

Навигатор долгового рынка

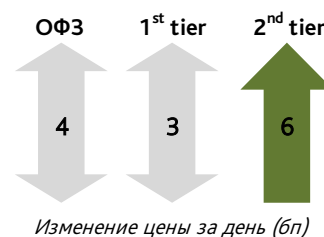
Глобальные рынки и еврооблигации

- ❶ **Б. Обама** озвучил ключевые экономические инициативы действующей администрации – выраженного влияния на рынки мы не заметили; некоторые из них могут быть затронуты в ходе сегодняшней пресс-конференции главы ФРС **Б. Бернанке**
- ❶ **Итоги торгов по еврооблигациям:** ослабление внешнего фона вызвало умеренное снижение котировок во всех секторах; выросли в цене евробонды **Северстали** и **Альфа-Банка**
- ❶ **Открытие торгов по еврооблигациям:** рынки вдохновились отчетностью **Apple**; положительная динамика на фондовых рынках, в евро и в нефти; ждем открытия торгов ростом котировок
- ❶ **МВФ** заметно ухудшил прогнозы по экономике **еврозоны**: ждет спада ВВП на 0.5% в 2012, роста на 0.8% в 2013; **Испанию** и **Италию** ждут два года рецессии; для **США** прогноз на 2012 сохранен: рост ВВП на 1.8%, в 2013 понижен до 2.2%



Рублевые облигации и денежный рынок

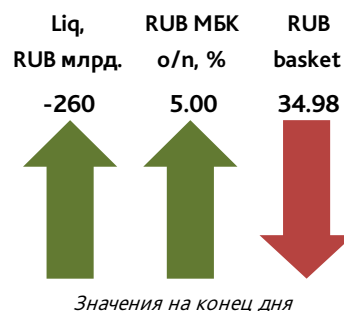
- ❶ Индикатив Минфина по доходности на аукционе **ОФЗ 26206** озвучен на уровне 7.95–8.05%; размещение по верхней границе ориентира способно обеспечить продажу как минимум половины из предложенных RUB20 млрд.
- ❶ **Газпромбанк** открыл книгу заявок инвесторов на покупку RUB10 млрд. бондов серии БО-3; озвученные ориентиры по доходности не предполагают щедрой премии к бумагам других государственных банков
- ❶ **ЛК Уралсиб** в первой декаде февраля планирует разместить RUB2–3 млрд. облигаций; предложение высокой доходности обусловлено кредитными рисками компании
- ❶ **Банк России** увеличил лимиты на аукционах РЕПО на фоне больших оттоков ликвидности из системы; ставки рынков МБК и 1-дневного междилерского РЕПО выросли на 25–50 бп; ликвидность денежного рынка практически полностью зависит от действий ЦБ



Кредитные комментарии

- ❶ **РЖД** может получить доступ к пенсионным деньгам для финансирования инфраструктурных проектов и переходит на принцип «бери или плати»; на данном этапе новость скорее нейтральна для кредитного профиля; облигации торговых идей не предполагают
- ❶ **Мечел** опубликовал нейтральные операционные результаты за 2011: объемы продаж стальной продукции сохранились на уровне прошлого года, продажи коксующегося угля выросли на 9%; результаты 4К 2011 не окажут заметного положительного влияния на кредитный профиль компании; основная проблема Мечела – очень высокий уровень краткосрочного долга; к рублевым облигациям компании относимся нейтрально

Индикаторы FX/MM



Российская макроэкономика

- ❶ Инвестиции в основной капитал по итогам 2011 могут превысить 6%; рост **промпроизводства** в декабре замедлился до 2.5%; экономика подает сигнал для снижения процентных ставок ЦБ

Макроцифра

2.5% – рост промпроизводства в декабре 2011

Последние обзоры

- 27 декабря Банковская система в ноябре: активизация корпоративных клиентов
- 23 декабря «Дочки» европейских банков на российском рынке: риски приходят извне
- 23 декабря Высокодоходные облигации: возможности для инвестиций
- 22 декабря Стратегия долговых рынков-2012
- 21 декабря Башнефть: новый бонд лучше старых трех

Контакты и ссылки

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

13:00	Индекс деловой активности IFO в Германии за январь
14:15	Итоги аукциона по 30-лет. госбумагам Германии в объеме EUR3 млрд.
19:00	Выступление канцлера ФРГ А. Меркель на форуме в Давосе
19:00	Незавершенные продажи жилья в США за декабрь
20:30	Итоги аукциона UST5 в объеме USD35 млрд.
21:30	Пресс-релиз по итогам заседания ФРС

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	288	-3
UST10	◀▶	2.06	+0.02
Russia 30-UST 10	▲	232	+1
EUR/USD	▼	1.3021	-0.1%
Oil (Brent)	▼	110.5	-0.1%
VIX	▲	18.91	+0.24

Б. Обама озвучил ключевые экономические инициативы действующей администрации – выраженного влияния на рынки мы не заметили; некоторые из них могут быть затронуты в ходе сегодняшней пресс-конференции главы ФРС Б. Бернанке

В своем ежегодном обращении к Конгрессу Б. Обама озвучил экономические инициативы действующей администрации, направленные на стимулирование потребительской активности домохозяйств, снижение дефицита бюджета и стимулирование сохранения и расширения производства на территории США. Выделим основные тезисы президентского послания:

- Президент обязался не допустить повышения налоговой нагрузки на граждан с ежегодным уровнем доходов менее USD250 тыс. в год. Наряду с этим для состоятельных американцев с годовым доходом свыше USD1 млн. налогообложение должно осуществляться по ставке минимум 30%.
- Б. Обама призвал Конгресс обеспечить условия для рефинансирования домохозяйствами ранее привлеченных жилищных кредитов по текущим низким ставкам. Как мы думаем, ситуация на рынке ипотечных ценных бумаг, производном от сферы жилищного рынка, может быть затронута в ходе сегодняшней пресс-конференции Б. Бернанке (23:15 МСК), закрывающей январское двухдневное заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС. По нашему мнению, единственный сценарий нового стимулирования от ФРС в 2012 г. – активизация регулятором покупок MBS для оживления данного рынка и, собственно, обеспечения возможности для финансовых институтов расширить рефинансирование ипотечных ссуд домохозяйств (подробнее см. «Стратегию долговых рынков-2012»).
- Налоговое стимулирование расширения производства на территории США отражено в инициативах президента по отмене налоговых льгот для корпораций при закрытии производств в США с целью его переноса в другие страны, а также в удвоении налоговых льгот для производств сферы high-tech.
- Государство должно поддерживать конкурентоспособность американских производителей (за счет их прямого финансирования) относительно производителей из стран, обеспечивающих на макроуровне конкурентные преимущества своим экспортерам. Центром «зла» по данному пункту выступления по-прежнему назван Китай, поддерживающий заниженный реальный курс национальной валюты.

Послание Б. Обамы к Конгрессу в целом не отразилось на динамике ключевых рыночных инструментов. Участники рынков сосредоточены на итогах заседания ФРС. Ждать каких-либо сюрпризов от регулятора оснований нет, однако существует традиционная интрига в преддверии пресс-конференции главы ведомства. Наряду с этим сегодня будут опубликованы уточненные экономические прогнозы (23:00 МСК) и впервые прогнозы регулятора по ставкам. Пресс-релиз по итогам заседания появится в 21:30 МСК.

Итоги торгов по еврооблигациям: ослабление внешнего фона вызвало умеренное снижение котировок во всех секторах; выросли в цене евробонды Северстали и Альфа-Банка

Умеренное ослабление спроса на риск на глобальных рынках, наблюдавшееся накануне, вызвало небольшую коррекцию на рынке российских еврооблигаций: котировки большинства бумаг незначительно просели. Активность при этом вновь была невысокой и, как и в первый торговый день недели, сосредоточилась в суверенных выпусках.

В нефтегазовом секторе снижение котировок было отмечено по долгосрочным евробондам Газпрома (–10–20 бп), а также Новатэка и ТНК-ВР (–20–40 бп). Во втором эшелоне примерно на 20 бп подешевели длинные выпуски Вымпелкома и Евраз, в то время как евробонды Северстали, напротив, подорожали на 20–40 бп. Значимое изменение котировок в банковском секторе наблюдалось в еврооблигациях Сбербанка, снизившихся в цене на 20 бп, а также в долгосрочных выпусках Альфа-Банка, подорожавших на 40–60 бп.

Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** по итогам дня подешевел на 18 бп до 117.38% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** остался практически неизменным: +1 бп до 232 бп. Суверенные евробонды Беларуси немного прибавили в цене (+10 бп), в то время как котировки на дальнем конце суверенной кривой Украины отступили на 0.8-1.3 п.п.

Открытие торгов по еврооблигациям: рынки вдохновились отчетностью Apple; положительная динамика на фондовых рынках, в евро и в нефти; ждем открытия торгов ростом котировок

Настроения на глобальных рынках в среду заметно улучшились, несмотря на заметное ухудшение прогнозов МВФ по мировой экономике. Не последнюю роль в повышении аппетита инвесторов к риску сыграла сильная отчетность Apple. Азиатские торговые площадки уверенно растут (**Nikkei 225** прибавляет более 1%, поддерживаемый в том числе ослаблением иены на фоне первого с 1980 г. дефицита торгового баланса), а фьючерсы на **S&P 500** торгуются в плюсе на 0.3%. Пара EUR/USD, ушедшая в конце торгов вторника ниже отметки 1.30, восстанавливает позиции, котируясь в районе 1.3025. Баррель Brent подорожал по сравнению с закрытием основных торгов в России на USD0.4 до USD110.4. Мы рассчитываем увидеть рост котировок российских евробондов на открытии торгов в среду.

Новостной фон в начале торгов будет определяться статистикой из Европы. В Германии после выхода накануне крайне оптимистичных данных по индексу PMI сегодня опубликуют данные по деловой активности по версии института IFO. Ближе к концу среды внимание инвесторов переключится на швейцарский Давос, где сегодня состоится открытие Международного экономического форума. Символично, что в этом году вступительную речь произнесет канцлер ФРГ А. Меркель. Главным же событием дня, безусловно, станет публикация пресс-релиза по итогам заседания Комитета по открытым рынкам ФРС, в котором рынки рассчитывают увидеть прогнозы регулятора по ставкам.

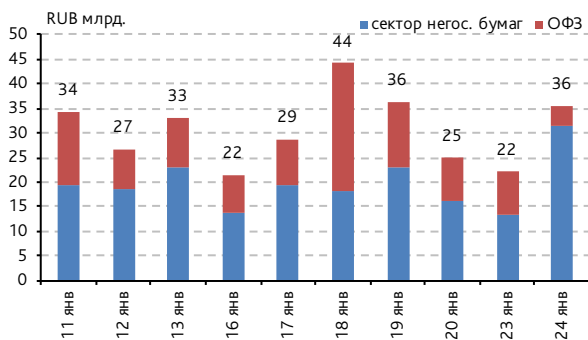
Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

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	26.0%
от 1 до 1.5 лет	11.1%
от 1.5 до 2 лет	7.3%
от 2 до 3 лет	20.8%
от 3 до 5 лет	13.8%
> 5 лет	21.0%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.50%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.73%	3.0
ОФЗ (>4.5 лет)	7.97%	6.5
Банки	8.63%	1.5
Корп 1 эшелон	7.98%	2.0
Корп 2 эшелон	8.82%	2.0

Индикатив Минфина по доходности на аукционе ОФЗ 26206 озвучен на уровне 7.95–8.05%; размещение по верхней границе ориентира способно обеспечить продажу как минимум половины из предложенных RUB20 млрд.

Крупные оттоки ликвидности из банковской системы и возникшая в этой связи потребность в рефинансировании, обусловившая во вторник высокий спрос на деньги от ЦБ и Минфина, обеспечили сжатие активности в рублевом долге. Так, объем сделок в ОФЗ вчера составил всего RUB4 млрд. без учета РЕПО.

Наибольший объем сделок прошел в 4-летнем **ОФЗ 25079** (YTM 7.64%). Как и **ОФЗ 26206** (YTM 8.03%), в течение дня выпуск покупался, однако низкие уровни открытия торгов полностью отыграны не были. В итоге обе бумаги незначительно подешевели – на 5–8 бп по средневзвешенным ценам. Активный рынок сохранился в **ОФЗ 26204** (YTM 8.09%), без значительных ценовых движений.

Сложившаяся на рынке по итогам вторника доходность **ОФЗ 26206** находится в непосредственной близости к верхней границе индикативного уровня Минфина (7.95–8.05%). После закрытия основных торгов ОФЗ на ММВБ-РТС существенных изменений в аппетите к риску на мировых площадках мы не заметили, и потому успех сегодняшнего аукциона в первую очередь будет определяться ситуацией с внутренней ликвидностью, которая становится все более напряженной. Тем не менее мы думаем, что при отсечении заявок участников по верхней границе диапазона ведомство сумеет продать доразмещаемый выпуск в объеме от половины из предложенных RUB20 млрд.



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

Газпромбанк открыл книгу заявок инвесторов на покупку RUB10 млрд. бондов серии БО-3; озвученные ориентиры по доходности не предполагают щедрой премии к бумагам других государственных банков

Вчера Газпромбанк открыл книгу заявок инвесторов на приобретение RUB10 млрд. биржевых облигаций 3-й серии. Ориентир по купону озвучен в диапазоне 8.50–8.75%, или YTP 8.68–8.94% к ofercie через 2 года. Общий срок обращения бумаг составит 3 года. Инвесторы смогут подать заявки на участие до 27 января 2012 г. Техническое размещение бумаг предварительно намечено на 1 февраля текущего года.

Ориентиры по доходности обеспечивают премию к кривой ОФЗ в размере 170–195 бп и не предполагают интересных торговых идей относительно выпусков других государственных банков. Так, чуть более короткий **РСХБ-15** вчера торговался на 170–180 бп выше суверенной кривой с доходностью YTP 8.76% по итогам дня. Выпуск Газпромбанка сопоставимой дюрации серии **БО-1** низколиквиден и предлагает не более 140 бп к кривой ОФЗ, тогда как более ликвидные бумаги **Газпромбанк БО-4** (YTP 7.96%) и **Газпромбанк БО-2** (YTP 8.34%) торгуются с более адекватной премией в 165–180 бп на диапазоне менее 1–1.5 лет. Поэтому, новое предложение, на наш взгляд, представляет интерес ближе к верхней границе ориентиров при расчете на некоторую премию ко вторичному рынку.

ЛК Уралсиб в первой декаде февраля планирует разместить RUB2–3 млрд. облигаций; предложение высокой доходности обусловлено кредитными рисками компании

ЛК Уралсиб в первой декаде февраля планирует разместить облигации серии БО-5 или БО-7 в зависимости от объема: RUB3 млрд. или RUB2 млрд. соответственно. 3-летние бумаги предполагают амортизационную структуру квартальных платежей: по 8.33% в день выплаты 1–11-го купонов и 8.37% – 12-го купона. Ориентировочный диапазон по купону в 11.00–11.50% обуславливает эффективный уровень доходности YTM 11.46–12.01% с дюрацией 1.5 года. Параметры бумаги удовлетворяют требованиям вхождения в Ломбардный список ЦБ РФ.

На наш взгляд, предложение столь высокого купона вполне оправдано кредитными рисками компании. Согласно данным отчетности по МСФО за 1П 2011 г., ЛК Уралсиб продолжила терпеть убытки (–RUB579.2 млн.) при невысоком уровне капитализации (показатель «Капитал/Активы» составил 16.4%), а структура фондирования по-прежнему характеризуется высокой зависимостью от средств связанных сторон (не менее 30% от обязательств). Напомним, что в начале этого года компания уже разместила RUB2 млрд. бумаг серии БО-2 с доходностью YTM 12.04% на 3 года. Сделка носила закрытый характер и выпуск на данный момент неликвиден, как и большинство других облигаций ЛК Уралсиб.

По нашему мнению, для инвесторов с повышенным аппетитом к риску более интересными вложениями станут облигации таких розничных банков, как ТКС Банк и Ренессанс Кредит, несмотря на более высокие кредитные рейтинги у ЛК Уралсиб («BB-» от Fitch). Бумаги данных банков довольно ликвидны и предлагают около YTW 14.00–15.00% на горизонте 1.5 года.



Юлия Сафарбакова
+7 495 647-23-59
yulia.safarbakova@trust.ru

Денежный рынок

События денежного рынка

25 янв	Возврат Минфину RUB170 млрд. бюджетных средств
25 янв	Уплата акцизов и НДС (всего RUB210–230 млрд.)
25 янв	Аукцион ОФЗ 26206 (RUB20 млрд.)
25 янв	Выплата купонов по ОФЗ (всего на RUB8.9 млрд.)
30 янв	Уплата налога на прибыль (RUB280 млрд.)
30 янв	Возврат Минфину RUB162.2 млрд. бюджетных средств

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.50/5.00	4.50	5.65	4.75/5.25
2-й круг	4.75/5.25	4.75	5.75	5.00/5.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.50-5.00	5.00-5.50	4.75-5.25

Банк России увеличил лимиты на аукционах РЕПО на фоне больших оттоков ликвидности из системы; ставки рынков МБК и 1-дневного междилерского РЕПО выросли на 25–50 бп; ликвидность денежного рынка практически полностью зависит от действий ЦБ

На утро 25 января совокупные остатки на корсчетах и депозитах составили RUB921 млрд., что на RUB49 млрд. больше, чем сутки назад. Рост произошел как по депозитам (+RUB34.7 млрд.), так и по корсчетам (+RUB13.9 млрд.). Совокупные обязательства банков перед ЦБ и Минфином увеличились на RUB38.4 млрд., при этом чистая ликвидная позиция также немного подросла на RUB10.2 млрд., достигнув отметки в –RUB260.3 млрд.

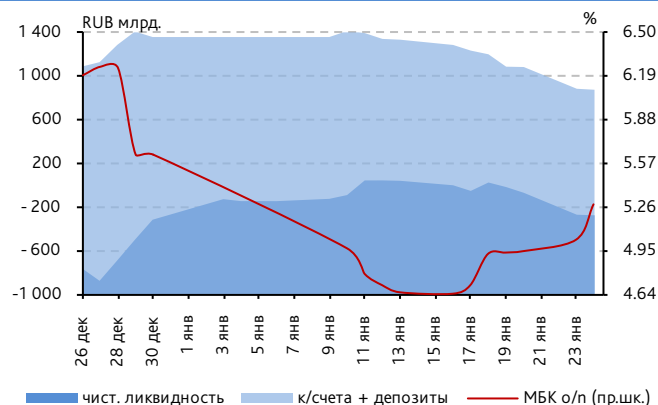
Вчера на аукционе прямого 1-дневного РЕПО Банк России предложил RUB50 млрд. В течение первой сессии было заключено сделок на общую сумму RUB32.1 млрд. по средневзвешенной ставке 5.37%, во время последней сессии банки направили заявок на RUB19.3 млрд., однако регулятор удовлетворил лишь часть из них, равную RUB15.6 млрд. При этом средневзвешенная ставка, естественно, оказалась выше – 5.46%.

Кроме того, для 7-дневного аукциона РЕПО был утвержден лимит в RUB200 млрд. Переспрос со стороны банков составил 1.4х, в результате было заключено сделок на сумму RUB194.6 млрд. по средневзвешенной ставке 5.42%. Увеличение лимитов по аукционам ЦБ, видимо, продиктовано стремлением регулятора поддержать постоянный общий уровень ликвидности банковского сектора. В противном случае, ожидаемые крупные оттоки денежных средств привели бы к чистому изъятию ликвидности, что откликнулось бы ростом системных рисков. Определенную поддержку денежному рынку оказал вчерашний аукцион Минфина по размещению RUB100 млрд. бюджетных средств. Спрос превысил предложение в 1.4 раза, что обусловило фиксацию средневзвешенной ставки на уровне 7.47%.

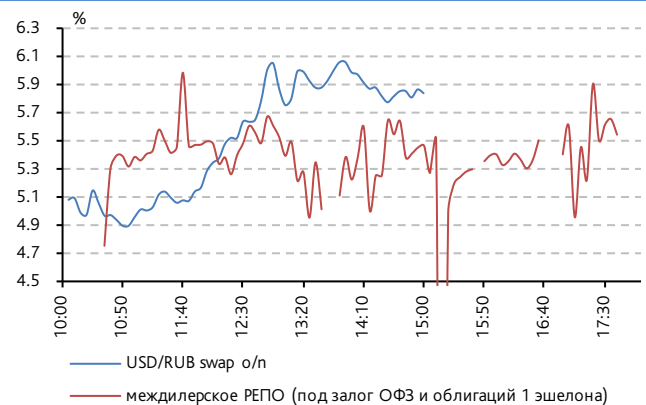
Напряжение на рынке МБК усилилось, что прогнозировалось нами еще в первых выпусках наших ежедневных обзоров в этом году (см., например, «[Навигатор долгового рынка](#)» от 10.01.2012 г.). 24 января банки 1-го круга привлекали кредиты овернайт по средневзвешенной ставке внутри дня 5.00–5.50%, что на 25–50 бп больше, чем день назад. Повышаются ставки 1-дневного междилерского РЕПО под обеспечение ОФЗ и облигаций 1-го эшелона: вчера они составляли около 5.25–5.50%, что почти на 25 бп выше значений предыдущего дня.

Причина роста ставок денежного рынка хорошо понятна: усиление оттоков денежных средств из системы. Сегодня банки должны вернуть RUB170 млрд. бюджетных средств Минфину, и, кроме того, завершается срок уплаты акцизов и НДС (RUB210–230 млрд.). Напоминаем, что сегодня анонсирован аукцион по **ОФЗ 26206** (RUB20 млрд.), а также ожидаются выплаты купонов по ОФЗ на общую сумму RUB8.9 млрд.

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Таким образом, можно утверждать, что «эффект бюджетных расходов», который испытал на себе банковский сектор в конце 2011 г., исчерпан. Ликвидность денежного рынка теперь практически полностью зависит от действий ЦБ и Минфина.



Иван Синельников
+7 495 786-35-36
ivan.sinelnikov@trust.ru



Кредитные комментарии

РЖД может получить доступ к пенсионным деньгам для финансирования инфраструктурных проектов и переходит на принцип «бери или плати»; на данном этапе новость скорее нейтральна для кредитного профиля; облигации торговых идей не предполагают

Вчера премьер-министр поручил правительству проработать вопрос о размещении пенсионных средств в инфраструктурные облигации. Кроме того, РЖД, ВЭБ и крупные грузоотправители подписали рамочное соглашение, предусматривающее принцип «бери или плати».

КОММЕНТАРИЙ

Правительство должно до 1 мая проработать вопрос об использовании пенсионных сбережений для финансирования развития железнодорожной сети через инфраструктурные облигации. Мы это понимаем как передачу средств, вырученных Минфином от размещения облигаций (то есть фактически пенсионных накоплений), РЖД в виде субсидий или вкладов в уставный капитал. Если схема будет действовать в таком виде, то выгода РЖД и ее кредиторов очевидна: значительная часть долговой нагрузки будет «висеть» не на балансе монополии, а на государстве.

Кроме того, вчера РЖД и ряд крупнейших грузоотправителей подписали рамочное соглашение о переходе на принцип «бери или плати». Новый принцип увязывает долгосрочные обязательства заказчиков с долгосрочными обязательствами монополии по обеспечению доступа к необходимой инфраструктуре. Грузоотправители предоставляют РЖД планы по вывозу грузов, а монополия должна обеспечить необходимую модернизацию железнодорожной сети для выполнения соответствующих перевозок. В случае если фактические перевозки компаний меньше, они компенсируют РЖД инфраструктурную составляющую тарифа.

Мы полагаем, что нововведение может произвести двоякий эффект. С одной стороны, оно позволит РЖД гарантировано получать плату с грузоотправителей и точнее планировать свои проекты. С другой стороны, соглашение предусматривает безусловный доступ заказчиков к инфраструктуре, что может увеличить инвестиционные затраты монополии. На данном этапе новость скорее нейтральна для кредитного профиля.

Рублевые бумаги РЖД торгуются со стандартной премией в 70–80 бп к кривой ОФЗ. Еврооблигации **RZD 17** предлагает премию порядка 100 бп к суверенной кривой. В этой ситуации интересных торговых идей мы не видим.



Петр Макаров
+7 495 647-25-77
petr.makarov@trust.ru

РЖД	Baa1/BBB/BBB
МСФО, 2010	
Выручка, RUB млрд.	1,334
EBITDA margin	34%
Долг/EBITDA	0.6

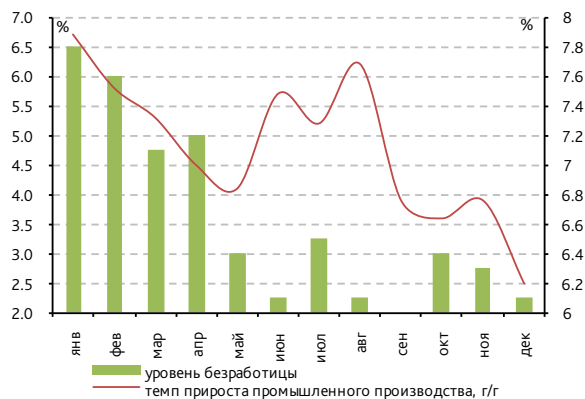
Российская макроэкономика

Инвестиции в основной капитал по итогам 2011 могут превысить 6%; рост промпроизводства в декабре замедлился до 2.5%; экономика подает сигнал для снижения процентных ставок ЦБ

Вчера на заседании правительственной комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики Д.А. Медведев сообщил, что рост инвестиций в основной капитал по итогам 2011 г. составил более 6%. Президент также отметил, что это оказалось возможным благодаря стабильной макроэкономической ситуации, государственной поддержке инвесторов, расширению возможностей для конкуренции, а также увеличению объемов государственных и муниципальных заказов.

Для инвестиций в основной капитал показатель, равный 6%, действительно, является неплохим, особенно на фоне развитых западных стран. Примечательно, что вчера Росстат опубликовал данные об объемах промышленного производства, которые, напротив, внушают некоторый пессимизм. Рост промпроизводства в декабре 2011 г. замедлился до 2.5% по сравнению с аналогичным периодом 2010 г. Данный показатель является минимальным с октября 2009 г. Получается, что при сопоставимом уровне инвестиций в основной капитал за 2010 г. по итогам 2011 г. экономика получила значительно меньший прирост выпуска. Это свидетельствует о недостаточной эффективности использования капитала в отраслях реального сектора.

ДИАГРАММА 1. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО И БЕЗРАБОТИЦА В 2011



Источник: Росстат

ДИАГРАММА 2. ПРОМЫШЛЕННОЕ ПРОИЗВОДСТВО И ИНВЕСТИЦИИ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ В 2011



Источник: Росстат

Ситуация с промышленным производством выглядит еще более удручающей на фоне позитивной статистики по занятости и безработице. По сообщению Росстата, уровень безработицы в декабре снизился до 6.1% против 6.3% в ноябре. Выходит, что чем больше людей занято в экономике, тем хуже она работает. Это может свидетельствовать об ухудшении качественного состава трудовых ресурсов.

С точки зрения монетарных властей, статистика реального сектора должна подать сигнал о необходимости смягчения денежно-кредитной политики. Замедление промышленного производства и низкий уровень инфляции (0.1% – 9 недель подряд) – признаки стагнации. Следовательно, на ближайшем заседании Совета директоров Банка России может быть рассмотрен вопрос о снижении ключевых процентных ставок.



Иван Синельников
+7 495 786-35-36
ivan.sinelnikov@trust.ru

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
23 янв	РТК-3	5.0	11.00%	15	9.96%
20 янв	Аэроэкспресс-1	1.3	11.00%	5	11.30%
16 янв	ЛК УралСиб-26о	2.0	11.50%	3	12.01%
30 дек	Заречная УК-1	3.0	10.80%	3*	11.09%
29 дек	ОТКРЫТИЕ ФК-2	5.0	10.75%	2*	11.04%
28 дек	Казань-8	2.0	8.00%	5	8.24%
27 дек	ТГК-1-3	2.0	10.30%	10	10.19%
27 дек	ИАВ 1-2	1.1	н.д.	33	н.д.
27 дек	ИАВ 1-1	2.9	8.95%	33	9.89%
23 дек	Веста-1	0.3	10.20%	1*	10.19%
23 дек	ВТБ-66о	10.0	8.50%	1*	8.77%
22 дек	Приам-1	0.3	9.00%	1*	9.00%
22 дек	Связь-Банк-3	5.0	8.50%	1*	8.67%
22 дек	Инвектор-1	0.1	7.00%	3	7.00%
22 дек	Профит-Гарант-1	0.1	7.00%	3	7.00%
21 дек	АИЖК 2011-1-3	0.4	н.д.	33	н.д.
21 дек	АИЖК 2011-1-2	1.1	3.00%	33	3.03%
21 дек	АИЖК 2011-1-1	2.3	9.00%	33	9.31%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
27 янв	ВТБ-76о	10.0	8.00-8.25%	1*
1 фев	ГПБ-36о	10.0	8.50-8.75%	2*
3 фев	ЕАБР-1	5.0	9.00-9.50%	2*
7 фев	Банк Зенит-46о	3.0	9.00-9.20%	1*

Ближайшие oferty					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
25 янв	Глобэкс-26о	5.0	8.10%	9.90%	1
31 янв	ИАРТ	1.0	8.50%	8.50%	1
6 фев	ПЭС	0.1	9.50%	н.д.	1
9 фев	ВТБ Лизинг-8	4.6	7.05%	7.80%	0*
9 фев	ЛокоБанк-16о	2.5	8.50%	н.д.	2
10 фев	АТЭК-2	0.3	11.00%	11.00%	0
14 фев	АлефБанк	1.0	11.00%	н.д.	1*
22 фев	Хортекс Финанс	1.0	13.00%	н.д.	1
24 фев	Микоян-2	2.0	13.50%	н.д.	1
24 фев	НОМОС-Банк-016о	5.0	7.00%	н.д.	2
26 фев	МосЭнерго-2	5.0	7.65%	н.д.	4
1 мар	МБРР-4	5.0	6.00%	н.д.	2
1 мар	РусьБанк-3	2.0	9.50%	н.д.	2
3 мар	Судостр.Банк-16о	2.0	9.75%	н.д.	2
9 мар	Национальный стандарт	1.5	10.00%	н.д.	2
15 мар	Балтинвестбанк-2	1.5	9.00%	н.д.	3
15 мар	ТГК1-1	4.0	8.50%	н.д.	2
16 мар	СИБУР-3	30.0	9.25%	н.д.	3

* срок до ближайшей oferty, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
23 фев	МИА-3	1.5
23 фев	Белон-2	2.0
23 фев	ЛК УралСиб-3	1.5
28 фев	Рыбинскабель	1.0
28 фев	УралЭлектроМедь	3.0
7 мар	ТехноНИКОЛЬ-2	3.0
8 мар	ЯкутскЭнерго-2	1.0
13 мар	РосТелеком-03	0.6
15 мар	Кокс-2	5.0

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	Oschad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
28 янв	MTS 12	USD	400
2 фев	TatFondBank 12	USD	225
6 фев	PrivatBank 12	USD	500
8 фев	Georgia Bank 12	USD	200
13 фев	ККБ 12P	GBP	350
21 фев	Peru 12	USD	1423
12 мар	Poland 12E	EUR	750
20 мар	TNK 12	USD	500
21 мар	EuroChem 12	USD	300
12 апр	ATF 12	USD	200

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

+7 495 786-35-36

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 являющимися 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.