

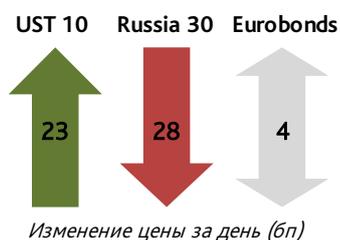
Навигатор долгового рынка

Institutional Investor

Уважаемые коллеги и клиенты! Institutional Investor определяет лучшие аналитические команды России и EM (All-Russia and Emerging Markets Equity & Fixed Income (EMEFI) Surveys). Мы были бы очень признательны, если бы Вы смогли принять участие в голосовании и отметить команду банка «Траст» в номинациях по fixed income research, если мы помогли Вам в принятии инвестиционных решений в течение 2011 года. Если Вам необходима помощь в получении или заполнении подписных листов от Institutional Investor, пожалуйста, обращайтесь к специалистам управления продаж (sales) или непосредственно в Дирекцию анализа долгового рынка банка «Траст» (research.debtmarkets@trust.ru, +7 495 789-36-09). Обращаем Ваше внимание, что голосование проходит в 2 этапа, и первую часть опроса необходимо отправить в Institutional Investor до четверга, 16 февраля.

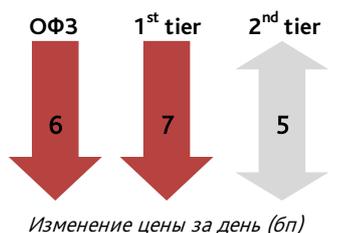
Глобальные рынки и еврооблигации

- Итоги торгов по еврооблигациям: разнонаправленное движение котировок на фоне низкой активности; под давлением оказались российские суверенные выпуски
- Открытие торгов по еврооблигациям: позитивные новости из Греции поддерживают спрос на риск; баррель Brent подорожал почти на USD2; ждем открытия торгов в плюсе
- Парламент Греции одобрил очередной пакет мер экономии на фоне массовых беспорядков; ждем окончательного одобрения второго bailout уже в среду на встрече Еврогруппы
- Коммерсантъ: Сбербанк на прошлой неделе начал встречи с инвесторами, по итогам которых банк может разместить еврооблигации в CHF



Рублевые облигации и денежный рынок

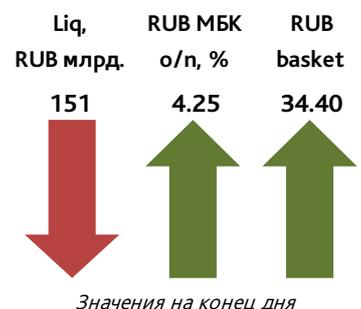
- Продолжение продаж в длинных ОФЗ в пятницу; снижение торговой активности в корпоративном секторе; ожидаем возобновления неагрессивных покупок в госбумагах
- ММК планирует размещение нового выпуска рублевых облигаций; маркетируемый диапазон выглядит справедливо; ожидаем успешного размещения вблизи верхней границы
- ВЭБ подтверждает намерения разместить в середине февраля USD500 млн. облигаций на внутреннем рынке с купоном 3.90–4.15% и офертой через год; предложение весьма интересно, особенно для банков с долларovým фондированием
- Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ продемонстрировали противоположно направленную динамику; средневзвешенная ставка по аукционному РЕПО с ЦБ упала почти на 25 бп; ставки рынков МБК и междилерского РЕПО показали небольшой рост



Кредитные комментарии

- Группа Газпром в 2012 ожидает снижения капитальных вложений на 30% и EBITDA на 5–7%; в целом прогнозы, озвученные Газпромом на дне инвестора, ожидаемы и нейтральны для кредитного профиля компании
- Норникель может выплатить дивиденды за 2011; с учетом затрат на обратный выкуп акций совокупный объем выплат акционерам за 2011 может составить более USD10.3 млн.; совокупный долг компании удвоится, что не должно сказаться на ее кредитных рейтингах
- Рейтинг Росбанка от Fitch подтвержден на уровне «BBB+» со «стабильным» прогнозом; рейтинг самостоятельной устойчивости может быть повышен при публикации крепких консолидированных показателей за 2011; Fitch высоко оценивает готовность материнской группы поддерживать банк; нейтрально для рублевых бондов

Индикаторы FX/ММ



Российская макроэкономика

- Бюджет за январь исполнен с дефицитом (0.5% ВВП); основная статья расходов – социальная политика; зависимость от нефтегазовых доходов возросла

Макроцифра

12.4% ВВП – нефтегазовый дефицит в январе 2012

Последние обзоры

- 10 февраля Совкомфлот по цене Евраза: иррациональная логика рынка
- 7 февраля Стратегия долгового рынка: февраль 2012
- 7 февраля ЛК Уралсиб: до 250 бп премии к банкам double-B
- 7 февраля ОФЗ: ставка на опережающие покупки в средней дюрации
- 1 февраля Ликвидность и процентные ставки: равновесие в макроэкономической гиперплоскости

Контакты и ссылки






+7 495 789 36 09

research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

14:00	Итоги аукционов по 4- и 12-мес. госбумагам Италии в объеме EUR12 млрд.
14:15	Итоги аукциона по 6-мес. госбумагам Германии в объеме EUR4 млрд.
18:00	Итоги аукционов по 3-, 6- и 12-мес. госбумагам Франции в объеме EUR8.7 млрд.
20:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD1.5–2 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	282	+10
UST10	◄	2.00	-0.03
Russia 30–UST10	▲	223	+7
EUR/USD	▼	1.3173	-0.8%
Oil (Brent)	▼	118.2	-0.2%
VIX	▲	20.79	+2.16

Итоги торгов по еврооблигациям: разнонаправленное движение котировок на фоне низкой активности; под давлением оказались российские суверенные выпуски

На российском рынке еврооблигаций в пятницу наблюдалась разнонаправленная динамика котировок. При этом активность участников заметно снизилась и сосредоточилась практически исключительно в суверенных бумагах.

В нефтегазовом секторе в пределах 30 бп подорожали среднесрочные евробонды Газпрома, а отдельные выпуски ТНК-ВР поднялись в цене на 50–60 бп. Во втором эшелоне значимых колебаний котировок практически не наблюдалось, за исключением выпуска **Sovcomflot 17**, подорожавшего на 40 бп. Торги в банковском секторе также характеризовались пониженной активностью и незначительными колебаниями котировок. Примерно на 15 бп подешевели недавно размещенные 5- и 10-летние евробонды Сбербанка (**SberBank 17N** и **SberBank 22**).

Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** подешевел по итогам пятничных торгов на 28 бп до 118.25% от номинала. При этом спред **Russia 30–UST10** остался практически на прежнем уровне (–1 бп до 223 бп). Максимальные потери среди суверенных бумаг понес рублевый евробонд РФ **Russia 18R**, подешевевший почти на 50 бп. Белорусские суверенные бумаги продемонстрировали разнонаправленное движение котировок в пределах 15 бп, в то время как суверенные долгосрочные евробонды Украины подешевели на 70–90 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: позитивные новости из Греции поддерживают спрос на риск; баррель Brent подорожал почти на USD2; ждем открытия торгов в плюсе

Положительные итоги голосования в греческом парламенте по новым мерам экономии вызвали прилив оптимизма на глобальные рынки. Азиатские фондовые площадки уверенно растут (**Nikkei 225** прибавляет порядка 0.6%), повышаются также и фьючерсы на **S&P 500** (+0.5%). Заметным ростом на новости из Афин отреагировал евро – пара EUR/USD котируется в понедельник с утра около отметки 1.3256. Баррель Brent также растет в цене. За бочку «черного золота» предлагают USD118.3, что на USD1.7 выше уровня закрытия основных торгов в России в пятницу. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся сегодня с роста котировок.

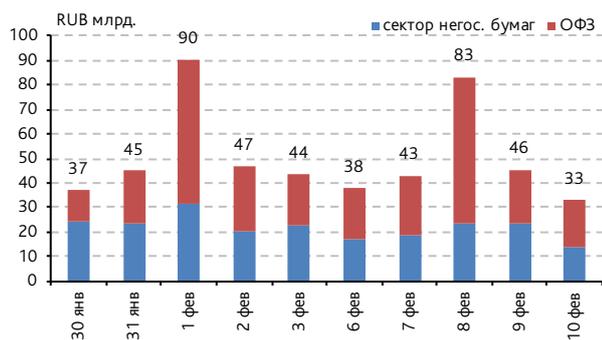
Новостной фон понедельника будет небогатым, его основу составят итоги аукционов по госбумагам Италии, Франции и Германии. В целом начинающаяся сегодня неделя также обещает быть спокойной. Важные события при этом придутся на среду, когда ФРС опубликует протокол своего последнего заседания, а Еврогруппа, как ожидается, утвердит второй bailout Греции. Главной статистикой недели станет публикация предварительных данных по ВВП еврозоны в 4К 2011 г., которая также намечена на среду.



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	15.8%
от 1 до 1.5 лет	10.8%
от 1.5 до 2 лет	13.6%
от 2 до 3 лет	24.5%
от 3 до 5 лет	25.8%
> 5 лет	9.5%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.52%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.32%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	7.66%	6.5
Банки	8.38%	1.5
Корп 1 эшелон	7.84%	2.0
Корп 2 эшелон	8.45%	2.0

Продолжение продаж в длинных ОФЗ в пятницу; снижение торговой активности в корпоративном секторе; ожидаем возобновления неагрессивных покупок в госбумагах

Продажи в ОФЗ в пятницу продолжились, в первую очередь в длинных выпусках госбумаг. По результатам последних сделок **ОФЗ 26206** (YTM 7.55%) и **ОФЗ 26204** (YTM 7.61%) потеряли в цене 50–60 бп относительно уровней закрытия четверга, **ОФЗ 26205** (YTM 7.88%) подешевел на 30 бп. На этом фоне выпуски средней дюрации оказались более устойчивыми: цены **ОФЗ 25077** (YTM 7.31%) и **ОФЗ 25079** (YTM 7.16%) по сравнению с уровнем закрытия предыдущего дня изменились в пределах –10/+5 бп. Исходя же из сложившихся по итогам пятничной сессии средневзвешенных цен, доходности ОФЗ с дюрацией от 3 лет прибавили 3–5 бп.

Отсутствие покупок в ОФЗ привело к снижению торговой активности и в корпоративных выпусках. Наиболее ликвидные торги проходили в **Газпром капитал 3** (YTW 7.12%), **ВТБ-6** (YTW 7.50%) и **ФСК ЭЭС-18** (YTW 8.20%). Пятница стала первым днем вторичного обращения для выпусков **ЕАБР 1** (дюрация 1.8 года, YTW 8.60%) и **РСХБ БО-3** (1.4 года, YTW 8.32%) – их средневзвешенные цены по итогам дня сложились на уровне 100.29% и 100.06% от номинала соответственно.

Сегодня на рынок ОФЗ, как мы думаем, вернутся неагрессивные покупки. В среду Минфин выйдет на первичный рынок с предложением 5.5-летнего выпуска **ОФЗ 26206** в объеме RUB20 млрд. По мере снижения активности покупателей в локальных госбумагах по сравнению с наблюдавшейся во второй половине января–начале февраля, в ближайшее время следует ожидать усиления давления фактора внутренних госзаимствований на цены ОФЗ на вторичном рынке.



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

ММК планирует размещение нового выпуска рублевых облигаций; маркетируемый диапазон выглядит справедливо; ожидаем успешного размещения вблизи верхней границы

В пятницу ММК начала маркетинг нового выпуска биржевых облигаций объемом RUB5 млрд. Компания ориентирует инвесторов на доходность в диапазоне 8.47–8.68% годовых к оферте через 1.5 года, т.е. с премией менее 50 бп к бондам НЛМК сопоставимой дюрации. Размещение будет проводиться 16 февраля в сравнительно редком формате аукциона по ставке купона.

ММК за последние годы перестала считаться консервативным заемщиком – с 2009 г. компания удвоила совокупный долг, и, по всей видимости, тенденция на его дальнейший рост сохранится и в 2012 г. ММК предстоит профинансировать M&A сделку по покупке австралийской компании Flinders Mines в объеме около USD530 млн. Компания пока не демонстрирует способности генерировать положительный свободный денежный поток, что могло бы быть сигналом к постепенному снижению долга. Мы уже неоднократно отмечали, что ММК становится все ближе по своему кредитному качеству к Мечелу, который также придерживается стратегии роста за счет увеличения долговой нагрузки. Долговая нагрузка на уровне 2.8x по показателю «Чистый долг/EBITDA», на наш взгляд, уже не соответствует рейтингу уровня «ВВ+». Мы ожидаем, что, если ММК не сможет продемонстрировать положительный свободный денежный поток по итогам 1К 2012 г., Fitch может пересмотреть к компании свое отношение.

Новое предложение рублевых облигаций по доходности соответствует кривой локальных облигаций Евразиа. Учитывая нетрадиционный для рублевого рынка формат размещения в виде аукциона по купону, можно предположить, что ММК уже имеет определенные договоренности с несколькими крупными кредиторами, которые будут участвовать в размещении. На наш взгляд, наиболее справедливой для нового выпуска выглядит доходность вблизи верхней границы маркетируемого диапазона.



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

Денежный рынок

События денежного рынка

14 фев	Аукцион Внешэкономбанка (RUB15 млрд., 34 дня)
14 фев	Аукцион Минфина (RUB10 млрд., 70 дней)
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.)

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.00/4.50	4.00	4.35	4.00/4.50
2-й круг	4.50/5.00	4.00	4.50	4.50/5.00

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.00-4.50	4.15-4.25	4.00-4.50

Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ продемонстрировали противоположно направленную динамику; средневзвешенная ставка по аукционному РЕПО с ЦБ упала почти на 25 бп; ставки рынков МБК и междилерского РЕПО показали небольшой рост

Совокупные остатки на корсчетах и депозитах по состоянию на 13 февраля составили RUB1.29 трлн., практически не изменившись относительно пятницы (+RUB0.3 млрд.). Однако отдельные составляющие демонстрировали противоположную динамику. Корсчета приросли практически на ту же самую сумму (+RUB331.8 млрд.), на какую уменьшились депозиты (-RUB331.5 млрд.). Сумма обязательств банков перед ЦБ и Минфином при этом выросли на RUB0.7 млрд. Чистая ликвидная позиция немного уменьшилась (на RUB0.4 млрд.), опустившись к отметке RUB150.9 млрд.

В целом ситуация с ликвидностью остается благоприятной, что способствует сокращению интереса к инструментам рефинансирования ЦБ. В пятницу на аукционе прямого 1-дневного РЕПО банки предъявили спрос на RUB1.8 млрд. при установленном лимите в RUB10 млрд. Средневзвешенная ставка при этом опустилась до рекордно низкого уровня – 5.26%, фактически снизившись на 25 бп относительно значения 9 февраля.

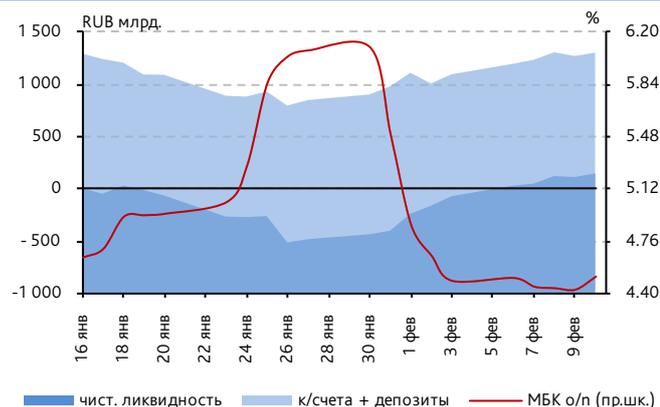
Небольшую положительную динамику показали ставки рынка МБК. 10 февраля банки 1-го круга привлекали кредиты овернайт внутри дня по средневзвешенной ставке 4.15–4.25%, что на 10 бп больше, чем в четверг (9 февраля). Немного сдвинулась вверх нижняя граница процентных ставок по 1-дневному междилерскому РЕПО, предоставляемому под обеспечение ОФЗ и облигаций 1-го эшелона: 4.70–4.80% (+10 бп).

О незначительном росте процентных ставок мы информировали на прошлой неделе в нашем ежедневном «Навигаторе долгового рынка» от 10.02.2012 г. К уже описанным в нем событиям добавим, что 14 февраля Минфин собирается предоставить банкам RUB10 млрд. на 70 дней, фактически рефинансировав возврат 15 февраля. Это позволяет надеяться на отсутствие серьезного напряжения на денежном рынке на этой неделе, даже с учетом налоговых выплат среды (страховые взносы на обязательное страхование, около RUB330 млрд.).

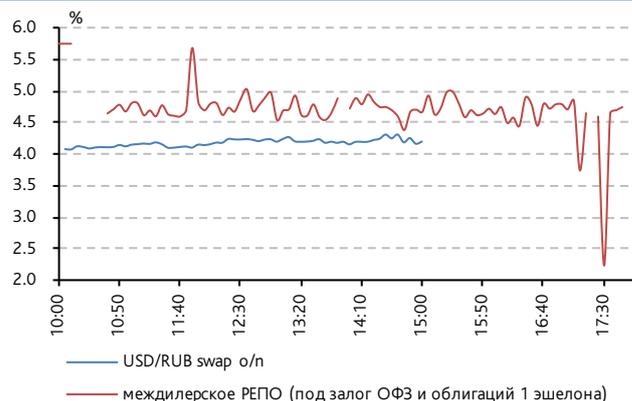


Иван Синельников
+7 495 786-35-36
ivan.sinelnikov@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Кредитные комментарии

Группа Газпром в 2012 ожидает снижения капитальных вложений на 30% и EBITDA на 5–7%; в целом прогнозы, озвученные Газпромом на дне инвестора, ожидаемы и нейтральны для кредитного профиля компании

КОММЕНТАРИЙ

На дне инвестора, согласно информации газеты «Ведомости», Газпром представил инвестиционному сообществу предварительные показатели группы за 2011 г., а также некоторые прогнозы на 2012 г. В целом озвученные цифры соответствуют нашим ожиданиям и не оказывают влияния на оценку кредитного профиля Газпрома.

Капитальные затраты группы Газпром в 2011 г. составили порядка USD50 млрд., из них порядка USD42 млрд., по нашим оценкам, пришлось на сам Газпром. Прогноз на текущий год – USD35 млрд. Такое значительное падение полностью объясняется снижением капитальных вложений головной компании. Напомним, что, согласно утвержденному бюджету Газпрома на 2012 г., инвестиции (без учета возможных приобретений) составят RUB777 млрд. (USD26 млрд.), что примерно на USD16 млрд. меньше, чем в 2011 г. Удивляет прогноз капитальных затрат на 2013 г. (USD850 млрд.), ведь, согласно утвержденному в конце 2011 г. прогнозу, лимит капитальных вложений в 2013 г. составит аж RUB1747 млрд.

ТАБЛИЦА. ПРОГНОЗ ГРУППЫ ГАЗПРОМ ПО КЛЮЧЕВЫМ ПОКАЗАТЕЛЯМ

RUB млрд.	2011П	2012П	2012П/2011П
Средняя цена экспорта (USD за тыс. куб. м.)	390	410	5%
Объем экспорта в Европу (млрд. куб. м.)	150	154	3%
ЕБИТДА	63	59	-6%
Капитальные затраты, в т.ч.	50	35	-30%
Газпром*	42	26	-38%
Совокупный долг	46	48	4%

* оценка НБ «Траст»
 Источник: данные компании

В 2011 г. ЕБИТДА достигла USD63 млрд. В 2012 г. показатель снизится на 5–7%, что обусловлено более чем двукратным увеличением ставки НДС для Газпрома начиная с 1 января 2012 г. Отчасти рост налоговой нагрузки будет компенсирован умеренным увеличением доходов от экспорта в Европу. Объем поставок планируется увеличить на 3% при росте средней цены реализации на 5%. Прогноз по объему экспорта в Европу значительно скромнее ранее озвученной цифры в RUB164 млрд. Однако еще раньше стало ясно, что достичь такого объема вряд ли удастся с учетом снижения потребления газа.

Долговая нагрузка по планам Газпрома будет оставаться достаточно стабильной. По итогам 2011 г. ожидается общий долг в USD46 млрд. и чистый долг в USD34 млрд., что примерно соответствует уровню 9М 2011 г. В 2012 г. прогнозируется увеличение общего долга до USD48 млрд.

Еврооблигации Газпрома являются неплохой альтернативой суверенному риску, особенно на дюрации 5–8 лет, где они торгуются почти на уровне бумаг негосударственных корпоративных эмитентов. Из рублевых бумаг интерес представляет только ликвидный Газпром Капитал-3.



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

Газпром	Ваа1/BBB/BBB
<i>МСФО, 9М 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	3,297
ЕБИТДА margin	42%
Долг/ЕБИТДА	0.8

Российская макроэкономика

Бюджет за январь исполнен с дефицитом (0.5% ВВП); основная статья расходов – соцполитика; зависимость от нефтегазовых доходов возросла

В пятницу, 10 февраля, Минфин опубликовал предварительные данные об исполнении федерального бюджета в январе 2012 г. (см. таблицу). Доходы бюджета за указанный месяц составили RUB1.06 трлн. (или 9% к общему объему, утвержденному ФЗ о бюджете на текущий год). Расходы при этом оказались несколько выше: RUB1.07 трлн. (8.5% к уточненной росписи). В итоге бюджет за январь был исполнен с дефицитом, который оценивается в 0.5% показателя ВВП за месяц.

С точки зрения функциональной структуры расходов доминировали статьи, связанные с социальной политикой (около 40% совокупных расходов). Данный факт, очевидно, объясняется предстоящими выборами Президента РФ. В то же время на экономику и институциональные преобразования было потрачено всего RUB52.7 млрд. или 5% общего объема расходов.

ТАБЛИЦА. АГРЕГИРОВАННАЯ СТРУКТУРА ФЕДЕРАЛЬНОГО БЮДЖЕТА

Федеральный бюджет	Кассовое исполнение, RUB млрд.		% общего объема, утв. ФЗ	
	январь.11	январь.12	январь.11	январь.12
Доходы, в т.ч.	799.6	1056.1	9.0	9.0
нефтегазовые доходы	355.6	530.2	8.7	9.5
Расходы, в т.ч.	678.1	1074.0	6.4	8.5
процентные расходы	25.5	31.2	6.5	8.0
Бюджетный профицит/дефицит	RUB трлн. +121.5	-18.0		
	% ВВП		+3.6	-0.5
Первичный профицит/дефицит	RUB трлн. 147	13.25		
	% ВВП		+4.4	+0.3
Ненефтегазовый дефицит	RUB трлн. -548.2	-234.1		
	% ВВП		-7.0	-12.4

Источник: Минфин РФ, НБ «Траст»

Нефтегазовые доходы при этом существенно выросли относительно аналогичного периода 2011 г. (почти на 50%), что, конечно же, объясняется высоким уровнем мировых цен на нефть, а также увеличением физических объемов поставляемой продукции. Средняя цена нефти марки Urals в январе текущего года составила USD109.9/барр., что на 17% выше показателя 2011 г.

К сожалению, приходится в очередной раз констатировать усиление зависимости российского бюджета от внешнеэкономической конъюнктуры. Ненефтегазовый дефицит вырос до 12.4% ВВП, в то время как в январе 2011 г. он составлял всего 7.0%. Видимо, «голландская болезнь» России в краткосрочной перспективе неизлечима.



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

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
10 фев	КредитЕвропа-26о	5.0	10.00%	2*	10.25%
9 фев	РСХБ-36о	5.0	8.20%	1.5*	8.37%
9 фев	ЛК УралСиб-56о	3.0	11.50%	3	12.01%
7 фев	РСХБ-26о	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-46о	3.0	8.90%	1*	9.09%
6 фев	ЕАБР-1	5.0	8.50%	2*	8.78%
1 фев	ГПБ-36о	10.0	8.50%	2*	8.68%
27 янв	ВТБ-76о	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-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.

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
13 фев	Теле2-СанктПетербург-4	3.0	8.90%	2*
13 фев	Теле2-СанктПетербург-5	4.0	8.90%	2*
14 фев	Мечел-46о	5.0	10.25%	2*
14 фев	Банк Зенит-56о	3.0	8.90%	1*
14 фев	ЛК УралСиб-66о	3.0	11.50%	3
14 фев	ОИЖК-2	1.5	11.00%	5
15 фев	Нота-Банк-1	1.0	11.0-11.4%	1*
16 фев	ММК-86о	5.0	8.3-8.5%	1.5*
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-46о	3.0	11.5-12.0%	1*
22 фев	Промсвязьбанк-26о	5.0	9.0-9.5%	1*
24 фев	Трансаэро-16о	2.5	11.5-12.5%	1.5*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
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-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
21 мар	Еврофинансы-Недвиж-3	1.5	3.00%	н.д.	3
22 мар	ММК-36о	5.0	6.47%	н.д.	1
26 мар	Банк Санкт-Петербург-26о	5.0	7.50%	н.д.	0
29 мар	Ай Теко-1	0.6	12.50%	12.50%	0
4 апр	Зенит Банк-16о	5.0	7.10%	7.10%	1
6 апр	Фармпрепарат	0.0	12.00%	12.00%	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

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**Артем 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 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 данному ценному 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.