

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.60	1.80		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.3298 0.25%
Доходность 30-летних КО США, %	4.71	1.80		Валютный курс, \$/евро	1.3155 -0.39%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.57	1.30%		PTC	1 840 0.58%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.48	1.99%		DJIA	12 417 0.81%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.67	2.18%		S&P 500	1 425 0.87%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Инвесторы будут ждать завтрашних данных по емм производителей, которые помогут сформировать тренд на начало года. Во второй половине недели рынок будет низкоактивным пере рождественскими каникулами. Российский долг продолжит сокращать спред к КО США.

Внутренний долг РФ:

Несмотря на значительный объем размещений на этой неделе, инвесторы вернут свое внимание на вторичные торги. Во второй половине недели дефицит ликвидности может вернуться.

Рейтинг Москвы выше суверенного – надолго ли?

Новости и ключевые события:

Международные:

Инфляция в США в ноябре –без изменений (прогноз +0,2%)

Российские:

Moody's повысило рейтинг ряду российских регионов в результате применения методологии анализа вероятности совместного дефолта к рейтингам региональных и местных администраций

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг МегаФона на 1 ступень – до BB/ ruAA, прогноз - позитивный

Судоостроительный банк принял решение о размещении еврооблигаций на \$200 млн со ставкой купона 9,5% годовых и сроком погашения в 2008 г

СУАЛ планирует на этой неделе подписать соглашение о привлечении 5-летнего синдицированного кредита на \$650 млн

ВТБ 24 планирует выпустить во 2-м или 4-м квартале 2007 г еврооблигации объемом порядка \$500 млн

Минфин доразместил на аукционе ОФЗ-АД 46018 на сумму 1,368 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность на уровне 6,54% годовых

Зерновая компания Настюша начнет 22 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Волжская текстильная компания начнет 22 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

ТД "Русские масла" начнет 22 декабря размещение облигаций объемом 600 млн руб

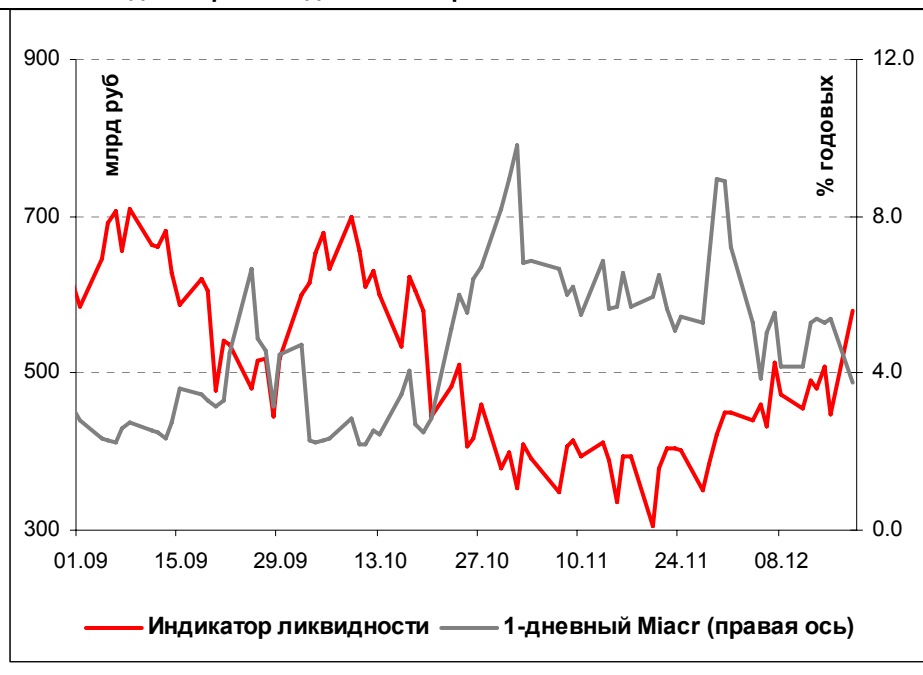
ОГК-3 полностью разместило в ходе аукциона облигации на 3 млрд руб под 7,12% годовых к годовой оферте

ЗАО «Миннеско Новосибирск» полностью разместил облигации на 500 млн руб под 14,22% годовых к погашению

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Moody's повысило рейтинг ряду российских регионов в результате применения методологии анализа вероятности совместного дефолта к рейтингам региональных и местных администраций

В октябре 2006 г Moody's опубликовало специальный комментарий, озаглавленный "Применение анализа вероятности совместного дефолта к региональным и местным администрациям". Методология ABCD формально разделяет рейтинги РМА на четыре составные части:

- 1) базовую оценку кредитного риска (по шкале от 1 до 21, где 1 соотносится с рисками, характерными для эмитентов с рейтингом Ааа по глобальной шкале, 2 соотносится с уровнем Аа1 и т. д.),
- 2) рейтинг в национальной валюте вышестоящего или оказывающего поддержку правительства,
- 3) оценку зависимости дефолтов РМА и правительства, оказывающего поддержку,
- 4) оценку вероятности получения внешней поддержки в чрезвычайных обстоятельствах от правительства более высокого уровня.

Применение данного анализа в регионе ЕМЕА привело к повышению 55 рейтингов, подтверждению 85 рейтингов и понижению 3 рейтингов РМА.

Ниже приведены все четыре компонента анализа для каждого региона, а также их окончательные рейтинги, полученные в результате применения новой методологии:

Республика Чувашия – рейтинг эмитента повышен с Ва3 до Ва2 с прогнозом "стабильный" на основании базовой оценки кредитного риска на уровне 12, рейтинга РФ на уровне Ваа2, оценки вероятности поддержки на уровне 20% и оценки вероятности зависимости дефолтов на уровне 70%.

Республика Коми – рейтинг эмитента повышен с Ва3 до Ва2 с прогнозом "стабильный" на основании базовой оценки кредитного риска на уровне 12, оценки вероятности поддержки на уровне 20% и оценки вероятности зависимости дефолтов на уровне 50%.

Москва – рейтинг долга и эмитента повышен с Ваа2 до Ваа1 с прогнозом "стабильный" на основании базовой оценки кредитного риска на уровне 9, оценки вероятности поддержки на уровне 50% и оценки вероятности зависимости дефолтов на уровне 50%.

Московская область – рейтинг долга и эмитента повышен с Ва3 до Ва2 с прогнозом "стабильный" на основании базовой оценки кредитного риска на уровне 12, оценки вероятности поддержки на уровне 20% и оценки вероятности зависимости дефолтов на уровне 50%.

Самарская область – рейтинг эмитента повышен с Ва2 до Ва1 с прогнозом "стабильный" на основании базовой оценки кредитного риска на уровне 11, оценки вероятности поддержки на уровне 20% и оценки вероятности зависимости дефолтов на уровне 70%.

ВТБ 24 планирует выпустить во 2-м или 4-м квартале 2007 г еврооблигации объемом порядка \$500 млн

Сроки размещения будут более точно определены после уточнения даты выхода материнского банка – ВТБ - на IPO. Кроме того, банк

зарегистрировал выпуск рублевых облигаций на 6 млрд руб, которые планируется разместить в I квартале.

ОАО "АРТУГ" начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 500 млн руб

Срок обращения выпуска составит 2 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 выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Татфондбанк.

Зерновая компания Настюша начнет 22 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 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 выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Промсвязьбанк, прогнозирует доходность выпуска к оферте при размещении в диапазоне 11,7-11,9% годовых.

Волжская текстильная компания начнет 22 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 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 выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Банк Москвы.

ТД "Русские масла" начнет 22 декабря размещение облигаций объемом 600 млн руб

Срок обращения выпуска составит 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 выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: ИГ Русские Фонды.

ОГК-3 полностью разместило в ходе аукциона облигации на 3 млрд руб под 7,12% годовых к годовой оферте

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 7% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Газпромбанк.

ЗАО «Миннеско Новосибирск» полностью разместил облигации на 500 млн руб под 14,22% годовых к погашению

В ходе конкурса было получено 30 заявок на общую сумму 603,5 млн руб. В заявках указывалась ставка купона в диапазоне 13,5–13,8% годовых. По результатам конкурса ставка купона на срок до погашения установлена в размере 13,75% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ИК Атон.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ХК Белый фрегат завершила размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ФБ ММВБ начнет с 18 декабря торги облигациями Дымовского колбасного производства и Курганской области

Внешний долг РФ

Опубликованные в пятницу цифры оказались достаточно позитивными для рынка американского долга. Индекс потребительских цен за ноябрь как и стержневой индекс не изменились к октябрю (прогноз - +0,2%). Также вышедшие данные по объему покупок КО США иностранными инвесторами в октябре оказался существенно лучше прогнозов, показав приток капитала в размере \$62,2 млрд против \$57,8 млрд месяцем ранее.

Первая реакция участников рынка была позитивной – доходности КО США упали почти на 100 б.п., по 10-летнему выпуску достигнув 4,5% годовых. Однако последовавшие данные по промпроизводству показали, что замедления экономического роста также не наблюдается. Рост производства в ноябре составил 0,2% (прогноз - +0,1%). Таким образом, поводов ожидать понижения базовой ставки не наблюдается. В результате в настоящий момент цены фьючерсов учитывают возможность снижения ставки в 1 квартале 2007 г лишь на 30%, тогда как еще пару недель назад этот показатель был выше 50%.

Данные по промпроизводству охладили пыл инвесторов, вернув доходности КО США практически на уровни четверга. Долги развивающихся стран, отреагировав на данные по инфляции не успели откорректироваться вслед за КО США, что привело к глобальному сужению спреда бумаг развивающихся стран к американскому долгу. Спред Россия-30 в отдельные моменты опустился ниже 100 б.п., однако по итогам дня закрылся на уровне 101 б.п.

В свете последних данных важными цифрами станут завтрашние показатели по индексу цен в промпроизводстве, свидетельствующие одновременно об уровне инфляции и экономического роста. Это будут последние цифры, способные привести изменения в динамику американского долга. В преддверии рождественских каникул вторая половина недели будет малоактивной. Российские еврооблигации могут продолжить сужение спреда к КО США на фоне низкой активности.

Рынок рублевых облигаций

В пятницу на рынке рублевого долга наблюдался сдержанный оптимизм, чему способствовало окончание крупных размещений и возвращение неиспользованных средств на вторичные торги. Кроме того, после выплаты налогов ситуация на денежном рынке улучшилась – в том числе, и за счет возросших объемов продаж валюту Банку России. Это привело к снижению стоимости краткосрочных рублевых средств и появлению спроса на долговые бумаги. Спрос концентрировался в дальних выпусках РЖД и ФСК, а также – ГидроОГК, которые подверглись наиболее сильному давлению со стороны продавцов перед размещениями Лукойла и ОГК-3.

На этой неделе первичный рынок по-прежнему будет активен – предстоит размещение 18 выпусков суммарным объемом свыше 22 млрд руб. Однако это уже не будет оказывать сильного давления на вторичный рынок, поскольку основная часть эмитентов относится к компаниям 3-го круга и интерес к участию в аукционах будет ограничен участниками, заинтересованными в высокодоходных вложениях с повышенным риском. В то же время, давление со стороны денежного рынка возобновится ко второй половине недели – очередные выплаты налогов состоятся 20 и 25 декабря.

Повышение рейтингов российских регионов агентством Moody's может способствовать активизации спроса в этом сегменте. Прежде всего, интерес инвесторов будет сосредоточен в облигациях Москвы, получивших рейтинг выше суверенного, а также в облигациях МосОбласти. Однако мы не исключаем возможности повышения суверенного рейтинга в ближайшие дни, что выровняет диспропорции между рейтингами Москвы и РФ.

Илл. 2. 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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.45	--	--	7.35%	16.05.07	101.51	0.03	--	7.02	41.11
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.86	--	--	7.55%	16.05.07	102.66	0.04	--	7.11	147.73
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.89	--	--	7.10%	15.06.07	100.12	0.07	--	7.16	67.20
ФСК-4	6 000	06.10.11	4.09	--	--	7.30%	12.04.07	100.24	0.16	--	7.37	150.61
АИЖК-5	2 200	15.10.12	4.39	--	--	7.35%	15.01.07	99.00	0.00	--	7.80	69.37
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	1.85	8.20%	05.06.07	101.03	-0.16	7.77	--	31.33
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.10	8.49%	13.02.07	99.86	-0.03	8.79	--	76.45
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.77	--	--	8.10%	03.01.07	103.13	0.11	--	7.41	47.54
Разгуляй-Ф-2	2 000	27.09.11	--	01.04.08	1.22	10.25%	03.04.07	99.40	0.14	11.02	--	49.70
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	0.78	9.35%	05.04.07	100.37	-0.03	9.03	--	201.04

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	Дата	Дата	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
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона											
Суверенные														
Россия-07	26.06.07	0.50	12.26.06	10.00%	102.4	-0.02%	5.35%	9.77%	61	-6.8	0.49	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.68	03.31.07	8.25%	104.9	-0.02%	5.29%	7.86%	55	0.0	2.84	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.44	01.24.07	11.00%	145.5	-0.26%	5.61%	7.56%	102	-0.2	7.24	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.44	12.24.06	12.75%	182.3	-0.25%	5.93%	6.99%	133	-0.1	10.14	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.53	03.31.07	5.00%	113.5	-0.20%	5.60%	4.41%	101	0.0	13.08	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.90	05.14.07	3.00%	97.7	-0.08%	5.69%	3.07%		0.0	0.87	661	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.91	05.14.07	3.00%	96.7	-0.05%	6.79%	3.10%	205	0.0	1.29	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.10	05.14.07	3.00%	90.7	-0.05%	5.42%	3.31%	85	0.4	3.89	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	4.27	10.12.07	6.45%	107.8	-0.00%	4.60%	5.98%	--	--	4.08	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.93	10.20.07	5.06%	100.6	0.00%	4.98%	5.03%	--	--	7.56	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата	Дата	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
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона											
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.10	04.07.07	8.75%	99.9	0.04%	8.78%	8.76%	404	0.0	349	200	USD	N/A / B1 / B
Альфа-07	09.02.07	0.14	02.09.07	7.75%	100.2	-0.00%	6.23%	7.74%	149	-7.6	88	150	USD	BB- / Baa2 / BB-
Альфа-08	02.07.08	1.43	01.02.07	7.75%	100.7	-0.05%	7.29%	7.70%	255	-0.2	200	250	USD	BB- / Baa2 / BB-
Альфа-09	10.10.09	2.54	04.10.07	7.88%	100.4	-0.04%	7.70%	7.84%	308	-0.1	241	400	USD	N/A / Baa2 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.45	06.09.07	8.63%	101.8	0.17%	8.07%	8.47%	350	-0.1	279	225	USD	B / Baa3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.51	03.28.07	8.00%	105.0	0.04%	6.00%	7.62%	137	-0.5	71	250	USD	N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.49	05.26.07	7.38%	104.5	0.12%	6.08%	7.06%	151	-0.3	79	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.22	05.13.07	7.34%	105.4	0.13%	6.29%	6.96%	172	-0.1	68	500	USD	N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.48	05.25.07	7.50%	103.8	0.04%	6.40%	7.23%	182	-0.2	111	300	USD	N/A / Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.20	05.18.07	9.50%	100.1	0.16%	9.47%	9.50%	473	-0.1	418	200	USD	B- / N/A / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.60	01.30.07	8.28%	101.6	-0.02%	5.67%	8.15%	93	-3.4	32	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.74	12.21.06	6.14%	100.2	-0.01%	5.80%	6.13%	106	0.0	45	1 000	USD	BBB+ / A2 / N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.88	06.11.07	6.88%	102.3	-0.05%	5.61%	6.72%	87	-0.5	32	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.11	04.12.07	7.50%	107.1	-0.04%	5.78%	7.00%	121	-0.3	49	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.87	02.04.07	6.32%	102.3	-0.08%	5.49%	6.17%	86	0.0	20	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.50	02.15.07	4.25%	98.8	-0.01%	4.41%	4.30%	-18	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.46	12.31.06	6.25%	102.8	-0.12%	6.04%	6.08%	133	0.0	12	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.77	04.30.07	7.25%	102.6	0.01%	5.73%	7.06%	99	-0.7	44	1 050	USD	BB+ / A3 / N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.88	06.15.07	7.97%	106.1	0.13%	6.40%	7.51%	182	-0.3	111	300	USD	BB- / Baa1 / N/A

Газпромбанк-15	23.09.15	6.72	03.23.07	6.50%	100.6	0.04%	6.41%	6.46%	184	0.0	80	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Зенит-09	27.10.09	2.56	04.27.07	8.75%	99.9	-0.03%	8.78%	8.76%	415		349	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.51	12.29.06	9.00%	101.5	-0.04%	6.11%	8.87%	137	-4.2	75	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.15	03.03.07	8.63%	101.1	0.10%	7.62%	8.53%	288	-0.6	233	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.23	12.29.06	8.80%	101.5	0.01%	8.14%	8.67%	340	-0.1	285	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.32	03.10.07	8.88%	98.7	0.21%	9.08%	8.99%	451	0.0	347	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	0.95	06.07.07	7.50%	100.5	-0.01%	6.94%	7.46%	220	-0.6	159	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.16	02.15.07	6.80%	100.0	0.01%	6.76%	6.80%	202	0.2	141	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.69	01.21.07	9.75%	104.3	-0.11%	8.60%	9.35%	403	-0.1	332	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.77	01.05.07	7.17%	101.0	-0.00%	5.83%	7.10%	109	-1.3	47	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.02	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	1.47	12.31.06	4.38%	97.9	-0.02%	5.82%	4.47%	108	0.8	53	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.56	01.06.07	6.17%	100.1	0.00%	6.14%	6.17%	152	0.0	86	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.25	03.19.07	9.00%	100.5	-0.01%	6.87%	8.96%	213	-6.5	152	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+
НОМОС-07	13.02.07	0.15	02.13.07	9.13%	100.4	-0.00%	6.35%	9.09%	161	-13.2	100	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.21	05.12.07	8.25%	100.6	-0.09%	7.95%	8.20%	321	-0.1	267	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.89	04.20.07	9.75%	101.0	0.05%	9.49%	9.66%	492	0.0	420	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.14	02.09.07	9.00%	100.2	-0.03%	7.63%	8.99%	289	-6.5	228	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.09	03.27.07	8.00%	99.5	0.00%	8.22%	8.04%	348	0.1	293	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.26	04.04.07	8.75%	101.0	0.03%	8.43%	8.66%	386	-0.1	315	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.52	01.29.07	6.88%	101.6	-0.01%	5.83%	6.77%	109	-0.5	54	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.39	03.29.07	6.20%	100.6	-0.09%	6.03%	6.17%	146	0.0	74	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.56	02.11.07	6.50%	101.1	0.02%	5.76%	6.43%	102	-0.3	48	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.75	04.30.07	8.00%	99.0	-0.04%	8.60%	8.08%	386	0.2	331	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.54	01.09.07	7.63%	100.8	-0.02%	6.18%	7.57%	144	-1.9	82	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.41	12.24.06	9.75%	104.3	-0.03%	7.99%	9.34%	336	-0.4	270	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.52	05.29.07	6.88%	103.4	-0.01%	5.89%	6.65%	132	-0.2	61	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.26	05.16.07	7.18%	106.0	0.10%	6.04%	6.77%	146	-0.1	42	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.32	04.14.07	8.75%	100.2	0.01%	7.83%	8.73%	310	-2.5	248	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.76	03.28.07	7.80%	100.1	0.03%	7.70%	7.80%	296	-0.1	235	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.14	02.08.07	6.72%	99.9	0.01%	7.53%	6.73%	279	5.0	218	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.28	04.21.07	8.13%	100.2	-0.05%	7.92%	8.11%	319	-0.2	264	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.56	09.16.07	6.83%	100.2	-0.00%	6.74%	6.81%	211	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.32	04.07.07	7.50%	96.4	0.04%	8.61%	7.78%	404	0.2	333	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.70	05.05.07	8.63%	100.0	0.23%	8.63%	8.63%	406	0.0	335	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.71	06.16.07	8.88%	98.6	0.06%	9.38%	9.00%	476	0.1	410	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.31	05.14.07	5.93%	101.1	-0.06%	5.68%	5.87%	110		39	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.34	05.15.07	6.48%	103.8	-0.07%	5.76%	6.24%	119	-0.1	15	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.85	02.11.07	6.23%	101.9	-0.14%	5.55%	6.11%	92	-0.2	26	1 000	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.35	05.19.07	9.75%	102.4	0.09%	7.90%	9.52%	316	-1.1	261	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сивакадем-09	12.05.09	2.20	05.12.07	9.00%	101.1	0.07%	8.49%	8.91%	375	-0.2	321	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.77	12.30.06	12.00%	107.0	0.05%	10.19%	11.21%	561	-0.2	490	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сивакадем-11-2	16.11.11	4.21	11.16.07	8.30%	102.3	0.20%	7.70%	8.11%	313		242	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.74	03.21.07	9.00%	100.8	0.05%	7.93%	8.93%	319		257	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.87	06.12.07	7.90%	101.4	-0.08%	7.14%	7.79%	241	-0.4	186	250	USD	N/A	/	Ba1	/	N/A

ХКФ-08-1	04.02.08	1.06	02.04.07	9.13%	101.0	0.01%	8.18%	9.04%	345	-0.6	283	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.41	12.31.06	8.63%	100.0	0.05%	8.59%	8.62%	386	0.1	331	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

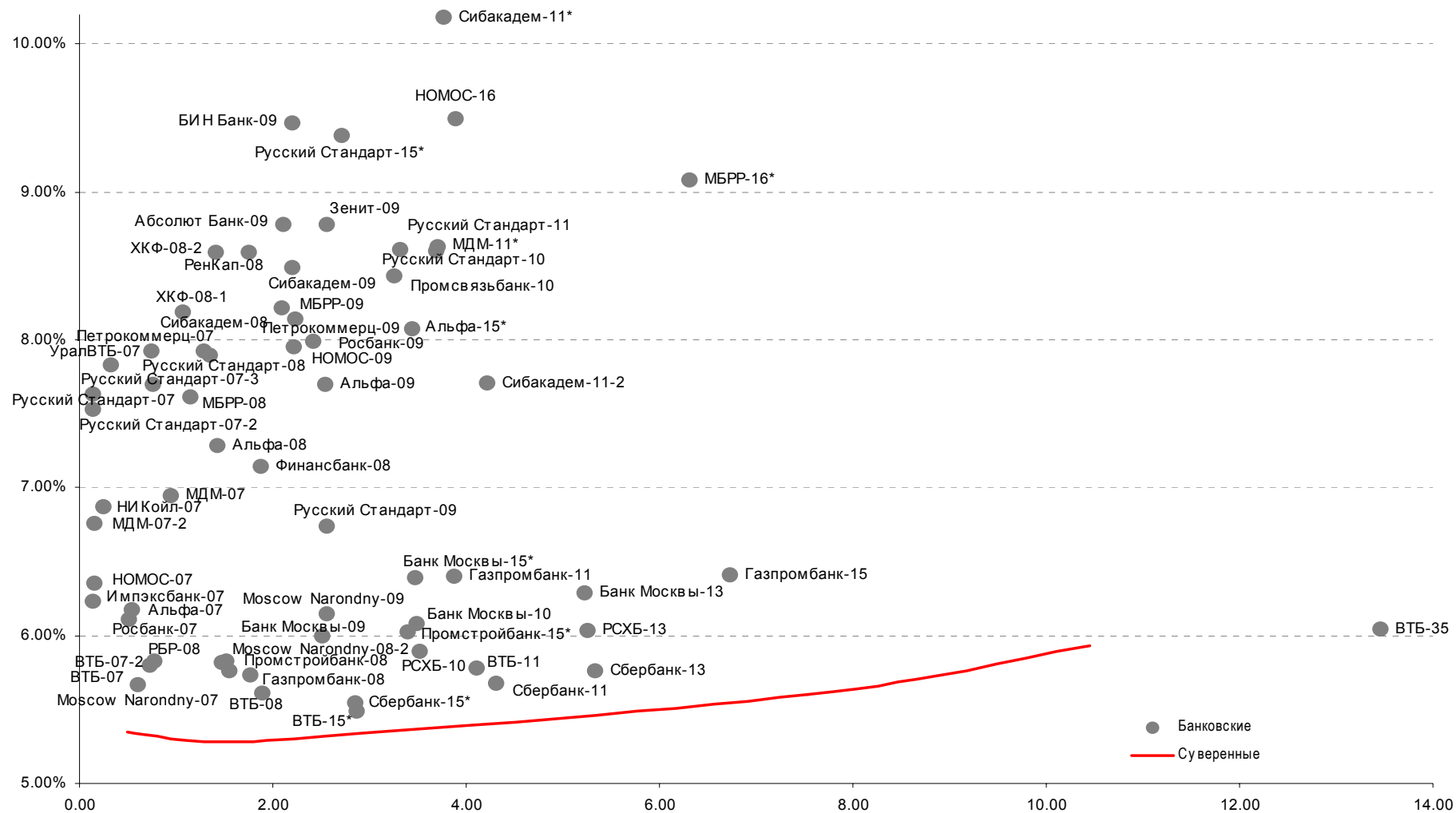
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность						S&P	Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.35	04.25.07	9.13%	101.1	-0.01%	5.76%	9.02%	102	-7.7	41	500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.77	04.30.07	7.25%	102.6	0.01%	5.73%	7.06%	99	-0.7	44	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.52	04.21.07	10.50%	113.4	-0.08%	5.34%	9.26%	72	-1.3	6	700	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.39	09.27.07	7.80%	111.2	-0.00%	4.50%	7.01%	-7	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.35	12.09.07	4.56%	99.1	-0.14%	4.73%	4.60%	16	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.84	03.01.07	9.63%	119.9	-0.11%	5.76%	8.03%	119	-0.4	15	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.66	01.22.07	4.51%	97.1	-0.09%	5.62%	4.64%	100	0.0	34	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.42	01.22.07	5.63%	100.0	-0.09%	5.60%	5.62%	97	0.0	31	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.97	02.25.07	5.03%	100.8	-0.01%	4.89%	4.99%	31	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.75	06.01.07	5.88%	105.9	-0.02%	4.99%	5.55%	42	--	--	1 000	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.68	11.22.07	6.21%	100.9	-0.20%	6.09%	6.16%	149	--	48	1 350	USD	BBB	/	Baa1e	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.01	03.22.07	5.14%	100.0	-0.04%	5.14%	5.14%	54	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)Baa1	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.10	02.01.07	7.20%	105.8	-0.02%	5.76%	6.80%	119	0.0	47	1 250	USD	BBB/*+	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.50	04.28.07	8.63%	129.5	-0.22%	6.34%	6.66%	163	0.0	41	1 200	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.15	02.13.07	11.50%	100.8	0.02%	6.24%	11.41%	150	-25.1	89	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.85	01.15.07	10.75%	109.9	-0.01%	5.62%	9.78%	89	-1.8	34	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.86	05.06.07	11.00%	104.2	-0.05%	6.01%	10.55%	127	-4.5	66	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.91	01.18.07	6.88%	103.8	-0.08%	5.92%	6.62%	135	-0.1	63	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.90	01.18.07	7.50%	107.0	-0.07%	6.50%	7.01%	193	-0.1	89	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.29	02.03.07	10.88%	110.0	0.11%	6.65%	9.88%	191	-1.1	136	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.47	05.10.07	8.25%	103.4	0.22%	7.71%	7.98%	314	0.0	210	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.99	02.24.07	8.63%	103.9	-0.05%	6.68%	8.30%	194	-0.7	139	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.50	04.19.07	9.25%	109.2	0.06%	7.58%	8.47%	301	-0.1	197	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.50	03.29.07	8.50%	103.8	0.11%	6.98%	8.19%	235	-0.4	169	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.73	04.21.07	8.00%	102.4	0.05%	6.61%	7.82%	187	-0.6	132	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.54	03.31.07	7.13%	103.1	-0.05%	5.88%	6.91%	125	-0.3	59	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	1.05	01.30.07	9.75%	103.9	-0.02%	6.10%	9.39%	136	-2.5	75	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.32	04.14.07	8.38%	105.8	-0.03%	6.62%	7.91%	205	-0.3	133	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.20	01.28.07	8.00%	105.3	-0.11%	6.75%	7.60%	218	-0.2	146	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.28	06.16.07	10.00%	108.2	0.04%	6.38%	9.24%	164	-1.1	109	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.78	02.11.07	8.00%	104.2	-0.10%	6.50%	7.68%	187	-0.3	121	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.06	04.22.07	8.38%	106.9	-0.01%	6.68%	7.83%	210	-0.2	139	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.77	05.23.07	8.25%	105.1	0.12%	7.48%	7.85%	291	-0.1	187	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.71	06.10.07	8.00%	104.2	-0.04%	6.43%	7.68%	180	-0.4	114	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.28	04.20.07	8.50%	100.6	0.00%	8.04%	8.45%	330	-0.3	275	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A

Долговой рынок

АФК-Система-08	14.04.08	1.25	04.14.07	10.25%	104.8	0.01%	6.41%	9.78%	167	-2.3	113	350	USD	B+	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.44	01.28.07	8.88%	105.3	0.01%	7.36%	8.43%	279	-0.2	208	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.33	05.06.07	8.13%	103.2	-0.01%	5.66%	7.87%	92	-1.4	37	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.98	05.17.07	8.88%	116.4	-0.03%	6.21%	7.62%	164	-0.2	60	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.12	04.10.07	8.25%	102.0	0.00%	7.28%	8.09%	254	-0.3	199	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
КЗОС-11	30.10.11	3.99	04.30.07	9.25%	101.1	-0.10%	8.95%	9.15%	438		366	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.23	12.22.06	8.50%	101.0	-0.09%	8.34%	8.41%	376	0.0	272	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.31	02.03.07	7.70%	102.5	-0.09%	7.31%	7.52%	274	0.0	170	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.02	03.02.07	7.88%	99.8	-0.12%	7.94%	7.89%	320	0.0	266	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.73	04.24.07	8.63%	101.2	-0.07%	7.91%	8.52%	317	-0.3	262	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.37	05.21.07	8.50%	101.9	0.01%	7.10%	8.34%	236	-0.8	181	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

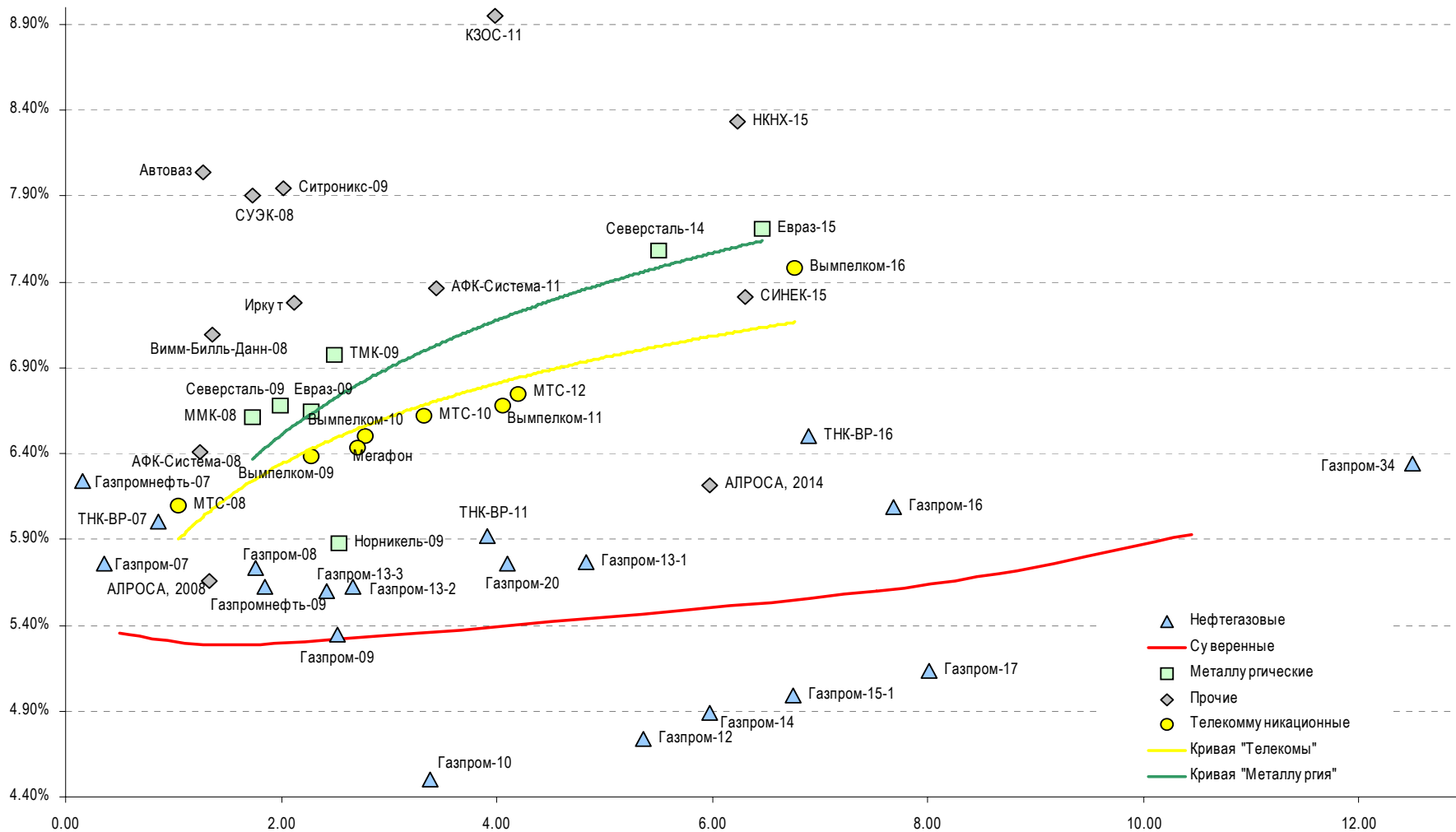
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	0.06	0.05					50.11			
ОБР 04002	15.03.07	0.25	0.29	98.43	0.09%						
ОФЗ 27025	13.06.07	0.54	0.51	100.22	0.04%		7.0%	2.01	7.00%	13.81	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.62	0.60				9.6%		10.00%	35.07	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.68	0.65				9.6%		10.00%	29.32	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.38	1.30	100.90	-0.10%	5.8%	6.2%	5.93	6.30%	3.97	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.99	0.94	104.29	-0.27%	5.8%	9.6%	19.19	10.00%	19.73	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.10	1.99	101.44	0.00%		7.4%		7.50%	14.79	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.28	2.14	99.49	-0.04%	6.2%	5.8%	20.01	5.80%	3.65	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.84	2.66	103.15	-0.80%	6.4%	7.2%	3.14	7.40%	6.08	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.71	2.55	110.85	-0.07%	6.2%	9.0%	49.86	10.00%	35.07	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.68	3.46	99.61	0.04%	6.4%	6.1%	3.98	6.10%	5.01	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.07	3.83	110.00	0.24%	6.3%	8.2%	5.28	9.00%	24.66	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.14	4.82	97.80	-0.18%		6.2%	6.84	6.00%	183.29	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.71	6.29	106.04	0.18%	6.6%	8.0%	65.33	8.50%	2.10	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.42	5.09	109.19	-0.20%		8.3%	59.94	9.00%	19.48	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.59	7.16	105.40	0.38%	5.9%	7.1%		7.50%	1.54	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.25	11.52				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.72	9.03	57.24	0.55%		7.0%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.57	8.04	111.25	0.22%	6.6%	8.5%	45.83	9.50%	18.74	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.31	12.43	82.50	0.00%		7.4%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.91	102.02	0.40%	6.9%	6.8%	36.32	6.90%	18.90	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 Еврооблигации	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
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.