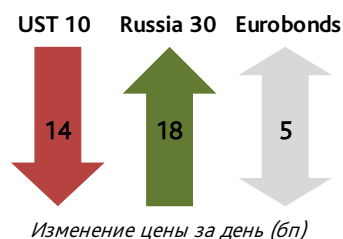


Навигатор долгового рынка

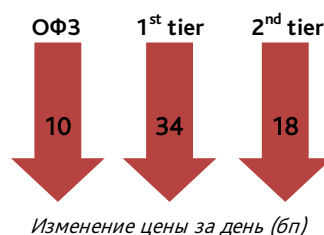
Глобальные рынки и еврооблигации

- Итоги торгов по еврооблигациям: разнонаправленная динамика котировок и концентрация активности в суверенных выпусках; евробонд **Russia 30** подорожал на 20 бп
- Открытие торгов по еврооблигациям: статданные из США поддерживают спрос на риск; Brent умеренно дешевеет; ждем роста котировок на открытии
- Moody's понизило прогноз по рейтингу **Украины** (B2/B+/B) со «стабильного» до «негативного»; суверенные еврооблигации республики завершили четверг в слабом плюсе; не рассчитываем на существенное влияние новости на дальнейшую динамику бумаг



Рублевые облигации и денежный рынок

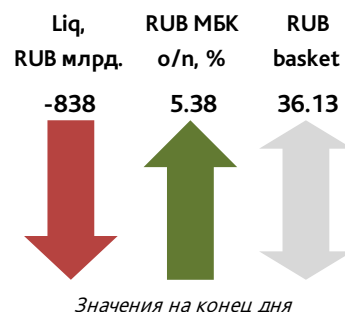
- Массированные продажи в длинных **ОФЗ** в четверг; покупки в распроданном в среду **ОФЗ 25075** привели к росту цен выпуска почти на «фигуру», в итоге сопоставимый по длине **ОФЗ 25079** дает премию в 32 бп к вышеназванной бумаге, что привлечет внимание рынка к 4-летнему выпуску
- Расходование бюджетных средств благоприятно сказывается на уровне ликвидности экономики: остатки по корсчетам и депозитам приросли на RUB112 млрд.; лимит **ЦБ** по 1-дневному **РЕПО** снижен на RUB80 млрд.; ставки **money market** выросли на 15–25 бп; спрос на рубли поддерживается за счет валютных интервенций ЦБ
- Бинбанк** установил купон по бумагам серии БО-1 в размере 9.85%, или УТР 10.22% к годовой ofercie; не исключаем, что сделка носила технический характер; установленные параметры неинтересны, ранее банку не удалось разместить бонды с доходностью выше 12% на год



Кредитные комментарии

- Мечел** опубликовал смешанную отчетность по US GAAP за 9М 2011; стальной сегмент восстановил рентабельность; долг продолжает расти; к рублевым облигациям компании относимся нейтрально
- Алроса** опубликовала хорошую отчетность по МСФО за 9М 2011; долговая нагрузка снижается; к еврооблигациям и рублевым бондам относимся нейтрально

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 12 декабря 2012 год, ликвидность, «защита» и кредитный подход
- 5 декабря ЧТПЗ и ТМК: такие похожие и такие разные компании
- 29 ноября Альянс Ойл: перевал пройден
- 28 ноября Новый Ломбардный список от ЦБ РФ: RUB230 млрд. возможностей
- 23 ноября Банковская система в октябре: триллион от ЦБ, триллион от Минфина

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

12:00	Выступление главы ЕЦБ М. Драги
17:30	Индекс потребительских цен в США за ноябрь
20:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD2.25–2.75 млрд.
21:55	Выступление главы ФРБ Далласа Р. Фишера
23:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD4.25–5 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	335	-3
UST10	◀▶	1.90	+0.01
Russia 30–UST 10	▼	288	-4
EUR/USD	▲	1.3015	+0.3%
Oil (Brent)	▼	104.1	-1%
VIX	▼	25.11	-0.93

Итоги торгов по еврооблигациям: разнонаправленная динамика котировок и концентрация активности в суверенных выпусках; евробонд Russia 30 подорожал на 20 бп

На рынке российских еврооблигаций в четверг единой динамики не сложилось. Сохраняющиеся опасения, связанные с эскалацией долгового кризиса в Европе, компенсировались относительно успешными итогами аукциона по испанским госбумагам, а затем и сильной статистикой по США. Между тем активность на рынке евробондов остается пониженной и продолжает концентрироваться в суверенном сегменте.

В нефтегазовом секторе отметим выпуск **Gazprom 37**, подешевевший на 30 бп, и **Gazprom 22**, напротив, увеличившийся в цене на аналогичную величину. Максимальное снижение котировок в сегменте было отмечено по бумагам Новатэка – 30–50 бп. Динамика во втором эшелоне носила преимущественно нисходящий характер. Так, долгосрочные евробонды Вымпелкома подешевели на 10–30 бп, Евраз – на 35–45 бп. В банковском секторе в целом сохранилась картина предыдущего дня: продолжили дешеветь евробонды РСХБ (–40–90 бп), а бумаги ВЭБа вновь подорожали (+20 бп).

Среди суверенных бумаг значительных колебаний котировок отмечено не было. Индикативный выпуск **Russia 30** подорожал на 20 бп до 115.12% от номинала, а спред **Russia 30–UST10** сузился лишь на 5 бп – до 288 бп. Суверенные еврооблигации Украины подорожали на 10–20 бп, а рост в бумагах Беларуси составил 50–65 бп. Тем не менее активность как в украинских, так и в белорусских бумагах была минимальной.

Открытие торгов по еврооблигациям: статданные из США поддерживают спрос на риск; Brent умеренно дешевеет; ждем роста котировок на открытии

Настроение инвесторов в пятницу кажется достаточно приподнятым. Отсутствие очевидных негативных новостей из Европы, относительно неплохие результаты аукциона по госбумагам Испании и опубликованные накануне сильные данные по деловой активности в США приостановили волну продаж в большинстве рискованных активов. При этом решение Fitch снизить рейтинги 7 крупных банков, включая Goldman Sachs, Bank of America, Citigroup, BNP Paribas, Credit Suisse и Deutsche Bank, пока значимого влияния на рынки не оказало.

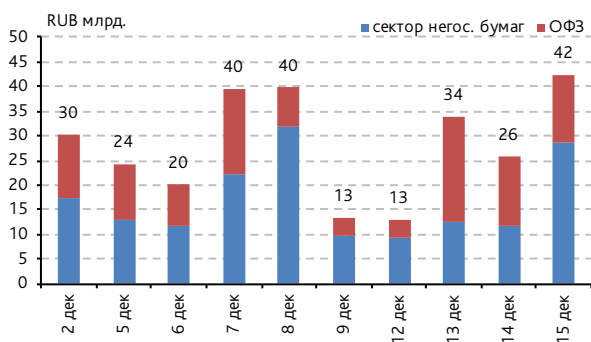
Азиатские индексы растут (**Nikkei 225** увеличивается на 0.4%), так же как и фьючерс на **S&P 500** (+0.6%). Баррель Brent стоит около USD104.2, что примерно на USD1 меньше уровня закрытия основных торгов в России накануне. Тем не менее мы полагаем, что торги российскими еврооблигациями начнутся сегодня с небольшого роста котировок. Из новостного фона сегодня наибольший интерес будут представлять выступление главы ЕЦБ М. Драги и публикация данных по инфляции в США за ноябрь.



Алексей Тодоров
+7 495 647-23-62
aleksey.todorov@trust.ru

Внутренний рынок и рублевые облигации

Обороты торгов



суммарно в основном режиме торгов и РПС

Дюрация торгов

от 0 до 1 года	25.7%
от 1 до 1.5 лет	11.6%
от 1.5 до 2 лет	4.3%
от 2 до 3 лет	12.8%
от 3 до 5 лет	44.2%
> 5 лет	1.4%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.03%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.96%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	7.91%	6.5
Банки	7.75%	1.5
Корп 1 эшелон	7.94%	2.0
Корп 2 эшелон	8.90%	2.0

Массированные продажи в длинных ОФЗ в четверг; покупки в распроданном в среду ОФЗ 25075 привели к росту цен выпуска почти на «фигуру», в итоге сопоставимый по длине ОФЗ 25079 дает премию в 32 бп к вышеназванной бумаге, что привлечет внимание рынка к 4-летнему выпуску

В четверг на рублевом рынке с открытия обозначились массированные продажи в дальнем сегменте кривой ОФЗ. В **ОФЗ 26206** (YTM 8.32%) в основном и адресном режимах прошли около ста сделок, в **ОФЗ 26204** (YTM 8.40%) – порядка восьмидесяти. В итоге оба выпуска подешевели на 40–50 бп по средневзвешенным ценам, а кривая на дюрации бумаг поднялась на 9–10 бп. В секторе госбумаг стоит выделить «набег» участников в выпуск **ОФЗ 25075** (+86 бп по цене, YTM 7.63%), который в среду, в ходе распродаж, существенно подешевел к сопоставимому по дюрации **ОФЗ 25079** и предложил премию в 11 бп к последнему. По итогам вчерашнего дня сложилась обратная ситуация: перепроданный **ОФЗ 25079** (–40 бп по цене, YTM 7.95%) дает премию в 32 бп к **ОФЗ 25075**, в связи с чем разумно ожидать покупок в 4-летнем выпуске.

В корпоративных бумагах торговая активность превалировала в бумагах с дюрацией до одного года: на 15 бп подешевел **Северсталь БО-1** (YTW 7.76%), в сопоставимых объемах торговался **Восточный Экспресс БО-2** (YTW 10.83%).



Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Денежный рынок

События денежного рынка

20 дек	Уплата 1/3 НДС за ЗК11 (RUB240–245 млрд.)
21 дек	Возврат Минфину RUB141 млрд. бюджетных средств
21 дек	Возврат Фонду ЖКХ RUB22 млрд. с депозитов
26 дек	Уплата акцизов, НДС за ноябрь
28 дек	Уплата налога на прибыль за отчетный период
28 дек	Возврат Минфину RUB54.1 млрд. бюджетных средств

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	5.25	5.75	5.25/5.50
2-й круг	5.50/6.00	5.50	6.25	5.50/6.00

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.50	5.50-5.75	5.25-5.50

Расходование бюджетных средств благоприятно сказывается на уровне ликвидности экономики: остатки по корсчетам и депозитам приросли на RUB112 млрд.; лимит ЦБ по 1-дневному РЕПО снижен на RUB80 млрд.; ставки money market выросли на 15–25 бп; спрос на рубли поддерживается за счет валютных интервенций ЦБ

По состоянию на утро 16 декабря совокупные остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ достигли отметки RUB1.11 трлн. Рост произошел как по депозитам (+RUB6.2 млрд.), так и по корсчетам (+RUB105.8 млрд.). Очевидно, что активное исполнение расходной части госбюджета положительно сказывается на уровне ликвидности банковского сектора. Чистая ликвидная позиция, однако, уменьшилась на RUB52.4 млрд. и составила –RUB837.5 млрд., чему также поспособствовало увеличение обязательств банков перед государством на RUB164.4 млрд.

В четверг Банк России понизил лимит средств, предлагаемых на аукционе прямого 1-дневного РЕПО, до RUB140 млрд. (против RUB220 млрд. в среду). В ходе первой сессии были совершены сделки на сумму RUB139.3 млрд. по средневзвешенной ставке 5.54%, причем спрос превышал предложение почти в 1.5х.

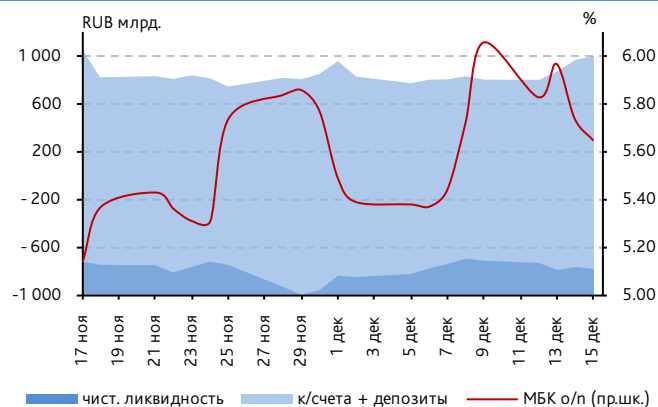
Ставки рынка МБК при этом подросли на 15–25 бп (по сравнению с 14 декабря). Вчера банки первого круга привлекали кредиты овернайт внутри дня под 5.5–5.75%. 1-дневное междилерское РЕПО под обеспечение ОФЗ и облигаций 1-го эшелона, предоставлялось по цене 5.5–6%. По отношению к аналогичным значениям среды произошло повышение нижней границы ставок на 20 бп.

Рост спроса на рубли во многом обусловлен операциями Банка России на внутреннем валютном рынке. По заявлению первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, регулятор с начала декабря продал несколько сотен миллионов долларов. Валютные интервенции обоснованы стремлением сгладить негативное давление на рубль, которое оказывает усилившийся отток капитала. За 11M текущего года он составил около USD74 млрд., к концу 2011 г. следует ожидать около USD80 млрд.

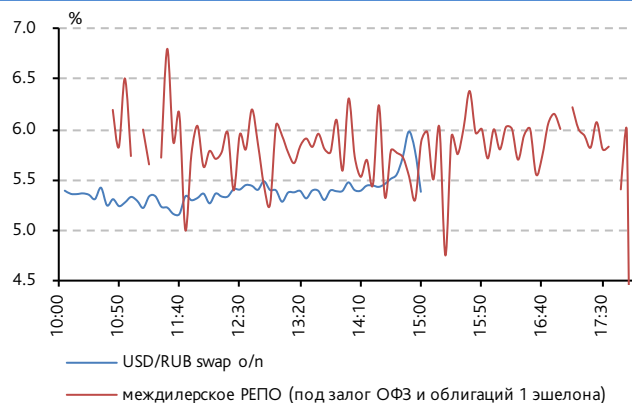


Иван Синельников
+7 495 789-36-09
ivan.sinelnikov@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday





Кредитные комментарии

Мечел опубликовал смешанную отчетность по US GAAP за 9М 2011; стальной сегмент восстановил рентабельность; долг продолжает расти; к рублевым облигациям компании относимся нейтрально

Вчера один из лидеров российской черной металлургии, Мечел, опубликовал консолидированные финансовые результаты по US GAAP за 9М 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Мечел одним из последних среди российских металлургов публикует консолидированную отчетность за 3К 2011 г., поэтому можно было ожидать ее общий негативный тон. Тем не менее компания смогла продемонстрировать положительную динамику по ряду направлений деятельности. При снижении выручки в квартальном выражении на 8%, Мечелу удалось существенно улучшить квартальный показатель EBITDA (+47% относительно результатов 2К 2011 г.) Подобная картина была связана с опережающим падением цен на сырье (ЖРС и кокс) по сравнению с ценами на стальную продукцию. Это позволило стальному дивизиону компании существенно улучшить показатель рентабельности по EBITDA в 3К – до 8% (+5 пп относительно 2К). Добывающий дивизион, напротив, несколько снизил операционные показатели – его рентабельность по EBITDA снизилась до 37% из-за роста доли продаж энергетического угля.

Чистый операционный денежный поток Мечела в 3К в очередной раз оказался отрицательным, в основном из-за увеличения рабочего капитала. Компания продолжает финансировать инвестиционную программу за счет новых заимствований. В ходе телефонной конференции по итогам опубликованной отчетности менеджмент компании заявил о планах по сокращению инвестиционной программы на 2012 г. более чем в 2 раза – до USD1.1 млрд. Это выглядит логичным ответом на ухудшающуюся конъюнктуру мирового рынка стали и металлургического сырья.

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ МЕЧЕЛА

US GAAP, USD млрд.	9М 2010	2010	9М 2011	3К11/2К11	9М11/9М10
Выручка	6.98	9.75	9.62	-8%	38%
EBITDA	1.43	2.01	1.89	47%	32%
Чистая прибыль	0.47	0.69	0.58	-85%	22%
Чистый операц. денежный поток	-0.20	-0.15	-0.05	–	–
Капвложения и М&А	0.67	1.08	1.37	43%	103%
Свободный денежный поток	-0.87	-1.14	-1.42	–	–
Совокупный долг, в т.ч.	7.03	7.50	9.49	6%	35%
краткосрочный долг	1.83	2.13	2.46	14%	34%
Денежные средства и эквиваленты	0.28	0.34	0.52	45%	83%
Активы	15	16	18	-2%	21%
Показатели					
EBITDA margin	21%	21%	20%		
EBITDA/проценты	3.3	3.6	4.2		
Долг/EBITDA*	4.2	3.7	3.8		
Чистый долг/EBITDA*	4.0	3.6	3.6		
Долг/Собственный капитал	1.5	1.5	1.8		

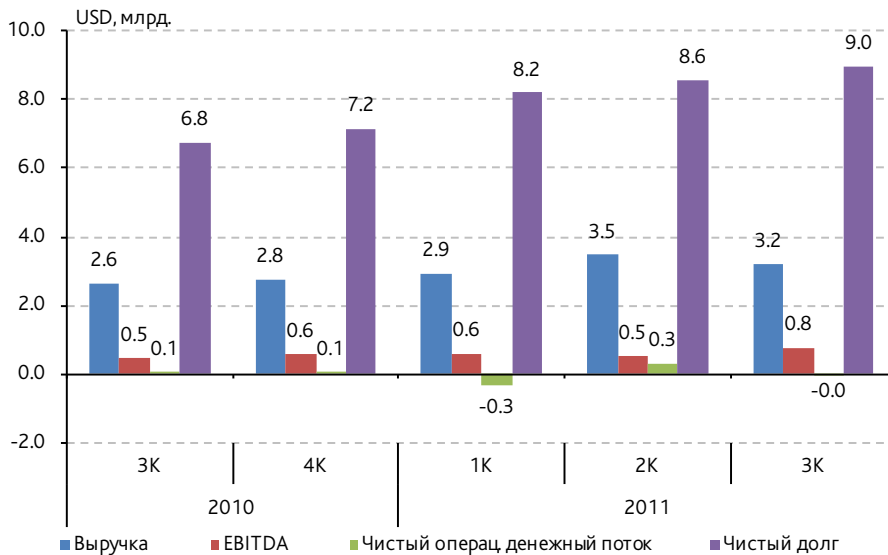
* значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Долговая нагрузка Мечела несколько снизилась за счет роста EBITDA, однако остается исключительно высокой для компании циклической отрасли. Показатель «Чистый долг/EBITDA» в конце 3К 2011 г. составил около 3.6х. Очевидно, что Мечел по итогам года нарушит ковенанты по синдицированному кредиту, однако, по словам менеджмента компании, банки-кредиторы должны пойти им навстречу и временно смягчить условия по займам. Одной и наиболее негативных черт кредитного профиля Мечела является очень высокий уровень краткосрочного долга: в 2012 г. компании предстоит рефинансировать или погасить более USD2.6 млрд., что в случае ухудшения ситуации на долговых рынках может стать сложной задачей. Некоторой гарантией для облигационеров компании является наличие невыбранных кредитных линий объемом около USD1.5 млрд.

Рублевые облигации Мечела не слишком ликвидны, а короткие выпуски торгуются с премией всего в 40–50 бп к бумагам Северстали. Мы считаем, что кредитные риски Мечела существенно превышают риски Северстали, поэтому на текущих уровнях доходности бумаги Мечела мы расцениваем как непривлекательные.

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ МЕЧЕЛА



Источник: данные компании, НБ «Траст»



Дмитрий Турмышев
+7 495 647-25-89
dmitry.turmyshev@trust.ru

Алроса опубликовала хорошую отчетность по МСФО за 9М 2011; долговая нагрузка снижается; к еврооблигациям и рублевым бондам относимся нейтрально

Вчера крупнейшим производителем алмазов, Алросой, была опубликована консолидированная отчетность по МСФО за 9М 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Операционные показатели компании демонстрируют ощутимый рост: выручка в 3К 2011 г. увеличилась на 13% в квартальном выражении (+19% в годовом). В 3К компания несколько снизила добычу алмазов (с 9.3 млн. карат во 2К до 6.9 млн. карат), однако физический объем продаж практически не изменился и составил около 9.1 млн. карат. Положительное влияние на операционные показатели Алросы продолжает оказывать динамика средних цен на алмазы: в 3К она составила чуть более USD140 за карат (+20% квартал-к-кварталу). Следствием этого стал рост рентабельности по EBITDA компании: по итогам 9М 2011 г. он составил около 56% (в 3К – 58%).

Динамика операционного денежного потока остается стабильно высокой как в годовом, так и в квартальном выражениях. Объемы денежных средств от операционной деятельности компании должно хватить для финансирования инвестиционной программы. Основные вопросы к компании остаются в отношении ее непрофильных активов в газовой отрасли (Геотрансгаз и Уренгойской газовой компании), а также касательно перспективы продажи контрольной доли в железорудном проекте Тимир. В ходе телеконференции менеджмент не озвучил новых деталей относительно этих проектов. Напомним, что компания по-прежнему планирует искать стратегического инвестора для этих активов и одновременно сохранить контроль над ними. Мы склонны отнести оба этих актива к дополнительным рискам Алросы: рентабельность обоих проектов существенно уступает рентабельности основного направления бизнеса компании, а затраты на освоение газовых и железорудных месторождений могут оказаться существенными.

Долговая нагрузка Алросы продолжает снижаться: показатель «Чистый долг/EBITDA» по итогам 9М 2011 г. составил 1.3х, т.е. оказался в 2 раза меньше, чем в конце 2010 г. Тем не менее совокупный долг Алросы остается стабильным: на уровне RUB107 млрд., а его изменения происходят преимущественно из-за эффекта переоценки валютного долга.

Алроса

Ba3/BB-/BB-

МСФО, 9М 2011

Выручка, RUB млрд.	107
EBITDA margin	56%
Долг/EBITDA	1.6

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ АЛРОСЫ

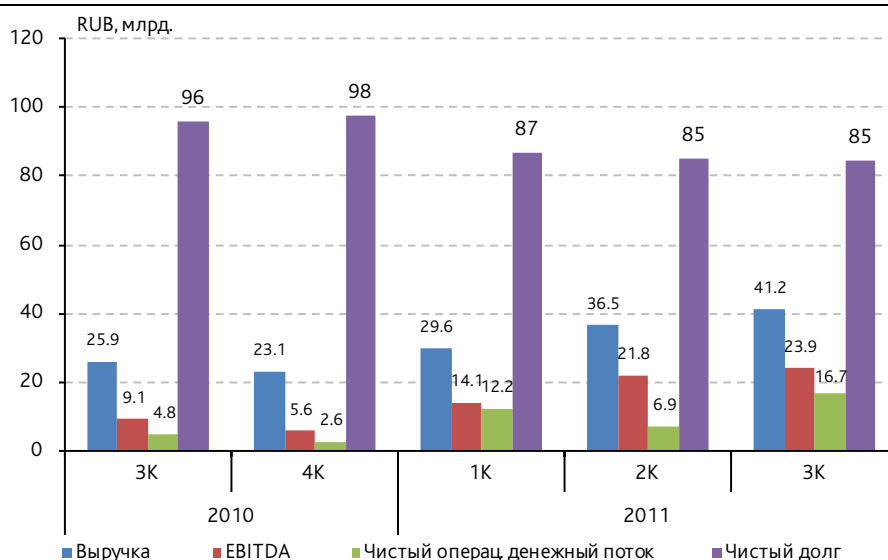
МСФО, RUB млрд.	9М 2010	2010	9М 2011	3К11/2К11	9М11/9М10
Выручка	90.3	113.4	107.3	13%	19%
EBITDA	31.5	37.1	59.8	10%	90%
Чистая прибыль	11.0	11.8	35.5	-35%	223%
Чистый операц. денежный поток	25.8	28.4	35.8	144%	39%
Капвложения и M&A	8.6	12.1	14.0	63%	63%
Свободный денежный поток	17.2	16.4	21.8	216%	26%
Совокупный долг, в т.ч.	109	102	107	8%	-1%
краткосрочный долг	50	13	33	8%	-34%
Денежные средства и эквиваленты	12	4	23	63%	82%
Активы	232	222	257	6%	11%
Показатели					
EBITDA margin	35%	33%	56%		
EBITDA/проценты	4.0	3.8	10.7		
Долг/EBITDA*	3.5	2.7	1.6		
Чистый долг/EBITDA*	3.1	2.6	1.3		
Долг/Собственный капитал	1.2	1.1	0.9		

* Значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Рублевые облигации Алросы традиционно торгуются на одном уровне с долговыми инструментами металлургических компаний первого эшелона – НЛМК и Северстали. В нынешней ситуации бонды НЛМК нам кажутся гораздо более привлекательными: как недавно размещенный выпуск **НЛМК БО-7**, так и маркируемые сейчас выпуски **НЛМК БО-2** и **НЛМК БО-3**, доходность которых на 20–30 бп выше, чем у бумаг Алросы, а кредитные рейтинги эмитента (НЛМК) на 3 степени выше.

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ АЛРОСЫ



Источник: данные компании, НБ «Траст»

На рынке еврооблигаций бумаги Алросы выглядят еще более переоцененными, в частности более короткий выпуск **Alrosa 14** торгуется с дисконтом почти в 50 бп к евробондам **Sinek 15**, что неоправданно с точки зрения кредитных рейтингов. Более длинные бумаги компании **Alrosa 20** мы также не можем рекомендовать к покупке в нынешней рыночной ситуации из-за их высокой волатильности.



Дмитрий Турмышев
+7 495 647-25-89
dmitry.turmyshev@trust.ru

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
15 дек	Коми-10	2.1	9.50%	5	9.57%
14 дек	ЮниКредит Банк-160	5.0	9.00%	2*	9.20%
13 дек	Свердловская обл-1	3.0	9.27%	5	9.50%
12 дек	ФСК ЕЭС-18	15.0	8.50%	2.5*	8.68%
9 дек	Альфа-Банк-2	5.0	9.25%	1.5*	9.46%
7 дек	АИЖК-23	14.0	7.94%	0.5*	7.94%
7 дек	Uranium One-1	16.5	9.75%	5*	9.99%
6 дек	Красноярский край-5	9.0	9.50%	5	9.48%
6 дек	Башнефть-160	10.0	9.35%	2*	9.57%
5 дек	Автодор-1	3.0	9.75%	5	9.93%
2 дек	Карелия-14	1.0	9.99%	5	10.15%
1 дек	Удмуртия-5	2.0	10.15%	5	10.41%
1 дек	Татфондбанк-360	2.0	12.25%	1*	12.60%
29 ноя	ТрансФин-М-17	1.0	9.70%	3*	9.94%
24 ноя	Костромская обл-6	4.0	9.50%	5	9.84%
22 ноя	Интертехэлектро-НГ-1	0.2	8.75%	5	8.94%
22 ноя	ТрансФин-М-16	1.0	9.70%	3*	9.94%
17 ноя	Промкапитал-1	0.1	7.00%	3	7.00%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
16 дек	МДМ Банк-460	5.0	9.50%	1*
20 дек	ГПБ-460	10.0	8.25-8.50%	1*
20 дек	Бинбанк-160	3.0	9.85%	1*
21 дек	Вологодская обл-2	2.5	н.д.	5
21 дек	МСП Банк-1	5.0	9.00-9.75%	2*
21 дек	НЛМК-260	5.0	8.50-8.75%	1.5*
21 дек	НЛМК-360	5.0	8.50-8.75%	1.5*
21 дек	АИЖК 2011-1-1	2.3	н.д.	33
21 дек	АИЖК 2011-1-2	1.1	н.д.	33
21 дек	АИЖК 2011-1-3	0.4	н.д.	33
22 дек	Профит-Гарант-1	0.1	н.д.	3
22 дек	Инвектор-1	0.1	н.д.	3
22 дек	Связь-Банк-3	5.0	8.50-8.75%	1*
22 дек	Приам-1	0.3	9.00%	1*
23 дек	Каркаде-2	1.5	12.5-13.5%	1*
23 дек	ВТБ-360	5.0	н.д.	3
23 дек	ВТБ-460	5.0	н.д.	3
23 дек	ВТБ-660	10	8.00-8.50%	1*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
16 дек	ММК-260	10.0	9.70%	н.д.	1
16 дек	Т-Платформы	0.1	11.50%	12.25%	1*
16 дек	Трансфин-М-04	0.3	11.00%	9.50%	1*
16 дек	Трансфин-М-05	0.3	11.00%	9.50%	1*
16 дек	Трансфин-М-06	0.5	11.00%	9.50%	1*
16 дек	Трансфин-М-07	0.5	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-08	0.3	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-09	0.3	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-10	0.5	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-11	0.5	11.00%	9.50%	1*
20 дек	ВТБ24-1 ИП	15.0	9.70%	8.65%	3
20 дек	ДиПОС	2.0	6.00%	6.00%	1
21 дек	Еврофинансы-Недвиж-1	1.1	5.00%	н.д.	4
21 дек	Еврофинансы-Недвиж-3	1.5	3.00%	н.д.	4
21 дек	Стальфонд-Недвиж.	0.7	5.00%	5.00%	1*
22 дек	Еврофинансы-Недвиж-2	1.1	5.00%	н.д.	4
22 дек	ТатФондБанк-7	1.0	8.75%	10.00%	1
23 дек	АиФ-2	1.0	11.25%	12.75%	1

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
18 дек	Москва-50	15.0
21 дек	Золото Селигдара-2	0.5
22 дек	Томск-2	0.2
22 дек	ХМАО-6	2.0
25 дек	Иркутская Обл-317	0.3
26 дек	Томская Обл-4	0.3
26 дек	Электросталь-2	0.2
19 янв	ЛК УралСиб-4	2.0
19 янв	ЛК УралСиб-5	3.0
27 янв	ЛенЭнерго-2	3.0
1 фев	АИЖК-04	0.9
15 фев	ТД Копейка-2	4.0
15 фев	СУ-155-3	3.0
15 фев	ТД Копейка-3	4.0
21 фев	ТГК6 Инвест	2.0
21 фев	ОИЖК	0.7
21 фев	РАФ Лизинг Финанс	1.0
22 фев	ЮСКК-2	0.0

* срок до ближайшей оферты, лет

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
17 ноя	Gazprom 16N	USD	1000	4.95%	5
17 ноя	Gazprom 21	USD	600	6.00%	10
14 ноя	GazpromBank 13C	CHF	420	4.38%	2
21 окт	VTB 15C	CHF	225	5.00%	4
17 окт	Turkey 22	USD	1000	5.13%	11
2 авг	Moscow Credit Bank 14	USD	200	8.25%	3
21 июл	SeverStal 16	USD	500	6.25%	5
18 июл	MetallInvest 16	USD	750	6.50%	5
13 июл	Os Chad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
21 дек	UkrSibBank 11	USD	500
30 дек	MDM 11N	USD	130
1 янв	TristanOil 12	USD	420
11 янв	Brazil 12	USD	1250
14 янв	UMS 12	USD	1500
23 янв	Colombia 12	USD	900
23 янв	Turkey 12	USD	1000
28 янв	MTS 12	USD	400
2 фев	TatFondBank 12	USD	225
6 фев	PrivatBank 12	USD	500

Дирекция анализа долговых рынков

research.debtmarkets@trust.ru

+7 495 789-36-09

Дирекция финансовых рынков

sales@trust.ru

+7 495 647-25-92

Руководитель дирекции

Леонид Игнатьев

+7 495 647-23-60

leonid.ignatiev@trust.ru

Руководитель управления торговли

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@trust.ru

Макроэкономика и стратегия

Роман Дзугаев

+7 495 647-23-64

roman.dzugaev@trust.ru

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

aleksey.todorov@trust.ru

Иван Синельников

+7 495 789-36-09

ivan.sinelnikov@trust.ru

Руководитель управления продаж

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Управление продаж

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru

Артём Петросьян

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Яна Шнайдер

+7 495 647-25-74

yana.shnayder@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru

Дмитрий Турмышев

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@trust.ru

Петр Макаров

+7 495 647-25-77

petr.makarov@trust.ru

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.

Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правилах 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Дирекции анализа экономики и финансовых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Дирекции анализа экономики и финансовых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.