

30 ноября 2006 г.

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы:

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.52	2.00	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.3146	-0.14%
Доходность 30-летних КО США, %	4.61	2.30	Валютный курс, \$/евро	1.3155	-0.03%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.79	-0.14%	PTC	1 765	2.10%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.63	-0.09%	DJIA	12 227	0.74%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.41	3.39%	S&P 500	1 399	0.92%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ:

Хотя вышедшие данные по ВВП США оказались негативными для внешнедолгового рынка, плавный рост котировок суверенных облигаций вслед за КО США продолжился.

Рублевый долговой рынок:

Сегодня инвесторы получают поддержку со стороны агентства S&P, которое начало пересмотр рейтингов госкомпаний, поставленных 2 недели назад на пересмотр.

Новости и ключевые события:

Международные

- Банк Бразилии понизил ключевую ставку на 50 б.п., до 13,25% годовых

Российские

- **S&P повысило рейтинги ряду госкомпаний, ранее поставленных на пересмотр**
- НК ЛУКОЙЛ установила предварительные параметры выпуска облигаций на 14 млрд руб
- Газпромбанк полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под доходность 6,65% годовых
- ООО "Аладушкин Финанс" полностью разместило 2-ой выпуск облигаций на 1 млрд руб под 12,68% годовых к 3-летней оферте
- ООО «Энергомаш-Финанс» полностью разместило облигации на 700 млн руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых
- Мастер-Банк начнет 6 декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб
- **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

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

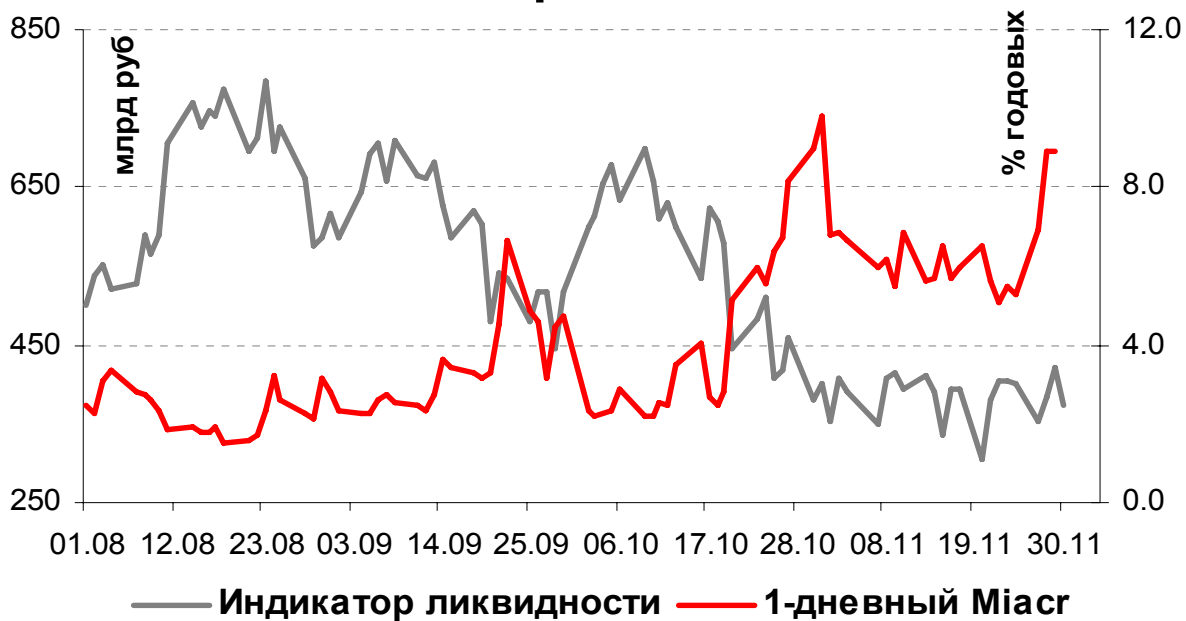
Исследовательский отдел:

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

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

Денежные потоки

Индикатор Ликвидности



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

S&P повысило рейтинги ряда госкомпаний, ранее поставленных на пересмотр

В частности, были повышены рейтинги следующих компаний:

- долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг АК Транснефть был повышен на 3 ступени – с ВВ+ до ВВВ+; прогноз по рейтингу стабильный. Таким образом рейтинг компании в настоящее время находится на уровне суверенного рейтинга;
- долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг Газпрома был повышен на 1 ступень – до ВВВ со стабильным прогнозом и в настоящее время находится на одну ступень ниже суверенного уровня;
- рейтинги дочерней компании газпрома – Газпром нефть – были подтверждены на уровне ВВ+, прогноз рейтинга пересмотрен до «позитивного»;
- рейтинги Российского банка развития были повышены на одну ступень – до ВВВ+/А-2 со стабильным прогнозом.

Повышение рейтингов последовало через 2 недели после постановки их на пересмотр с возможным повышением в результате переоценки агентством S&P фактора господдержки этих компаний. В то же время на пересмотр были поставлены рейтинги и ряда других госкомпаний: НК Роснефть, РЖД и ФСК. Не исключено, что сообщения о повышении рейтингов этих эмитентов последуют в ближайшее время. При этом, высока вероятность, что ряд рейтингов будут повышены более, чем на одну ступень. В частности, компании, имеющие в настоящее время спекулятивный уровень рейтинга – ФСК, Роснефть – достигнут инвестиционного уровня.

НК ЛУКОЙЛ установила предварительные параметры выпуска облигаций на 14 млрд руб

Первый транш в 8 млрд руб со сроком погашения через 5 лет предполагается разместить со ставкой купона 7,05%-7,30% годовых, в то время как транш 7-летних облигаций на сумму 6 млрд руб будет иметь купон с доходностью в диапазоне 7,6%-8,0% годовых.

Организаторами выпуска облигаций являются банки ABN AMRO, Dresdner Bank и Ренессанс Капитал.

Газпромбанк полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под доходность 6,65% годовых

Спрос на аукционе превысил 8 млрд руб. Ставка купона на весь срок обращения была установлена в размере 6,54% годовых, что на 10 б.п. ниже последнего прогноза эмитента. Таким образом, доходность выпуска – как к годовой оферте, так и к погашению – составила 6,65% годовых.

Срок обращения облигаций – 7 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. В синдикат по размещению займа вошли Сбербанк, Абсолют-банк, CSFB, ING Bank. Со-андеррайтером выпуска выступил JP Morgan.

ООО "Аладушкин Финанс" полностью разместило 2-ой выпуск облигаций на 1 млрд руб под 12,68% годовых к 3-летней оферте

Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 12,30% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: ИБ КИТ Финанс.

ООО «Энергомаш-Финанс» полностью разместило облигации на 700 млн руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых

В ходе размещения были поданы 42 заявки инвесторов объемом 731 млн руб. Предлагаемая инвесторами ставка первого купона находилась в диапазоне 10,5–11,5% годовых. Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 11,50% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5- и 3-летней офертами на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: ИГ Русские фонды.

Мастер-Банк начнет 6 декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. По облигациям предусмотрена амортизация в размере 10% от номинала каждые полгода, начиная с 1092 дня с даты начала размещения. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал выпуски облигаций Транскредитбанка серий 01 и 02 на общую сумму 6 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Компании Усть-Луга на 600 млн руб
- ФБ ММВБ начала с 29 ноября торги облигациями НПО Сатурн-2, Разгуляй-Финанс-2, Группы Джей Эф Си; с 30 ноября – облигациями ОГК-5, Агрика ПП, Группа ЛСР, СНХЗ Финанс, Банк Союз-2

Внешний долг РФ

Плавный рост цен на рынке российских еврооблигаций вслед за базовыми активами продолжился. Котировки суверенного бенчмарка Россия-30 превысили 113% от номинала, в то время как спред остался неизменным, на уровне 117 б.п. Американские бумаги находятся в благополучной фазе, когда инвесторы практически не реагируют на внешние сигналы. При этом курс доллара к евро значительно снизился, а макроэкономические данные засвидетельствовали больший, чем ожидали эксперты, экономический рост – на 2,2% за 3 квартал 2006 г в годовом выражении. При этом инфляционная составляющая, хоть и оказалась чуть ниже прогнозов, остается за пределами нормального, по мнению ФРС, уровня 2%.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Давление со стороны денежного рынка вчера оставалось сильным, что препятствовало росту активности в секторе корпоративного долга. Однако налоговые выплаты позади и постепенно ситуация с рублевой ликвидностью будет нормализоваться.

Позитивным сигналом для инвесторов вчера послужили итоги размещения 2-го выпуска облигаций Газпромбанка. Уровень установленной доходности, хотя и превышал первоначальный прогноз, оказался ниже верхней границы последнего варианта.

Сегодня инвесторы получают поддержку со стороны агентства S&P, которое начало пересмотр рейтингов госкомпаний, поставленных 2 недели назад на пересмотр. Пока изменения затронули лишь Газпром, однако не исключено, что в ближайшие дни за ним последуют облигации ФСК.

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-7	5 000	07.11.12	4.90	--	--	7.55%	16.05.07	102.67	0.03	--	7.12	141.68
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.87	--	--	7.10%	15.12.06	100.01	-0.09	--	7.22	102.59
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	1.31	--	--	10.45%	20.04.07	99.99	-0.04	--	10.71	45.80
Инпром-3	1 300	18.05.11	--	23.05.07	0.48	10.70%	23.05.07	100.89	-0.10	8.95	--	112.47
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.28	--	--	8.74%	22.03.07	103.82	0.01	--	7.70	58.32
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	--	19.09.08	1.69	8.45%	23.03.07	100.00	1.11	8.62	--	120.00
Ленэнерго	800	19.04.07	0.39	--	--	10.25%	19.04.07	100.57	-0.03	--	8.86	104.19
PROвиант	500	08.03.07	0.27	--	--	12.00%	08.03.07	100.00	-0.10	--	12.19	123.33
РКС	1 500	15.04.09	--	17.10.07	0.86	9.70%	18.04.07	100.89	-0.09	8.80	--	186.64
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	1.72	9.95%	17.01.07	99.80	-0.10	10.45	--	119.76

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. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.55	12.26.06	10.00%	102.6	-0.02%	5.33%	9.75%	65	0.0	0.53	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.73	03.31.07	8.25%	104.9	0.02%	5.36%	7.86%	67	-3.1	2.89	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.48	01.24.07	11.00%	144.9	0.25%	5.68%	7.59%	116	-4.6	7.27	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.46	12.24.06	12.75%	181.3	0.23%	5.99%	7.03%	147	-3.4	10.16	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.57	03.31.07	5.00%	113.1	0.26%	5.64%	4.42%	113	-4.7	13.10	20 310	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.95	05.14.07	3.00%	97.6	0.11%	5.61%	3.07%		0.0	0.92	661	USD	BBB+	/	N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.96	05.14.07	3.00%	96.4	0.11%	6.95%	3.11%	226	-12.3	1.33	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.15	05.14.07	3.00%	90.4	0.04%	5.48%	3.32%	98	-1.2	3.94	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	4.32	10.12.07	6.45%	107.9	0.02%	4.59%	5.98%	--	--	4.13	374	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.98	10.20.07	5.06%	100.3	0.00%	5.02%	5.05%	--	--	7.60	407	EUR	BBB+	/	Baa2	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.15	04.07.07	8.75%	99.7	0.00%	8.89%	8.78%	421	-2.4	354	200	USD	N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.19	02.09.07	7.75%	100.3	-0.03%	6.22%	7.73%	153	13.3	88	150	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.48	01.02.07	7.75%	100.7	0.08%	7.30%	7.70%	261	-8.6	194	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.59	04.10.07	7.88%	100.3	0.08%	7.76%	7.85%	318	-2.3	240	400	USD	N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.35	12.09.06	8.63%	100.8	0.12%	8.40%	8.56%	389	-1.0	304	225	USD	B	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.56	03.28.07	8.00%	104.6	0.12%	6.18%	7.64%	160	-4.0	82	250	USD	N/A	/	A3	/	RRR
Банк Москвы-10	26.11.10	3.53	05.26.07	7.38%	103.7	0.06%	6.32%	7.11%	181	-1.4	97	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.26	05.13.07	7.34%	103.4	0.13%	6.67%	7.09%	216	-2.3	99	500	USD	N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.52	05.25.07	7.50%	102.7	0.05%	6.71%	7.30%	221	-2.8	136	300	USD	N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.25	05.18.07	9.50%	100.4	0.03%	9.31%	9.46%	463	-4.0	396	200	USD	B-	/	N/A	/	B-
ВТБ-07	30.07.07	0.65	01.30.07	8.28%	101.7	-0.01%	5.65%	8.14%	96	-1.5	32	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.79	12.21.06	6.14%	100.2	0.00%	5.75%	6.13%	106	-1.9	41	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.87	12.11.06	6.88%	102.3	0.02%	5.67%	6.72%	99	-6.9	32	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.16	04.12.07	7.50%	106.6	0.21%	5.91%	7.03%	140	-3.5	55	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.92	02.04.07	6.32%	101.9	0.18%	5.64%	6.20%	106	-7.6	28	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.55	02.15.07	4.25%	98.7	0.07%	4.43%	4.31%	-9	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.46	12.31.06	6.25%	102.0	0.22%	6.12%	6.12%	149	-1.9	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.82	04.30.07	7.25%	102.5	-0.01%	5.85%	7.07%	116	-3.3	49	1 050	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.79	12.15.06	7.97%	105.4	-0.12%	6.57%	7.56%	206	3.4	121	300	USD	BB-	/	Baa1	/	N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.76	03.23.07	6.50%	99.9	0.01%	6.52%	6.51%	201	-1.6	84	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A

Зенит-09	27.10.09	2.61	04.27.07	8.75%	99.8	0.11%	8.81%	8.76%	423		345	200	USD	N/A	/	B1	/	N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.56	12.29.06	9.00%	101.7	-0.02%	5.88%	8.85%	119	-2.9	54	100	USD	N/A	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.20	03.03.07	8.63%	100.9	0.08%	7.87%	8.55%	318	-9.5	251	150	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.28	12.29.06	8.80%	101.2	0.09%	8.29%	8.70%	360	-6.4	293	100	USD	N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.36	03.10.07	8.88%	98.5	-0.02%	9.12%	9.01%	461	-1.3	344	60	USD	N/A	/	B2	/	N/A
МДМ-07	07.12.07	0.97	12.07.06	7.50%	100.4	0.06%	7.04%	7.47%	235	-7.5	171	250	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.21	02.15.07	6.80%	100.0	0.01%	6.72%	6.80%	203	-4.1	138	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.74	01.21.07	9.75%	103.9	0.03%	8.70%	9.38%	420	-0.5	335	200	USD	B-	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.82	01.05.07	7.17%	101.1	-0.00%	5.79%	7.09%	110	-1.6	46	200	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.07	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.76%	4.41%	--	--	--	50	EUR	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.52	12.31.06	4.38%	97.8	0.05%	5.81%	4.47%	113	-5.6	46	150	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.61	01.06.07	6.17%	100.0	0.02%	6.16%	6.17%	158	-2.2	80	500	USD	N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.30	03.19.07	9.00%	100.6	-0.22%	6.85%	8.95%	216	61.8	152	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	0.20	02.13.07	9.13%	100.5	-0.01%	6.59%	9.08%	190	1.7	126	125	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.26	05.12.07	8.25%	100.6	-0.01%	7.98%	8.20%	330	-2.1	263	150	USD	N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.94	04.20.07	9.75%	100.5	-0.03%	9.61%	9.70%	511	-0.9	426	125	USD	N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.19	02.09.07	9.00%	100.5	-0.01%	6.37%	8.96%	168	-0.4	103	64	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.14	03.27.07	8.00%	99.8	0.14%	8.07%	8.01%	339	-9.0	272	225	USD	B+	/	Ba3	/	N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.31	04.04.07	8.75%	100.4	0.01%	8.61%	8.71%	410	-1.7	325	200	USD	B /*+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.57	01.29.07	6.88%	101.6	-0.01%	5.85%	6.77%	116	-2.9	49	300	USD	N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.44	03.29.07	6.20%	100.3	0.05%	6.12%	6.18%	161	-2.8	76	400	USD	N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.61	02.11.07	6.50%	101.0	0.04%	5.86%	6.44%	117	-6.1	51	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N/A
РенКап-08	31.10.08	1.80	04.30.07	8.00%	99.1	0.05%	8.53%	8.08%	384	-3.0	317	13	USD	B+	/	N/A	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.59	01.09.07	7.63%	100.8	0.03%	6.22%	7.56%	153	-8.8	89	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.46	12.24.06	9.75%	104.3	0.11%	8.02%	9.35%	345	-3.7	267	235	USD	N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.57	05.29.07	6.88%	102.7	0.09%	6.11%	6.70%	161	-2.2	76	350	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.30	05.16.07	7.18%	105.2	0.11%	6.18%	6.82%	168	-1.8	50	700	USD	N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.37	04.14.07	8.75%	100.2	-0.12%	8.06%	8.73%	338	28.2	273	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.81	03.28.07	7.80%	100.0	-0.04%	7.73%	7.80%	304	3.7	239	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.19	02.08.07	6.72%	99.8	0.04%	7.63%	6.73%	294	-18.8	229	200	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.33	04.21.07	8.13%	100.1	0.01%	8.06%	8.12%	337	-4.2	271	300	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.61	09.16.07	6.83%	100.1	0.01%	6.76%	6.82%	219	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.37	04.07.07	7.50%	96.2	-0.01%	8.68%	7.80%	417	1.0	333	500	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.75	05.05.07	8.63%	99.0	0.07%	8.89%	8.71%	438	-1.6	354	350	USD	B+	/	Ba2	/	N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.76	12.16.06	8.88%	98.4	-0.10%	9.45%	9.02%	488	2.4	410	200	USD	B-	/	Ba3	/	N/A
Сбербанк-11	14.11.11	4.36	05.14.07	5.93%	100.5	0.18%	5.82%	5.90%	131		46	750	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.38	05.15.07	6.48%	102.9	0.13%	5.94%	6.30%	144	-2.3	26	500	USD	N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	14.02.15	2.90	02.11.07	6.23%	101.6	0.15%	5.67%	6.13%	110	-6.3	32	1000	USD	N/A	/	A2	/	RRR
Сибкадем-08	19.05.08	1.40	05.19.07	9.75%	102.3	-0.00%	8.02%	9.53%	333	-3.9	266	63	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Сибкадем-09	12.05.09	2.24	05.12.07	9.00%	100.6	0.02%	8.70%	8.94%	401	-3.2	334	351	USD	N/A	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.81	12.30.06	12.00%	106.1	0.11%	10.42%	11.31%	592	1.5	507	130	USD	N/A	/	B2	/	N/A
Сибкадем-11-2	16.11.11	4.26	11.16.07	8.30%	101.4	-0.02%	7.94%	8.18%	343		258	300	EUR	N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.79	03.21.07	9.00%	100.6	-0.02%	8.20%	8.95%	351		287	110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.85	12.12.06	7.90%	101.3	-0.02%	7.20%	7.80%	251	-2.1	184	250	USD	N/A	/	Ba2 /*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.11	02.04.07	9.13%	100.9	0.01%	8.27%	9.04%	358	-3.1	294	150	USD	N/A	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.46	12.31.06	8.63%	99.9	-0.00%	8.68%	8.63%	399	-2.8	332	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A

Источники: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

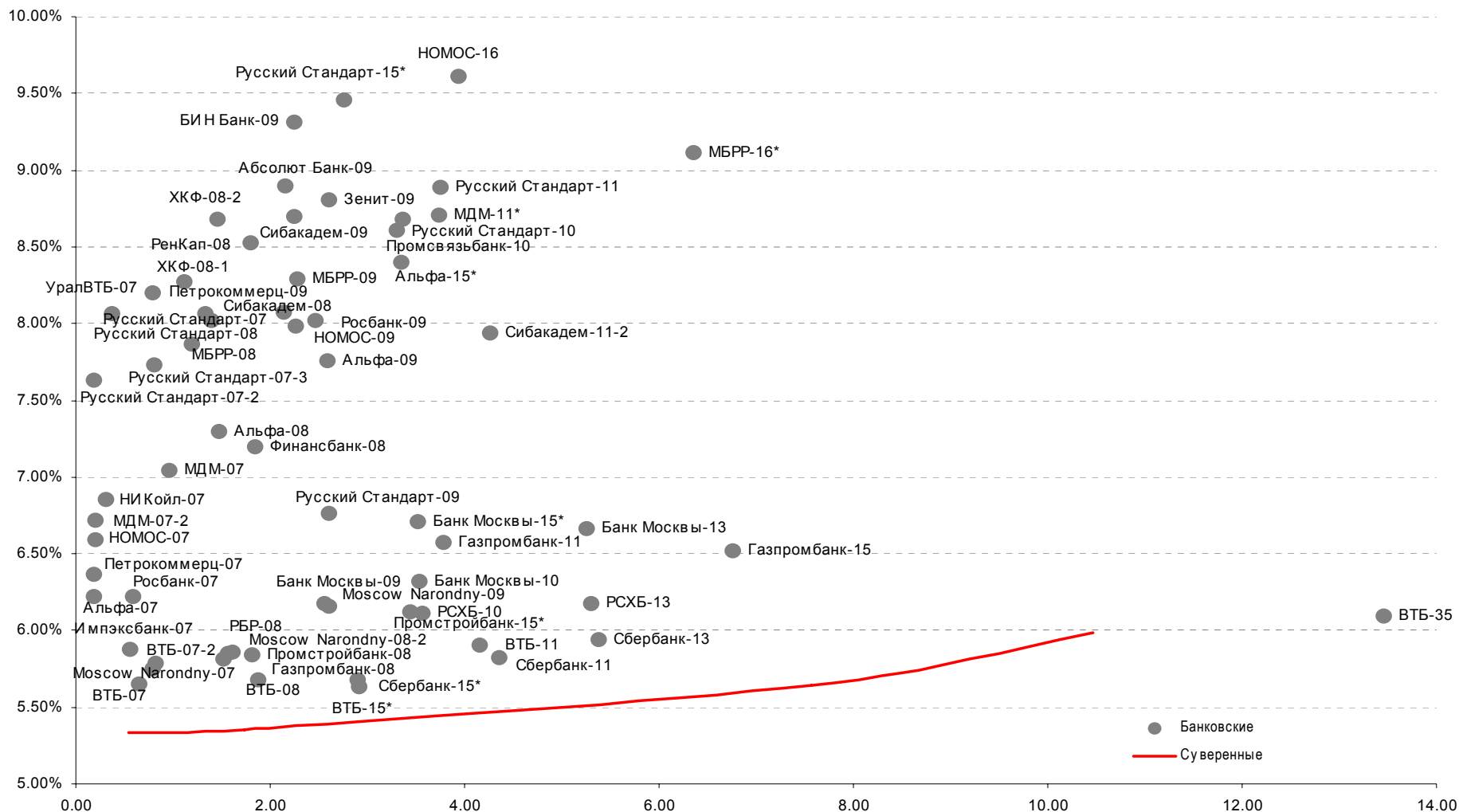
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

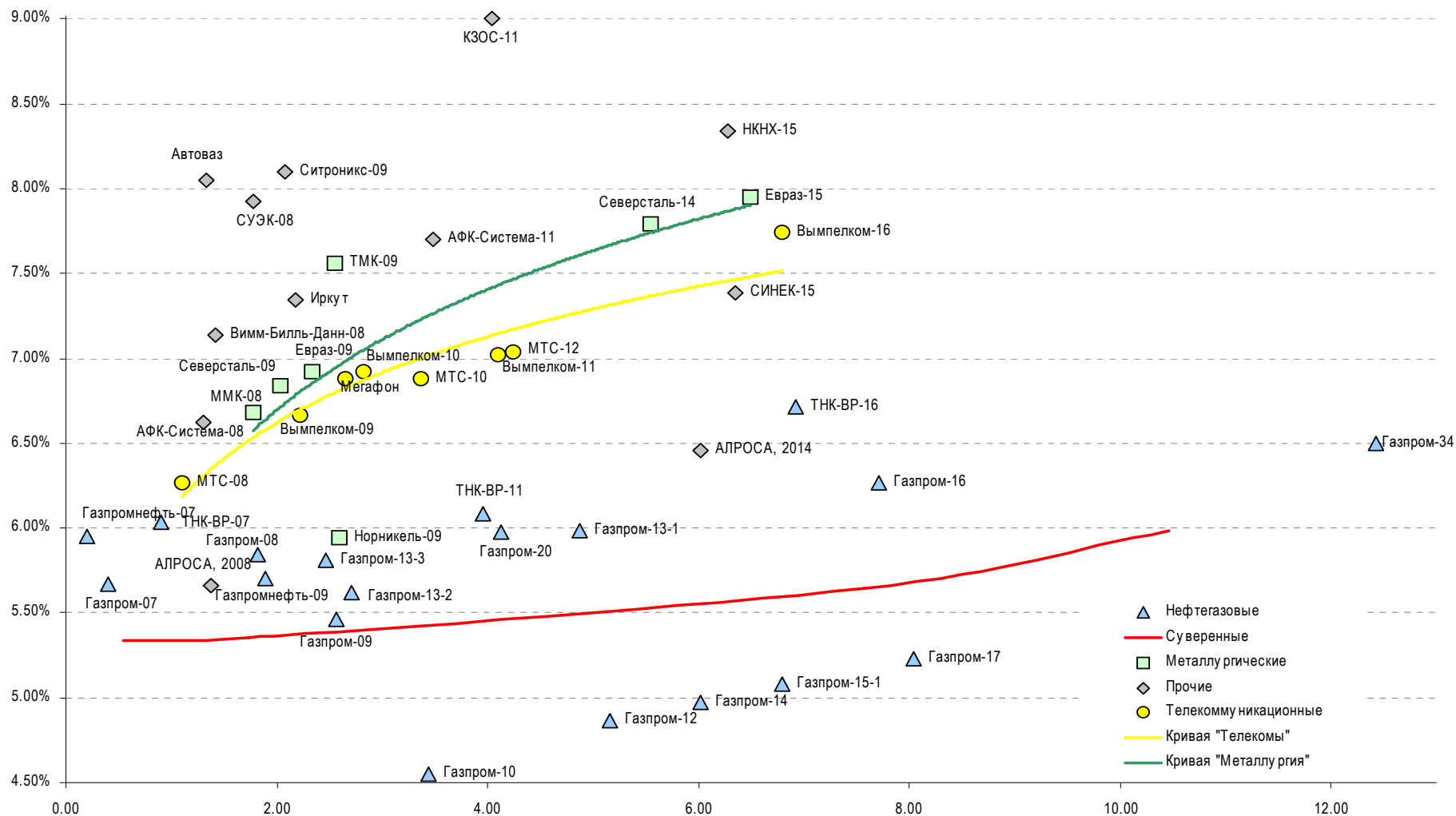
	Дата		Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
	Дата погашения	Дюрация, лет							Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность						
Нефтегазовые																
Газпром-07	25.04.07	0.40	04.25.07	9.13%	101.3	-0.02%	5.67%	9.00%	98	-3.6	34	500	USD	BBB / Baa1 / BBB-		
Газпром-08	30.10.08	1.82	04.30.07	7.25%	102.5	-0.01%	5.85%	7.07%	116	-3.3	49	1 050	USD	BB+ / A3 / N/A		
Газпром-09	21.10.09	2.57	04.21.07	10.50%	113.3	0.05%	5.46%	9.27%	89	-2.2	11	700	USD	BBB / Baa1 / BBB-		
Газпром-10	27.09.10	3.44	09.27.07	7.80%	111.1	-0.03%	4.55%	7.02%	4	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB-		
Газпром-12	09.12.12	5.16	12.09.06	4.56%	98.5	0.00%	4.86%	4.63%	36	--	--	1 000	EUR	BBB / (P)Baa1 / BBB-		
Газпром-13-1	01.03.13	4.88	03.01.07	9.63%	118.7	0.15%	5.98%	8.11%	148	-1.7	31	1 750	USD	BBB / Baa1 / BBB-		
Газпром-13-2	22.07.13	2.71	01.22.07	4.51%	97.0	-0.02%	5.62%	4.64%	105	-0.8	27	1 028	USD	N/A / Baa1 / N/A		
Газпром-13-3	22.07.13	2.47	01.22.07	5.63%	99.5	0.04%	5.81%	5.65%	123	1.6	45	594	USD	BBB- / Baa1 / BBB-		
Газпром-14	25.02.14	6.02	02.25.07	5.03%	100.3	0.01%	4.98%	5.01%	47	--	--	780	EUR	BBB / (P)Baa1 / BBB-		
Газпром-15-1	01.06.15	6.80	06.01.07	5.88%	105.3	0.03%	5.08%	5.58%	58	--	--	1 000	EUR	BBB / Baa1 / BBB-		
Газпром-16	22.11.16	7.71	11.22.07	6.21%	99.6	-0.24%	6.27%	6.24%	175	--	63	1 350	USD	BBB / Baa1e / BBB-		
Газпром-17	22.03.17	8.05	03.22.07	5.14%	99.3	-0.06%	5.23%	5.17%	71	--	--	500	EUR	BBB / (P)Baa1 / BBB-		
Газпром-20	01.02.20	4.13	02.01.07	7.20%	105.0	0.00%	5.97%	6.86%	147	2.8	62	1 250	USD	BBB /*+ / N/A / BBB		
Газпром-34	28.04.34	12.43	04.28.07	8.63%	127.0	0.26%	6.50%	6.79%	189	-2.5	51	1 200	USD	BBB / Baa1 / BBB-		
Газпромнефть-07	13.02.07	0.20	02.13.07	11.50%	101.1	-0.00%	5.95%	11.38%	127	-7.8	62	400	USD	BB+ / Ba2 / N/A		
Газпромнефть-09	15.01.09	1.90	01.15.07	10.75%	109.9	-0.08%	5.71%	9.78%	102	-3.0	35	500	USD	BB+ / Ba2 / N/A		
ТНК-BP-07	06.11.07	0.91	05.06.07	11.00%	104.4	-0.02%	6.03%	10.53%	134	-3.9	70	700	USD	BB+ / Baa2 / BB+		
ТНК-BP-11	18.07.11	3.96	01.18.07	6.88%	103.2	0.08%	6.08%	6.66%	157	-1.7	73	500	USD	BB+ / Baa2 / BB+		
ТНК-BP-16	18.07.16	6.93	01.18.07	7.50%	105.5	0.08%	6.71%	7.11%	221	-0.9	104	1 000	USD	BB+ / Baa2 / BB+		
Металлургические																
Евраз-09	03.08.09	2.33	02.03.07	10.88%	109.5	0.06%	6.92%	9.93%	223	-6.0	156	300	USD	BB- / B1 / BB		
Евраз-15	10.11.15	6.49	05.10.07	8.25%	101.9	0.15%	7.95%	8.10%	345	-2.2	228	750	USD	BB- / B2 / BB		
Северсталь-09	24.02.09	2.04	02.24.07	8.63%	103.6	0.06%	6.84%	8.32%	215	-8.8	148	325	USD	BB- / B1 / N/A		
Северсталь-14	19.04.14	5.54	04.19.07	9.25%	108.0	0.19%	7.80%	8.56%	329	-3.3	212	375	USD	BB- / B1 / BB-		
ТМК-09	29.09.09	2.55	03.29.07	8.50%	102.3	0.11%	7.56%	8.31%	298	-3.6	220	300	USD	B+ / (P)B2 / N/A		
ММК-08	21.10.08	1.78	04.21.07	8.00%	102.3	0.04%	6.69%	7.82%	200	-5.9	133	300	USD	BB / Ba3 / BB-		
Норникель-09	30.09.09	2.59	03.31.07	7.13%	103.0	0.14%	5.94%	6.92%	137	-4.9	59	500	USD	BBB- / Baa2 / BBB-		
Телекоммуникационные																
МТС-08	30.01.08	1.10	01.30.07	9.75%	103.8	0.02%	6.27%	9.39%	158	-5.4	93	400	USD	BB- / Ba3 / N/A		
МТС-10	14.10.10	3.37	04.14.07	8.38%	105.0	0.23%	6.88%	7.98%	237	-6.6	152	400	USD	BB- / Ba3 / N/A		
МТС-12	28.01.12	4.24	01.28.07	8.00%	104.1	0.37%	7.04%	7.69%	254	-7.1	169	400	USD	BB- / Ba3 / N/A		
Вымпелком-09	16.06.09	2.23	12.16.06	10.00%	107.7	-0.01%	6.66%	9.29%	198	-3.0	131	217	USD	BB+ / Ba3 / N/A		
Вымпелком-10	11.02.10	2.83	02.11.07	8.00%	103.0	0.20%	6.92%	7.77%	235	-6.1	157	300	USD	BB+ / Ba3 / N/A		
Вымпелком-11	22.10.11	4.11	04.22.07	8.38%	105.5	0.28%	7.02%	7.94%	251	-5.5	166	300	USD	BB+ / Ba3 / N/A		
Вымпелком-16	23.05.16	6.80	05.23.07	8.25%	103.4	0.35%	7.74%	7.98%	324	-5.1	207	600	USD	BB+ / Ba3 / N/A		
Мегафон	10.12.09	2.66	12.10.06	8.00%	103.0	0.11%	6.88%	7.77%	230	-3.4	152	375	USD	BB- / B1 / BB		
Прочие																
Автоваз	20.04.08	1.33	04.20.07	8.50%	100.6	0.00%	8.05%	8.45%	336	-1.5	269	250	USD	N/A / N/A / N/A		
АФК-Система-08	14.04.08	1.30	04.14.07	10.25%	104.7	0.01%	6.62%	9.79%	193	-5.8	126	350	USD	B+ / N/A / B+		
АФК-Система-11	28.01.11	3.48	01.28.07	8.88%	104.1	0.22%	7.70%	8.53%	319	-6.1	235	350	USD	B+ / B3 / B+		
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.38	05.06.07	8.13%	103.3	0.01%	5.66%	7.86%	98	-5.1	31	500	USD	BB- / Ba2 / N/A		
АЛРОСА, 2014	17.11.14	6.02	05.17.07	8.88%	114.9	0.22%	6.45%	7.72%	195	-3.6	78	500	USD	BB- / Ba2 / N/A		
Иркут	10.04.09	2.17	04.10.07	8.25%	101.9	0.00%	7.34%	8.09%	265	-10.7	199	125	USD	N/A / N/A / N/A		

КЗОС-11	30.10.11	4.04	04.30.07	9.25%	100.9	0.06%	9.01%	9.16%	450		365	200	USD	B-	/	N/A	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.28	12.22.06	8.50%	101.0	-0.06%	8.34%	8.42%	384	-0.4	266	200	USD	N/A	/	B1	/	B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.36	02.03.07	7.70%	101.9	0.11%	7.39%	7.55%	289	-1.5	171	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.07	03.02.07	7.88%	99.5	0.08%	8.10%	7.91%	341	-6.5	274	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.78	04.24.07	8.63%	101.2	0.22%	7.92%	8.52%	324	-16.4	257	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.42	05.21.07	8.50%	101.9	0.06%	7.14%	8.34%	245	-8.6	179	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских корпоративных еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.04	#N/A								
ОБР 04002	15.03.07	0.29	#N/A								
ОФЗ 27025	13.06.07	#N/A	#N/A				#N/A		7.00%	14.96	13.12.06
ОФЗ 27019	18.07.07	#N/A	#N/A				#N/A		10.00%	36.71	17.01.07
ОФЗ 27020	08.08.07	#N/A	#N/A				#N/A		10.00%	30.96	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.36	1.28	100.71	-0.19%	5.9%	6.3%	34.24	6.30%	5.01	31.01.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.97	0.92	104.05	-0.15%	6.0%	9.6%	26.01	10.00%	21.37	13.12.06
ОФЗ 27026	11.03.09	#N/A	#N/A				#N/A		7.50%	16.03	13.12.06
ОФЗ 25060	29.04.09	2.26	2.13	99.45	-0.07%	6.2%	5.8%	29.84	5.80%	4.61	31.01.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.82	2.66	103.93	0.08%	6.2%	7.1%	1.26	7.40%	7.30	24.01.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.69	2.53	110.68	-0.17%	6.3%	9.0%	163.25	10.00%	36.71	17.01.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.67	3.45	99.61	-0.27%	6.4%	6.1%	10.87	6.10%	6.02	24.01.07
ОФЗ 46002	08.08.12	#N/A	#N/A				#N/A		9.00%	26.14	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	5.12	4.81	97.40	0.00%	6.5%	6.2%	13.31	6.00%	184.27	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.69	6.28	106.06	-0.04%	6.6%	8.0%	9.99	8.50%	3.49	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.41	5.08	109.00	-0.18%	6.5%	8.3%	5.18	9.00%	20.96	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.58	7.17	106.40	0.95%	5.8%	7.0%	0.06	7.50%	2.77	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	#N/A	#N/A				#N/A				
ОФЗ 46019	20.03.19	#N/A	#N/A				#N/A				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.55	8.02	111.20	0.04%	6.6%	8.5%	20.20	9.50%	20.30	13.12.06
ОФЗ 46011	20.08.25	#N/A	#N/A				#N/A		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.72	11.90	102.13	-0.10%	6.8%	6.8%	47.18	6.90%	20.04	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) 785-7409
	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.