

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	2.60	-8		Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.9310 0.23%
Доходность 30-летних КО США, %	3.06	-2		Валютный курс, \$/евро	1.3343 2.47%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	44.55	3.22%		PTC	670.28 2.16%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	50.13	5.94%		DJIA	8 565.09 -2.24%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44.80	9.97%		S&P 500	873.59 -2.85%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Провал закона по поддержке автопроизводителей в США привел к очередному росту котировок UST.

Внутренний долг РФ:

Минувший день не принес каких-либо значимых изменений. В целом, настроения на рынке можно охарактеризовать как умеренно позитивные.

Новости и ключевые события:

ЦБ РФ использовал падения курса доллар/евро для ослабления рубля

МИГ-Финанс допустил технический дефолт по досрочному выкупу облигаций

S&P понизило рейтинги Ренессанс Капитала и Тройки Диалог с BB- до B+, прогноз Стабильный

Fitch отозвало рейтинги Группы ПИК и больше не будет его рейтинговать

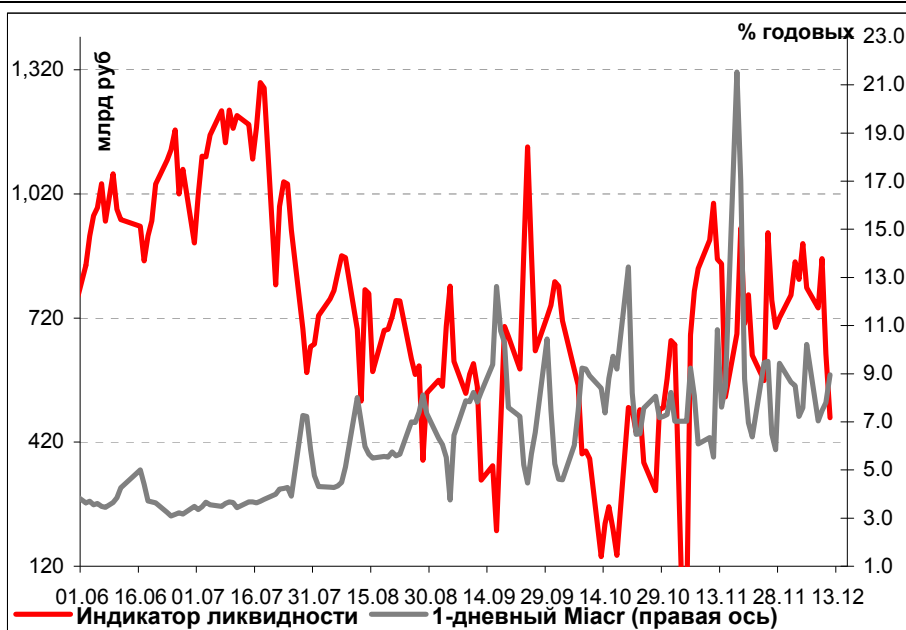
S&P подтвердило рейтинги Томской области на уровне B+

ТОАП не выплатил 4-й купон по 1-му выпуску облигаций

Группа Нутритек допустила технический дефолт по LPN

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

ЦБ РФ использовал падения курса доллар/евро для ослабления рубля

Вчера ЦБ допустил снижение курса рубля к корзине еще на 1% до 31.9.

Хотя мы считали предыдущие шаги по ослаблению рубля к корзине рискованными из-за вероятной негативной реакции розничных вкладчиков, сейчас, на наш взгляд, ЦБ разумно использовал возможность ослабить рубль к корзине, оставив без изменения курс рубля к доллару. Российские держатели розничных депозитов следят за курсом рубля к доллару, и это по-прежнему главный индикатор для российской экономики. Тем самым, стабильность курса рубля необходима для предотвращения массового изъятия средств с депозитов. Между тем, колебания курса рубля к бивалютной корзине не привлекают столь сильного внимания. Мы ожидаем, что ЦБ продолжит проводить политику латентного ослабления рубля в краткосрочной перспективе.

Однако вопрос о судьбе международных резервов остается без ответа: на прошлой неделе они сократились еще на \$18 млрд, и сейчас они составляют \$437 млрд. Однако учитывая недавнее заявление правительства о том, что объем промышленного производства в октябре-ноябре мог упасть на 10-12%, мы ожидаем, что падение импорта в скором времени сможет снизить давление на резервы.

Мы считаем вчерашний шаг ЦБ продолжением его политики латентного ослабления рубля. При этом ослабление национальной валюты к евро произойдет при сохранении курса рубля к доллару.

МИГ-Финанс допустил технический дефолт по досрочному выкупу облигаций

Вчера МИГ-Финанс допустил техдефолт по выкупу 2-го выпуска облигаций. Объем выпуска составляет 3 млрд. руб., поручитель по выпуску – РСК МИГ. Пока компания не сообщила о результате оферты и количестве облигаций, предъявленных к выкупу. Напомним, что недавно компания утвердила ставки 4-6 купонов в размере 12% годовых.

Корпорация МиГ полностью контролируется государством. Ее финансовые потоки зависят от оборонных контрактов. Принадлежащий государству пакет акций РСК планировалось внести в уставный капитал ОАК, однако данное решение постоянно откладывалось из-за необходимости снижения долговой нагрузки МиГа (за счет продажи земельных участков в Москве и прямой поддержки государства).

Изначально платежным агентом по оферте был МДМ-банк, однако 5 декабря эмитент сообщил о его замене на Сбербанк. *На наш взгляд при рассмотрении кредитного качества МиГа поддержка со стороны государства является гораздо более значимым фактом, нежели чем его финансовое состояние. Мы полагаем, что ситуация с техническим дефолтом компании должна разрешиться в ближайшие дни.*

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Мой банк установил ставку 3-6 купонов по 2-му выпуску облигаций в размере 15% годовых (+ 50 б.п.)

Внешний долг РФ

Ралли на рынке US Treasuries продолжается уже шестую неделю подряд. Этим утром котировки UST-10 достигали нового исторического максимума, в моменте пробивая отметку в 111% от номинала. Главной причиной стал провал голосования в Сенате о помощи автопроизводителям в размере \$14 млрд. Не помогли даже обращения к сенатором Д.Буша и Б.Обама. Таким образом, не исключена ситуация, в которой GM может подать в суд заявление о банкротстве. Данная новость уже привела к значительному падению азиатских рынков в пределах 5-7%. По состоянию на утро фьючерса на S&P уже потерял более 4%. Этим утром, UST-10 закрепились на уровне 110-25% от номинала (YTM 2.52%), прибавив за день порядка 1 п.п. В свою очередь, доллар упал к евро с \$1.3/евро до \$1.327/евро.

Поддерживающим фактором для казначейских облигаций стала уже привычно слабая макроэкономическая статистика. Так, цены на импорт в ноябре упали сразу на 6.7%, что стало рекордным снижением за всю историю расчета данного индекса с 1988 года. Продолжает неприятно удивлять и статистика с рынка труда, где за пособиями по безработице обратилось 573 тыс человек (максимум за 26 лет), что превысило первоначальные прогнозы на 9%. Продолжающейся поток негативной статистики дает возможность ФРС пойти на агрессивное снижение процентных ставок на своем ближайшем заседании 17 декабря. Судя по фьючерсам, участники рынка ожидают снижение ключевой ставки на 0.75 п.п. уже с вероятностью 84%.

В суверенном сегменте наиболее ликвидный евробонд Rus-30 подрос примерно на 0.5 п.п. до 81.75%-82.75% от номинала (YTM 11.14-10.91%). При этом спрэд между Rus-30 и UST-10 сузился на 30 до 830 б.п. CDS-5 на Россию немного снизился, торгуясь в районе 740-760 б.п.

Рынок рублевых облигаций

В четверг на рублевом рынке не сформировалось единой динамики цен, при этом объемы торгов находились на довольно минимальных уровнях. Наибольшая активность была сосредоточена в коротких выпусках 1-го эшелона, банковского сектора и бумага ТЭКа. В целом, по итогам дня преобладали более позитивные настроения. Наши бенчмарки Газпром-4 (УТМ 12.23%) и ЦентрТелеком-4 (УТМ 17.6%) подросли в пределах 1 п.п. В бумагах банковского сектора ВТБ-5 потерял порядка 0.5 п.п. (УТМ 13.17%), при этом РСХБ-3 (УТМ 15.45%), ВТБ-4 (УТМ 12.27%) закрывался выше на 0.5 п.п. выше. В длинных выпусках 1-го эшелона чувствуется поддержка одного из госбанков, обеспечивающий таким бумагам, как Газпром-8, РЖД-6, Лукойл-3 доходности на уровне 16% годовых.

Во втором эшелоне наибольшие объемы прошли в бумагах Урсы-6 (УТМ 35%), ТрубМет Компании (УТМ 27.8%), РенКап-3 (УТМ 187%), ТГК-10 (УТМ 23.3%), ТГК-4 (УТМ 16.25%). Активности в третьем эшелоне по-прежнему практически отсутствует.

Вчера Банки привлекли по операциям прямого РЕПО с ЦБ сразу 317 млрд руб. Такой объем наблюдался лишь в середине сентября, что во многом связано с началом выплат по пенсионным и социальным отчислениям 15 декабря. По нашим оценкам, в общей сложности банки должны будут перечислить бюджету почти 300 млрд руб. В результате, однодневные повысились до 9-9.5% годовых.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	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
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.11	--	8.22%	11.02.09	95.50	0.09	--	12.84	56.59
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	23.04.09	0.36	8.60%	22.01.09	98.57	0.17	13.27	49.33
КОКС	3 000	16.07.09	0.57	--	8.95%	15.01.09	89.87	-1.78	--	30.62	242.77
Медведь-Ф	750	01.09.10	--	02.09.09	0.70	15.10%	04.03.09	100.01	0.01	15.95	52.34
ПЧРБ	1 250	09.03.11	--	11.03.09	0.25	12.50%	11.03.09	90.70	-0.33	68.00	45.25
РенКап-3	4 000	06.06.12	--	17.06.09	0.46	13.75%	17.12.08	57.38	-7.47	237.39	58.32
ТГК-4	5 000	31.05.12	--	04.06.09	0.48	7.60%	04.06.09	96.30	1.61	25.40	43.35
ТГК10-2	5 000	06.02.13	--	11.02.09	0.17	9.75%	11.02.09	97.96	-0.04	23.52	53.61
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	16.02.10	1.11	9.60%	17.02.09	84.43	0.52	27.24	75.24

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	Дюрация, лет		ближайшего купона											Валюта	S&P	Moodys	Fitch	
Суверенные																		
Россия-10	03.31.10	0.80	03.31.09	8.25%	105.91	-0.12%	0.81%	7.79%	11	26.8	1.24	923	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	07.24.18	6.20	01.24.09	11.00%	115.76	0.34%	8.56%	9.50%	687	19.3	5.95	3 467	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	06.24.28	7.74	12.24.08	12.75%	112.28	0.86%	11.19%	11.36%	859	-3.0	7.33	2 500	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	03.31.30	5.49	03.31.09	7.50%	82.25	0.77%	11.16%	9.12%	855	-7.1	8.46	1 990	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	05.14.11	2.33	05.14.09	3.00%	95.79	-0.04%	4.88%	3.13%	418	16.7	2.22	1 750	USD	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	10.12.11	2.63	10.12.09	6.45%	78.09	0.18%	16.75%	8.26%	--	--	--	374	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	10.20.16	6.07	10.20.09	5.06%	53.01	-1.20%	15.96%	9.55%	--	--	--	407	EUR	BBB	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	ближайшего купона		Валюта	S&P											Moodys	Fitch			
Банковские																			
Абсолют-09	04.07.09	0.32	04.07.09	8.75%	97.03	2.68%	18.29%	9.02%	1759	-844.5	1748	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	03.30.10	1.23	03.30.09	9.13%	85.35	2.20%	22.71%	10.69%	2201	-176.5	2190	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	06.28.10	1.43	12.28.08	8.25%	97.76	0.20%	9.85%	8.44%	915	0.9	904	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	06.20.11	2.20	12.20.08	9.25%	97.65	0.39%	10.33%	9.47%	963	-3.2	952	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	0.81	04.10.09	7.88%	92.72	0.14%	17.65%	8.49%	1696	-0.4	1685	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	06.25.12	2.84	12.25.08	8.20%	62.51	0.00%	24.69%	13.12%	2368	19.0	2389	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	06.24.13	3.37	12.24.08	9.25%	65.01	-0.01%	21.77%	14.23%	2098	17.4	1061	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-15*	12.09.15	4.33	06.09.09	8.63%	41.00	15.71%	28.55%	21.04%	2713	-443.9	1740	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	02.22.17	4.21	02.22.09	8.64%	37.67	0.44%	28.77%	22.92%	2798	5.9	1762	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	09.28.09	0.77	03.28.09	8.00%	95.52	0.50%	14.12%	8.38%	1342	-51.1	1331	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	11.26.10	1.84	05.26.09	7.38%	83.95	-0.02%	17.40%	8.78%	1670	17.1	1659	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	05.13.13	3.64	05.13.09	7.34%	62.22	-0.04%	20.81%	11.79%	2001	18.4	965	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	11.25.15	4.52	05.25.09	7.50%	40.10	0.06%	27.04%	18.70%	2562	17.9	1589	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	05.10.17	4.99	05.10.09	6.81%	36.54	0.19%	25.42%	18.63%	2400	15.0	1426	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	02.16.10	1.09	02.16.09	9.38%	70.02	0.01%	44.67%	13.39%	4397	22.4	4386	125	USD	B-	/	B2/*-	/	#N/A	
БИН Банк-09	05.18.09	0.43	05.18.09	9.50%	99.94	0.00%	9.57%	9.51%	887	14.4	877	100	USD	B	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-11	10.12.11	2.54	04.12.09	7.50%	82.67	2.43%	15.24%	9.07%	1423	-82.0	1444	450	USD	BBB	/	A2	/	BBB+	

ВТБ-12	10.31.12	3.35	04.30.09	6.61%	68.33	1.57%	18.36%	9.67%	1734	-31.6	720	1 200	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
РТГ-15*	02.04.15	4.75	02.04.09	6.32%	65.00	-7.00%	15.30%	9.77%	1388	176.9	414	750	USD	RRR-	/	A2	/	RRR
ВТБ-16	02.15.16	5.92	02.15.09	4.25%	75.84	0.63%	8.95%	5.60%	726	14.0	39	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-18	05.29.18	6.43	05.29.09	6.88%	65.12	0.71%	13.51%	10.56%	1182	13.4	495	2 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	06.30.35	8.69	12.31.08	6.25%	54.09	1.47%	12.03%	11.55%	943	-8.9	84	1 000	USD	BBB	/	A2	/	BBB+
ГПБ-11	06.15.11	2.18	12.15.08	7.97%	74.97	7.10%	21.37%	10.63%	2067	-318.6	2056	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	06.28.13	3.54	12.28.08	7.93%	67.15	3.52%	19.05%	11.81%	1826	-84.9	789	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	09.23.15	4.95	03.23.09	6.50%	54.35	0.81%	18.62%	11.96%	1720	1.8	746	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	10.07.09	0.80	04.07.09	8.75%	87.51	0.00%	26.61%	10.00%	2591	20.6	2580	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Кредит Европа-10	04.13.10	1.28	04.13.09	7.50%	97.24	19.78%	9.73%	7.71%	903	-1493.9	893	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	03.01.10	1.09	03.01.09	10.00%	40.00	0.00%	110.13%	25.00%	10943	39.9	10932	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	06.29.09	0.52	12.29.08	8.80%	86.53	-0.03%	38.29%	10.17%	3759	36.3	3748	100	USD	#N/A N.A.	/	B1 /*-	/	B+
МБРР-16*	03.10.16	4.47	03.10.09	8.88%	50.30	0.00%	23.43%	17.65%	2201	19.2	1227	60	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
МДМ-10	01.25.10	1.06	01.25.09	7.77%	83.08	-3.99%	26.10%	9.35%	2541	435.3	2530	425	USD	BB /*-	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	07.21.11	2.09	01.21.09	9.75%	50.00	-0.01%	43.63%	19.50%	4293	18.8	4282	200	USD	B+ /*-	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	02.12.10	1.07	02.12.09	9.50%	62.49	-0.03%	57.85%	15.20%	5715	29.9	5704	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	07.06.10	1.42	07.06.09	9.00%	37.00	5.68%	106.74%	24.33%	10604	-703.1	10594	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	10.06.09	0.80	01.06.09	5.01%	89.99	0.41%	18.49%	5.56%	1779	-33.3	1768	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	05.12.09	0.42	05.12.09	8.25%	97.51	0.00%	14.50%	8.46%	1380	18.3	1369	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.08	02.02.09	8.19%	91.54	0.53%	16.61%	8.94%	1591	-35.2	1580	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10.20.16	4.71	04.20.09	9.75%	55.60	0.18%	21.78%	17.54%	2036	14.9	1062	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	03.27.09	0.29	03.27.09	8.00%	97.56	4.28%	16.51%	8.20%	1581	-1476.2	1570	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	12.17.09	0.95	12.17.08	8.75%	88.01	3.55%	22.62%	9.94%	2193	-375.4	2182	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	10.04.10	1.69	04.04.09	8.75%	97.97	0.29%	9.99%	8.93%	929	-2.8	918	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	10.20.11	2.39	04.20.09	8.75%	48.58	0.20%	40.79%	18.01%	4009	7.5	3998	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-13	01.15.13	2.83	01.15.09	10.75%	49.15	-0.18%	35.01%	21.87%	3399	26.2	3420	150	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	01.31.18	3.93	01.31.09	12.50%	50.09	0.00%	27.74%	24.95%	2695	16.8	1659	100	USD	B	/	Ba3	/	B-
ПСБ-15*	09.29.15	5.05	03.29.09	6.20%	55.14	24.95%	17.84%	11.24%	1642	-466.5	669	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РенКап-10	06.27.10	1.40	12.27.08	9.50%	94.90	0.00%	13.26%	10.01%	1256	15.3	1245	224	USD	B-	/	#N/A N.A.	/	B- /*-
Росбанк-09	09.24.09	0.75	12.24.08	9.75%	94.52	-0.01%	17.38%	10.32%	1668	19.3	1657	86	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	A-
РСХБ-10	11.29.10	1.86	05.29.09	6.88%	87.92	0.04%	14.13%	7.82%	1343	13.0	1332	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	05.16.13	3.72	05.16.09	7.18%	71.68	2.77%	16.42%	10.01%	1562	-62.0	526	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	01.14.14	3.99	01.14.09	7.13%	66.75	0.51%	17.18%	10.67%	1638	3.6	602	750	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	05.15.17	5.93	05.15.09	6.30%	57.17	5.48%	15.60%	11.02%	1391	-71.9	705	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-18	05.29.18	6.17	05.29.09	7.75%	66.12	5.02%	14.42%	11.72%	1273	-60.4	586	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	09.16.09	0.76	09.16.09	6.83%	72.50	0.00%	57.95%	9.41%	5725	30.8	5714	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	10.07.10	1.62	04.07.09	7.50%	37.28	0.08%	76.81%	20.12%	7611	18.6	7600	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10-2	06.29.10	1.32	12.29.08	8.49%	40.00	-59.13%	84.99%	21.21%	8429	7515.0	8418	400	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.05	05.05.09	8.63%	39.50	0.00%	58.61%	21.84%	5791	19.9	5780	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	12.16.15	3.18	12.16.08	8.88%	28.10	10.18%	40.14%	31.59%	3912	-308.2	2898	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-16*	12.01.16	3.05	06.01.09	9.75%	22.50	-18.23%	48.65%	43.33%	4763	741.7	4784	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	11.14.11	2.69	05.14.09	5.93%	81.05	1.54%	14.05%	7.32%	1304	-42.2	1324	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	05.15.13	3.78	05.15.09	6.48%	72.10	0.90%	15.40%	8.99%	1461	-8.5	424	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	07.02.13	3.76	01.02.09	6.47%	72.66	3.50%	14.95%	8.90%	1416	-78.0	380	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	02.11.15	4.77	02.11.09	6.23%	64.36	-0.98%	15.38%	9.68%	1396	40.6	422	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	05.12.09	0.42	05.12.09	9.00%	97.02	0.54%	16.53%	9.28%	1583	-116.4	1572	266	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	12.30.11	2.10	12.30.08	12.00%	40.93	0.00%	53.11%	29.32%	5241	18.1	5230	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.

УРСА-11-2	11.16.11	2.62	11.16.09	8.30%	55.17	0.00%	35.14%	15.04%	3412	20.0	3433	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+ /*+
Славинвестбанк	12.21.09	0.95	12.21.08	9.88%	94.53	0.00%	15.85%	10.45%	1516	16.3	1505	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B
Татфондбанк-10	04.26.10	1.27	04.26.09	9.75%	47.52	0.00%	78.60%	20.52%	7791	28.7	7780	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	05.10.10	1.33	05.10.09	9.13%	72.07	0.00%	36.02%	12.66%	3532	19.7	3521	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	07.18.17	1.93	01.18.09	10.51%	17.50	0.00%	62.43%	60.08%	6174	15.7	6163	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	05.16.10	1.37	05.16.09	7.00%	84.56	0.04%	19.93%	8.28%	1923	13.6	1912	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	06.17.11	2.12	12.17.08	9.00%	69.51	-1.25%	26.33%	12.95%	2564	79.6	2553	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	05.29.10	1.36	05.29.09	9.38%	45.00	0.00%	79.16%	20.83%	7846	27.7	7836	200	USD	#N/A N.A.	/	B2 /*-	/	B-
УРСА-10	05.21.10	1.37	05.21.09	7.00%	94.17	0.10%	11.54%	7.43%	1084	7.5	1073	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	04.11.10	1.26	04.11.09	9.50%	90.00	0.00%	18.26%	10.56%	1756	16.3	1745	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	06.20.11	2.11	12.20.08	11.00%	81.75	0.01%	20.64%	13.46%	1994	15.3	1983	500	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

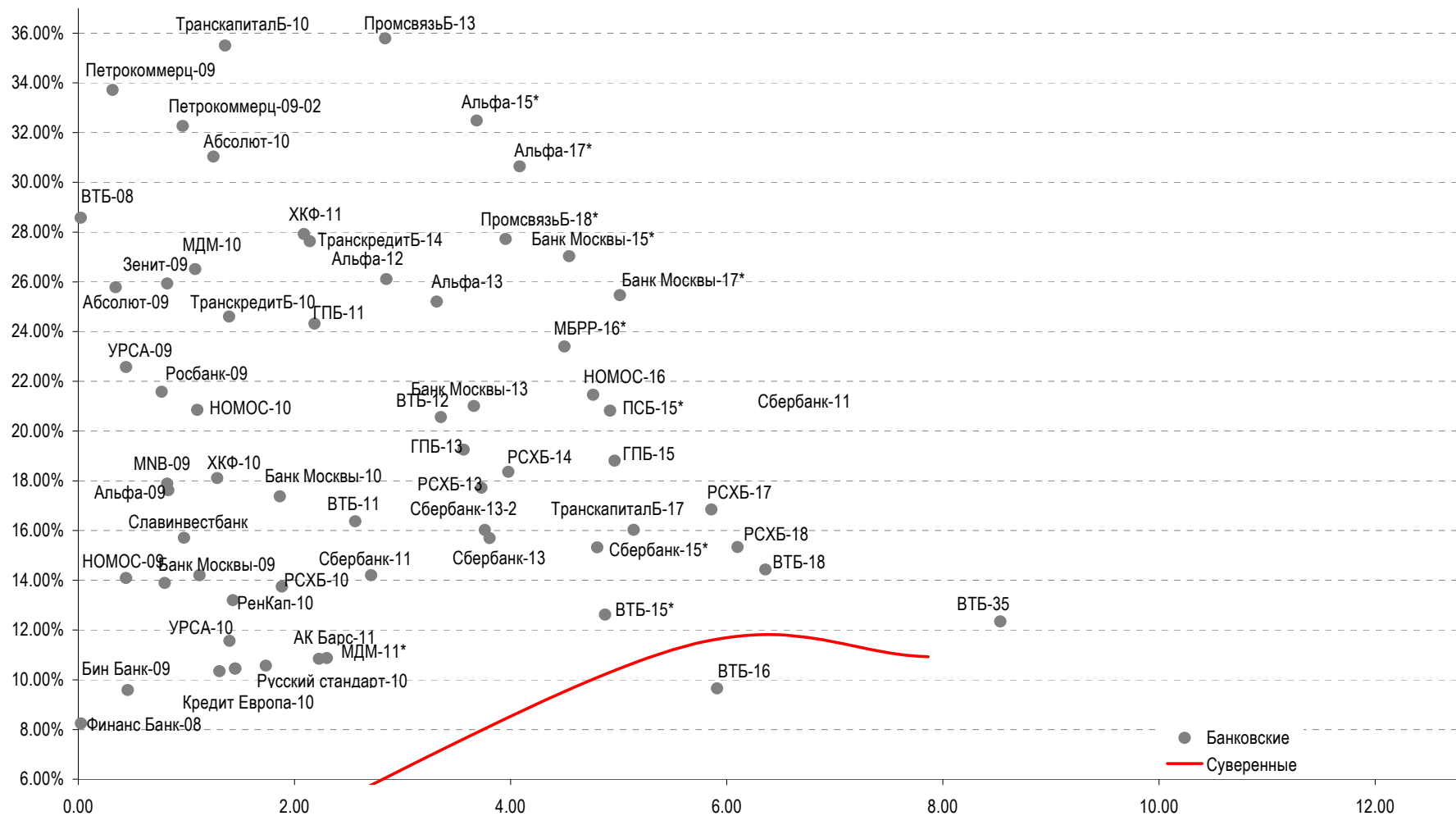
• * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность			Изм. спреда	Сред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
		Дюрация, ближайшего	купона				к оферте/ погашению	Текущая доходность	Сред по дюрации					AAA	AA	A		
Нефтегазовые																		
Газпром-09	10.21.09	0.83	04.21.09	10.50%	100.28	0.01%	10.12%	10.47%	942	13.0	931	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-10	09.27.10	1.72	09.27.09	7.80%	95.40	0.26%	10.72%	8.18%	1002	-1.6	991	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-12	12.09.12	3.69	12.09.09	4.56%	75.88	2.53%	12.62%	6.01%	1182	-59.3	146	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-1	03.01.13	3.41	03.01.09	9.63%	87.28	2.46%	13.68%	11.03%	1289	-57.2	252	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-3	07.22.13	3.97	01.22.09	5.63%	84.01	-1.17%	10.04%	6.70%	924	47.1	-112	389	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-13-4	04.11.13	3.67	04.11.09	7.34%	83.10	5.36%	12.51%	8.84%	1171	-132.8	135	400	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14	02.25.14	4.30	02.25.09	5.03%	64.08	4.80%	15.59%	7.85%	1417	-100.1	443	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-14-2	10.31.14	4.93	10.31.09	5.36%	60.91	0.67%	16.13%	8.81%	1471	3.7	497	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-15-1	06.01.15	5.05	06.01.09	5.88%	62.29	0.40%	15.48%	9.43%	1406	10.4	433	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-16	11.22.16	5.90	05.22.09	6.21%	64.54	1.15%	13.66%	9.62%	1197	4.4	510	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17	03.22.17	6.00	03.22.09	5.14%	54.71	6.40%	15.05%	9.39%	1335	-87.2	649	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-17-2	11.02.17	6.56	11.02.09	5.44%	55.33	2.28%	14.78%	9.83%	1309	-14.0	622	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18	02.13.18	5.80	02.13.09	6.1%	54.95	0.46%	16.43%	12.02%	1474	16.8	527	1 200	EUR	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-18-2	04.11.18	6.03	04.11.09	8.15%	70.55	3.12%	13.86%	11.55%	1217	-28.6	530	1 100	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-20	02.01.20	6.99	02.01.09	7.20%	73.84	1.34%	11.40%	9.75%	971	5.5	22	1 006	USD	BBB+	/	#N/A N.A.	/	BBB+
Газпром-22	03.07.22	7.48	03.07.09	6.51%	59.48	4.36%	13.00%	10.94%	1040	-51.5	181	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-34	04.28.34	9.14	04.28.09	8.63%	79.83	3.23%	11.00%	10.80%	840	-28.6	-19	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпром-37	08.16.37	8.49	02.16.09	7.29%	60.66	3.94%	12.28%	12.01%	968	-39.3	109	1 250	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	01.15.09	0.09	01.15.09	10.75%	99.99	0.12%	10.40%	10.75%	970	-112.8	960	500	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A N.A.
Лукойл-17	06.07.17	6.15	06.07.09	6.36%	64.26	6.37%	13.58%	9.89%	1189	-83.1	502	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	06.07.22	7.37	06.07.09	6.66%	54.33	1.73%	14.44%	12.25%	1183	-16.8	325	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	07.18.11	2.31	01.18.09	6.88%	73.00	1.91%	20.83%	9.42%	2013	-71.5	2002	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-12	03.20.12	2.88	03.20.09	6.13%	64.17	0.36%	22.05%	9.55%	2103	5.5	2124	500	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-13	03.13.13	3.43	03.13.09	7.50%	60.31	1.08%	22.44%	12.44%	2165	-16.6	1129	600	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-16	07.18.16	4.76	01.18.09	7.50%	48.19	3.85%	21.71%	15.56%	2029	-64.3	1055	1 000	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-
ТНК-ВР-17	03.20.17	5.27	03.20.09	6.63%	44.80	2.29%	20.92%	14.79%	1950	-26.9	977	800	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /*-

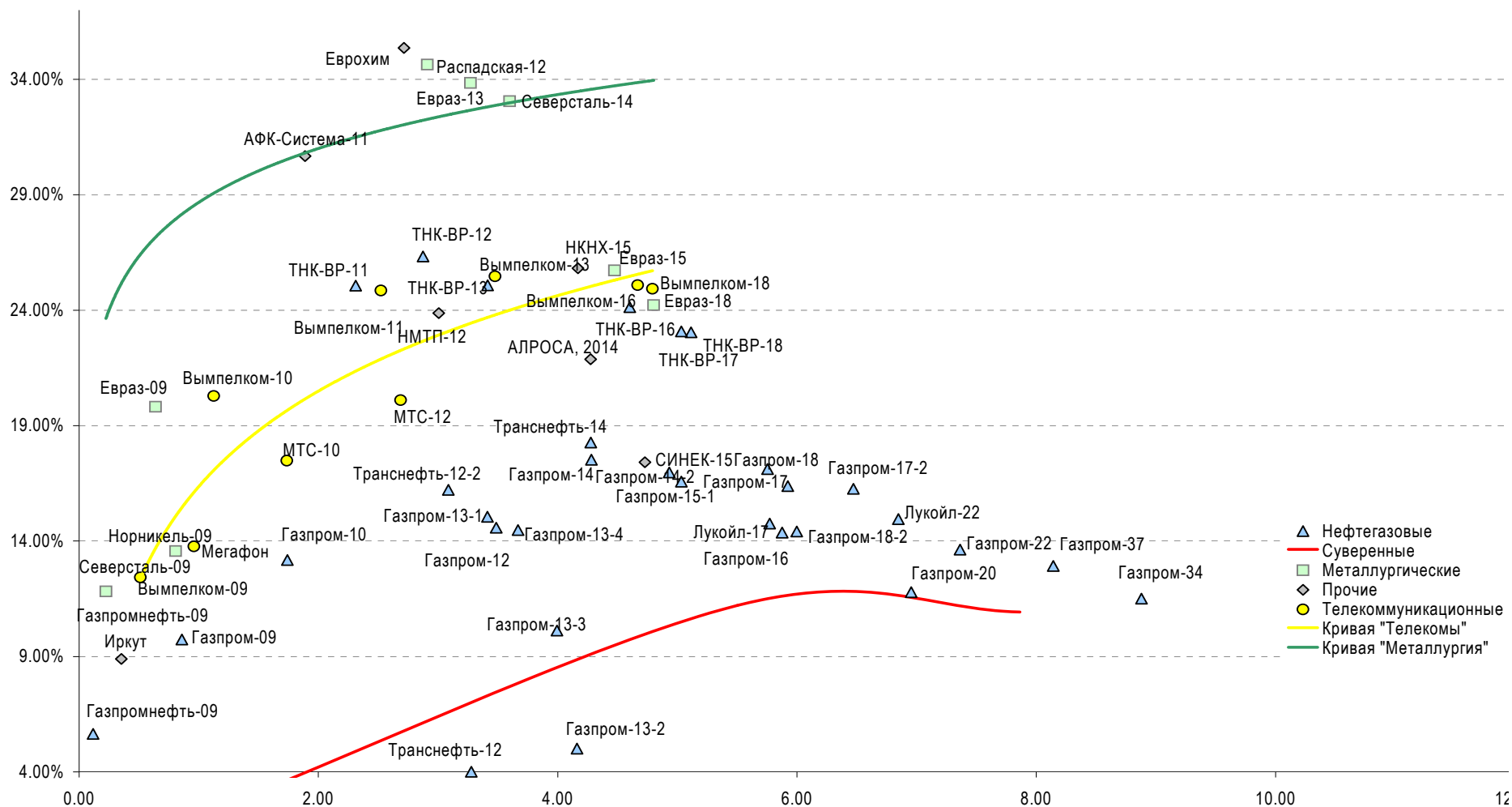
ТНК-ВР-18	03.13.18	5.28	03.13.09	7.88%	48.32	3.12%	20.57%	16.30%	1915	-43.2	941	1 100	USD	BB	/	Baa2	/	BBB- /#-
Транснефть-12	06.27.12	3.25	06.27.09	5.38%	103.72	0.14%	4.22%	5.19%	320	13.5	-694	700	EUR	BBB	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-12-2	06.27.12	3.07	12.27.08	6.10%	74.68	1.49%	15.69%	8.17%	1467	-31.6	1488	500	USD	BBB	/	A2	/	#N/A N.A.
Транснефть-14	03.05.14	4.30	03.05.09	5.67%	63.23	2.32%	16.40%	8.97%	1498	-37.2	524	1 300	USD	BBB	/	A2	/	#N/A N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	08.03.09	0.61	02.03.09	10.88%	95.40	-0.15%	18.72%	11.40%	1803	43.6	1792	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	04.24.13	3.39	04.24.09	8.88%	56.50	0.92%	26.14%	15.71%	2534	-12.5	1498	1 300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	11.10.15	4.63	05.10.09	8.25%	51.26	3.08%	22.45%	16.09%	2103	-53.1	1129	750	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-18	04.24.18	5.09	04.24.09	9.50%	53.05	2.76%	21.23%	17.91%	1981	-39.2	1007	700	USD	BB-	/	B1	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	07.12.10	1.39	01.12.09	9.00%	55.00	0.00%	55.06%	16.36%	5436	23.1	5425	200	USD	#N/A N.A.	/	B3	/	#N/A N.A.
Распадская-12	05.22.12	2.91	05.22.09	7.50%	51.05	7.62%	31.92%	14.69%	3091	-273.9	3111	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	02.24.09	0.20	02.24.09	8.63%	100.01	0.10%	8.38%	8.62%	768	-35.0	757	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	04.19.14	3.75	04.19.09	9.25%	50.34	0.29%	27.46%	18.37%	2667	8.5	1631	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	09.29.09	0.77	03.29.09	8.50%	71.50	0.00%	57.75%	11.89%	5705	32.7	5694	300	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Норникель-09	09.30.09	0.78	03.31.09	7.13%	95.08	0.32%	13.79%	7.49%	1309	-25.4	1298	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	10.14.10	1.71	04.14.09	8.38%	88.56	0.66%	15.76%	9.46%	1506	-25.0	1495	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	01.28.12	2.68	01.28.09	8.00%	77.24	2.46%	17.78%	10.36%	1677	-76.7	1697	400	USD	BB	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	06.16.09	0.49	12.16.08	10.00%	98.49	0.01%	13.14%	10.15%	1245	13.9	1234	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	02.11.10	1.10	02.11.09	8.00%	91.59	0.12%	16.19%	8.73%	1549	5.4	1538	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	10.22.11	2.52	04.22.09	8.38%	75.54	3.85%	19.99%	11.09%	1898	-144.1	1919	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-13	04.30.13	3.51	04.30.09	8.38%	62.99	1.40%	21.93%	13.30%	2113	-26.1	1077	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	05.23.16	4.75	05.23.09	8.25%	47.67	0.75%	23.41%	17.31%	2199	1.7	1226	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Вымпелком-18	04.30.18	5.09	04.30.09	9.13%	50.13	2.06%	21.81%	18.20%	2039	-24.7	1065	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A N.A.
Мегафон	12.10.09	0.97	06.10.09	8.00%	96.03	1.49%	12.37%	8.33%	1167	-145.0	1156	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	01.28.11	1.87	01.28.09	8.88%	71.26	1.44%	27.58%	12.45%	2688	-66.1	2677	350	USD	BB	/	Ba3 /#-	/	BB-
АПРОСА, 2014	11.17.14	4.26	05.17.09	8.88%	58.21	0.13%	21.73%	15.25%	2032	15.9	1058	500	USD	BB- /#-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Еврохим	03.21.12	2.70	03.21.09	7.88%	50.17	0.00%	34.32%	15.70%	3331	19.8	3352	300	USD	BB	/	#N/A N.A.	/	BB
Иркут	04.10.09	0.33	04.10.09	8.25%	99.74	0.00%	8.93%	8.27%	823	15.0	812	125	USD	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
КЗОС-11	10.30.11	2.34	04.30.09	9.25%	40.12	-0.00%	51.02%	23.05%	5032	18.0	5021	200	USD	CCC+	/	#N/A N.A.	/	CCC- /#-
НКНХ-15	12.22.15	4.31	12.22.08	8.50%	50.00	0.00%	23.28%	17.00%	2186	19.3	1213	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	05.17.12	2.95	05.17.09	7.00%	54.67	-0.84%	28.58%	12.80%	2756	51.6	2777	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Рольф-10	06.28.10	1.18	12.28.08	8.25%	20.00	0.00%	163.08%	41.25%	16239	50.6	16228	250	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
СИНЕК-15	08.03.15	5.10	02.03.09	7.70%	91.75	0.63%	9.39%	8.39%	797	6.3	-176	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 доб. 7050 Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-48 97 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74 09
Аналитическая поддержка	Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-96 78 Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-50 29 Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7 495) 792-58 47 Екатерина Журавлева, кредитный аналитик (7 495) 974-2515 доб. 7121
Долговой рынок капитала	Мария Широкова, Вице- президент по продажам на долговом рынке капитала (7 495) 755-59 26
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 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, 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.