

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **Статистика из США:** розничные продажи становятся драйвером восстановления
- **ФРС** продолжит следовать ранее принятой стратегии: минимальные ставки и объем выкупа UST сохранятся
- **Рейтинговые агентства** воспользовались коротким затишьем на рынках Европы, чтобы поставить суверенные рейтинги на пересмотр
- **Российские евробонды:** без явного тренда; **спред Russia 30 – UST 10** сохраняется на низком уровне ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Локальный дефицит ликвидности** «приподнял» ставки денежного рынка на 0.25-0.5 п.п.; исправить ситуацию сегодня может приток средств от погашения ОБР-14
- **Рубль** стабилен; **ставки NDF** откатились вниз
- **Размещение ОФЗ;** ожидаем низкий спрос на фоне напряженной ситуации на рынке
- **Банк «Авангард»** планирует выпустить облигации ([стр. 3](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Мечел:** ЗК 2010 оказался более успешным, чем у конкурентов, однако риски высокой долговой нагрузки по-прежнему в силе; бонды непривлекательны
- **Банк «Санкт-Петербург»** предоставил финансовые итоги за 9М 2010 по МСФО; кредитный портфель демонстрирует рост объема и качества; не рекомендуем бонды к покупке из-за узких спредов ([стр. 4-6](#))

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Новые конвертируемые евробонды **Лукойла** могут встретить неплохой спрос со стороны инвесторов; кроме того, спреды его длинных обычных евробондов расширились на 20-30 бп к ТНК-ВР и Газпрому, а потому также интересны
- Интересны рублевые выпуски **МКБ-7** и **МКБ-8:** справедливое значение премии мы видим не выше 120-150 бп к выпускам МДМ-Банка против текущих 190-220 бп
- **ЛенСпецСМУ-1** выглядит наиболее доходным инструментом среди выпусков крепкого третьего эшелона
- Спред **НПК** к кривой **Мечела** в 50 бп завышен; при сравнимом рейтинге бумаги должны торговаться на одном уровне
- Спред **NCSF 12** к **TrNeft 12** завышен рынком на опасениях по поводу предстоящей сделки с ПТГ
- Выпуск **ПрофМедиа**, который имеет спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 200-250 бп, безусловно заслуживает покупки
- Выпуск **ТД «Детский мир»** выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся

СЕГОДНЯ

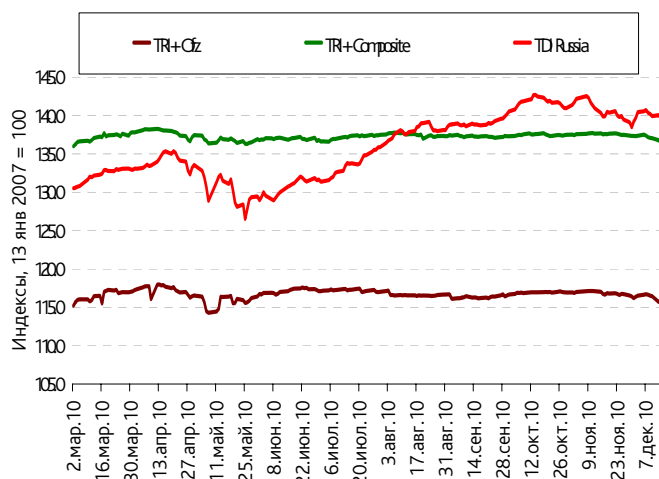
- Статистика США: индекс потребительских цен, промышленное производство
- Размещение: **Водоканал-Финанс-1**
- Оферта: **МосКоммерцБанк-3, ГАЗ Финанс-2**
- Погашение: **ОБР-14, ВБД-2**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 191.00	-14.00	-24.00	3.00
EMBI+ spread	↓ 223.68	-12.00	-31.85	-50.08
Russia 30 Price	↓ 115.65	-0	-2 4/8	+2 6/8
Russia 30 Spread	↓ 136.20	-19.10	-27.70	-18.00
Russia 5Y CDS	↓ 141.76	-3.00	-9.40	-41.07
UST 10y Yield	↑ 3.473	+0.19	+0.63	-0.36
BUND 10y Yield	↑ 3.023	+0.05	+0.40	-0.36
UST 10y/2y Yield	↑ 281.6	+13	+48	+12
Mexico 33 Spread	↓ 211	-15	-62	-28
Brazil 40 Spread	↓ 86	-7	-4	-68
Turkey 34 Spread	↓ 218	-16	-47	-64
ОФЗ 26199	↔ 6.12	-	+0.21	-1.69
Москва 50	↓ 5.97	-0.00	+0.33	-2.62
Мособласть 8	↓ 8.14	-0.00	+0.16	-2.65
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↔ 7.47	-	-0.20	-0.49
Руб / \$	↓ 30.745	-0.116	-0.118	+0.560
\$ / EUR	↓ 1.338	-0.000	-0.011	-0.094
Руб / EUR	↑ 41.293	0.354	-0.878	-2.167
NDF 1 год	↓ 4.940	-0.050	+0.690	-1.150
RUR Overnight	↔ 3.00	0.0	+0.8	+2.5
Корсчета	↓ 467.1	-29.60	-84.00	-367.00
Депозиты в ЦБ	↑ 276.2	+32.70	-73.30	-164.10
Сальдо опер. ЦБ	↑ 138.60	+53.00	+19.30	+207.50
RTS Index	↑ 1744.99	+0.56%	+11.99%	+20.79%
Dow Jones Index	↑ 11476.54	+0.42%	+4.11%	+10.05%
Nasdaq	↑ 2627.72	+0.11%	+6.39%	+15.80%
Золото	↓ 1395.00	-0.68%	+4.42%	+27.13%
Нефть Urals	↑ 88.64	+0.51%	+4.42%	+15.78%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 243.79	-0.23	0.33	27.28
TRIP Composite	↓ 234.47	-0.35	-1.62	5.40
TRIP OFZ	↓ 183.79	-0.10	-1.68	6.07
TDI Russia	↓ 219.31	-0.15	0.10	21.41
TDI Ukraine	↑ 218.53	0.56	2.86	46.80
TDI Kazakhs	↓ 178.78	-0.51	0.26	30.56
TDI Banks	↓ 217.71	-0.09	0.76	18.49
TDI Corp	↓ 230.59	-0.28	2.31	27.35

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Статистика из США: розничные продажи становятся драйвером восстановления

Вчерашний день оказался богат на макроэкономическую статистику: были опубликованы данные по росту цен производителей (PPI), а также отчет по динамике розничных продаж.

Цены производителей выросли в ноябре больше, чем ожидали рынки: на 0.8% по отношению к прошлому месяцу (консенсус-прогноз составлял 0.7%). Наибольший вклад в ускорение инфляции для производителей в ноябре внесли цены на электроэнергию и топливо. Рост индекса PPI дает первые сигналы о том, что программа QE2 решает одну из второстепенных задач, а именно – предотвращает дефляцию. Подтвердить эту мысль смогут данные по росту потребительских цен, которые будут опубликованы сегодня.

Розничные продажи продемонстрировали уверенный рост в ноябре (+0.8% при консенсус-прогнозе +0.6%), что вместе с ростом потребительских настроений (данные были опубликованы в минувшую пятницу) говорит о периоде восстановления потребительского спроса. Это может оказать дополнительную поддержку американскому рынку и помочь предновогоднему ралли состояться.

ФРС продолжит следовать ранее принятой стратегии: минимальные ставки и объем выкупа UST сохранятся

Вчера проводилось заседание FOMC, от которого ждали выражения оценки первых результатов программы QE2.

ФРС отметила, что ситуация на рынке труда остается напряженной, однако потребление домохозяйств постепенно растет. FOMC оценила восстановление экономики США как «продолжающееся» и подтвердила необходимость дальнейших стимулов в виде выкупа долгосрочных UST.

Как и ожидалось, процентная ставка была сохранена на предыдущем уровне. Стоит отметить, что FOMC не прокомментировала существенный рост доходностей Treasuries, который наблюдается в последнюю неделю, хотя Б. Бернанке ранее заявлял, что снижение долгосрочных ставок является его приоритетной задачей.

Рейтинговые агентства воспользовались коротким затишьем на рынках Европы, чтобы поставить суверенные рейтинги на пересмотр

Временное затишье на долговых рынках Европы подтолкнуло рейтинговые агентства к активным действиям. В понедельник S&P изменило прогноз по рейтингу Бельгии со «стабильного» на «негативный», отметив увеличение долговой нагрузки и продолжающийся политический кризис.

Сегодня же утром агентство Moody's поставило рейтинг Испании на пересмотр с возможностью понижения.

Долговые проблемы периферийных стран Европы далеки от своего разрешения, а рейтинговые агентства стараются своими пресс-релизами не усугубить и так напряженную ситуацию на долговых рынках. Именно поэтому подобные шаги были предприняты сейчас, пока головы инвесторов заняты ростом доходностей UST и позитивной макростатистикой из США.

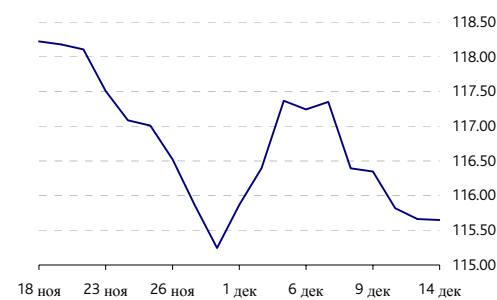
Российские еврообонды: без явного тренда; спред Russia 30 – UST 10 сохраняется на низком уровне

Российские еврооблигации вчера не продемонстрировали существенной динамики. Если в понедельник еврообонды Газпрома и Лукойла пользовались повышенным спросом, то вчера эти же облигации подверглись распродаже и потеряли в цене 40-50 бп.

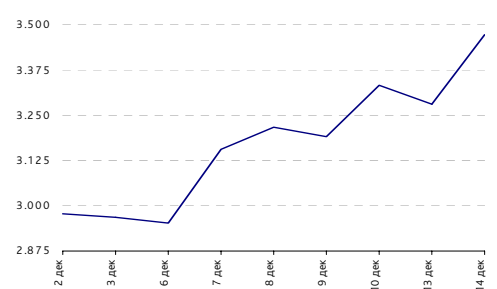
Суверенные еврооблигации вчера торговались вблизи уровней закрытия понедельника. Спред **Russia 30 – UST 10** находится сейчас в узком диапазоне 149-152 бп на фоне продолжающегося роста доходностей Treasuries.

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru
☎ 647-25-89

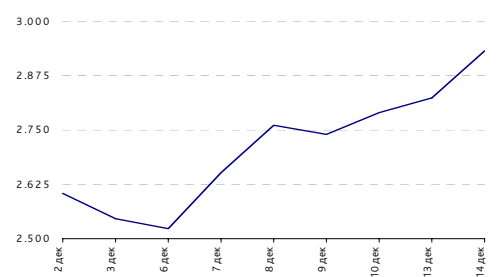
Russia 30 (Price)



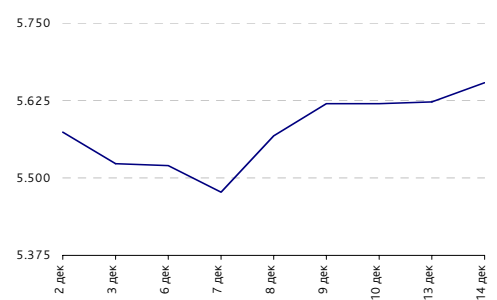
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Локальный дефицит ликвидности «приподнял» ставки денежного рынка на 0.25-0.5 п.п.; исправить ситуацию сегодня может приток средств от погашения ОБР-14

Вторник для денежного рынка прошел не столь спокойно, как днем ранее. На ситуацию на рынке негативно повлиял хотя и небольшой, но отток ликвидности. Сокращение депозитов (на RUB9 млрд. до RUB267.2 млрд.) превысило прирост остатков на корсчетах (+RUB2.1 млрд. до RUB469.2 млрд.). С учетом ОБР и обязательств банков перед ЦБ, результатом стало снижение чистой ликвидной позиции на RUB13.1 млрд. до RUB1.48 трлн.

Затянувшееся ожидание поступления ликвидности, вкпе с предварительными платежами по страховым выплатам во внебюджетные фонды (всего RUB200 млрд., по нашим оценкам, завершение сегодня), привело к подъему коротких ставок денежного рынка на 0.25-0.5 п.п.

Так, средства на межбанке на 1 день с утра можно было привлечь по 2.5-3.0%, днем их стоимость поднялась до 2.75-3.0%, а вечером спрос со стороны нерезидентов подтолкнул ставки до 3.25-3.5%. Повышенная активность на FX в сегменте рубль-доллар расчетами завтра привела к подъему рублевых ставок по соответствующим сделкам через валютные свопы – с 2.6-3.0% до 2.9-3.4% на закрытие в 15:00 МСК. На фоне локального дефицита ликвидности чуть дороже вчера стоило и фондирование через 1-дневное междилерское РЕПО под залог ОФЗ и облигаций первого эшелона –3.59-3.62%.

Однако вчерашнее небольшое повышение ставок имеет, скорее, локальный характер. Уже сегодня с притоком средств от погашения **ОБР-14** (RUB201.5 млрд.) ситуация должна нормализоваться. Предстоящий сегодня возврат Минфину с депозитов банков RUB36 млрд. кредитные организации рефинансировали вчера на RUB30 млрд. на похожем аукционе. Между тем сегодняшние аукционы ОФЗ, которые в принципе способны «оттянуть» не более RUB16 млрд. ликвидности, на фоне притока RUB200 млрд. от погашения **ОБР-14** никакой роли для состояния ликвидности не играют.

Рубль стабилен; ставки NDF откатились вниз

Несмотря на возросшую волатильность интрадей (вчера рубль торговался в диапазоне RUB35.41-35.52 за бивалютную корзину) курс рубля уже третий день подряд держится на отметке RUB35.41. При этом трехмесячные ставки NDF вчера откатились назад, так что верхний предел опустился до 3.96% с 4.05% накануне.

Размещение ОФЗ; ожидаем низкий спрос на фоне напряженной ситуации на рынке

Сегодня будет проходить размещение **ОФЗ 26203** (с погашением 03.08.2016) на RUB6.42 млрд. и **ОФЗ 25072** (с погашением 23.01.2013) на RUB9.64 млрд. Стоит отметить, что ориентиры по этим бумагам, появившиеся вчера вечером, оказались не совсем по рынку: 7.25-7.40% по **ОФЗ 26203** и 6.25-6.40% - по **ОФЗ 25072**, притом что вчера на вторичном рынке доходности по этим выпускам подросли до 7.68% и 6.60% соответственно.

Учитывая, что спровоцированная недавними заявлениями представителей Минфина напряженность на рынке сохраняется, мы ожидаем, что спрос на сегодняшних аукционах будет крайне низким.

Банк «Авангард» (Moody's:B2) планирует выпустить облигации

Вчера банк «Авангард» озвучил намерения выпустить три серии биржевых облигаций на общую сумму RUB5 млрд. Срок обращения будет составлять 3 года. Деталей и параметров размещения пока нет.

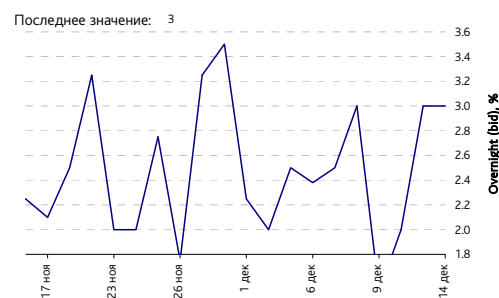
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

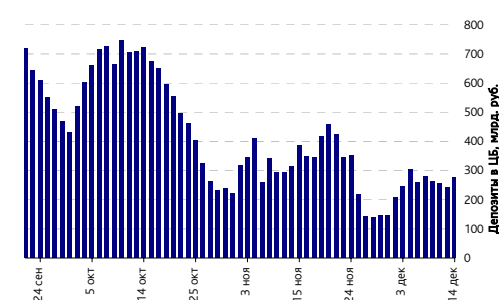
Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 786-23-48

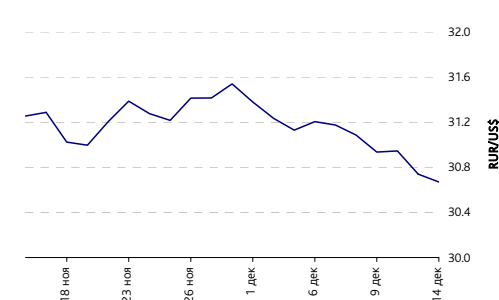
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

МЕТАЛЛУРГИЯ

Мечел (Moody's: B1): 3К 2010 оказался более успешным, чем у конкурентов, однако риски высокой долговой нагрузки по-прежнему в силе; бонды непривлекательны

Вчера Мечел опубликовал отчетность за 3К 2010 по US GAAP, судя по которой квартал можно назвать позитивным для компании за счет улучшения динамики доходов и денежных потоков. В то же время мы по-прежнему выделяем риски масштабной инвестпрограммы и высокой долговой нагрузки.

В 3К 2010 года Мечелу удалось поддержать **выручку** и **ЕБИТДА** в своих основных сегментах – стальном и добывающем. Так, даже относительно успешного 2К 2010 выручку в них удалось нарастить на 10% и 15% соответственно, а ЕБИТДА – на 7.6% и 4.7%, несмотря на общеотраслевое падение цен за прошедший период (которое сказалось на результатах Северстали, Евраз и ММК).

Прогноз на 2011 год менеджмент делает не менее позитивный: рост добычи угля на уровне 12% и цен – на 30% по всем основным видам продукции. Мы придерживаемся более консервативной точки зрения, однако считаем, что улучшение P&L Мечела продолжится.

Денежные потоки от операций впервые в 2010 году вышли в положительную зону, что резко сократило отрицательный свободный денежный поток (-USD110 млн. в 3К 2010 против -USD470 млн. во 2К 2010). Мы считаем, что с началом добычи на крупном Эльгинском месторождении, операционная деятельность в 2011 году будет приносить более значительные денежные потоки.

Впрочем, менее позитивной выглядит ситуация с **долгами** компании. За квартал чистые привлечения Мечела составили USD350 млн. Учитывая, что эти средства во многом шли на капитальные затраты, мы продолжаем отмечать высокую зависимость компании от банковского финансирования, а потому и от общеэкономической ситуации в стране.

Судя по высказываниям менеджмента, Мечел не планирует снижать **инвестпрограмму** и в дальнейшем. Напомним, что на 2010 год запланирован объем вложений в USD1 млрд. (за 9М 2010 из них реализовано USD670 млн.). На 2011 год озвучивалась оценка в USD1.7 млрд., и, с учетом переноса части программы по Эльге на 2011 год, она вряд ли будет снижена.

Облигации Мечела по-прежнему видятся нам перекупленными относительно бумаг более крепкого по кредитному качеству Евраз, которые сейчас торгуются уже на одном уровне с первыми. Однако на фоне возросшей волатильности и нестабильности на рублевом рынке с начала этой недели мы допускаем, что инвесторам может быть и не удастся воспользоваться этим несоответствием.

ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ МЕЧЕЛА

US GAAP, USD млрд.	2008	2009	1К 10	2К 10	3К 10	3К/2К 10
Выручка	10.0	5.8	1.9	2.4	2.6	8.8%
ЕБИТДА	3.1	0.6	0.3	0.6	0.6	6.9%
Чистая прибыль	1.2	0.1	0.1	0.0	0.4	829%
Чистый операционный денежный поток	2.2	0.6	(0.1)	(0.2)	0.1	-133%
Капитальные вложения	(1.2)	(0.6)	(0.2)	(0.3)	(0.2)	-49%
Совокупный долг в т.ч.	5.4	6.1	6.4	6.7	7.0	5%
<i>Краткосрочный долг</i>	5.2	2.0	2.1	1.8	1.8	0.2%
Денежные средства и эквиваленты	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	3.2%
Всего активы	12.0	13.2	13.8	13.9	14.9	7.1%
Показатели						
ЕБИТДА margin (%)	31.5%	11.2%	14.5%	23.0%	22.6%	
ЕБИТДА/проценты (x)	9.7	1.3	2.2	3.4	4.1	
Долг/ЕБИТДА (x)	1.7	9.5	7.8	5.0	4.2	
Чистый долг/ЕБИТДА (x)	1.7	8.8	7.3	4.8	4.0	
Долг/Собственный капитал (x)	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	

Источник: данные компании, НБ «ТРАСТ»

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru
☎ 786-23-48

**БАНКИ И ФИНАНСЫ**

Банк «Санкт-Петербург» (Ba3/NR/WR) предоставил финансовые итоги за 9М 2010 по МСФО; кредитный портфель демонстрирует рост объема и качества; не рекомендуем бонды к покупке из-за узких спредов

КОММЕНТАРИЙ

Вчера банк «Санкт-Петербург» опубликовал финансовые результаты за 9М 2010 по МСФО, а также провел телеконференцию. Итоги деятельности мы оцениваем умеренно позитивно: банк активно расширяет кредитный портфель, улучшая его качество, что позволяет сокращать отчисления в резервы, однако давление на чистую процентную маржу сохраняется.

Наиболее позитивным моментом 3 квартала для банка стало существенное сокращение **NPLs** (свыше 1-го дня): -9.5% в абсолютном выражении до 5.8% в совокупном кредитном портфеле (7.1% по итогам 1П 2010). Восстановление качества портфеля позволило банку сократить отчисления в резервы (-15.8% к 2К 2010 до RUB1 млрд. в 3К 2010), поддерживая консервативный уровень покрытия проблемной задолженности резервами (1.8x по итогам 9М 2010).

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»

МСФО, RUB млрд.	2008	2009	9М 10
Чистые процентные доходы	9.5	10.4	9.0
Чистые комиссионные доходы	1.4	1.5	1.2
Операционные доходы до резервов	11.1	15.0	11.0
Операционные расходы	-3.9	-3.8	-3.1
Отчисления в резервы	-3.4	-10.5	-5.0
Чистая прибыль	2.8	0.6	2.3
Денежные средства	36.8	21.4	16.6
Ценные бумаги	5.0	30.0	30.5
Кредитный портфель, gross	150.7	174.1	196.5
Резервы	-5.8	-15.9	-20.2
Кредитный портфель, нетто	144.9	158.2	176.2
Средства кредитных организаций	32.3	16.0	16.4
Средства клиентов	139.8	176.0	169.5
Долговые ценные бумаги размещенные	14.3	8.3	22.8
Собственный капитал	18.8	25.3	26.8
Активы	215.7	235.6	247.4
Показатели			
Доходность собственного капитала (ROAE)	16.4%	2.9%	11.8%
Доходность активов (ROAA)	1.6%	0.3%	1.3%
Расходы/доходы	34.7%	25.1%	28.7%
Чистая процентная маржа (NIM)	6.2%	5.0%	5.4%
NPLs/кредиты	0.7%	7.4%	5.8%
Резервы/кредиты	3.9%	9.1%	10.3%
Резервы/NPLs	5.3	1.2	1.8
Достаточность капитала (TCAR)	14.2%	15.2%	13.7%

Источник: данные банка, НБ «Траст»

Банк активно наращивал **кредитный портфель** (+10.9% за квартал до RUB196.5 млрд.), преимущественно благодаря увеличению объема выданных корпоративным заемщикам ссуд. При этом менеджмент ожидает прироста ссудного портфеля по итогам 2010 года на 15-20%, что, на наш взгляд, вполне реализуемо, принимая во внимание прирост в 13% за 9М 2010.

Отметим, что в 3К 2010 банк заработал существенный объем **чистой прибыли** (RUB1.2 млрд. против RUB0.8 млрд.) как за счет поддержания уровня **чистых процентных** поступлений (около RUB3 млрд.) ввиду более дешевого фондирования и роста кредитования, так и благодаря сокращению отчислений в резервы.

Тем не менее эффект замещения фондирования более дешевыми средствами уже нивелируется опережающим снижением ставок по кредитам. В итоге **чистая процентная маржа** банка незначительно просела (до 5.2% в 3К 2010, по нашим расчетам, с 5.3% во 2К 2010).



Напомним, что вчера закрылась книга на покупку 4-й серии биржевых облигаций по ставке купона 8.50%, что обеспечивает доходность к 2-летней оферте на уровне УТР 8.68%. Новый выпуск **БСП БО-4**, как и более короткий **БСП БО-1**, предполагает спред к бумагам МДМ-Банка на уровне 50-60 бп, что в текущей ситуации на рынке сложно назвать рыночной щедростью. Мы отмечаем, что в бондах банков 1-2 круга спреда сейчас очень узкие, поэтому мы не советуем бумаги к покупке.

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru
☎ 786-23-48



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон,%	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
СКБ-Банк-36о	3000	9.15	3 / 2	NA / 9.36
Райффайзенбанк-76о	5000	7.5	3	7.64
РязанОбл-34001	2100	8.8	4	8.71
ТрансФин-М-46о	500	8.4	3	8.58
ТрансФин-М-56о	500	8.4	3	8.58
Росдорбанк-1	1050	10.5	3 / 1	NA / 10.76
Глобэкс КБ-36о	3000	8.1	3 / 2	NA / 8.26
Глобэкс КБ-56о	2000	8.1	3 / 2	NA / 8.26
ГПБ-16о	10000	7.75	3	7.9
КИТ Финанс Капитал-2	4000	11	4	11.3

Налоговые выплаты

Дата	Налог
15 декабря	Страховые выплаты во внебюджетные фонды
20 декабря	НДС
27 декабря	НДПИ и акцизы
28 декабря	Налог на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
15 дек 10	Водоканал-Финанс-1	2000	8.8	5
16 дек 10	Уралвагонзавод НПК-1	3000	TBD	7 / 2
16 дек 10	Банк СПБ-46о	3000	TBD	3 / 2
16 дек 10	Группа Разгуляй-96о	2000	TBD	1 / 1
20 дек 10	Камаз-16о	2000	TBD	3
20 дек 10	Казань-7	2000	TBD	4

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
16 дек 10	ОГКЗ	3 000	7.75	7.5	10 июн 11
16 дек 10	Разгуляй-086о	2 000	0	0	23 мар 11
16 дек 10	Разгуляй-126о	1 000	0	0	23 мар 11
17 дек 10	ХКФ Банк-6	5 000	12.2	7.75	11 дек 12
21 дек 10	Агроком	1 500	10	7	21 июн 11
21 дек 10	Строймонтаж	1 200	0.05		
22 дек 10	ПромСвязьБанк-6	5 000	10.25	8.25	17 июн 13
23 дек 10	ТатФондБанк-7	1 000	13.75	8.75	22 дек 11
23 дек 10	Транскредитбанк-2	3 000	15	6.9	12 июн 12
24 дек 10	ДиПОС	2 000	8	6	21 июн 11
24 дек 10	Минплита Финанс	500	20	20	22 апр 11
27 дек 10	Риэл Лизинг	2 000	15		
28 дек 10	Стальфонд-Недвиж.	700	7		
30 дек 10	Ай Теко-1	630	12.5		
31 дек 10	АиФ-2	1 000	16		
31 дек 10	ИНК	3 000	16.7		
31 дек 10	МПБ	3 000	13.25		
10 янв 11	Макромир Финанс-2	1 500	7.75		
13 янв 11	Наука-Связь	400	15		

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

Департамент макроэкономики и стратегии

Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94

Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48

Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-28-89
Дмитрий Турмышев

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская
Николай Порохов
research.debtmarkets@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58
Кирилл Коваленко

Клиентские продажи

Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39
Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67
Яна Шнайдер +7 (495) 647-25-74

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 786-23-46
Светлана Федоровых

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30 Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13. Корпоративный внешний долг
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2. Навигатор долгового рынка
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.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 Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, 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 Департамента исследований долговых 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 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 Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.