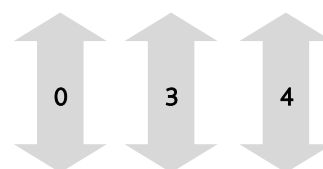


Навигатор долгового рынка

Глобальные рынки и еврооблигации

- Последние размещения эмитентов из EM на рынке евродолга подтверждают недооцененность **России** – долгосрочный «диагноз»
- Итоги торгов по еврооблигациям:** рынок продолжает пребывать в подвешенном состоянии в ожидании новостей по **Греции**; новые выпуски **Сбербанка** и **ВЭБа** перетянули на себя почти всю активность
- Открытие торгов по еврооблигациям:** спрос на риск все еще сдерживается, баррель Brent подорожал почти на USD1; внимание рынков сегодня будет приковано к заседанию **Еврогруппы** и решениям **ЕЦБ**
- День Греции:** политическим партиям в Афинах предстоит окончательно согласовать меморандум по жестким мерам экономии, а частным кредиторам – в Париже договориться о списании госдолга; кульминацией станет внеочередное заседание Еврогруппы, на котором будет решаться судьба второго пакета помощи стране
- ЕЦБ** на заседании сегодня сохранит ставку на уровне 1%, будет осторожен в высказываниях относительно своего участия в списании госдолга **Греции**

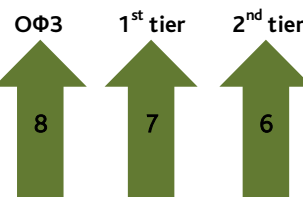
UST 10 Russia 30 Eurobonds



Изменение цены за день (бп)

Рублевые облигации и денежный рынок

- По итогам аукциона **ОФЗ 26205** цены длинных выпусков госбумаг скорректировались, потеряв на конец дня 25–40 бп относительно цен закрытия вторника
- Башнефть** агрессивно маркетит новый выпуск облигаций; тем не менее компании, скорее всего, удастся найти достаточный спрос
- Благоприятная рыночная конъюнктура на внутреннем рынке позволяет привлекать средства эмитентам 2-го и 3-го эшелонов: **Tele2** и **Кредит Европа Банк** установили купоны ниже озвученных диапазонов, **Трансаэро** выходит на рынок с новым предложением
- Чистая ликвидная позиция** продолжает оставаться в положительной области; вчерашние аукционы ЦБ признаны несостоявшимися; достаточное количество денег в системе обуславливает сохранение ставок денежного рынка на текущих уровнях



Изменение цены за день (бп)

Кредитные комментарии

- Аэрофлот** по итогам 2011 продемонстрировал только небольшой рост прибыли по МСФО, а в 2012 ожидает резкого падения этого показателя; всему виной присоединенные активы **Ростехнологий**; новость негативна для кредитного профиля; облигации неинтересны
- Fitch** подтвердило рейтинг **Ситроникса** на уровне «В-», сохранив «негативный» прогноз; зависимость от материнской **АФК «Система»** – основной фактор поддержки кредитоспособности; улучшение кредитных метрик видится агентству маловероятным; облигации Ситроникса непривлекательны
- Газпром** интересуется покупкой контрольного пакета румынской нефтегазовой компании **OMV Petrol**; розничные активы компании могут быть переданы **Газпром нефти**; сумма возможной следки неизвестна, на данном этапе новость нейтральна для кредитного профиля
- По данным Ведомостей, **ВТБ** может выкупить акции у участников народного IPO по цене размещения в объеме не более RUB500 тыс.; детали сделки будут озвучены до конца недели, а выкуп акций состоится в ближайшие месяцы

Индикаторы FX/ММ

Liq, RUB млрд.	RUB МБК o/n, %	RUB basket
116	4.00	34.14



Значения на конец дня

Российская макроэкономика

- Данные Росстата позволяют прогнозировать увеличение инвестиционной активности организаций в 2012; по нашим оценкам, годовой прирост инвестиций составит 5%

Макроцифра

0.1% – инфляция
31 января–6 февраля

Последние обзоры

7 февраля Стратегия долговых рынков: февраль 2012

7 февраля ЛК Уралсиб: до 250 бп премии к банкам double-B

7 февраля ОФЗ: ставка на опережающие покупки в средней дюраци

1 февраля Ликвидность и процентные ставки: равновесие в макроэкономической гиперплоскости

31 января Банковская система в декабре: урожайный итог 2011 года

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

16:45	Пресс-релиз по итогам заседания ЕЦБ (17:30 – пресс-конференция М. Драги)
17:30	Первичная и ддящаяся безработица в США
20:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD4.25–5 млрд.
21:00	Внеочередное заседание Еврогруппы по вопросу второго пакета помощи Греции
21:30	Выступление премьер-министра Италии М. Монти
22:00	Итоги аукциона UST30 в объеме USD16 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	280	+1
UST10	◀▶	1.97	0
Russia 30–UST10	◀▶	224	0
EUR/USD	▼	1.3257	-0.1%
Oil (Brent)	▲	117.4	+1.2%
VIX	▲	18.16	+0.51

Последние размещения эмитентов из EM на рынке евродолга подтверждают: недооцененность России – долгосрочный «диагноз»

О намерении воспользоваться пока все еще благоприятной конъюнктурой рынков накануне объявила Турция (Ba2/BB/BB+). Страна доразмещает евробонды с погашением с сентября 2022 г. под ставку 5.75–5.80%. Примечательным данный факт делает то, что, несмотря на существенную разницу в суверенных рейтингах с Россией (Baa1/BBB/BBB), достигающую 4 ступеней по шкале Moody's, ориентиры по данным евробондам Турции находятся всего на 50 бп выше текущего состояния российской суверенной кривой.

Подобное не слишком благосклонное отношение рынка к риску как суверенной России в сравнении с другими странами EM, так и российских компаний подтверждается и другими первичными размещениями, состоявшимися в последнее время. Так, филиппинский банк BDO Unibank (Ba2/NR/NR) 6 февраля начал маркетировать 5-летние евробонды с ориентиром купона 4.625%. Таким образом, ожидаемая стоимость заимствований для данного банка (из неинвестиционной категории!) почти на 30 бп ниже, чем у евробондов российского Сбербанка (Baa1/NR/BBB) с аналогичной дюрацией. В свою очередь бразильская компания Brasil Telecom (Baa2/BBB-/BBB) 6 февраля разместила на рынке 10-летние евробонды на USD1.5 млрд. под ставку 5.75%, что транслируется в премию к российской суверенной кривой в 25 бп.

Представленные выше примеры еще раз подтверждают, что ставку на исчезновение премии России относительно традиционных аналогов EM (Бразилия, Мексика), показавшую себя по итогам 2011 г. убыточной идеей, даже при текущей благоприятной конъюнктуре следует рассматривать как занятие позиции против тренда. Мы вновь обращаем внимание, что такое состояние «недооцененности» российского евродолга может сохраняться весьма длительное время, что подтверждается рыночной картиной последних месяцев и даже лет.

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

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

Итоги торгов по еврооблигациям: рынок продолжает пребывать в подвешенном состоянии в ожидании новостей по Греции; новые выпуски Сбербанка и ВЭБа перетянули на себя почти всю активность

Российский рынок еврооблигаций в среду в очередной раз не смог определиться с направлением движения котировок на фоне сохраняющейся неопределенности в отношении второго пакета помощи Греции. Между тем активность участников заметно возросла и сконцентрировалась преимущественно в банковском сегменте рынка.

В нефтегазовом секторе колебания котировок были крайне незначительными и в подавляющем большинстве бумаг не превышали 5 бп. Во втором эшелоне продолжил увеличиваться в цене выпуск **MetalloInvest 16**, прибавивший по итогам торгов 70 бп. На дальнем конце кривой Вымпелкома наблюдалось снижение котировок в пределах 20 бп. Около 50 бп потерял в цене выпуск **Sovcomflot 17**. Между тем в банковском сегменте преобладала положительная динамика. Так, основное внимание рынка сосредоточилось в двух недавно выпущенных евробондах, **SberBank 17N** и **VEB 17N**, подорожавших на 15 бп и 20 бп соответственно. Примечательно при этом, что 5-летний выпуск Сбербанка почти полностью восстановился до номинала (отметка 99.99% на закрытии). Новый 10-летний выпуск **SberBank 22** также поднялся в цене на 20 бп. Серьезные потери понесли долгосрочные евробонды РСХБ, подешевевшие на 0.8–1.1 п.п.

Суверенные выпуски продемонстрировали в среду нейтральную динамику. Индикативный выпуск **Russia 30** потерял символические 3 бп до 118.40% от номинала. Спред **Russia 30-UST10** при этом не изменился, сохранившись на уровне 224 бп. Суверенные евробонды Беларуси подорожали в пределах 60 бп, в то время как украинские суверенные выпуски подешевели на 10–40 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: спрос на риск все еще сдерживается, баррель Brent подорожал почти на USD1; внимание рынков сегодня будет приковано к заседанию Еврогруппы и решениям ЕЦБ

Стрессовое состояние, в котором глобальные рынки пребывают фактически с начала текущей недели, сохраняется и в четверг с утра: аппетит инвесторов к риску сдерживается отсутствием окончательного решения по Греции. Азиатские фондовые индикаторы демонстрируют смешанную динамику (японский **Nikkei 225** снижается на 0.2%, в то время как китайский **Shanghai Composite** растет на 0.3%), фьючерсы на **S&P 500** теряют около 0.1%. Пара EUR/USD торгуется у отметки 1.3280. Баррель Brent, несмотря на небольшую коррекцию с утра, стоит около USD117.5, что почти на USD1 выше уровня закрытия основных торгов в России накануне. Мы полагаем, что резких колебаний на рынке российских еврооблигаций не стоит ждать и сегодня.

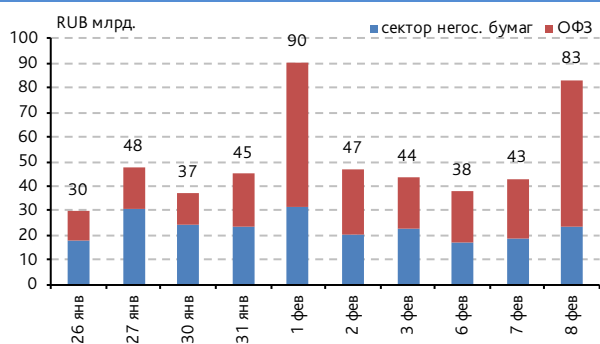
Без преувеличения все внимание рынков сегодня будет приковано к европейскому континенту. Греческие политические партии в очередной раз будут обсуждать меморандум по мерам жесткой экономии (по последним сообщениям СМИ, нерешенным остается только вопрос сокращения пенсий), чтобы успеть прийти к соглашению к моменту начала внеочередного заседания Еврогруппы в 21:00 МСК. Тем временем в Париже состоятся переговоры между частными кредиторами и представителями властей Греции по вопросу частичного списания госдолга. Напомним, урегулирование данного вопроса также является одним из условий одобрения «тройкой» второго пакета помощи Греции. Четвертым событием станет заседание Совета управляющих ЕЦБ – рынок ждет сохранения ключевой ставки на текущем уровне, а также комментариев от главы регулятора по вопросу участия ЕЦБ в программе списания греческого госдолга. В США сегодня опубликуют еженедельную статистику по занятости.



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	13.0%
от 1 до 1.5 лет	4.0%
от 1.5 до 2 лет	8.1%
от 2 до 3 лет	12.7%
от 3 до 5 лет	16.5%
> 5 лет	45.7%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.32%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.21%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	7.62%	6.5
Банки	8.43%	1.5
Корп 1 эшелон	7.80%	2.0
Корп 2 эшелон	8.54%	2.0

По итогам аукциона ОФЗ 26205 цены длинных выпусков госбумаг скорректировались, потеряв на конец дня 25–40 бп относительно цен закрытия вторника

Интерес рынка к вчерашнему аукциону **ОФЗ 26205** вновь ожидаемо оказался высоким: из предложенных RUB35 млрд. в рынок ушло RUB34.5 млрд., а переспрос составил 2.67x. В сравнении с размещением прошлой недели участники рынка «заявлялись» менее агрессивно. В итоге Минфин отсекал заявки по 7.79%, а средневзвешенная ставка размещения сложилась на уровне 7.76% – по такой доходности было продано 43% выпуска (см. таблицу). При этом около 14% размещенного объема было продано по ставкам ниже диапазона Минфина 7.75–7.80%.

В продолжение торгов после обнародования итогов аукциона цены длинных ОФЗ скорректировались. По **ОФЗ 26205** (средневзвешенная YTM 7.76%) сделки во второй половине дня шли в среднем с доходностью 7.80%. Сделки по **ОФЗ 26204** (YTM 7.52%) в начале дня шли в среднем по 7.48–7.51%, а после объявления результатов аукциона центральный диапазон сдвинулся к значению 7.55–7.57%.

ТАБЛИЦА. РАСПРЕДЕЛЕНИЕ УДОВЛЕТВОРЕННЫХ ЗАЯВОК НА АУКЦИОНЕ ОФЗ 26205 ПО ДОХОДНОСТИ

YTM, %	Количество заявок, шт.	Объем заявок, RUB млн.	Доля от объема размещения, %
7.73	10	1,515.0	4.4
7.74	19	3,175.0	9.2
7.75	23	6,920.8	20.1
7.76	53	14,801.6	42.9
7.77	24	3,125.0	9.1
7.78	21	2,571.8	7.5
7.79	10	2,360.0	6.8
–	160	34,469.1	100.0

Источник: ММВБ, НБ «Траст»

В корпоративном секторе фаворитами рынка остались короткие **ВТБ-6** (YTW 7.57%) и **РСХБ-15** (YTW 8.45%). Вчера на вторичные торги в дюрации до 1.5 лет вышли два новых банковских предложения: **РСХБ БО-2** (100.05% от номинала, YTW 8.33%) и **Зенит БО-4** (100.06%, YTW 9.03%). В длинных выпусках были покупки в **ФСК ЕЭС-19** (YTW 8.71%).



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

Башнефть агрессивно маркетизирует новый выпуск облигаций; тем не менее компании, скорее всего, удастся найти достаточный спрос

Вчера Башнефть открыла книгу заявок на покупку облигаций 4-й серии на сумму RUB10 млрд. Срок обращения составляет 10 лет, оферта по номиналу предусмотрена через 3 года. Ориентир по ставке купона находится в диапазоне 8.75–9.00%, что соответствует доходности 8.94–9.20%.

Предложенные параметры размещения являются агрессивными. Премия к бумагам ФСК, имеющим рейтинг «ВВВ» и неплохую ликвидность, составляет всего 60-80 бп. Кроме того, на прошлой неделе с аналогичным предложением (срок обращения 10 лет, оферта через 3 года) выступила Газпром нефть. Доходность при размещении составила 8.42%, что соответствует дисконту к маркируемому выпуску Башнефти в 50-70 бп. На наш взгляд, такой дисконт является недостаточным, учитывая отсутствие рейтингов у Башнефти и «неломбардный» статус бумаг.

Тем не менее в условиях повышения глобального спроса на риск и оживления первичного рынка, Башнефти, скорее всего, удастся найти достаточный спрос для размещения в обозначенном диапазоне. Напомним, что книга заявок на покупку последнего выпуска облигаций Газпром нефти была переподписана в 2.7 раза.



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

Благоприятная рыночная конъюнктура на внутреннем рынке позволяет привлекать средства эмитентам 2-го и 3-го эшелонов: Tele2 и Кредит Европа Банк установили купоны ниже озвученных диапазонов, Трансаэро выходит на рынок с новым предложением

Вчера Кредит Европа Банк и Tele2 неоднократно понижали ориентиры по доходностям новых серий облигаций перед закрытием книг заявок на их покупку. Финальные ориентиры по купонам были установлены ниже первоначально озвученных диапазонов, что является весьма показательным для рынка и свидетельствует о наличии спроса со стороны инвесторов на кредитный риск качественных эмитентов 2-го эшелона. Все большее количество эмитентов с рейтингами ниже инвестиционной категории выходят на рынок с новыми предложениями.

Так, **Трансаэро** 14 февраля планирует открыть книгу заявок на приобретение биржевых облигаций 1-й серии на сумму RUB2.5 млрд. Срок обращения составляет 3 года с офертой через 1.5 года. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 11.50-12.50% (доходность 11.83-12.89%).

Кредит Европа Банк неоднократно понижал ориентиры по купону по бумагам серии БО-2 перед закрытием книги (с 10.25-11.00% до 10.00-10.25%), установив его в результате на уровне 10.00%, или YTP 10.25% к оферте через 2 года. Техническое размещение RUB5 млрд. бумаг назначено на 10 февраля 2012 г.

Несмотря на размещение по нижней границе, новые бумаги, на наш взгляд, представляют интерес для инвесторов на вторичном рынке и обладают потенциалом роста котировок при благоприятной рыночной конъюнктуре. Так, параметры выпуска предполагают премию к ОФЗ в размере 345 бп, тогда как чуть более длинные, но не очень ликвидные бонды **Кредит Европа Банк БО-1** предлагают не более 300 бп к суверенной кривой. Наиболее ликвидные выпуски Банка Русский Стандарт и ХКФ Банка также предлагают около 300 бп премии к суверенной кривой на диапазоне до года.

Компания **Tele2** вчера понизила индикативный диапазон по купону с 9.20-9.20% до финального ориентира в 9.00% или YTP 9.20% к 2-летней оферте. Напомним, что в ходе маркетинга объем предложения бумаг был увеличен до RUB7 млрд.: RUB4 млрд. 5-й серии и RUB3 млрд. 4-й серии. Установленные параметры предполагают премию к кривой ОФЗ в размере 240 бп, и мы не склонны ожидать от бумаг опережающего роста котировок.

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



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

Денежный рынок

События денежного рынка

15 фев	Возврат Фонду ЖКХ (RUB22 млрд.)
15 фев	Аукцион ОФЗ 26206 (RUB20 млрд.)
15 фев	Возврат Минфину RUB10 млрд. бюджетных средств
15 фев	Уплата страховых взносов в фонды (около RUB330 млрд.)
20 фев	Уплата 1/3 НДС за 4К 2011 (около RUB220 млрд.)
22 фев	Возврат Минфину RUB100 млрд. бюджетных средств

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.00/4.25	4.00	4.25	3.75/4.25
2-й круг	4.25/4.75	4.00	4.50	4.00/4.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.00-4.25	4.10-4.20	3.75-4.25

Чистая ликвидная позиция продолжает оставаться в положительной области; вчерашние аукционы ЦБ признаны несостоявшимися; достаточное количество денег в системе обуславливает сохранение ставок денежного рынка на текущих уровнях

Совокупные [остатки на корсчетах](#) и [депозитах](#) на 9 февраля составили RUB1.26 трлн., немного снизившись относительно уровня среды (на RUB35.2 млрд.). При этом основное снижение произошло за счет корсчетов (-RUB39.9 млрд.), в то время как депозиты выросли на RUB4.7 млрд. Обязательства банковского сектора перед ЦБ и Минфином уменьшились на RUB25.5 млрд. [Чистая ликвидная позиция](#) в итоге сократилась на RUB9.6 млрд., достигнув отметки RUB116.5 млрд.

Вчерашние аукционы ЦБ признаны несостоявшимися. Текущие значения чистой ликвидной позиции свидетельствуют об установлении статического равновесия денежного рынка, при котором в основном отсутствует потребность в инструментах рефинансирования ЦБ (см. подробнее наш спецобзор [«Ликвидность и процентные ставки: равновесие в макроэкономической гиперплоскости»](#) от 01.02.2012 г.). Однако отдельные участники рынка эпизодически обращаются к РЕПО по фиксированной ставке, что обусловлено их специфическими потребностями. Так, задолженность по данному виду операций (сроком на 1 день), по состоянию на 8 февраля, составила RUB3.7 млрд.

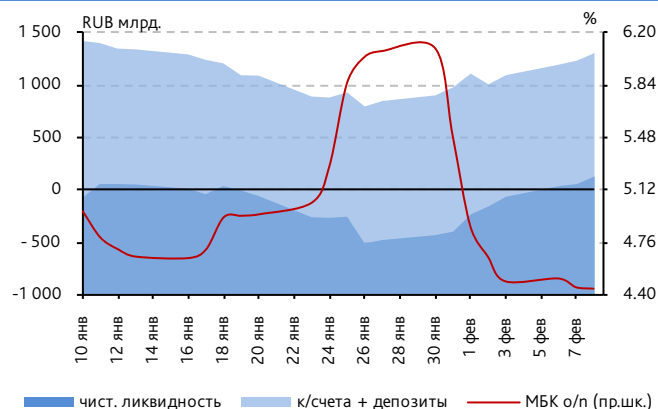
Достаточное количество денег в системе обуславливает сохранение ставок денежного рынка на текущем уровне. Вчера банки 1-го круга привлекали кредиты овернайт внутри дня по средневзвешенной ставке 4.10–4.20%. Совсем немного упали ставки 1-дневного междилерского РЕПО, предоставляемого под обеспечение [ОФЗ](#) и облигаций [1-го эшелона](#), достигнув диапазона 4.55–4.75% (-5 бп).

В целом ситуация продолжает развиваться в русле тенденций, описанных в наших ранних ежедневных обзорах, а также в [«Стратегии долговых рынков: февраль 2012»](#).

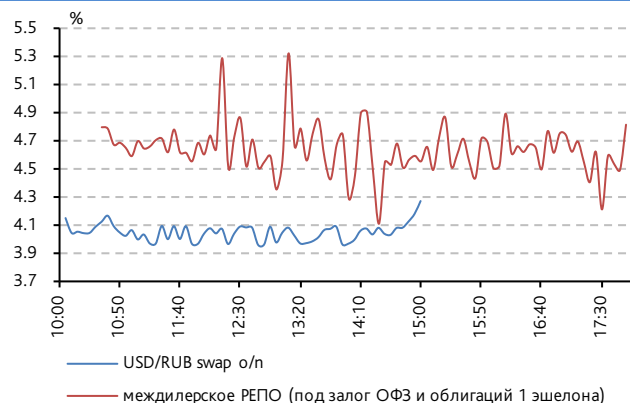



Иван Синельников
+7 495 786-35-36
ivan.sinelnikov@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday




Кредитные комментарии

Аэрофлот по итогам 2011 продемонстрировал только небольшой рост прибыли по МСФО, а в 2012 ожидает резкого падения этого показателя; всему виной присоединенные активы Ростехнологий; новость негативна для кредитного профиля; облигации неинтересны

Интерфакс, со ссылкой на источники в компании, вчера озвучил выручку и прибыль Аэрофлота по МСФО за 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Выручка по итогам года составила USD5.3 млрд., что соответствует 23% росту в годовом выражении. Рост выручки прежде всего объясняется увеличением пассажирооборота на 20.8%. Чистая прибыль за 2011 г. составила только USD275 млн., в то время как по итогам 9М 2011 г. она была на уровне USD384 млн. Насколько мы понимаем, такое резкое падение показателя в 4К 2011 г. объясняется консолидацией компаний, переданных Аэрофлоту Ростехнологиями в конце 2011 г.

В 2012 г. Аэрофлот прогнозирует 50% рост выручки и практически нулевой уровень чистой прибыли (USD20 млн.). Фактически складывается ситуация, при которой прибыльная головная компания субсидирует убыточные дочерние общества. Объявленные результаты за 2011 г., равно как и прогнозы на 2012 г., на наш взгляд, являются негативными сигналами для кредиторов.

Облигации компании слабо подвержены влиянию корпоративных новостей, и какая-либо реакция вряд ли последует и на этот раз. Бумаги вчера можно было купить с доходностью в 7.46%, что соответствует премии к ОФЗ порядка 120 бп. Премия непривлекательная, особенно с учетом низкой ликвидности.



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

Аэрофлот	Fitch: BB
<i>МСФО, 9М 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	3,919
ЕБИТDA margin	16%
Долг/ЕБИТDA	3.0

 **Российская макроэкономика****Данные Росстата позволяют прогнозировать увеличение инвестиционной активности организаций в 2012; по нашим оценкам, годовой прирост инвестиций составит 5%**

Вчера Росстат опубликовал результаты выборочного обследования деловой и инвестиционной активности коммерческих организаций, в соответствии с которыми инвестиции в основной капитал осуществляли 95% крупных и средних предприятий и 45% субъектов малого бизнеса. Кроме того, в отчете говорится, что в 2012 г. 60% руководителей организаций планируют увеличение объема инвестиций в основной капитал и около 23% – его сокращение.

Основными источниками финансирования инвестиций в основной капитал для большинства предприятий в 2011 г. явились собственные средства (87% респондентов), кредитные и заемные ресурсы привлекали 35% организаций (против 31% в 2010 г. и 14% в 2000 г.). Бюджетные средства достались 4% от общего числа участников опроса.

Основной целью инвестирования была модернизация изношенного оборудования (69% случаев), в то время как 39% вкладывали деньги в повышение эффективности производства. Покупали новые машины и оборудование около 89% предприятий, в то время как строили новые здания всего 47%.

Результаты оценки индекса предпринимательской уверенности в комплексе строительных отраслей также свидетельствуют о некотором улучшении ситуации. Средняя обеспеченность заказами на протяжении всего года составляла 6 месяцев. При этом оказалось, что крупные строительные фирмы обеспечены заказами на более длительный срок (7 месяцев), чем организации с численностью до 50 человек (4 месяца).

В целом результаты опроса ненамного превосходят аналогичные показатели 2010 г., что вполне согласуется с общими макроэкономическими тенденциями и свидетельствует об истощении действующей модели экономического роста. По нашим оценкам, прирост валовых инвестиций в 2012 г. составит около 5%. Однако основной вклад в экономический рост по-прежнему будет обеспечен за счет совокупного потребления.



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

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
7 фев	РСХБ-260	5.0	8.20%	1.5*	8.37%
7 фев	Газпром нефть-11	10.0	8.25%	3*	8.42%
7 фев	ВЭБ-Лизинг-6	10.0	9.00%	5	9.20%
7 фев	Банк Зенит-460	3.0	8.90%	1*	9.09%
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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
9 фев	ЛК УралСиб-560	3.0	11.50%	3
9 фев	РСХБ-360	5.0	8.20%	1.5*
10 фев	КредитЕвропа-260	5.0	10.00%	2*
13 фев	Теле2-СанктПетербург-4	3.0	9.00%	2*
13 фев	Теле2-СанктПетербург-5	4.0	9.00%	2*
14 фев	Мечел-460	5.0	10.25-10.75%	2*
14 фев	Банк Зенит-560	3.0	8.90%	1*
14 фев	ЛК УралСиб-660	3.0	11.50%	3
15 фев	Нота-Банк-1	1.0	11.0-11.4%	1*
15 фев	МСП Банк-1	5.0	8.75-9.25%	2*
17 фев	Гидромашсервис-2	3.0	10.5-11.0%	3
17 фев	Башнефть-4	10.0	8.75-9.00%	3*
21 фев	Татфондбанк-460	3.0	11.5-12.0%	1*
24 фев	Трансаэро-160	2.5	11.5-12.5%	1.5*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
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
21 мар	Еврофинансы-Недвиж-3	1.5	3.00%	н.д.	3
22 мар	ММК-360	5.0	6.47%	н.д.	1
26 мар	Банк Санкт-Петербург-260	5.0	7.50%	н.д.	0

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

* срок до ближайшей оферты, лет

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.
13 фев	ККВ 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
27 апр	KyivStar 12	USD	175

Руководитель инвестблока

Игорь Потапов

+7 495 647-90-44

Дирекция анализа долговых рынковresearch.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**Яна Шнайдер**

+7 495 647-25-74

yana.shnayder@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 принимают 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.