

27 ноября 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.56	-1.00	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.5199	-0.14%
Доходность 30-летних КО США, %	4.64	-1.50	Валютный курс, \$/евро	1.3088	1.05%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.00	1.54%	PTC	1 722.73	0.57%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.50	0.51%	DJIA	12 280.17	-0.38%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.89	1.72%	S&P 500	1 400.95	-0.37%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Неделя будет интересной – сегодня еще не ожидается макроэкономических данных, а уже завтра выйдут ключевые индикаторы рынка недвижимости. В среду и четверг выйдут данные по ВВП и ценовому дефлятору PCE.

Рублевый долговой рынок:

Настрою инвесторов рублевого долгового рынка постепенно улучшается, несмотря на сохраняющиеся проблемы с ликвидностью и предстоящие налоговые платежи. Участники рынка ожидают притока свободных средств в начале декабря, а также покупают дальние выпуски на фоне резкого укрепления рубля.

Новости и ключевые события:

Международные

- Курс евро превысил отметку 1,31 \$/евро

Российские

- Минфин предлагает Газпрому направлять дополнительную прибыль на погашение внешних долгов, а часть прибыли ЦБР – на увеличение капитала ЦБР
 - Минфин доразместил на аукционе ОФЗ-АД 46020 на 1,2 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,84% годовых
 - Минфин доразместил на аукционе ОФЗ-АД 46017 на сумму 1,14 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,57% годовых
 - Транскапиталбанк привлек годовой синдицированный кредит в размере \$52 млн по ставке LIBOR + 2,75% годовых
 - Банк Уралсиб подписал соглашение о 1,5-летнем синдицированном кредите на \$300 млн под LIBOR + 0,7% годовых.
 - Москоммерцбанк может в феврале-марте 2007г разместить ипотечные еврооблигации на \$200 млн
- **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

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

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

Денежные потоки

Индикатор Ликвидности



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Минфин предлагает Газпрому направлять дополнительную прибыль на погашение внешних долгов, а часть прибыли ЦБР – на увеличение капитала ЦБР

Данные меры предлагаются Минфином в качестве инструментов по сдерживанию инфляции. Кроме того, в документе предлагается Банку России расширить состав инструментов за выпуска счет более длинных облигаций ЦБР.

По мнению Минфина инфляционный фон в России остается высоким, несмотря на локальное снижение темпов роста потребительских цен в середине 2006 г. Это обусловлено сохраняющейся двойственностью целей денежно-кредитной политики, проявляющейся в одновременном таргетировании и инфляции, и обменного курса рубля, сохраняющимися высокими ценами на основные товары российского экспорта, масштабным притоком краткосрочного капитала, недостаточной емкостью и эффективностью стерилизационных инструментов ЦБ и низкой сберегательной активностью населения. Отмечается также неравномерность расходования средств федерального бюджета в течение года, что оказывает давление на инфляцию в отдельные месяцы.

Инфляция в 2007 г, согласно прогнозу МЭРТ не должна превысить 8,5%.

Минфин отмечает, что приток капитала также оказывает значительное влияние на инфляцию и увеличение денежного предложения. Чистый приток частного капитала за 9 месяцев 2006 г составил \$26,8 млрд против \$5,3 млрд за аналогичный период прошлого года. Значительная часть притока капитала идет за счет активных заимствований крупнейших компаний с высокой долей госучастия.

Другим фактором, стимулирующим рост цен, стал ускоренный рост реальных доходов населения – за 9 месяцев 2006 г он составил 11,8% против 9,2% за аналогичный период прошлого года.

Минфин доразместил на аукционе ОФЗ-АД 46020 на 1,2 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,84% годовых

Доходность по цене отсечения - 6,85% годовых. Спрос по номиналу составил 5,33 млрд руб при объеме предложения 1,765 млрд руб.

Минфин доразместил на аукционе ОФЗ-АД 46017 на сумму 1,14 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,57% годовых

Доходность по цене отсечения составила 6,58% годовых. Спрос по номиналу составил 3,57 млрд руб при объеме предложения 1,147 млрд руб по номиналу.

Москоммерцбанк может в феврале-марте 2007г разместить ипотечные еврооблигации на \$200 млн

Организатором выпуска выступит Raiffeisen International Bank. Юридический срок обращения бумаг составит до 25 лет.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Протек Финанс, Терна-Финанс, Сорус-Капитал, Белазкомплект-Плюс
- ФСФР зарегистрировала 3-4-ый выпуски облигаций НК ЛУКОЙЛ на общую сумму 14 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Ассоциации ГРАНД на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "РМК-Финанс" на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОГК-3 на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 3-й выпуск облигаций ООО "ЮТэйр-Финанс" на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "ГАЗЭКС-Финанс" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Криогенмаш – Финанс" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Волжской текстильной компании на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Рыбинского кабельного завода на 1 млрд руб
- "Москоммерцбанк установил ставки 3 и 4 купонов по облигациям серии 01 в размере 9,3 проц годовых
- Банк России зарегистрировал дебютный выпуск облигаций АКБ "Челиндбанк" объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций серии 02 ЗАО Московский завод плавленых сыров «КАРАТ»
- ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций серии 02 ОАО «Золото Селигдара» (Республика Саха) общим объемом 500 млн. рублей
- ФБ ММВБ начинает с 24 ноября торги облигациями банка "Кедр" и ООО "Диксис Трейдинг"
- Совет директоров ОАО "АМУРМЕТАЛЛ" утвердил решение о 2-ом о выпуске облигаций на 2 млрд руб

Внешний долг РФ

Российский спред в пятницу сузился до 113 б.п., цены немного подросли вслед за базовыми активами. В центре внимания участников рынка - события на валютных торгах, где евро демонстрирует резкое укрепление по отношению к доллару. Пятничное закрытие происходило на уровне 1,3088 \$/евро, а сегодняшние торги открылись на отметке 1,3168 \$/евро. Игроки долгового рынка опасаются, что существенное снижение курса доллара будет способствовать снижению спроса на американские облигации на аукционах этой недели.

Неделя будет интересной – сегодня еще не ожидается макроэкономических данных, а уже завтра выйдут ключевые индикаторы рынка недвижимости. В среду и четверг выйдут данные по ВВП и ценовому дефлятору PCE.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на рынке рублевого долга усилился позитивный настрой в ожидании притока свежих ресурсов в начале декабря и на фоне продолжающегося резкого укрепления рубля, бьющего 7-летние рекорды. По итогам валютных торгов курс достиг 26,44 руб/\$ сроком расчета «завтра», укрепившись еще на 10 коп вслед за международным рынком.

Корпоративные облигации демонстрировали ценовой рост в среднем на 0,3%, сделки были сосредоточены в наиболее дальних выпусках. Смена настроения инвесторов также отразилась на результатах размещения ОФЗ. Оба выпуска были доразмещены с существенной переподпиской (в 3-5 раз) по доходности на 7-10 б.п. ниже уровня на аукционе 15 ноября.

Наличие уверенного спроса на дальние ОФЗ свидетельствует о постепенной смене тренда на рынке рублевого долга и начале возможной коррекции цен вверх в декабре. В то же время, показатели ликвидности остаются без изменений, демонстрируя низкий уровень свободных средств в банковской системе и сохраняющиеся на повышенном уровне ставки overnight.

В ближайшие два дня ситуация с ликвидностью останется напряженной в результате последних в этом месяце налоговых выплат. Однако инвесторы уже думают о следующем месяце, поэтому вероятно сохранение спроса на выпуски с высокой дюрацией.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.08	--	--	8.25%	26.12.06	103.55	0.12	--	7.23	25.89
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.72	--	--	7.63%	15.03.07	99.59	0.20	--	7.73	31.87
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	--	19.03.09	2.11	8.30%	30.12.06	99.90	0.00	8.61	--	36.52
ВВД-2	3 000	15.12.10	3.38	--	--	9.00%	20.12.06	103.15	0.44	--	8.23	40.12
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	1.84	8.20%	05.12.06	101.30	2.21	7.63	--	25.54
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.03	13.00%	05.12.06	99.91	0.09	16.24	--	29.83
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	22.11.07	0.97	10.50%	24.05.07	100.00	0.10	10.78	--	32.30
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	--	15.12.06	0.06	10.50%	15.12.06	100.46	0.21	2.41	--	28.33
УрСви-4	3 000	01.11.07	0.91	--	--	9.99%	03.05.07	102.26	0.01	--	7.58	27.08
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.63	--	--	10.50%	13.12.06	103.05	0.08	--	8.40	29.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, 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. 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	0.56	12.26.06	10.00%	102.6	0.00%	5.33%	9.74%	58	-6.5	0.54	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.74	03.31.07	8.25%	104.9	0.01%	5.38%	7.87%	63	-1.8	2.89	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.49	01.24.07	11.00%	144.7	0.09%	5.70%	7.60%	114	-1.1	7.28	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.46	12.24.06	12.75%	181.0	0.12%	6.01%	7.05%	145	-0.8	10.16	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.57	03.31.07	5.00%	112.7	0.11%	5.69%	4.44%	113	-0.9	13.08	20 310	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.96	05.14.07	3.00%	97.5	-0.07%	5.68%	3.08%		0.0	0.93	661	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.97	05.14.07	3.00%	96.3	-0.01%	7.06%	3.12%	231	5.0	1.34	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.16	05.14.07	3.00%	90.4	0.02%	5.48%	3.32%	92	0.0	3.95	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	4.33	10.12.07	6.45%	108.0	0.12%	4.58%	5.97%	--	--	4.14	374	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.99	10.20.07	5.06%	100.3	0.00%	5.02%	5.05%	--	--	7.61	407	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.16	04.07.07	8.75%	99.7	-0.07%	8.89%	8.78%	414	4.0	351	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.20	02.09.07	7.75%	100.3	-0.02%	6.15%	7.73%	140	3.2	83	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.49	01.02.07	7.75%	100.5	0.01%	7.40%	7.71%	265	0.6	202	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.60	04.10.07	7.88%	100.1	0.05%	7.82%	7.86%	319	-0.4	244	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.36	12.09.06	8.63%	100.7	-0.02%	8.40%	8.56%	384	-0.8	302	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.57	03.28.07	8.00%	104.6	-0.01%	6.20%	7.65%	157	1.4	82	250	USD	N/A	/	A3	/	RRR
Банк Москвы-10	26.11.10	3.54	05.26.07	7.38%	103.6	0.05%	6.34%	7.12%	178	-0.4	96	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.27	05.13.07	7.34%	103.2	0.10%	6.71%	7.10%	216	-0.5	101	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.53	05.25.07	7.50%	102.7	0.11%	6.73%	7.30%	216	-3.3	134	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.26	05.18.07	9.50%	100.3	-0.04%	9.34%	9.47%	459	2.5	396	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.66	01.30.07	8.28%	101.7	-0.02%	5.65%	8.14%	90	0.3	33	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.79	12.21.06	6.14%	100.2	-0.01%	5.77%	6.13%	102	1.0	44	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.88	12.11.06	6.88%	102.2	-0.03%	6.88%	6.73%	96	2.1	33	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.16	04.12.07	7.50%	106.5	-0.00%	5.93%	7.04%	137	1.3	55	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.93	02.04.07	6.32%	101.8	0.08%	5.68%	6.20%	105	-3.2	30	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.55	02.15.07	4.25%	98.7	0.05%	4.43%	4.31%	-13	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.46	12.31.06	6.25%	102.0	-0.00%	6.10%	6.13%	146	2.3	9	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.82	04.30.07	7.25%	102.5	0.01%	5.87%	7.08%	112	0.3	49	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.80	12.15.06	7.97%	105.6	0.02%	6.53%	7.55%	197	-2.4	115	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.77	03.23.07	6.50%	99.8	0.10%	6.53%	6.51%	199	-1.6	83	1 000	USD	BB-	/	A3	/	N/A

Зенит-09	27.10.09	2.62	04.27.07	8.75%	99.8	-0.09%	8.83%	8.77%	421		345	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.57	12.29.06	9.00%	101.7	-0.03%	5.92%	8.85%	117	0.6	59	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.21	03.03.07	8.63%	100.8	0.05%	7.94%	8.56%	319	-3.0	256	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.29	12.29.06	8.80%	101.1	0.04%	8.33%	8.71%	358	-1.1	295	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.37	03.10.07	8.88%	98.5	0.03%	9.12%	9.01%	458	-0.5	342	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	0.97	12.07.06	7.50%	100.4	-0.02%	7.12%	7.47%	237	1.7	180	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.22	02.15.07	6.80%	100.0	0.02%	6.72%	6.80%	197	-9.4	139	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.74	01.21.07	9.75%	103.8	-0.07%	8.72%	9.39%	416	3.0	334	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.83	01.05.07	7.17%	101.2	0.04%	5.74%	7.09%	100	-6.4	42	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.08	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.76%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.53	12.31.06	4.38%	97.7	0.07%	5.91%	4.48%	116	-2.1	53	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.62	01.06.07	6.17%	100.1	0.02%	6.15%	6.17%	152	-0.6	77	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.31	03.19.07	9.00%	100.8	0.11%	6.23%	8.93%	148	-4.0	90	150	USD	B	/	Ba3	/	NR
НОМОС-07	13.02.07	0.21	02.13.07	9.13%	100.5	-0.03%	6.71%	9.08%	196	3.2	138	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.27	05.12.07	8.25%	100.6	0.01%	7.97%	8.20%	322	-0.4	259	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.95	04.20.07	9.75%	100.6	-0.06%	9.59%	9.69%	502	-0.4	421	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.20	02.09.07	9.00%	100.5	-0.07%	6.15%	8.95%	140	22.8	83	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.15	03.27.07	8.00%	99.9	0.01%	8.05%	8.01%	330	0.4	267	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.31	04.04.07	8.75%	100.5	-0.15%	8.59%	8.71%	403	4.7	321	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.58	01.29.07	6.88%	101.5	-0.00%	5.90%	6.77%	115	1.1	52	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.45	03.29.07	6.20%	100.4	-0.07%	6.09%	6.18%	153	2.0	71	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.61	02.11.07	6.50%	100.9	-0.01%	5.95%	6.44%	120	2.0	57	170	USD	BBB /*+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.81	04.30.07	8.00%	99.0	0.00%	8.59%	8.08%	384	0.6	320	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.60	01.09.07	7.63%	100.8	-0.04%	6.21%	7.56%	146	5.1	88	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.47	12.24.06	9.75%	104.3	0.04%	8.04%	9.35%	342	-0.4	266	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.46	11.29.06	6.88%	102.7	-0.12%	6.09%	6.69%	153	4.7	71	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.31	05.16.07	7.18%	105.4	0.05%	6.15%	6.81%	160	0.3	45	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.38	04.14.07	8.75%	100.4	0.05%	7.69%	8.72%	294	-14.3	237	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.82	03.28.07	7.80%	100.1	-0.00%	7.71%	7.80%	296	0.1	239	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.20	02.08.07	6.72%	99.8	-0.01%	7.76%	6.74%	302	10.0	244	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.34	04.21.07	8.13%	100.0	-0.05%	8.08%	8.12%	333	5.4	270	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.62	09.16.07	6.83%	100.1	-0.14%	6.77%	6.82%	215	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.38	04.07.07	7.50%	96.2	-0.01%	8.67%	7.79%	411	1.7	329	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.76	05.05.07	8.63%	99.0	-0.02%	8.90%	8.71%	433	1.9	352	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.77	12.16.06	8.88%	98.5	0.08%	9.41%	9.01%	479	-2.7	403	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.36	05.14.07	5.93%	100.3	0.05%	5.87%	5.91%	130		49	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.39	05.15.07	6.48%	102.8	0.12%	5.95%	6.30%	141	-1.8	25	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	14.02.15	2.91	02.11.07	6.23%	101.5	0.04%	5.70%	6.14%	108	-1.5	32	1,000	USD	N/A	/	A2	/	RRR
Сивакадем-08	19.05.08	1.41	05.19.07	9.75%	102.2	-0.08%	8.15%	9.54%	340	6.5	277	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сивакадем-09	12.05.09	2.25	05.12.07	9.00%	100.6	0.00%	8.70%	8.94%	396	-1.1	332	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.82	12.30.06	12.00%	106.0	0.04%	10.44%	11.32%	588	1.2	506	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сивакадем-11-2	16.11.11	4.27	11.16.07	8.30%	101.4	-0.00%	7.95%	8.19%	338		256	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.80	03.21.07	9.00%	100.6	-0.08%	8.26%	8.95%	351		293	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.86	12.12.06	7.90%	101.2	-0.02%	7.23%	7.80%	248	2.6	185	250	USD	N/A	/	Ba3 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.12	02.04.07	9.13%	100.9	0.01%	8.31%	9.04%	356	-1.0	298	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.47	12.31.06	8.63%	99.8	0.03%	8.72%	8.64%	398	-0.4	334	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

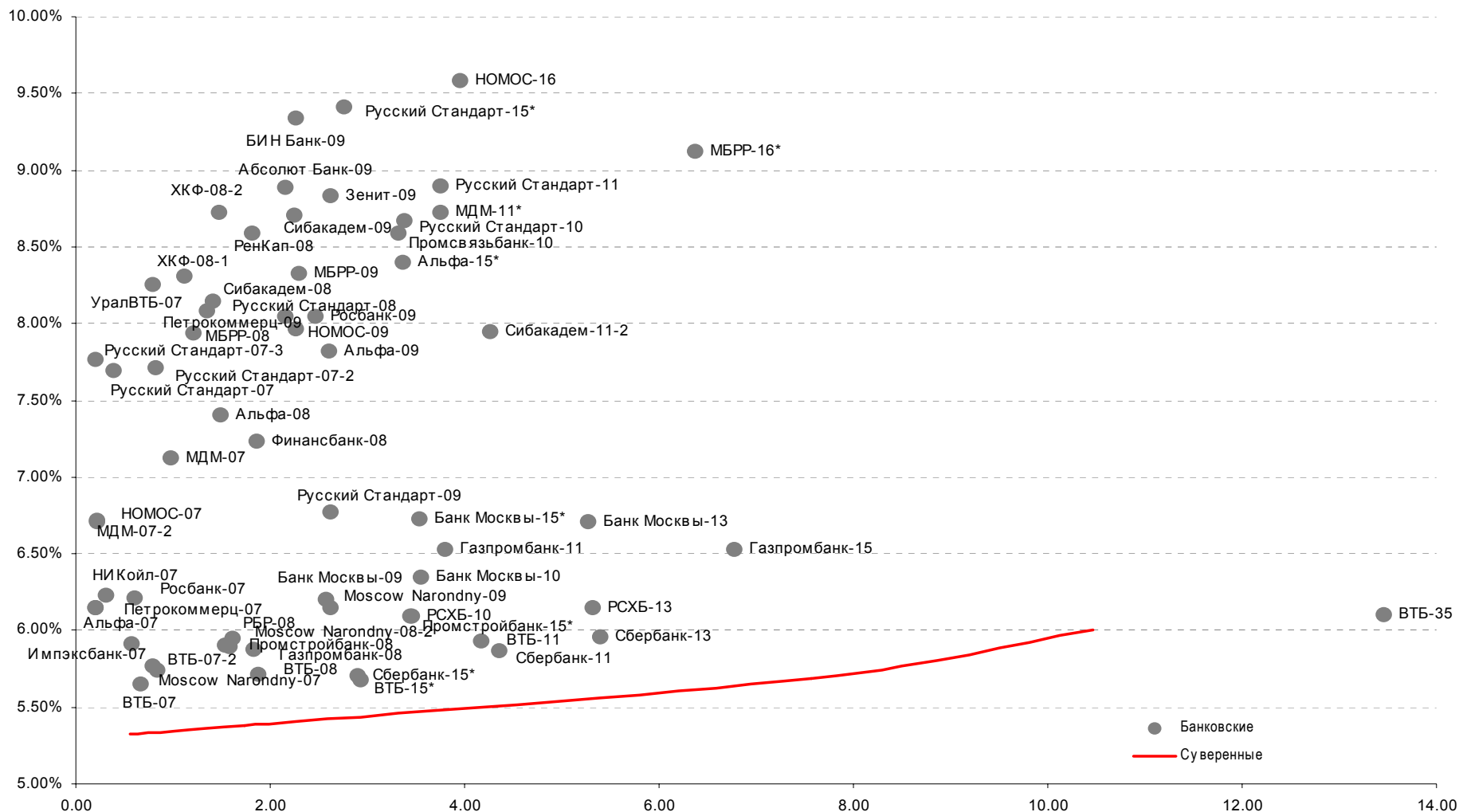
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	оферте/погашению	Текущая доходность														
Нефтегазовые																
Газпром-07	25.04.07	0.41	04.25.07	9.13%	101.4	-0.02%	5.71%	9.00%	96	-2.3	38	500	USD	RRR-/*+ / BB-/*+ /	Baa1 / A3 /	BBB- / N/A
Газпром-08	30.10.08	1.82	04.30.07	7.25%	102.5	0.01%	5.87%	7.08%	112	0.2	49	1 050	USD	BBB-/*+ /	Baa1 /	BBB-
Газпром-09	21.10.09	2.57	04.21.07	10.50%	113.2	0.01%	5.51%	9.28%	88	0.2	13	700	USD	BBB-/*+ /	Baa1 /	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.44	09.27.07	7.80%	111.2	0.02%	4.55%	7.02%	-1	--	--	1 000	EUR	BBB-/*+ /	Baa1 /	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.17	12.09.06	4.56%	98.5	0.02%	4.85%	4.63%	29	--	--	1 000	EUR	RRR-/*+ /	(P)Baa1 /	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.88	03.01.07	9.63%	118.6	0.03%	6.02%	8.12%	145	0.5	32	1 750	USD	BBB-/*+ /	Baa1 /	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.72	01.22.07	4.51%	96.9	0.01%	5.66%	4.65%	104	0.6	28	1 028	USD	N/A /	Baa1 /	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.48	01.22.07	5.63%	99.5	-0.01%	5.83%	5.65%	120	1.5	45	594	USD	BBB- /	Baa1 /	BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.03	02.25.07	5.03%	100.5	0.05%	4.94%	5.00%	40	--	--	780	EUR	RRR-/*+ /	(P)Baa1 /	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.81	06.01.07	5.88%	105.6	0.05%	5.05%	5.56%	50	--	--	1 000	EUR	BBB-/*+ /	Baa1 /	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.72	11.22.07	6.21%	99.7	0.00%	6.25%	6.23%	169	--	--	1 350	USD	BBB- /	Baa1e /	BBB-
Газпром-17	22.03.17	8.06	03.22.07	5.14%	99.9	0.15%	5.15%	5.14%	60	--	--	500	EUR	BBB- /	(P)Baa1 /	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.14	02.01.07	7.20%	105.0	-0.01%	5.97%	6.86%	141	1.3	59	1 250	USD	BBB-/*+ /	N/A /	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.43	04.28.07	8.63%	126.9	0.08%	6.51%	6.80%	187	1.6	50	1 200	USD	BBB-/*+ /	Baa1 /	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.21	02.13.07	11.50%	101.1	-0.04%	6.01%	11.37%	126	-2.5	68	400	USD	BB+/*+ /	Ba2 /	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.91	01.15.07	10.75%	109.9	-0.01%	5.72%	9.78%	98	-0.4	34	500	USD	BB+/*+ /	Ba2 /	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.92	05.06.07	11.00%	104.5	0.01%	5.96%	10.52%	121	-4.8	64	700	USD	BB+ /	Baa2 /	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.97	01.18.07	6.88%	103.2	0.09%	6.08%	6.66%	152	-1.1	70	500	USD	BB+ /	Baa2 /	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.94	01.18.07	7.50%	105.6	0.09%	6.70%	7.10%	215	-0.8	100	1 000	USD	BB+ /	Baa2 /	BB+
Металлургические																
Евраз-09	03.08.09	2.34	02.03.07	10.88%	109.5	0.04%	6.93%	9.93%	230	-1.8	155	300	USD	BB- /	B1 /	BB
Евраз-15	10.11.15	6.50	05.10.07	8.25%	101.8	-0.02%	7.96%	8.10%	341	0.7	226	750	USD	BB- /	B2 /	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.05	02.24.07	8.63%	103.7	0.02%	6.83%	8.32%	208	-0.8	145	325	USD	BB- /	B1 /	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.55	04.19.07	9.25%	108.0	0.06%	7.80%	8.56%	326	-0.6	210	375	USD	BB- /	B1 /	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.55	03.29.07	8.50%	102.2	0.00%	7.61%	8.32%	299	1.3	223	300	USD	B+ /	(P)B2 /	N/A
ММК-08	21.10.08	1.79	04.21.07	8.00%	102.2	-0.02%	6.73%	7.83%	198	1.9	135	300	USD	BB /	Ba3 /	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.60	03.31.07	7.13%	102.9	0.05%	5.98%	6.92%	136	-0.6	60	500	USD	BBB- /	Baa2 /	BBB-
Телекоммуникационные																
МТС-08	30.01.08	1.11	01.30.07	9.75%	103.9	0.02%	6.27%	9.39%	152	-3.7	94	400	USD	BB- /	Ba3 /	N/A
МТС-10	14.10.10	3.38	04.14.07	8.38%	104.9	-0.00%	6.92%	7.99%	236	1.0	154	400	USD	BB- /	Ba3 /	N/A
МТС-12	28.01.12	4.25	01.28.07	8.00%	103.9	-0.00%	7.08%	7.70%	252	1.3	170	400	USD	BB- /	Ba3 /	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.23	12.16.06	10.00%	107.7	-0.01%	6.65%	9.28%	191	0.5	127	217	USD	BB+ /	Ba3 /	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.83	02.11.07	8.00%	103.0	-0.04%	6.94%	7.77%	231	3.0	156	300	USD	BB+ /	Ba3 /	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.11	04.22.07	8.38%	105.5	-0.09%	7.02%	7.94%	246	3.4	164	300	USD	BB+ /	Ba3 /	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.80	05.23.07	8.25%	103.3	-0.02%	7.76%	7.99%	321	0.9	206	600	USD	BB+ /	Ba3 /	N/A
Мегафон	10.12.09	2.66	12.10.06	8.00%	103.0	0.01%	6.90%	7.77%	227	1.2	152	375	USD	BB- /	B1 /	BB
Прочие																
Автоваз	20.04.08	1.34	04.20.07	8.50%	100.6	0.00%	8.06%	8.45%	331	7.1	268	250	USD	N/A /	N/A /	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.31	04.14.07	10.25%	104.6	0.02%	6.67%	9.80%	193	-2.2	129	350	USD	B+ /	N/A /	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.49	01.28.07	8.88%	104.0	-0.02%	7.73%	8.53%	316	1.8	235	350	USD	B+ /	B3 /	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.38	05.06.07	8.13%	103.3	-0.00%	5.70%	7.87%	95	0.5	32	500	USD	BB- /	Ba2 /	N/A
АЛРОСА, 2014	17.11.14	6.02	05.17.07	8.88%	114.8	-0.08%	6.46%	7.73%	192	1.7	76	500	USD	BB- /	Ba2 /	N/A
Иркут	10.04.09	2.18	04.10.07	8.25%	101.8	0.00%	7.40%	8.10%	265	-3.6	202	125	USD	N/A /	N/A /	N/A

КЗОС-11	30.10.11	4.04	04.30.07	9.25%	100.8	-0.08%	9.04%	9.18%	448		366	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.29	12.22.06	8.50%	101.1	-0.15%	8.32%	8.41%	378	-3.6	262	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.36	02.03.07	7.70%	101.9	0.04%	7.40%	7.56%	286	-0.2	170	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.08	03.02.07	7.88%	99.5	0.02%	8.11%	7.91%	336	-0.2	273	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.79	04.24.07	8.63%	100.8	0.01%	8.14%	8.55%	339	0.7	276	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.42	05.21.07	8.50%	101.7	0.16%	7.26%	8.36%	251	-10.4	188	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.05	0.05	99.75	0.07%	5.4%		24.90			
ОБР 04002	15.03.07	0.30	0.28	98.49	0.09%	5.2%		24.05			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.53	0.50	100.50	-0.01%	5.2%	7.0%	1.00	7.00%	14.38	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	0.62	0.59				9.6%		10.00%	35.89	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.67	0.65				9.6%		10.00%	30.14	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.37	1.29	100.78	-0.06%	5.8%	6.3%	6.99	6.30%	4.49	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.98	0.93				9.6%		10.00%	20.55	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.11	1.99	101.50	0.06%	6.0%	7.4%	0.02	7.50%	15.41	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.27	2.14	99.52	0.02%	6.2%	5.8%	28.76	5.80%	4.13	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.83	2.66	103.40	-0.34%	6.3%	7.2%	0.01	7.40%	6.69	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.70	2.54	110.87	0.06%	6.2%	9.0%	55.44	10.00%	35.89	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.68	3.46	99.88	0.23%	6.3%	6.1%	1.94	6.10%	5.52	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	4.06	3.82	110.10	0.10%	6.3%	8.2%	2.80	9.00%	25.40	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.13	4.82	97.73	0.25%	6.5%	6.1%	19.55	6.00%	183.78	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.70	6.29	106.18	0.25%	6.6%	8.0%	1319.21	8.50%	2.79	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.42	5.09	109.22	0.22%	6.5%	8.2%	23.32	9.00%	20.22	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.58	7.16				7.1%		7.50%	2.16	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.25	11.52				6.4%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.67	9.03				7.0%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.57	8.04	111.35	0.33%	6.6%	8.5%	60.13	9.50%	19.52	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	13.30	12.42				7.4%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.91	102.13	0.38%	6.8%	6.8%	1181.26	6.90%	19.47	14.02.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© **Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.**

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.