

4 December 2006 г.

www.alfa-bank.com

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Комментарии и прогнозы

✓ **Денежный и валютный рынки**

Дефицит рублевой ликвидности будет постепенно слабеть: ставки overnight закрепятся вокруг 5% годовых.

Динамика рубля по-прежнему определяется поведением пары евро/доллар. ЕЦБ в четверг примет решение по ставке.

В случае ее повышения – укрепление евро и, как следствие, – рубля – продолжится.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

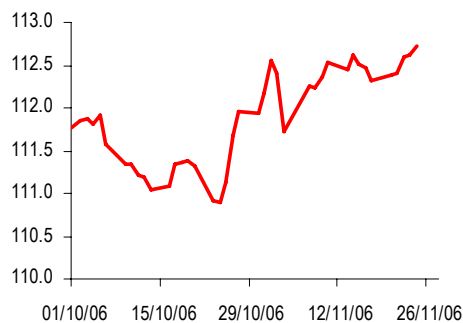
На вторичном рынке деятельность участников рынка будет сосредоточено на высвобождении позиций под новые размещения. Объем эмиссий в декабре превысит 100 млрд руб.

Первая неделя пройдет под знаком «банковских облигаций».

✓ **Рынок еврооблигаций**

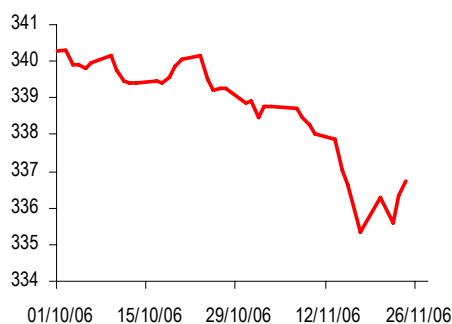
Суверенные долговые инструменты могут получить поддержку от Moody's. Мы высоко оцениваем вероятность повышения рейтинга РФ после окончания обмена бывшего советского долга. Для международного рынка важными станут данные по рынку Труда, публикующиеся в пятницу.

Динамика Россия-30



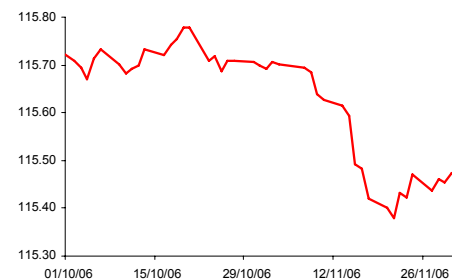
Источник: Bloomberg

Альфа-индекс цен ОФЗ (1 января 1999 г =100)



Источник: Bloomberg

Альфа-индекс цен корпоративных облигаций (1 января 1999 г =100)



Источник: MICEX, Альфа-Банк

Аналитический отдел research@alfabank.ru

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерен получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынок.....	3
Конъюнктура рынка	3
Наши ожидания.....	3
Рынок рублевых облигаций	5
Конъюнктура рынка	5
Наши ожидания.....	6
Рынок еврооблигаций	11
Конъюнктура рынка	11
Наши ожидания.....	11

Денежный и валютный рынок

Конъюнктура рынка

В начале отчетной недели на денежном рынке наблюдался резкий рост ставок overnight на фоне налоговых выплат, проходивших в понедельник-вторник. Спрос на операции РЕПО с ЦБ достиг исторического максимума. Впервые за долгое время банки привлекали средства не только на 1 день, но и на неделю. Ставки для банков 1-го круга достигали 10% годовых, для других участников денежного рынка – приближались к 15% годовых.

С началом декабря ситуация на денежном рынке постепенно нормализуется, в том числе – в результате сокращения банками длинных позиций по доллару. На валютном рынке продолжается укрепление рубля вслед за динамикой международного рынка FOREX. К концу недели курс обновил 7-летние уровни и составил 26,26 руб/\$.

Наши ожидания

Пока факторов, способных остановить дальнейшее ослабление доллара не наблюдается. Его снижение происходит практически без коррекций и на международном рынке уже в понедельник курс достиг уровня 1,33 \$/евро. Такая динамика международного рынка поддержит дальнейшее укрепление рубля. К концу недели курс может закрепиться ниже уровня 26,2 руб/\$.

Важное значение для валютного рынка будут иметь результаты заседания ЕЦБ относительно ключевой процентной ставки. Решение о ее повышении поддержит укрепление евро и, как следствие, рубля.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

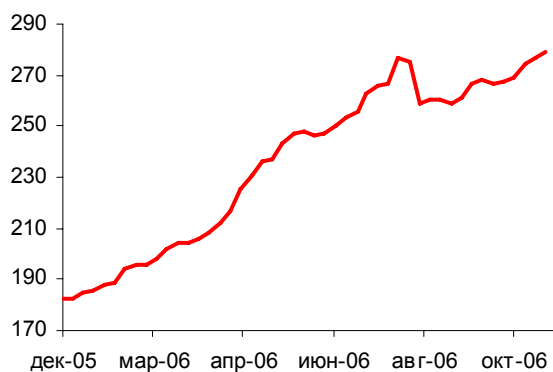
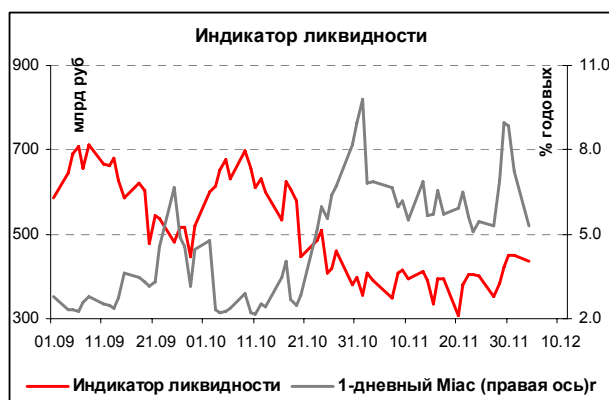
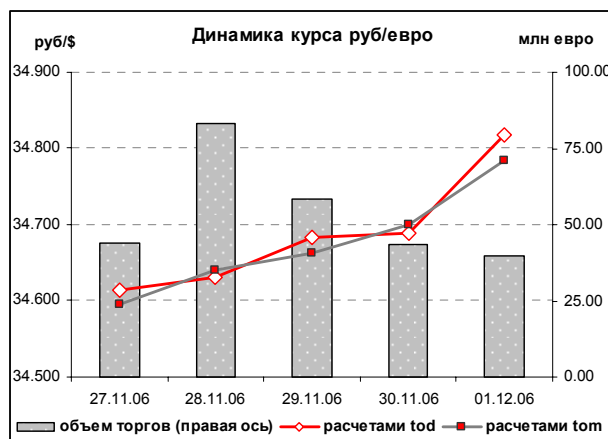
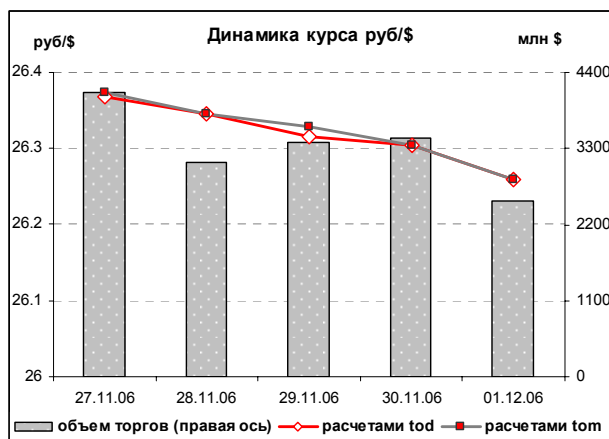
Дата		Событие	Сумма, млн руб
04.12.06	↑	Выплата купона по облигациям Калужская Область-2 по ставке 8.60% годовых	27.87
05.12.06	↓	Размещение облигаций ФСК-4 по номиналу	5000
	↓	Размещение облигаций Интегра-2 по номиналу	3000
	↓	Размещение облигаций ЛСР-Инвест-2 по номиналу	2000
	↓	Размещение 1-2-го выпусков облигаций Русфинансбанка по номиналу	3000
	↓	Размещение облигаций банка Дельта-Кредит по номиналу	1500
	↓	Размещение облигаций КБ Солидарность по номиналу	1000
	↑	Выплата купона по 29-му выпуску облигаций Москвы по ставке 10% годовых	250.68
	↑	Выплата купона по облигациям Чувашия-5 по ставке 7.85% годовых	39.14
	↑	Выплата купона по облигациям УФА-2004 по ставке 5% от номинала	25
	↑	Выплата купона по облигациям Белгранкорм по ставке 10.90% годовых	19.02
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Белгранкорм по номиналу	700
	↑	Выплата купона по облигациям Волгателеком-2, -3	220.15
	↑	Выплата купона по облигациям Волшебный Край по ставке 11.75% годовых	29.29
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Волшебный Край по номиналу	500
	↑	Выплата купона по облигациям Детский Мир по ставке 8.50% годовых	48.74
	↑	Выплата купона по облигациям JFC-2 по ставке 13% годовых	77.79
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций JFC-2 по номиналу	1200
	↑	Выплата купона по облигациям Евросеть-2 по ставке 10.25% годовых	153.33
	↑	Выплата купона по облигациям ФинансКонтракт по ставке 11.70% годовых	20.42
06.12.06	↓	Выплата купона по облигациям Черкизово по ставке 8.85% годовых	88.26
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций КМБ-Банка по номиналу	3400
	↓	Размещение облигаций Сахатранснефтегаз по номиналу	1500
	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций Мастер-Банка по номиналу	1200

07.12.06



Выплата купона по облигациям Карелии по ставке 8.40% годовых	20.94
Выплата купона по облигациям РЖД-2, -3	320.72
Выплата купона по облигациям Белон-1 по ставке 9.10% годовых	68.06
Выплата купона по облигациям ВКМ-Финанс по ставке 10.25% годовых	46
Выплата купона по облигациям Дальсвязь-2, -3	152.58
Выплата купона по облигациям Медведь-Финанс по ставке 13% годовых	24.31
Выплата купона по облигациям МИГ-1 по ставке 10.50% годовых	52.36
Выплата купона по облигациям Москоммерцбанк по ставке 9.76% годовых	48.67
Исполнение оферты на выкуп облигаций Москоммерцбанк по номиналу	1000
Выплата купона по облигациям РСХБ-1 по ставке 7.50% годовых	56.1
Исполнение оферты на выкуп облигаций РСХБ-1 по номиналу	3000
Выплата купона по облигациям Санвэй по ставке 11.66% годовых	58.14
Выплата последнего купона и погашение облигаций г. Новосибирска	1545.37
Выплата купона по облигациям Адамант-1 по ставке 13.10% годовых	32.66
Выплата купона по облигациям БайкалВестКом по ставке 11.43% годовых	17.1
Выплата купона по облигациям ИТЕРА по ставке 9.75% годовых	97.77
Выплата купона по облигациям Марта-2 по ставке 11.75% годовых	58.91
Выплата купона по облигациям МКБ-2 по ставке 10.40% годовых	51.86
Выплата купона по облигациям ОМК по ставке 9.20% годовых	137.62
Выплата купона по облигациям Сибкадембанк-3 по ставке 9.60% годовых	143.61

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Дефицит рублей в конце месяца: очередная неожиданность

Начало отчетной недели пришлось на конец месяца, сопровождавший жесточайшим дефицитом рублевой ликвидности. На фоне налоговых выплат 27-28 ноября ставки денежного рынка в совокупности с возросшим спросом на рынке РЕПО демонстрировали рекордные уровни.

Участники рублевого долгового рынка не ожидали столь сильного давления и активизировали продажу бумаг. Сделки были сосредоточены во 2-ом эшелоне.

Однако после прохождения налоговых платежей ситуация на денежном рынке стала постепенно улучшаться. Ставки overnight вернулись к уже привычному уровню 5-7% годовых. Одновременно сектор долговых обязательств получил поддержку по следующим направлениям:

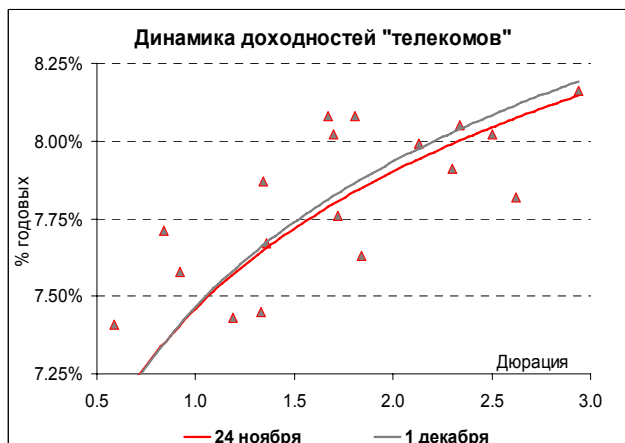
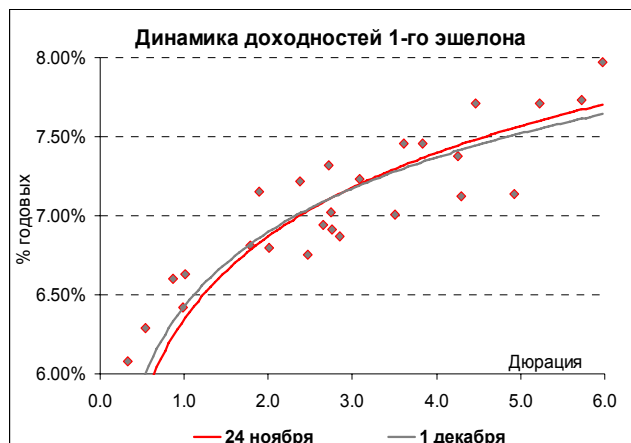
Поддержку рынку оказали S&P и динамика руб/\$

Агентство S&P начало повышение рейтингов госкомпаний и банков, поставленных на пересмотр с возможностью дальнейшего повышения в середине месяца. В частности, рейтинг Газпрома был повышен до суверенного уровня. Не исключено, что в ближайшие дни агентство закончит пересмотр рейтингов РЖД и ФСК.

После небольшой паузы рубль продолжил укрепление вслед за динамикой международного рынка и достиг к концу недели уровня 26,24 руб/\$. Укрепление национальной валюты повышает привлекательность инвестирования долларовых средств в рублевые долговые инструменты.

Русснефть: опровержение негативной информации дает повод для роста

Также во второй половине недели поступила обнадеживающая информация по Русснефти: «Ведомости» опубликовали поправку к своей предыдущей статье, сообщив, что Генеральная прокуратура не возбуждала уголовные дела в отношении руководителей «Аганнефтегазгеология», ЗАО «Нафта-Ульяновск», ОАО «Ульяновскнефть». Эта новость вызвала переоценку справедливой стоимости облигаций компании и коррекцию котировок до номинального уровня.



Наши ожидания

**Инвесторы
готовятся к
аукционам: объем
предложения в
декабре превысит
100 млрд руб**

Конец прошлой недели ознаменовался началом подготовки инвесторов к предстоящим размещениям. На первую неделю декабря объем эмиссий составляет 21,6 млрд руб, а всего в последнем месяце объем предложения может превысить 100 млрд руб. При этом, эмитенты постараются уложиться до 22 декабря, поскольку на последней неделе года активность традиционно снижается.

Таким образом, основная деятельность участников рынка на вторичных торгах будет сосредоточена на высвобождении позиций под новые размещения, что будет оказывать давление на уже торгующиеся выпуски. В частности, облигации ФСК и Интегры, чьи новые займы будут размещаться 5 декабря, стали лидерами оборотов по итогам прошлой недели, продемонстрировав снижение котировок. Облигации ФСК-4, открылись на вторичном рынке по цене ниже номинала, несмотря на значительную недооцененность относительно кривой ФСК.

Результаты размещений, запланированных на текущую неделю, станут ориентиром для последующих аукционов, в частности – помогут определить справедливую премию за образовавшийся «навес» размещений.

Илл. 2. Планы эмитентов на неделю 4– 8 декабря

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ФСК-5	05.12.06	5 000	01.12.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Газпромбанк
Интегра-2	05.12.06	3 000	29.11.11	100	полгода	1-6-ой – на конкурсе	Через 3 года по номиналу	Альфа-Банк, ММБ
ЛСР-Инвест	05.12.06	2 000	08.12.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ВТБ, Уралсиб
Русфинансбанк-1, -2	05.12.06	3 000	02.12.08	100	полгода	На конкурсе	нет	ИК Тройка-Диалог
Дельта-Кредит	05.12.06	1 500	01.12.09	100	полгода	На конкурсе	нет	ИБ Траст
КБ Солидарность	05.12.06	1 000	01.12.09	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	Банк Москвы
КМБ-Банк-2	06.12.06	3 400	30.11.11	100	полгода	1-4-ый – на конкурсе	Через 2 года по номиналу	Райффайзенбанк
Сахатранснефтегаз	06.12.06	1 500	02.12.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
Мастер-Банк-3	06.12.06	1 200	30.11.11 с амортизацией	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ФК Уралсиб

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Илл. 3. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Изм-е ср. цены за неделю, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
ФСК-4	6 000	06.10.11	--	7.30%	-0.01	--	7.43	462.81
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	0.15	9.99	--	250.36
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	-0.10	--	10.63	215.18
АптекиЗбиб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	0.15	10.44	9.73	214.25
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	0.12	8.53	--	206.82
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	0.22	8.03	--	201.67
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	-0.14	8.88	--	182.83
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	0.14	--	7.11	164.42
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	-0.14	--	8.80	163.90
ОГК-5	5 000	29.09.11	01.10.09	7.50%	0.02	7.63	--	150.06

ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	15.10.08	9.95%	0.05	10.35	--	142.75
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	-0.20	--	11.98	140.46
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	-0.15	8.62	--	136.48
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	-0.08	--	7.19	124.84
Группа JFC	2 000	20.10.11	23.10.08	9.25%	1.07	8.80	--	117.10
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	--	13.80%	-0.19	--	8.10	111.58
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	-0.03	--	10.18	111.37
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	0.10	--	7.44	103.35
ТАИФ-1	4 000	09.09.10	11.09.08	8.42%	0.41	8.62	--	100.77
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	0.14	10.05	--	98.99
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	0.46	--	7.68	95.65
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	0.24	--	6.77	93.04
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	16.08.07	12.30%	-0.13	11.78	--	87.97
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	-0.02	8.30	--	83.23
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	0.17	--	7.58	82.59
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	-0.25	--	8.34	81.93
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	0.11	--	8.31	81.72
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	-0.02	--	6.75	76.75
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	0.00	--	7.01	76.69
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	-0.06	11.50	--	76.13
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	0.10	4.68	--	75.64
АгрикаПП	1 000	29.09.09	04.04.08	11.80%	-0.01	12.13	--	75.02
Миракс-2	3 000	17.09.09	--	10.99%	0.43	--	11.09	73.21
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	-0.25	8.82	--	71.03
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	0.03	--	7.99	70.20
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	-0.01	--	7.17	67.61
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	-0.62	--	8.32	64.22
Карусель	3 000	12.09.13	18.09.08	9.75%	-0.32	10.20	--	64.06
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	0.02	8.02	--	60.50
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	0.10	8.26	--	59.27
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	-0.04	7.11	--	58.66
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	0.05	8.59	--	57.56
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	-0.03	8.43	--	56.99
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	20.07.07	13.00%	0.05	12.62	--	55.79
Банк НФК	1 000	12.05.09	07.05.07	9.80%	-0.06	9.87	--	54.79
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	-0.05	4.24	8.08	53.76
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	0.02	7.77	--	53.26
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	10.45%	0.08	--	10.70	51.48
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	-0.33	7.00	--	50.87
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	0.08	9.26	--	50.83
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	10.09.09	7.99%	-0.05	8.04	--	50.69
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	0.08	8.59	--	48.22
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	-0.09	12.29	--	44.33
АИЖК-7	4 000	15.07.16	--	7.68%	0.10	--	7.95	42.83
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	22.11.07	10.50%	0.01	10.76	--	42.62
КОКС	3 000	16.07.09	--	8.95%	-0.17	--	8.74	42.47
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	-0.42	9.90	--	42.00
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	0.26	--	7.39	41.94
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	15.09.09	7.54%	0.07	7.65	--	41.52
Содружество	2 500	22.10.09	--	10.45%	-0.05	--	10.78	40.55
НПО Сатурн-2	2 000	20.09.11	21.03.08	9.25%	0.00	9.44	--	40.48
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	-0.03	13.92	--	40.27
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	0.07	11.57	--	39.57
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	0.15	--	8.91	38.69
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	0.02	7.03	--	38.55
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	-0.04	--	7.46	36.83
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	1.06	--	11.01	36.70
УдмуртНП	1 500	01.09.08	--	9.50%	-0.25	--	10.04	36.13
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	-0.01	--	9.13	35.68
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	-1.18	--	10.68	35.48
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	-0.05	--	8.66	35.15
РусСтанд-7	5 000	20.09.11	25.03.08	8.50%	-0.41	9.01	--	34.86
Разгуляй-Ф-2	2 000	27.09.11	01.04.08	10.25%	-1.00	11.36	--	34.75
НК Альянс	3 000	14.09.11	16.09.09	8.92%	-0.08	9.02	--	34.22
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	0.00	9.68	--	33.71
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	-0.10	7.66	--	33.12
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	0.00	9.60	--	33.11
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	-0.08	10.44	--	32.50
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	0.19	6.13	6.94	32.19
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	-0.38	12.30	--	30.67
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	-0.10	11.63	--	29.75
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	0.05	11.21	--	28.74

АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	-0.35	12.08	--	28.53
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	-0.34	13.02	13.59	27.88
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	-0.02	10.35	--	26.98
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	0.04	--	11.80	26.81
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	-0.24	--	7.84	26.76
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	-0.09	9.05	--	26.38
Яковлевский	1 000	31.10.08	26.10.07	12.00%	0.05	12.58	--	25.48
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	-0.05	10.93	--	25.22
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	-0.26	13.15	--	24.61
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	-0.29	--	8.23	24.53
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	-0.27	--	8.44	23.61
НИТОЛ	1 000	16.12.08	25.12.06	12.00%	-0.06	13.33	--	22.99
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	-0.16	--	11.05	22.63
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	0.49	10.72	--	22.39
АИЖК КО-2	1 000	23.08.11	--	9.00%	-0.07	--	9.02	22.16
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	9.40%	-0.26	--	9.39	22.14
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	-0.09	11.83	--	22.12
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	0.01	--	7.22	21.77
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	0.01	10.18	--	21.19
Спурт	500	15.11.07	--	9.25%	0.05	--	9.51	21.01
ЦентрТел-5	3 000	30.08.11	08.09.08	8.09%	-0.05	8.11	--	20.03
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	0.09	10.22	--	19.58
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	-0.46	25.52	--	18.93
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	0.05	--	7.46	18.13
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	-0.01	--	8.36	17.60
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	-0.02	12.59	--	17.03
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	-0.06	--	6.83	16.77
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	0.65	9.50	--	16.63
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	13.03.08	10.99%	0.22	11.70	--	16.54
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	0.04	7.97	--	16.25
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	-0.19	--	7.99	16.17
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	0.18	10.29	--	15.99
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	0.00	11.43	--	15.97
КБ Кедр-2	1 000	15.09.09	18.03.08	11.15%	-0.28	11.83	--	15.93
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	0.03	9.39	--	15.39
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	0.03	10.83	--	15.32
ЕБРР-3	7 500	07.09.11	--	4.30%	0.13	--	--	14.99
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	-0.36	14.05	13.64	14.62
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	0.04	--	6.19	14.54
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	-0.14	--	8.88	14.41
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	-0.13	--	9.00	14.35
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	0.20	--	7.69	14.28
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	0.00	10.98	--	13.86
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	0.01	12.51	--	13.47
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	0.12	9.66	--	13.45
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	-0.27	11.47	--	13.36
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	-0.01	14.99	--	13.34
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	0.17	--	9.71	13.29
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	02.10.07	14.10%	-0.09	15.50	--	13.22
ОГО-1	770	22.04.07	--	15.50%	0.07	--	13.36	12.91
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	0.00	9.21	--	12.82
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	0.03	10.27	--	12.74
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	-0.10	12.60	--	12.63
НутрИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	-0.01	11.45	--	12.51
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	-0.05	--	7.33	12.07
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	20.06.08	9.25%	0.03	8.73	--	11.94
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	-0.04	8.95	--	11.84
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	-0.07	15.98	--	11.74
Автомир	1 000	01.09.09	04.09.07	11.66%	-0.25	12.24	--	11.32
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	0.07	--	11.32	11.30
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	0.00	13.95	--	11.15
АИЖК-8	5 000	15.06.18	--	7.63%	-0.23	--	7.74	10.94
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	-0.05	--	9.55	10.86
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	0.05	11.21	--	10.75
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	-0.16	15.66	--	10.55
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	-0.19	12.21	--	10.40
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	-0.35	--	7.80	10.40
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	--	8.50%	-0.31	--	8.89	10.16
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	-0.05	9.40	--	10.13
УБРИР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	0.00	11.45	--	10.12
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	-0.10	--	6.33	10.11
УралХим	500	21.01.11	26.01.07	10.00%	-0.03	5.67	--	10.09

АгрГруппа	400	20.05.09	21.11.07	11.50%	0.00	11.26	--	10.08
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	0.12	11.69	--	10.08
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	0.00	7.05	--	10.07
РСХБ-1	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	-0.99	--	7.07	10.05
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	0.05	10.80	--	10.04
ММБ-2	3 000	11.02.09	14.02.07	6.50%	0.00	4.93	--	10.03
ЕБРР-2	5 000	21.04.11	--	4.92%	0.08	--	--	10.00
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	15.08.07	8.10%	0.14	8.33	--	9.99
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	-0.37	14.55	--	9.94
Юнимилк	2 000	06.09.11	08.09.09	9.75%	-0.27	9.98	--	9.69
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	0.15	--	8.84	9.60
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	-0.10	--	9.61	9.34
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	-0.42	9.26	--	9.32
ЛСР	700	20.03.08	22.03.07	11.00%	0.19	3.63	--	9.10
МартаФ-3	2 000	02.08.11	05.02.08	13.00%	-0.19	14.38	--	8.97
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	0.10	11.14	--	8.81
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	0.02	--	5.79	8.70
КБ Кедр	450	05.10.07	--	11.50%	0.10	--	12.27	8.58
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	0.02	11.37	--	8.53
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	0.01	--	11.42	8.36
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	-0.05	10.05	--	8.27
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	-0.05	--	8.25	8.18
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	0.03	9.93	--	7.89
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	0.05	--	9.91	7.89
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	-0.05	--	8.49	7.75
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	-0.28	9.04	--	7.66
СалаватСтекло	750	25.03.08	--	11.60%	-0.15	--	9.45	7.51
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	-0.29	14.29	--	7.47
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	-0.14	--	6.99	7.27
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.07	13.20%	-0.21	13.88	--	7.16
Волгабурмаш	600	08.10.08	10.10.07	11.00%	-0.20	11.66	--	7.07
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	0.05	10.23	--	7.01
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	0.28	--	10.39	6.96
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	-0.47	6.93	--	6.72
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	0.00	--	9.43	6.71
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	0.10	9.18	--	6.47
РусТекстиль-2	700	05.03.09	--	12.75%	-0.08	--	14.83	6.46
ЛОМО-3	1 000	05.09.09	16.09.07	12.50%	-0.10	12.96	--	6.41
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	-0.11	17.09	--	6.40
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.92%	0.12	--	--	6.01
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	0.84	--	8.47	5.90
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	0.24	7.96	--	5.83
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	-0.02	--	8.68	5.73
СНХЗ-Финанс	1 000	29.09.09	02.10.07	10.70%	0.00	10.95	--	5.71
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	-0.12	10.65	--	5.71
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	-0.05	14.42	--	5.66
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	0.02	9.77	--	5.50
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	-0.20	--	13.50	5.45
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	-0.50	--	11.35	5.22
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	0.00	11.96	--	5.02
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	-1.97	11.35	--	5.00
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	-0.19	--	12.64	4.89
Миракс-1	1 000	19.08.08	--	11.50%	-0.06	--	10.70	4.73
ТД Спартак	500	23.01.08	24.01.07	14.30%	-0.50	14.43	--	4.60
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	-0.23	--	13.33	4.17
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	0.35	11.43	--	3.97
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	0.10	--	7.75	3.78
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	0.25	11.50	--	3.75
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	0.10	--	9.12	3.58
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	12.00%	0.20	--	12.46	3.46
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	-0.14	--	8.70	3.46
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	-0.01	11.29	--	3.39
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	-0.24	--	12.94	3.07
АгроКом	1 500	21.06.11	26.06.07	10.75%	-2.30	15.66	--	2.93
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	-0.29	13.27	--	2.51
СтолГастрономы	1 500	20.08.09	21.08.08	8.60%	0.00	8.70	--	2.50
ПРББ-5	1 000	29.04.09	--	9.69%	0.29	--	9.60	2.48
СПБ-Банк	1 000	22.06.09	17.06.07	9.60%	-0.10	10.98	--	2.39
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	0.00	--	12.09	2.36
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	0.39	--	9.94	2.23
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	0.27	12.03	--	2.15
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	0.13	12.14	--	2.12

Пересвет	200	02.10.07	--	17.50%	0.59	--	12.37	2.07
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	-0.03	12.14	--	2.07
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	-0.40	15.11	--	1.81
Электроника	500	13.04.08	--	11.75%	-0.10	--	12.06	1.80
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	-0.17	14.79	--	1.63
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	0.15	7.99	--	1.51
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	-0.77	14.13	--	1.50
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	-0.05	12.52	--	1.48
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	0.01	12.89	--	1.38
Балтимор-3	800	15.05.08	--	11.25%	0.01	--	11.53	1.30
УЗПС	1 500	10.06.10	12.06.08	12.00%	-0.17	13.35	--	1.27
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	-0.50	12.46	--	1.11
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	-0.20	--	6.79	1.02
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	0.10	--	10.71	1.01
Газбанк	750	25.11.08	20.11.07	10.50%	0.05	10.83	--	1.00
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	0.00	--	10.06	1.00
ГорСупер	1 000	21.07.09	22.01.08	10.99%	0.09	10.99	--	0.96
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	8.40%	0.06	--	8.39	0.96
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	--	12.00%	-0.02	--	12.63	0.93
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	24.08.07	10.99%	0.12	11.78	--	0.88
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	0.00	--	12.45	0.86
МАИР-2	1 000	27.11.07	--	10.80%	-0.22	--	11.49	0.83
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	-0.20	11.56	--	0.82
ЦУН-1	1 000	22.04.10	24.04.08	11.75%	0.00	11.63	--	0.81
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	0.00	12.07	--	0.70
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	0.61	--	9.72	0.66
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	-0.31	--	9.73	0.65
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	-0.23	11.90	--	0.62
РусАгро	1 000	19.07.08	18.01.07	11.66%	0.00	11.74	--	0.61
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	13.00%	-0.01	12.94	--	0.60
НЛК	500	31.01.08	--	12.45%	0.25	--	13.05	0.60
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	0.19	--	11.45	0.55
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	-0.09	--	12.56	0.55
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	-0.40	--	9.15	0.52
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	13.07.07	10.50%	0.00	10.01	--	0.50
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	0.20	9.91	--	0.50
Кора	1 000	14.07.09	15.01.08	12.00%	-0.29	12.70	--	0.50
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	0.15	9.61	--	0.46
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	0.02	--	7.68	0.38
ЮниаструмБанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	-0.05	11.20	--	0.30
Автобан-Инв	250	23.09.08	25.09.07	13.00%	-0.05	13.42	--	0.28
РТК Лиз-4	1 238	08.04.08	--	8.80%	0.09	--	8.74	0.28
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	0.40	--	6.07	0.16
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	0.26	11.13	--	0.13
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	0.00	8.13	--	0.13
ЕПК	1 000	02.10.08	04.10.07	9.35%	0.03	10.97	--	0.11
ПЭФ Союз	300	09.10.07	--	10.00%	0.00	--	10.21	0.10
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	0.05	--	7.38	0.05
ВТБ-6	15 000	06.07.16	20.07.07	6.50%	-0.10	5.89	--	0.04
ГТ-ТЭЦ-4	2 000	02.09.09	--	10.71%	0.01	--	10.95	0.04
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	0.02	--	8.36	0.02
ЦУН-2	1 500	20.01.10	28.07.08	11.69%	0.00	11.54	--	0.02
Арнест	600	29.04.09	25.04.07	10.30%	0.10	10.23	--	0.01
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	0.19	--	9.09	0.01

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

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 офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Неделя была насыщена важными событиями - состоялось несколько выступлений представителей ФРС, которые по-прежнему обеспокоены высокими показателями инфляции. В то же время, выходящие данные оп экономике США демонстрировали тревожные симптомы, подтверждающие возможность экономического спада.

Инвесторы были склонны более доверять статистическим данным, что привело к покупкам КО США, а вслед за ними – и суверенных долговых инструментов. Дополнительным фактором поддержки для валютного долга стала коррекция нефтяных цен вверх. В итоге российские еврооблигации за неделю прибавили в цене более 1%, однако спред суверенного долга к КО США сохраняется на повышенном уровне – 110-112 б.п.

В корпоративном сегменте внешнего долга отчетная неделя также выявила позитивный настрой инвесторов. Этому способствовало повышение рейтингов ряда госкомпаний агентством S&P после постановки их на пересмотр в середине ноября. В частности рейтинги Газпрома были повышены до суверенного уровня. Вместе с тем, покупательская активность распространилась и на дальние бумаги других эмитентов, прежде всего – в телекоммуникационном и металлургическом секторах.

Наши ожидания

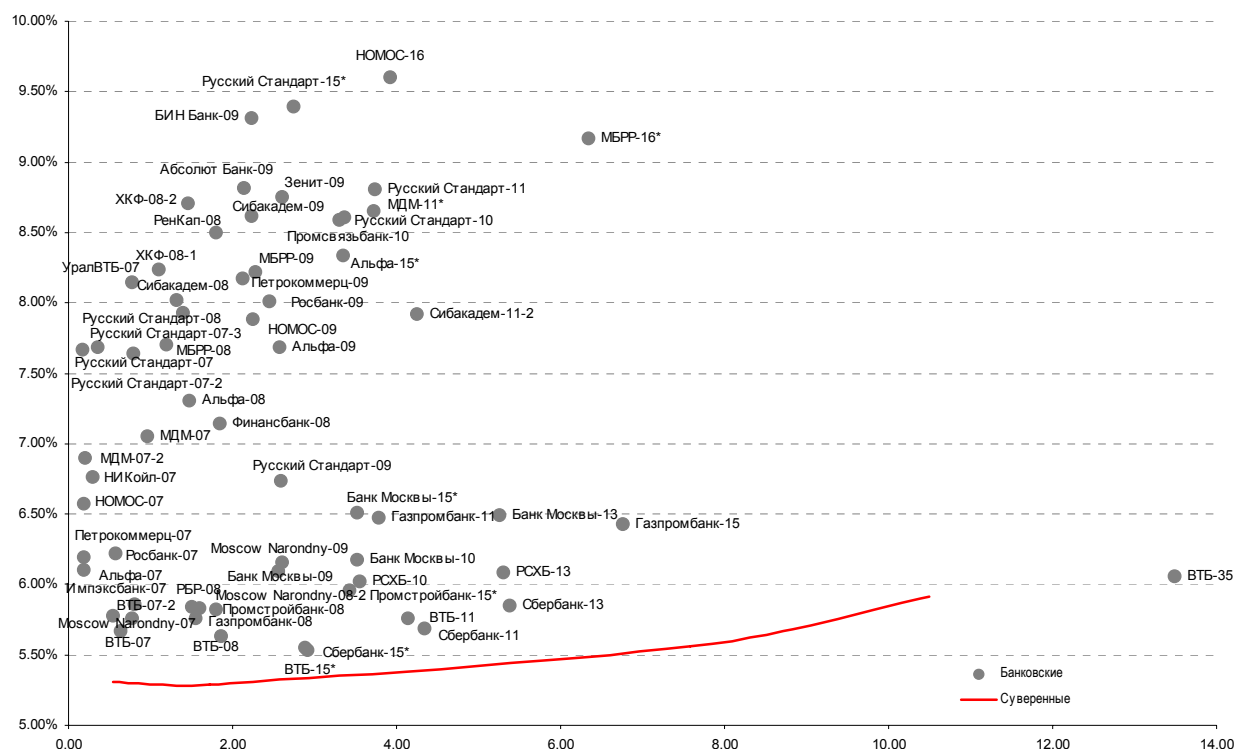
Спрос на российские активы сохранится на высоком уровне, чему будут способствовать (1) ожидания по сужению спреда после завершения обмена коммерческой задолженности БСССР и (2) возможность повышения суверенного рейтинга агентством Moody's после обмена задолженности.

К концу недели международные инвесторы будут ожидать данных по безработице США, которые помогут сформировать ожидания относительно комментариев ФРС на ближайшем заседании. Последние цифры свидетельствуют об ухудшении состояния рынка труда, поэтому выход подтверждающих показателей лишь подтвердит ожидания участников. В то же время, если вышедшие показатели окажутся лучше ожиданий, на внешнедолговых рынках вероятно фиксация прибыли накануне заседания ФРС.

Календарь важнейших событий

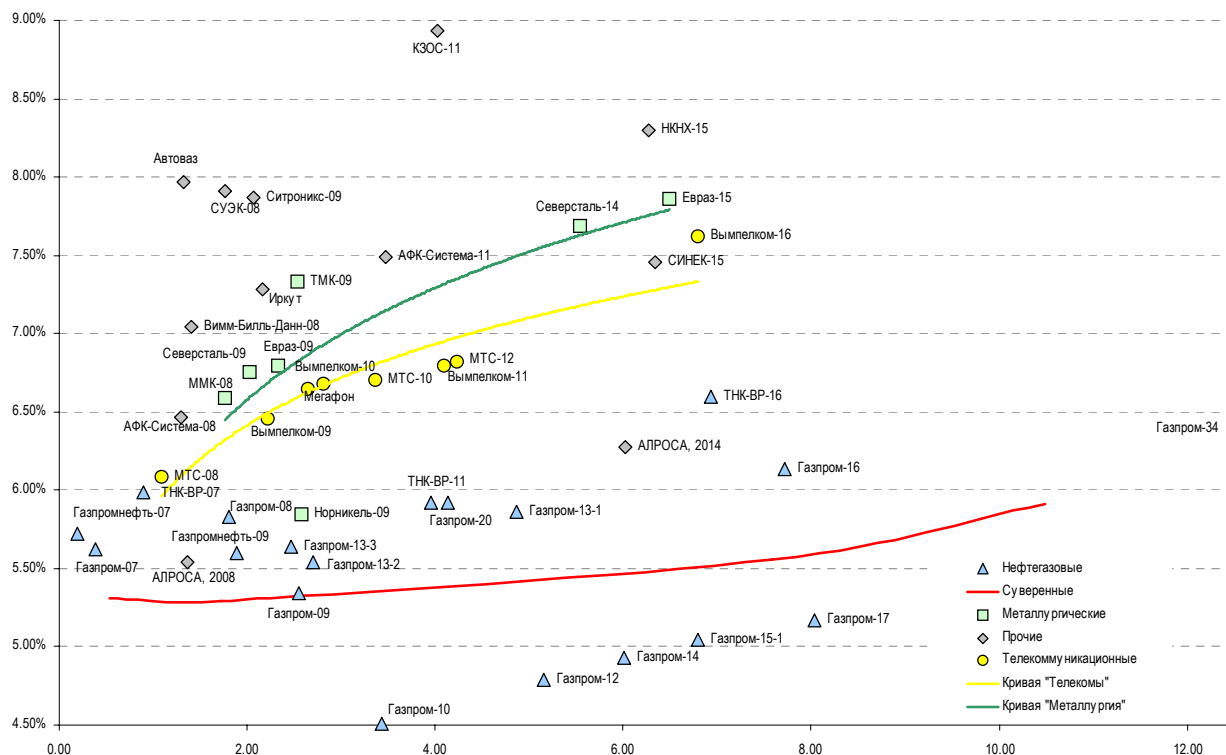
5 декабря	США	Производительность в несельскохозяйственном секторе; Удельные расходы на труд (США)
7 декабря	США Великобритания	Первичные обращения за пособием по безработице (США)
	ЕС	Банк Англии примет решение по ключевой процентной ставке
8 декабря	США	ЕЦБ примет решение по ключевой процентной ставке Безработица; Средняя почасовая оплата труда

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	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 offerту, 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.

