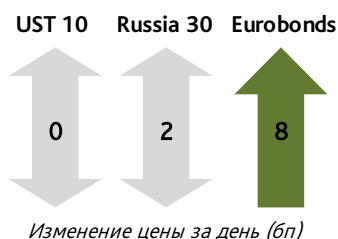


Навигатор долгового рынка

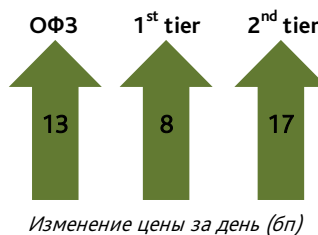
Глобальные рынки и еврооблигации

- ❶ **Итоги торгов по еврооблигациям:** нерешенность греческой долговой проблемы умерила аппетит инвесторов к риску; котировки евробондов преимущественно снизились, активность спала
- ❶ **Открытие торгов по еврооблигациям:** рост рынков сдерживается ожиданием новостей из Европы; баррель Brent торгуется на уровне USD115.8; ждем нейтрального открытия торгов
- ❶ В **Греции** политические партии сегодня вновь попытаются прийти к соглашению по мерам экономии, на которых настаивает «тройка» кредиторов; не сомневаемся в конечном получении страной второго пакета помощи и устранении угрозы дефолта
- ❶ **Reuters: Португалия** провела тайные консультации по вопросу возможного списания части госдолга по аналогии с греческой схемой; ждем роста доходностей португальских суверенных бумаг в феврале



Рублевые облигации и денежный рынок

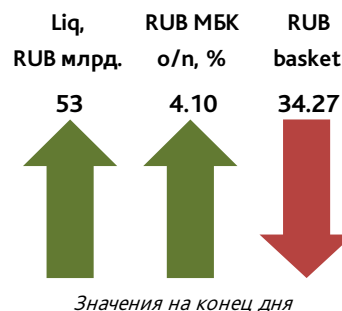
- ❶ **Минфин** принял решение вновь разместить в среду 10-летний **ОФЗ 26205** в объеме RUB35 млрд., выпуск просел после объявления планов о ротации; на вторичном рынке по-прежнему отмечаем покупки ликвидных ОФЗ срочностью свыше 2 лет
- ❶ **Мечел** начал маркетинг нового выпуска биржевых облигаций; ориентиры выглядят справедливо; ожидаем успешного размещения в середине диапазона
- ❶ **Татфондбанк** предлагает инвесторам RUB3 млрд. облигаций серии БО-4 с купоном 11.50–12.00% на год; книга будет открыта до 17 февраля 2012; предложение интересно для склонных к риску инвесторов в качестве инвестиции до погашения
- ❶ **Банк Зенит** сегодня на один день откроет книгу заявок на покупку облигаций серии БО-5 на RUB3 млрд.; ориентиры соответствуют параметрам выпуска БО-4: купон 8.90%, УТР 9.10% к годовой оферте; премия к кривой обращающихся выпусков обусловлена, на наш взгляд, навесом бондов со сроком погашения до года
- ❶ **Чистая ликвидная позиция** продолжает расти, теперь уже в положительной области; интерес к аукционному РЕПО с ЦБ был незначительным; ставки МБК и междилерского РЕПО продолжают демонстрировать нисходящую динамику; проблем с ликвидностью на этой неделе, очевидно, не будет



Кредитные комментарии

- ❶ **ВТБ** может выкупить акции у участников народного IPO за счет внутренних средств; подобное финансирование сделки негативно повлияет на достаточность капитала банка; нейтрально смотрим на бумаги
- ❶ **Газпром** в 2012 увеличит расходы по НДПИ на RUB114 млрд.; об увеличении налоговой ставки было известно давно, поэтому новость нейтральна для кредитного профиля компании

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 1 февраля Ликвидность и процентные ставки: равновесие в макроэкономической гиперплоскости
- 31 января Банковская система в декабре: урожайный итог 2011 года
- 27 января Спрос на риск: иногда он возвращается
- 27 января Купонные страхи в российских еврооблигациях
- 27 декабря Банковская система в ноябре: активизация корпоративных клиентов

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

19:00	Выступление главы ФРС Б. Бернанке перед Бюджетным комитетом Сената
20:00	Завершение продажи ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD1–1.5 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	286	+2
UST10	◄►	1.92	0
Russia 30–UST10	◄►	229	0
EUR/USD	▼	1.3131	-0.1%
Oil (Brent)	▲	116.3	+1.6%
VIX	▲	17.76	+0.66

Итоги торгов по еврооблигациям: нерешенность греческой долговой проблемы умерила аппетит инвесторов к риску; котировки евробондов преимущественно снизились, активность спала

Настроения на российском рынке еврооблигаций накануне находились под влиянием греческих долговых проблем. Котировки суверенных бумаг показали разнонаправленную динамику, в то время как в корпоративном и банковском секторах преобладало снижение цен. Активность инвесторов при этом была крайне невысока.

Из евробондов нефтегазовых компаний отметим длинные выпуски Газпрома, просевшие в цене на 20–50 бп. Во втором эшелоне активность практически отсутствовала, а изменения котировок были минимальными и в подавляющем большинстве случаев не превышали 5 бп. Значимый рост стоимости наблюдался лишь в выпусках **Koks 16** (+60 бп) и **Alrosa 20** (+60 бп). В банковском секторе подешевели евробонды Сбербанка. Новый выпуск **SberBank 22** потерял в цене порядка 30 бп, однако завершил день все же выше номинала, на уровне 100.17%. Недавно размещенный 5-летний **SberBank 17N** практически не изменился в цене, завершив торги понедельника на отметке 99.87% от номинала.

Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** завершил торги без видимых изменений, на уровне 118.42% от номинала. Неизменным остался и спред **Russia 30-UST10** – 229 бп. Тем временем менее ликвидные суверенные бумаги РФ (**Russia 20** и **Russia 28**) подорожали на 20–40 бп. Белорусские суверенные евробонды продолжили рост, поднявшись в цене на 0.7–1 п.п., в то время как котировки на дальнем конце суверенной кривой Украины снизились на 1.2–1.5 п.п.

Открытие торгов по еврооблигациям: рост рынков сдерживается ожиданием новостей из Европы; баррель Brent торгуется на уровне USD115.8; ждем нейтрального открытия торгов

Внешний фон вторника всецело определяется продолжающимися в Греции переговорами о втором пакете помощи. Азиатские фондовые индексы преимущественно снижаются (**Nikkei 225** теряет порядка 0.4%), в то время как фьючерсы на **S&P 500** растут на 0.1%. Баррель Brent немного откатился от достигнутого ранее в ходе торгов вторника уровня USD116.5 и сейчас стоит около USD115.8, что по-прежнему выше цены на момент закрытия основных торгов в России накануне. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся нейтрально.

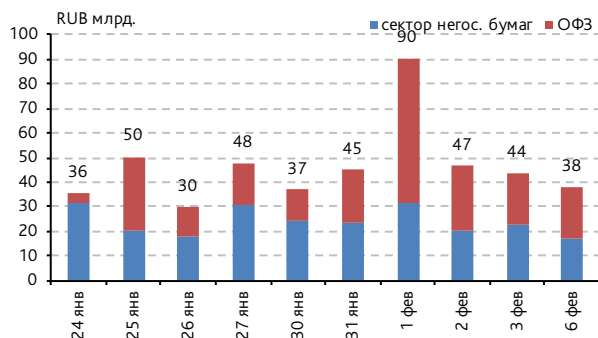
Фактором, способным повлиять как на направление движения котировок еврооблигаций, так и на активность инвесторов, сегодня будут новости из Греции. Политические партии в очередной раз попытаются договориться о новых мерах реформирования экономики, на которых настаивают международные кредиторы. В случае достижения договоренности с «тройкой» в ближайшие дни может состояться внеплановое заседание Еврогруппы, по итогам которого планируется одобрить второй пакет помощи Греции. Важных статистических публикаций на сегодня не намечено, а новостной фон из США будет представлен очередным выступлением главы ФРС Б. Бернанке в Конгрессе.



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	19.9%
от 1 до 1.5 лет	5.5%
от 1.5 до 2 лет	9.2%
от 2 до 3 лет	21.7%
от 3 до 5 лет	37.2%
> 5 лет	6.5%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.35%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.32%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	7.72%	6.5
Банки	8.54%	1.5
Корп 1 эшелон	7.79%	2.0
Корп 2 эшелон	8.66%	2.0

Минфин принял решение вновь разместить в среду 10-летний ОФЗ 26205 в объеме RUB35 млрд., выпуск просел после объявления планов о ротации; на вторичном рынке по-прежнему отмечаем покупки ликвидных ОФЗ срочностью свыше 2 лет

Характер торгов на рублевом рынке в понедельник слабо отличался от пятницы: покупалась вся локальная суверенная кривая, а доходности выпусков с дюрацией свыше 2 лет снизились на 4–10 бп.

Сообщение Минфина об изменении предварительного графика аукционов и размещении в среду RUB35 млрд. **ОФЗ 26205** (YTM 7.84%) вместо запланированных RUB18.3 млрд. **ОФЗ 25079** и **ОФЗ 26204** вызвало продажи в 10-летнем выпуске. Во второй половине дня сделки в бумаге шли с доходностью 7.86–7.90% против 7.76–7.81% до объявления о ротации, по итогам торговой сессии выпуск подешевел на 27 бп относительно уровня предыдущего закрытия, но по средневзвешенной цене остался в зеленой зоне (+52 бп, 99.37% от номинала).

Сообщение о размещении Минфином вторую неделю подряд 10-летнего выпуска обусловило краткосрочные продажи и в **ОФЗ 26204** (YTM 7.59%), однако к концу торгов цены выпуска вернулись к уровням первой половины дня.

В своем решении Минфин руководствовался существующей конъюнктурой, мы считаем его вполне оправданным. Спрос на длинные ОФЗ сохраняется, и сейчас самое лучшее время для реализации планов ведомства по удлинению дюрации портфеля внутренних рыночных заимствований и повышения ликвидности в дальнем сегменте локальной кривой.

Торговая активность в корпоративных бумагах вчера несколько снизилась. На ММВБ-РТС в основном и адресном режиме сделок прошло на RUB17 млрд. В фаворитах рынка остается новый выпуск **ВТБ БО-7** (+14 бп по цене, YTW 7.81%), наибольшая торговая активность сохраняется в коротких **Башнефть БО-1** (YTW 8.78%) и **ФСК ЕЭС-18** (YTW 8.21%).



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

Мечел начал маркетинг нового выпуска биржевых облигаций; ориентиры выглядят справедливо; ожидаем успешного размещения в середине диапазона

Вчера крупнейший производитель коксующегося угля и один из крупнейших производителей стали в России, Мечел, начал маркетинг нового выпуска биржевых облигаций объемом RUB5 млрд. Компания предлагает инвесторам доходность к двухлетней оферте в диапазоне 10.51–11.04% годовых, что транслируется в премию к кривой НЛМК в размере более 220 бп.

Основные проблемы Мечела – очень высокая долговая нагрузка, а также значительный объем краткосрочного долга (USD2.5 млрд. на конец 3К 2011 г.), поэтому компания остро нуждается в средствах для его рефинансирования. На этом фоне премия ко вторичному рынку для нового выпуска была необходима. На данный момент рублевые облигации Мечела не слишком ликвидны, однако в коротких выпусках отмечаются регулярные сделки с доходностью около 9.30–9.50% годовых при дюрации менее полугода.

Мы неоднократно отмечали, что кредитное качество Мечела за последние два года серьезно не улучшилось, поэтому на фоне нестабильной ситуации на рынках угля и стали и необходимости финансирования масштабных инвестиционных проектов компания может столкнуться с серьезными проблемами рефинансирования своего огромного долга. На наш взгляд, предложение новых облигаций компании выглядит интересно при доходности выше середины маркируемого диапазона, т.е. выше отметки 10.75% годовых. С другой стороны, вполне вероятно, что Мечел сможет разместить свои облигации с доходностью около 10.50% годовых, так как традиционно его бумаги пользуются высоким спросом у рыночных игроков.



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

Денежный рынок

События денежного рынка

7 фев	Аукцион Минфина по размещению RUB10 млрд. (28 дней)
7 фев	Возврат Фонду ЖКХ RUB12 млрд.
8 фев	Возврат Минфину RUB20 млрд. бюджетных средств
8 фев	Аукцион ОФЗ 25205 (RUB35 млрд.)
15 фев	Возврат Фонду ЖКХ (RUB22 млрд.)
15 фев	Аукцион ОФЗ 26206 (RUB20 млрд.)

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.10/4.50	3.75	4.40	3.85/4.35
2-й круг	4.75/5.25	4.00	4.75	4.00/4.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.10-4.50	4.10-4.25	3.85-4.35

Чистая ликвидная позиция продолжает расти, теперь уже в положительной области; интерес к аукционному РЕПО с ЦБ был незначительным; ставки МБК и междилерского РЕПО продолжают демонстрировать нисходящую динамику; проблем с ликвидностью на этой неделе, очевидно, не будет

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на начало 7 февраля достигли отметки в RUB1.2 трлн., что на RUB37.6 млрд. больше, чем утром в понедельник. Отдельные составляющие при этом демонстрировали разнонаправленную динамику. Корсчета сократились на RUB115.9 млрд., депозиты выросли на RUB153.5 млрд. Совокупные обязательства банковского сектора перед ЦБ и Минфином немного увеличились (+RUB18.1 млрд.). Чистая ликвидная позиция снова улучшилась (+RUB19.5 млрд.) и зафиксировалась на уровне RUB52.9 млрд.

В понедельник спрос на аукционное РЕПО с ЦБ едва достиг отметки RUB1.6 млрд., при том что регулятор оставил лимит без изменений (RUB10 млрд.). Средневзвешенная ставка практически не изменилась относительно прошлой пятницы и составила 5.48%.

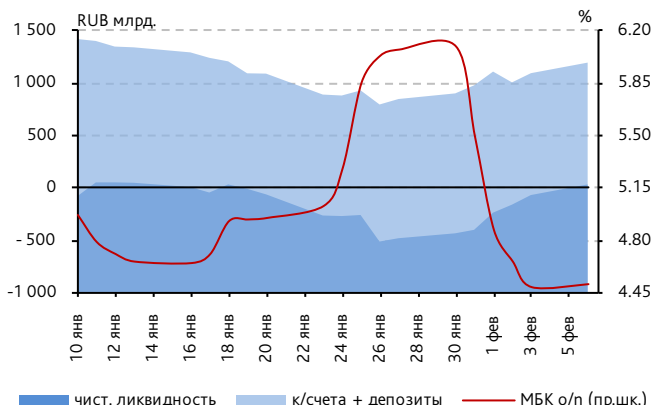
Благоприятная ситуация с ликвидностью продолжает сказываться на динамике ставок рынка МБК. Вчера банки 1-го круга привлекали кредиты овернайт внутри дня по средневзвешенной ставке 4.10–4.25%, что на 10–15 бп меньше, чем в пятницу. Подобная ситуация была характерна и для рынка 1-дневного междилерского РЕПО, предоставляемого под обеспечение ОФЗ и облигаций 1-го эшелона. Здесь средневзвешенные ставки колебались в пределах диапазона 4.60–4.80% (–10 бп).

Сегодня банки должны вернуть Фонду содействия реформированию ЖКХ RUB12 млрд., на прошлой неделе большая часть этой суммы была рефинансирована. Напоминаем также, что сегодня состоится аукцион Минфина по размещению RUB10 млрд. бюджетных средств на 28 дней. Данная сумма наполовину покрывает возврат RUB20 млрд., который должен быть осуществлен в среду. Кроме того, в этот же день намечен аукцион ОФЗ. В целом совокупные оттоки не будут способствовать повышению напряжения на денежном рынке, на этой неделе мы ожидаем стабилизации процентных ставок.

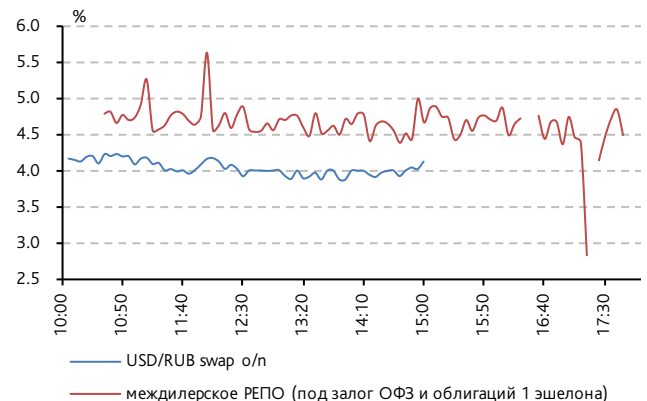


Иван Синельников
+7 495 786-35-36
ivan.sinelnikov@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday





Кредитные комментарии

ВТБ может выкупить акции у участников народного IPO за счет внутренних средств; подобное финансирование сделки негативно повлияет на достаточность капитала банка; нейтрально смотрим на бумаги

ВТБ по поручению В. Путина направил в правительство предложения по обратному выкупу акций у участников народного IPO. Детали не были озвучены публично, но, по словам премьер-министра, банк готов профинансировать сделку за счет собственной прибыли, а не за счет государства.

КОММЕНТАРИЙ

Мы умеренно негативно оцениваем новость для ВТБ, поскольку финансирование сделки за счет внутренних средств окажет давление на достаточность капитала банка. Впрочем, мы высоко оцениваем уровень поддержки банка со стороны государства и не исключаем, что при необходимости будут предприняты меры по докапитализации банка.

Тем не менее, как мы понимаем, процедура выкупа акций только у части миноритариев сопряжена с рядом технических трудностей и несет в себе репутационные риски, особенно в свете планируемой частичной приватизации ряда госструктур.

По оценкам А. Костина, на выкуп акций у участников народного IPO потребуется около RUB15–18 млрд., т.е. 15–18% от прогнозируемого объема чистой прибыли в 2011 г. Уровень достаточности капитала банка существенно снизился в прошлом году из-за агрессивной M&A стратегии, а трата собственных средств на выкуп акций окажет дополнительное давление на показатель. Так, за 9М 2011 г. коэффициент Tier 1 сократился на 3.2 п.п. до 9.2%, по итогам всего года банк прогнозировал значение около 10% и ожидал его сохранения в 2012 г.

Заметим, что ВТБ не исключает замедления темпов роста бизнеса в текущем году, что, как мы понимаем, в том числе обусловлено необходимостью поддержания комфортного уровня достаточности капитала. Поэтому скорость наращивания рискованных активов ограничена показателем рентабельности капитала (17.3% за 9М 2011 г. без учета консолидации Банка Москвы), и расходование чистой прибыли на выкуп акций может негативно отразиться на темпах роста бизнеса банка.

На данный момент мы нейтрально смотрим на бумаги ВТБ как на внутреннем, так и внешнем рынке. Рублевые облигации торгуются с премией около 180 бп к суверенной кривой, не предполагая интересных торговых идей.



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

ВТБ	Baa1/WR/BBB
МСФО, 9М 2011	
Кредиты, RUB трлн.	4.4
NIM	4.3%
NPLs (+90 дней)	5.9%

Газпром в 2012 увеличит расходы по НДС на RUB114 млрд.; об увеличении налоговой ставки было известно давно, поэтому новость нейтральна для кредитного профиля компании

Вчера Интерфакс сообщил, что расходы Газпрома по НДС увеличатся в 2012 г. на RUB114 млрд. В 2012–2014 гг. повышение НДС приведет к дополнительным налоговым выплатам в размере RUB440 млрд. При этом рост регулируемой цены на газ увеличит выручку компании в 2012 г. на RUB50 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

С 1 января 2012 г. ставка НДС для Газпрома увеличилась с 237 руб. за тыс. куб. м. газа до 509 руб. В 2013 г. и 2014 г. она увеличится до 582 руб. и 622 руб. соответственно. По оценкам компании, это приведет к увеличению расходов на RUB440 млрд. в следующие 3 года, RUB114 млрд. из которых приходится на 2012 г. При этом рост регулируемых цен на газ не сможет компенсировать увеличение налогов – чистый эффект на прибыль до налогов составит –RUB64 млрд.

Прогнозы Газпрома совпадают с нашими оценками. В результате увеличения налоговой нагрузки рентабельность по EBITDA сократится на 3 п.п. Новость нейтральна для кредитного профиля компании, поскольку об увеличении ставок было известно давно, и инвесторы уже сформировали соответствующие ожидания.

Газпром	Baa1/BBB/BBB
МСФО, 9М 2011	
Выручка, USD млрд.	3,297
EBITDA margin	42%
Долг/EBITDA	0.8

Среди коротких рублевых бумаг рекомендуем выпуск **Газпром Капитал-3**, который предлагает премию 120 бп к ОФЗ при дюрации 0.7 лет. Среди евробондов выделяем длинные **Gazprom 21** и **Gazprom 22** с доходностью 5.80–5.95% и дюрацией 7.4–8.2 года.



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

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
6 фев	ЕАБР-1	5.0	8.50%	2*	8.78%
1 фев	ГПБ-360	10.0	8.50%	2*	8.68%
27 янв	ВТБ-760	10.0	7.95%	1*	8.18%
23 янв	РТК-3	5.0	11.00%	15	9.96%
20 янв	Аэроэкспресс-1	3.1	11.00%	5	11.30%
16 янв	ЛК УралСиб-260	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-660	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	Инвестор-1	0.1	7.00%	3	7.00%
22 дек	Профит-Гарант-1	0.1	7.00%	3	7.00%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
7 фев	Банк Зенит-460	3.0	8.90%	1*
7 фев	ВЭБ-Лизинг-6	10.0	9.00%	5
7 фев	Газпром нефть-11	10.0	8.25%	3*
7 фев	РСХБ-260	5.0	8.20%	1.5*
9 фев	ЛК УралСиб-560	3.0	11.0-11.5%	3
9 фев	РСХБ-360	5.0	8.20%	1.5*
10 фев	КредитЕвропа-260	5.0	10.25-11.0%	2*
13 фев	Теле2-СанктПетербург-5	4.0	9.20-9.70%	2*
14 фев	Мечел-460	5.0	10.25-10.75%	2*
15 фев	Нота-Банк-1	1.0	н.д.	1*
17 фев	Гидромашсервис-2	3.0	10.5-11.0%	3
21 фев	Связь-Банк-4	5.0	9.20-9.25%	1*
21 фев	Татфондбанк-460	3.0	11.5-12.0%	1*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
7 фев	ВТБ24-2	10.0	4.50%	7.75%	1
8 фев	Ренова-СтройГруп-1	3.0	10.75%	10.75%	0*
8 фев	Фортум-2	5.0	6.50%	6.50%	1
9 фев	ВТБ Лизинг-8	4.2	7.05%	7.80%	0*
9 фев	ЛокоБанк-160	2.5	8.50%	9.80%	1*
10 фев	АТЭК-2	0.3	11.00%	11.00%	0
14 фев	АлефБанк	1.0	11.00%	10.00%	1*
15 фев	Хортекс Финанс	1.0	13.00%	0.50%	1
24 фев	Микоян-2	2.0	13.50%	11.30%	1
24 фев	НОМОС-Банк-0160	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-160	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 оферты, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
15 мар	Московская Обл-9	13.2
16 мар	Разгуляй Фин.-3	3.0

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
6 фев	VEB 17N	USD	750	5.38%	5
2 фев	SberBank 17N	USD	1000	4.95%	5
2 фев	SberBank 22	USD	750	6.13%	10
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

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
8 фев	Georgia Bank 12	USD	200
13 фев	KKK 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
20 апр	NKNH 12	USD	101
25 апр	Business Alliance 12R	RUB	558
25 апр	South Africa 12	USD	1000

РУКОВОДИТЕЛЬ ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА**Игорь Потапов****+7 495 647-90-44****Дирекция анализа долговых рынков**research.debtmarkets@trust.ru

+7 495 789-36-09

Дирекция финансовых рынковsales@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**Артем Петросьян**

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@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 намереваться 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.