%	97.7	0.01%	5.63%	3.07%		0.0	0.89	661	USD	BBB+	/ N/A	/ BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.93	05.14.07	3.00%	96.7	0.01%	6.77%	3.10%	216	4.6	1.30	2 837	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.12	05.14.07	3.00%	90.7	0.08%	5.42%	3.31%	98	2.1	3.91	1 750	USD	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	4.28	10.12.07	6.45%	107.9	0.00%	4.59%	5.98%	--	--	4.10	374	EUR	BBB+	/ Baa2	/ BBB+
Москва-16	20.10.16	7.95	10.20.07	5.06%	100.5	0.00%	5.00%	5.04%	--	--	7.57	407	EUR	BBB+	/ Baa2	/ BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата						Доходность		Спред по	Изм.	Спред к	Объем		Рейтинги				
	Дата	Дюрация,	ближайшего	Ставка	Цена	Изм, %	к оферте/	Текущая										
	погашения	лет	купона	купона	закрытия		погашению	доходность	дюрации	Спреда	суверенным	выпуска,	Валюта	S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.12	04.07.07	8.75%	100.0	-0.00%	8.73%	8.75%	413	-3.2	347	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.16	02.09.07	7.75%	100.2	0.03%	6.18%	7.73%	157	-15.0	81	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.44	01.02.07	7.75%	100.8	0.06%	7.21%	7.69%	260	0.8	194	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.56	04.10.07	7.88%	100.6	0.07%	7.64%	7.83%	314	-0.1	237	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.46	06.09.07	8.63%	101.9	-0.09%	8.07%	8.47%	362	-10.0	281	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.53	03.28.07	8.00%	105.2	0.03%	5.95%	7.61%	145	1.6	69	250	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.50	05.26.07	7.38%	104.6	-0.02%	6.05%	7.05%	160	-2.3	79	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.24	05.13.07	7.34%	105.6	0.14%	6.26%	6.94%	181	-6.7	67	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.49	05.25.07	7.50%	103.8	-0.06%	6.39%	7.22%	194	-2.4	113	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.21	05.18.07	9.50%	99.9	-0.80%	9.54%	9.51%	493	15.0	428	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.62	01.30.07	8.28%	101.6	0.01%	5.70%	8.15%	110	8.6	34	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.75	12.21.06	6.14%	100.2	-0.00%	5.79%	6.13%	119	5.0	42	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.90	06.11.07	6.88%	102.4	0.01%	5.57%	6.71%	97	4.3	31	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.12	04.12.07	7.50%	107.6	-0.09%	5.68%	6.97%	124	1.4	42	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.89	02.04.07	6.32%	102.4	0.06%	5.46%	6.17%	96	2.8	20	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.51	02.15.07	4.25%	98.8	-0.03%	4.41%	4.30%	-8	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.51	12.31.06	6.25%	103.3	-0.08%	6.00%	6.05%	140	-0.2	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.78	04.30.07	7.25%	102.7	-0.01%	5.70%	7.06%	109	5.1	43	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.76	12.15.06	7.97%	106.4	0.01%	6.31%	7.49%	187	3.6	105	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.74	03.23.07	6.50%	101.0	0.05%	6.34%	6.43%	189	0.9	76	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Зенит-09	27.10.09	2.57	04.27.07	8.75%	100.0	0.01%	8.73%	8.75%	423		346	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.52	12.29.06	9.00%	101.5	-0.01%	6.08%	8.86%	147	3.9	71	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.16	03.03.07	8.63%	101.2	-0.01%	7.60%	8.53%	300	-3.2	234	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.25	12.29.06	8.80%	101.6	0.01%	8.07%	8.66%	347	1.1	281	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.33	03.10.07	8.88%	98.5	-0.18%	9.11%	9.01%	466	0.2	353	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	0.97	06.07.07	7.50%	100.5	0.02%	6.91%	7.46%	231	2.4	155	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.17	02.15.07	6.80%	100.0	-0.05%	6.82%	6.80%	221	6.0	145	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.70	01.21.07	9.75%	104.6	0.11%	8.52%	9.32%	408	-1.1	326	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.79	01.05.07	7.17%	101.0	-0.00%	5.84%	7.10%	124	7.9	48	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.03	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.74%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.48	12.31.06	4.38%	98.0	0.01%	5.75%	4.46%	115	1.5	49	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.58	01.06.07	6.17%	100.1	0.00%	6.14%	6.17%	165	4.6	88	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.27	03.19.07	9.00%	100.5	-0.01%	6.87%	8.95%	226	18.2	150	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+
НОМОС-07	13.02.07	0.17	02.13.07	9.13%	100.4	-0.02%	6.53%	9.09%	193	10.2	116	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.22	05.12.07	8.25%	100.9	0.01%	7.84%	8.18%	324	0.2	258	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.90	04.20.07	9.75%	101.0	0.00%	9.49%	9.66%	505	1.5	423	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.16	02.09.07	9.00%	100.4	-0.00%	6.48%	8.97%	188	3.3	112	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.10	03.27.07	8.00%	99.7	0.01%	8.14%	8.02%	353	1.5	287	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.27	04.04.07	8.75%	101.1	0.16%	8.39%	8.65%	394	-0.5	312	200	USD	B / *+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.53	01.29.07	6.88%	101.7	0.03%	5.73%	6.76%	113	3.7	47	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.41	03.29.07	6.20%	100.7	0.00%	5.97%	6.15%	153	3.1	71	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.57	02.11.07	6.50%	101.2	-0.03%	5.73%	6.42%	113	2.8	47	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.77	04.30.07	8.00%	99.1	-0.01%	8.52%	8.07%	391	4.1	326	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.55	01.09.07	7.63%	100.8	-0.00%	6.15%	7.56%	155	-0.5	79	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ / *+
Росбанк-09	24.09.09	2.43	12.24.06	9.75%	104.4	-0.00%	7.96%	9.34%	346	2.1	270	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.53	05.29.07	6.88%	103.7	0.02%	5.82%	6.63%	137	-5.3	56	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.27	05.16.07	7.18%	106.2	-0.05%	5.99%	6.75%	154	-2.1	40	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.34	04.14.07	8.75%	100.2	-0.00%	7.90%	8.73%	330	4.1	254	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.77	03.28.07	7.80%	100.0	-0.00%	7.71%	7.80%	311	8.5	235	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.15	02.08.07	6.72%	99.9	0.00%	7.45%	6.73%	285	-26.9	209	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.30	04.21.07	8.13%	100.3	0.01%	7.85%	8.10%	324	1.9	259	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.57	09.16.07	6.83%	100.2	0.03%	6.72%	6.81%	223	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.34	04.07.07	7.50%	96.7	-0.00%	8.53%	7.76%	409	1.1	327	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.72	05.05.07	8.63%	99.9	0.00%	8.64%	8.63%	419	-0.3	338	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.72	12.16.06	8.88%	98.5	0.01%	9.41%	9.01%	492	4.6	415	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.32	05.14.07	5.93%	101.4	-0.06%	5.60%	5.85%	116		34	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.36	05.15.07	6.48%	104.2	-0.04%	5.69%	6.22%	124	-4.7	11	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.86	02.11.07	6.23%	102.1	-0.11%	5.48%	6.10%	98	-4.7	22	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	1.37	05.19.07	9.75%	102.4	-0.01%	7.93%	9.52%	333	7.9	267	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.21	05.12.07	9.00%	101.1	0.01%	8.50%	8.91%	390	-5.4	324	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.78	12.30.06	12.00%	107.6	0.07%	10.05%	11.16%	561	-2.4	479	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.22	11.16.07	8.30%	101.8	0.09%	7.84%	8.15%	340		258	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
Финансбанк-08	12.12.08	1.89	06.12.07	7.90%	101.5	-0.01%	7.07%	7.78%	247	-1.8	181	250	USD	N/A	/	Ba1	/	N/A

ХКФ-08-1	04.02.08	1.08	02.04.07	9.13%	100.9	-0.09%	8.24%	9.04%	363	-3.8	287	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.43	12.31.06	8.63%	100.0	0.03%	8.63%	8.63%	403	3.5	337	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

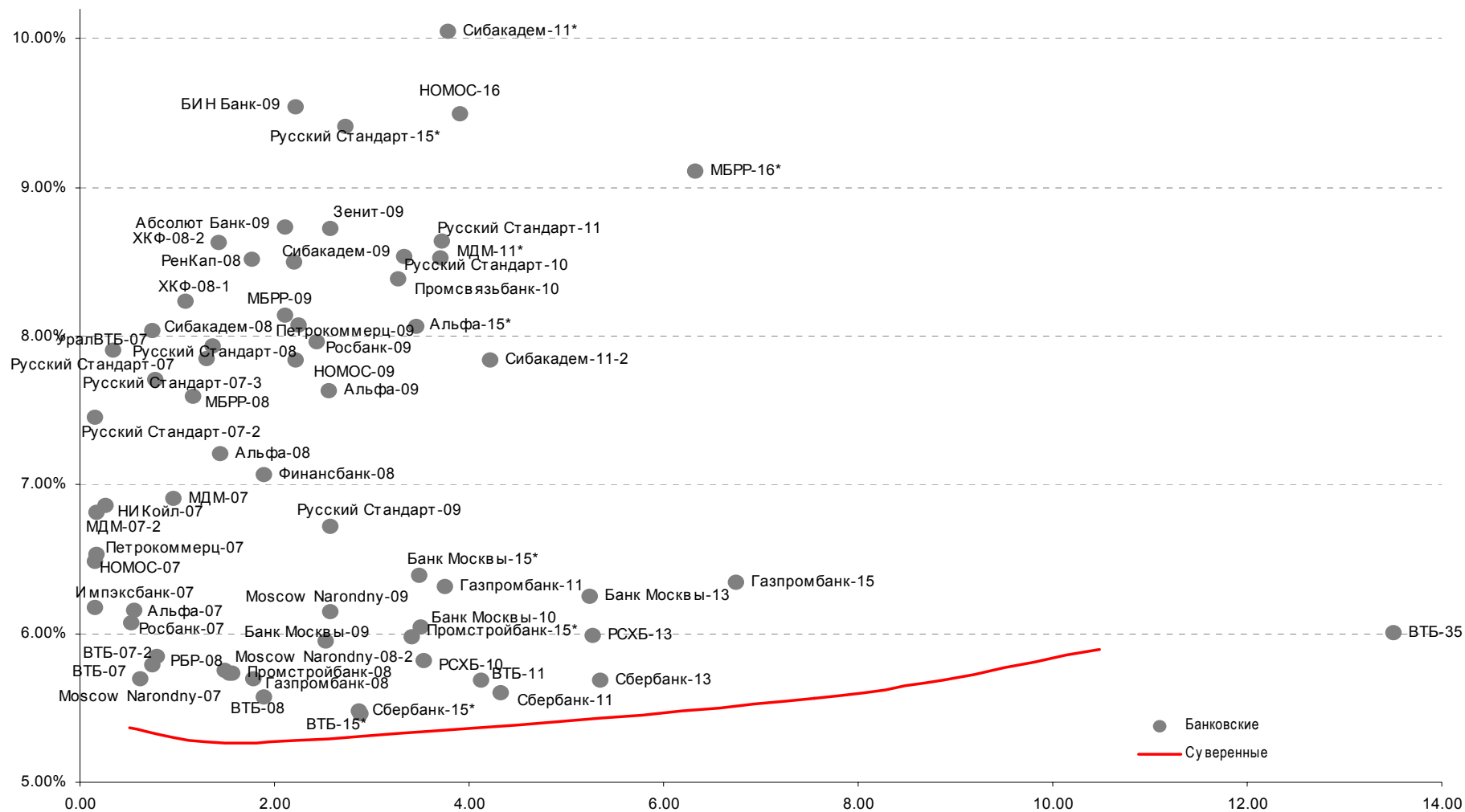
	Дата					Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия													
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.37	04.25.07	9.13%	101.1	-0.01%	5.85%	9.02%	125	17.7	49	500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.78	04.30.07	7.25%	102.7	-0.01%	5.70%	7.06%	109	5.1	43	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.53	04.21.07	10.50%	113.6	0.01%	5.28%	9.24%	79	1.9	2	700	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.40	09.27.07	7.80%	111.3	-0.02%	4.48%	7.01%	4	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.37	12.09.07	4.56%	99.4	0.07%	4.69%	4.59%	24	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.85	03.01.07	9.63%	120.3	0.03%	5.69%	8.00%	124	1.1	11	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.68	01.22.07	4.51%	97.3	-0.01%	5.52%	4.63%	102	0.1	26	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.44	01.22.07	5.63%	100.4	0.02%	5.45%	5.60%	95	-1.8	19	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.99	02.25.07	5.03%	100.9	0.01%	4.88%	4.98%	42	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.77	06.01.07	5.88%	106.1	0.12%	4.98%	5.54%	52	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.70	11.22.07	6.21%	101.1	0.09%	6.06%	6.14%	157	--	49	1 350	USD	BBB	/	Baa1e	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.02	03.22.07	5.14%	100.1	0.03%	5.13%	5.13%	64	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.13	02.01.07	7.20%	106.4	0.02%	5.63%	6.77%	118	-1.7	36	1 250	USD	BBB /*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.57	04.28.07	8.63%	130.5	0.07%	6.28%	6.61%	168	1.6	39	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.17	02.13.07	11.50%	100.9	-0.00%	5.89%	11.40%	128	17.2	52	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.86	01.15.07	10.75%	110.0	-0.03%	5.59%	9.77%	99	6.1	33	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.87	05.06.07	11.00%	104.3	-0.05%	6.01%	10.55%	140	7.0	64	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.93	01.18.07	6.88%	104.2	0.03%	5.83%	6.60%	139	0.7	57	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.92	01.18.07	7.50%	107.5	-0.07%	6.44%	6.98%	199	-1.6	86	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.30	02.03.07	10.88%	110.0	0.01%	6.66%	9.88%	205	1.0	140	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.48	05.10.07	8.25%	103.4	0.07%	7.71%	7.97%	325	-0.7	212	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.00	02.24.07	8.63%	104.0	-0.02%	6.63%	8.29%	203	5.0	137	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.52	04.19.07	9.25%	109.5	0.01%	7.54%	8.45%	309	0.9	196	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.51	03.29.07	8.50%	103.6	0.01%	7.06%	8.21%	256	-5.8	179	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.74	04.21.07	8.00%	102.5	-0.03%	6.56%	7.81%	196	4.5	130	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.56	03.31.07	7.13%	103.4	-0.01%	5.79%	6.89%	130	3.2	53	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.06	01.30.07	9.75%	104.0	-0.04%	6.06%	9.38%	146	7.3	70	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.33	04.14.07	8.38%	106.1	-0.07%	6.54%	7.89%	209	-1.3	128	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.21	01.28.07	8.00%	105.9	-0.01%	6.61%	7.55%	217	-2.0	135	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.19	12.16.06	10.00%	108.3	-0.04%	6.35%	9.23%	174	-1.2	109	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.79	02.11.07	8.00%	104.4	0.00%	6.43%	7.66%	193	-2.6	116	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.08	04.22.07	8.38%	107.2	0.00%	6.61%	7.81%	217	-0.4	135	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.79	05.23.07	8.25%	105.4	0.02%	7.44%	7.82%	298	-0.7	185	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.72	06.10.07	8.00%	104.3	-0.03%	6.40%	7.67%	190	3.9	114	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.29	04.20.07	8.50%	100.7	0.00%	7.96%	8.44%	336	4.3	270	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

Долговой рынок

АФК-Система-08	14.04.08	1.27	04.14.07	10.25%	104.9	-0.03%	6.34%	9.77%	174	12.6	108	350	USD	B+	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.45	01.28.07	8.88%	105.6	0.05%	7.28%	8.41%	284	0.5	202	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.34	05.06.07	8.13%	103.3	0.01%	5.61%	7.86%	100	5.4	35	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	6.00	05.17.07	8.88%	116.8	0.07%	6.16%	7.60%	171	-0.4	58	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.14	04.10.07	8.25%	102.3	0.00%	7.16%	8.07%	256	-1.0	190	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
КЗОС-11	30.10.11	4.00	04.30.07	9.25%	101.5	0.07%	8.87%	9.12%	442		360	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.25	12.22.06	8.50%	101.4	0.00%	8.27%	8.38%	382	1.0	269	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.33	02.03.07	7.70%	102.9	-0.05%	7.23%	7.48%	278	1.3	165	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.04	03.02.07	7.88%	100.1	-0.02%	7.81%	7.87%	321	2.5	255	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.74	04.24.07	8.63%	101.4	-0.09%	7.79%	8.51%	319	-3.2	253	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.38	05.21.07	8.50%	101.9	-0.02%	7.07%	8.34%	247	4.7	181	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

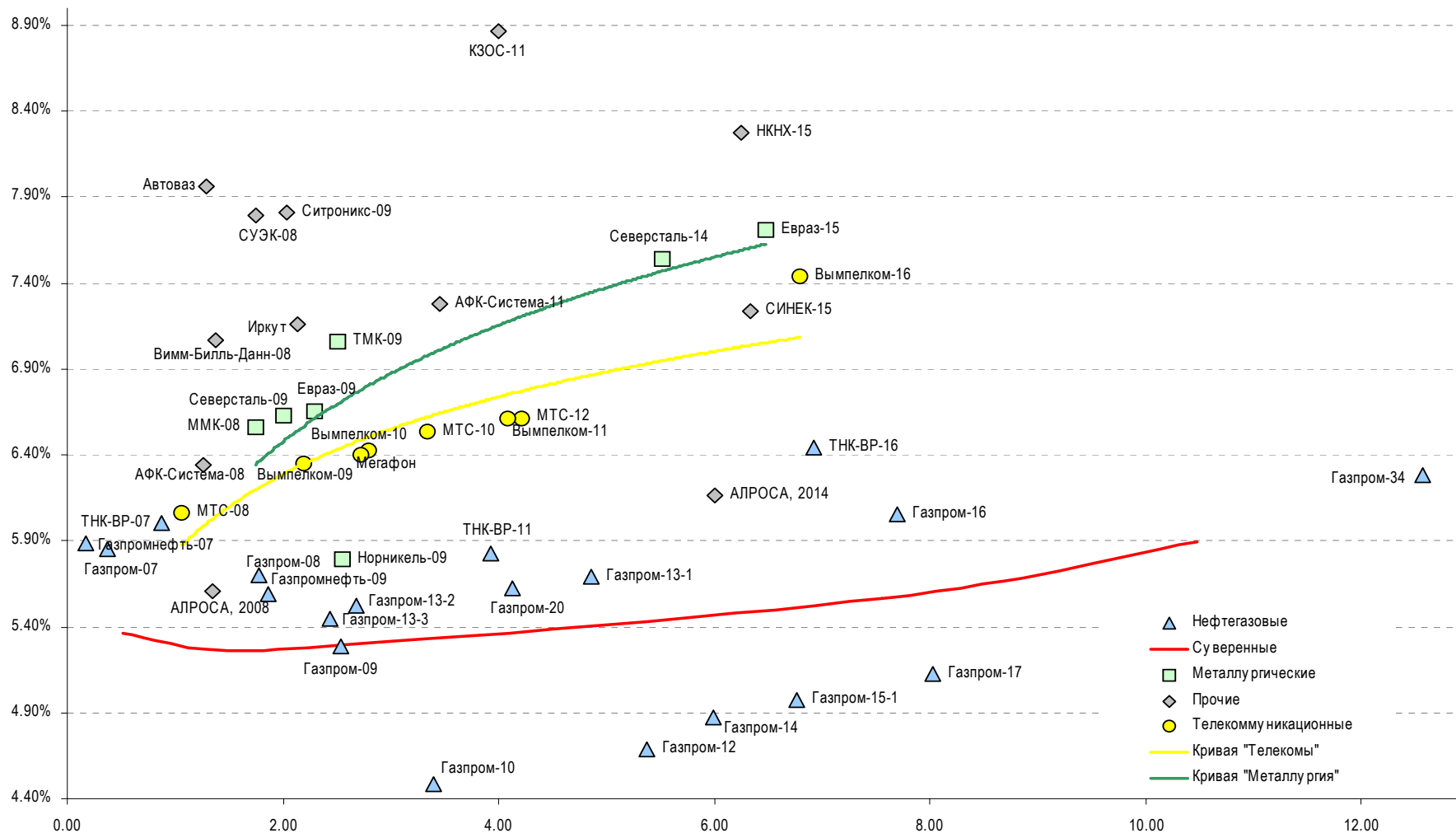
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. 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	0.01	0.01								
ОБР 04002	15.03.07	0.25	0.24	98.75	0.32%	5.0%		1.95			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.49	0.46	100.00	-0.47%	6.1%	7.0%	1.01	7.00%	17.26	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.57	0.56				9.6%		10.00%	40.00	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.63	0.61				9.6%		10.00%	34.25	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.33	1.25	100.62	-0.28%	6.0%	6.3%	27.92	6.30%	7.08	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.94	0.89	104.01	-0.27%	5.9%	9.6%	160.21	10.00%	24.66	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.06	1.94	101.00	-0.43%	6.2%	7.4%		7.50%	18.49	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.23	2.10	99.55	0.06%	6.1%	5.8%	14.94	5.80%	6.52	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.79	2.62	103.67	0.51%	6.2%	7.1%	81.03	7.40%	9.73	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.66	2.50	110.67	-0.17%	6.2%	9.0%	10.01	10.00%	40.00	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.63	3.42	99.72	0.10%	6.3%	6.1%	57.97	6.10%	8.02	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.02	3.78	109.95	-0.05%	6.3%	8.2%	11.00	9.00%	29.10	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.09	4.78	97.85	0.04%	6.4%	6.1%	89.45	6.00%	186.25	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.66	6.25	106.32	0.26%	6.5%	8.0%	96.11	8.50%	6.29	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.38	5.05	109.05	-0.37%	6.5%	8.3%	35.86	9.00%	23.92	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.56	7.15	106.95	1.47%	5.7%	7.0%	1.36	7.50%	5.24	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.24	11.51	46.10	0.22%	6.4%	6.4%	1.17			
ОФЗ 46019	20.03.19	9.74	9.09	57.02	-0.38%	7.1%	7.1%	0.00			04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.54	8.01	111.72	0.43%	6.5%	8.5%	681.14	9.50%	23.42	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.26	12.38				7.4%	1.92	6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.92	102.80	0.76%	6.8%	6.7%	76.84	6.90%	22.31	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
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
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	
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.