

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **Статистика из США:** улучшение ситуации на рынке труда и в промышленности; смешанные данные по строительному сектору
- Цена заимствований для **Испании** продолжает расти
- **Рейтинг Ирландии** был понижен; а **рейтинг Греции** поставлен на пересмотр
- **Китай:** агентство S&P повысило рейтинг страны на фоне сильных финансовых показателей
- **Корпоративные еврооблигации** вчера преимущественно покупали, а от суверенных, напротив, избавлялись; спред Russia 30 – UST 10 остался на прежнем уровне ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Ситуация с **ликвидностью** не вызывает опасений в преддверии очередных налоговых выплат
- **Рубль** подорожал к корзине на спросе экспортеров ([стр. 3](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- **Резервы** подросли впервые за месяц; **интервенции ЦБ** были минимальны ([стр. 4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Компания «ГСС»** открыла книгу заявок на новый выпуск биржевых облигаций на фоне нового витка конфликта с Аэрофлотом; первоначальные ориентиры привлекательны
- **Норильский Никель:** очередные попытки выкупить долю **US Rusal** вряд ли повлияют на облигации; возможное разрешение акционерного конфликта, скорее всего, потребует крупных трат от Норникеля
- **Аэрофлот** может продать одну из крупных «дочек» и существенно потратиться на расширение парка; позитивно ([стр. 5-7](#))
- **ВТБ** продаст пакет акций **Росбанка** группе Societe Generale не позднее 2012 г., что подтверждает финансовый характер инвестиции для ВТБ; нейтрально для бумаг банков

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Рублевый евробонд **РусГидро** имеет завышенную доходность, относимся к нему как к полноценной blue chip; 50 бп премии к кривой ФСК неоправданны, должен быть дисконт
- Облигации **Копейка БО-2** должны снизиться в доходности до уровня 8.00-8.20% на фоне недавно озвученной сделки между **Копейкой** и **X5 Retail Group**
- Покупать **VimpelCom 16** и **VimpelCom 18**. Их спреды к свопам более чем на 100 бп шире, чем у **MTS 20**
- 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

СЕГОДНЯ

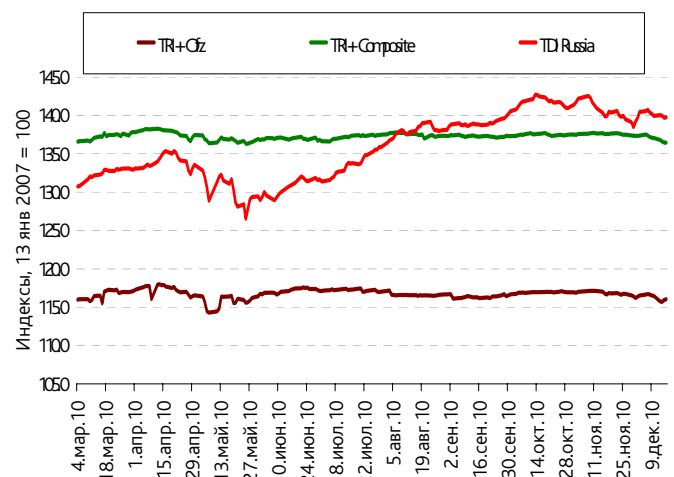
- Статистика еврозоны: индекс делового климата Германии, торговый баланс
- Оферта: **ХКФ-6**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 201.00	6.00	-5.00	13.00
EMBI+ spread	↑ 243.98	12.66	-0.33	-29.78
Russia 30 Price	↓ 114.73	- 1/8	-3 4/8	+1 7/8
Russia 30 Spread	↑ 154.50	+7.10	-5.80	+0.30
Russia 5Y CDS	↑ 141.65	+0.25	-0.29	-41.17
UST 10y Yield	↓ 3.427	-0.05	+0.56	-0.41
BUND 10y Yield	↑ 3.062	+0.04	+0.36	-0.33
UST 10y/2y Yield	↓ 278.5	-4	+40	+9
Mexico 33 Spread	↑ 241	+14	-12	+2
Brazil 40 Spread	↑ 106	+5	+20	-47
Turkey 34 Spread	↑ 249	+22	-6	-33
ОФЗ 26199	↓ 6.27	-0.08	+0.36	-1.54
Москва 50	↓ 5.96	-0.00	+0.33	-2.63
Мособласть 8	↑ 8.61	+0.38	+0.72	-2.18
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 7.43	-0.00	+0.17	-0.53
Руб / \$	↑ 30.753	+0.008	-0.596	+0.568
\$ / EUR	↑ 1.324	+0.003	-0.041	-0.109
Руб / EUR	↓ 40.680	-0.613	-1.607	-2.781
NDF 1 год	↓ 4.730	-0.110	+0.330	-1.360
RUR Overnight	↓ 1.75	-1.5	-0.8	+1.3
Корсчета	↑ 682.9	+213.70	+126.30	-151.20
Депозиты в ЦБ	↓ 249.4	-17.80	-168.10	-190.90
Сальдо опер. ЦБ	↓ 120.90	-24.20	+33.60	+189.80
RTS Index	↑ 1747.66	+0.07%	+9.26%	+20.98%
Dow Jones Index	↑ 11499.25	+0.36%	+2.84%	+10.27%
Nasdaq	↑ 2637.31	+0.77%	+4.89%	+16.22%
Золото	↓ 1376.05	-0.31%	+1.34%	+25.40%
Нефть Urals	↓ 89.33	-0.47%	+7.15%	+16.68%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 243.70	0.04	-0.21	27.19
TRIP Composite	↓ 234.16	-0.07	-1.96	5.09
TRIP OFZ	↑ 184.36	0.18	-1.26	6.64
TDI Russia	↑ 218.98	0.04	-1.18	21.07
TDI Ukraine	↑ 218.66	0.10	1.91	46.93
TDI Kazakhs	↑ 179.52	0.47	0.13	31.30
TDI Banks	↑ 217.87	0.20	0.24	18.65
TDI Corp	↑ 230.76	0.22	0.64	27.52

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Статистика из США: улучшение ситуации на рынке труда и в промышленности; смешанные данные по строительному сектору

Как стало известно накануне, число первичных заявок на пособие по безработице за неделю к 11 декабря неожиданно снизилось – на 3 тыс. до 420 тыс. Рынки прогнозировали увеличение показателя до 425 тыс.

Неожиданно положительной оказалась также статистика от ФРБ Филадельфии. Общеэкономический индекс, демонстрирующий деловую активность в сфере промышленного производства, вырос в декабре до 24.3 пункта против 22.5 пункта месяцем ранее. Аналитики ждали сокращения показателя до 15 пунктов.

Менее оптимистичными были данные по строительному сектору в США. Число новостроек в ноябре выросло, но лишь на 3.9% против ожидавшихся рынком 6%. Кроме того, число выданных разрешений на строительство снизилось на 4%.

В целом, учитывая опубликованные на текущей неделе позитивные данные по розничным продажам и промпроизводству, подобная статистика может оказать поддержку настроениям американских инвесторов и увеличить спрос на рискованные активы.

Цена заимствований для Испании продолжает расти

Испания, рейтинг которой агентство Moody's ранее поставило на пересмотр с возможностью понижения, привлекла в четверг в ходе аукциона по гособлигациям EUR2.4 млрд., что оказалось меньше установленного максимума в EUR3 млрд. При этом доходность бумаг оказалась выше по сравнению с уровнями предыдущего аукциона. Так, по десятилетним облигациям ставка составила 5.485% против 4.632% в ходе последнего аукциона, а по пятнадцатилетним бумагам – 5.986% против 4.552%.

Рейтинг Ирландии был понижен; а рейтинг Греции поставлен на пересмотр

Moody's сегодня утром понизило суверенный рейтинг Ирландии сразу на 5 ступеней до Ваа1 с негативным прогнозом. Кроме того, агентство поставило суверенный рейтинг Греции «Ва1» на пересмотр с возможностью снижения. Аналитики Moody's отметили, что рейтинг страны может быть понижен сразу на несколько ступеней, если эксперты сочтут, что властям в ближайшие 3-5 лет не удастся сократить долговую нагрузку до приемлемого уровня.

Активные негативные рейтинговые действия агентств могут перевесить позитив от заседания ЕС в Брюсселе, где лидерам стран еврозоны удалось договориться о создании с 2013 г. постоянного механизма финансовой стабильности.

Китай: агентство S&P повысило рейтинг страны на фоне сильных финансовых показателей

Вчера агентство S&P повысило суверенный рейтинг Китая до «АА-» с «А+» со стабильным прогнозом, обосновав свое решение наличием у Поднебесной крупнейших в мире золотовалютных резервов (USD2.65 трлн.), сильными финансовыми показателями и позитивными прогнозами экономического роста.

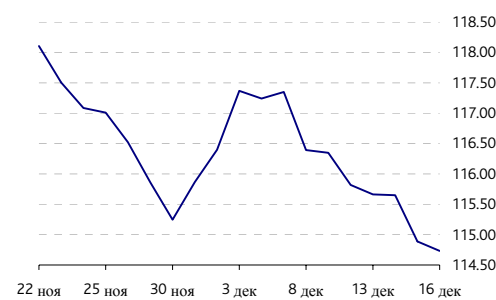
Подобное решение S&P может вызвать рост притока капитала в китайскую экономику, что осложнит задачу властей по сдерживанию инфляции и недопущению возникновения пузырей на рынке.

Корпоративные еврооблигации вчера преимущественно покупали, а от суверенных, напротив, избавлялись; спред Russia 30 – UST 10 остался на прежнем уровне

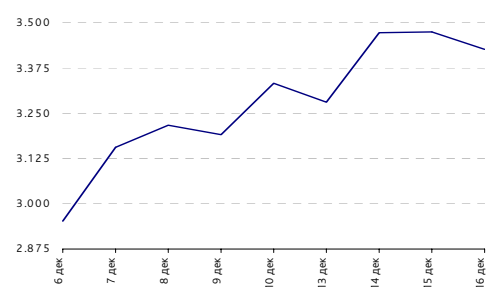
На рынке российских еврооблигаций наблюдалась преимущественно положительная динамика. Так, в нефтегазовом секторе продолжают расти длинные бумаги Газпрома и Лукойла (+40-90 бп и 40-60 бп соответственно). В банковском секторе значительным спросом пользовались долгосрочные еврооблигации ВТБ – они подросли на 50-100 бп.

Russia 30 торговалась вчера на 25 бп ниже отметки 115%. Спред Russia 30 – UST 10 сохраняется на уровне около 150 бп.

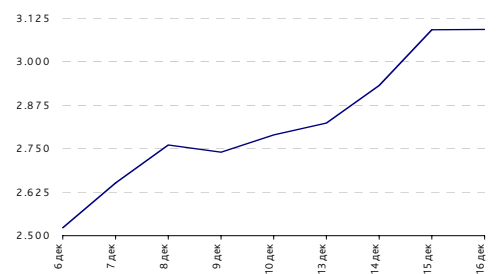
Russia 30 (Price)



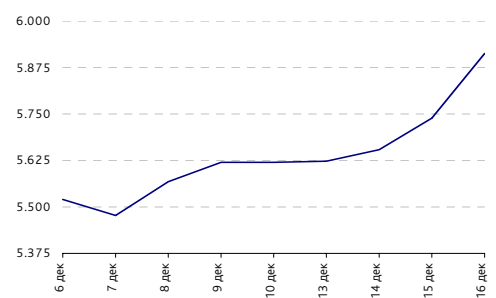
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)



Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru
Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Ситуация с ликвидностью не вызывает опасений в преддверии очередных налоговых выплат

На фоне значительного объема ликвидности, прибывшего днем ранее, денежный рынок вчера чувствовал себя спокойно. **ОБР-16** при сложившихся параметрах, как мы и ожидали, оказались не востребованы. Как следствие, поступившим накануне RUB200 млрд. от погашения **ОБР-14** удалось «задержаться» в платежной системе, создавая тем самым поддержку рынку в преддверии новых налоговых выплат. Объем остатков на корсчетах и депозитах вчера практически не претерпел изменений, - банки лишь перебросили около RUB50 млрд. с **корсчетов** (-RUB48.0 млрд. до RUB634.9 млрд.) на **депозиты** (+RUB47.5 млрд. до RUB296.9 млрд.) в перерыве между новыми налоговыми выплатами (НДС, до 20 декабря). Приток ликвидности позволил банкам погасить существенную часть задолженности перед ЦБ – вчера около RUB5.4 млрд.

Отражением нормализации уровня ликвидности в четверг стало возвращение средней стоимости привлечения через 1-дневное междилерское РЕПО под залог **ОФЗ** и облигаций **первого эшелона** к уровню 3.56-3.67% после удорожания до 3.75% накануне. Дешевле вчера стоили и средства на **межбанке**. Ставки овернайт в этом сегменте днем снизились до 2.5-2.75% по сравнению с открытием по 3.0%, а вечером и вовсе упали до 2.0-2.25%. Подъем ликвидности снизил рублевые ставки в сегменте **валютных свопов** до 2.5% (против 3.0% накануне), и это несмотря на повышенный спрос на рублевые средства на FX в последние дни.

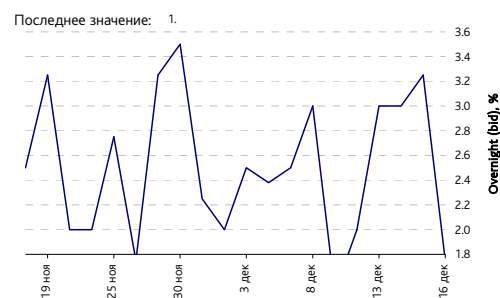
Сказаться негативно на состоянии ликвидности сегодня могут предварительные платежи по НДС (до 20 декабря), однако имеющегося запаса свободных средств в банковской системе (RUB931.8 млрд. – остатки на корсчетах и депозитах, RUB1.48 трлн. – **чистая ликвидная позиция**) вполне достаточно для того, чтобы эти выплаты прошли для денежного рынка безболезненно, хотя мы не исключаем небольшого кратковременного повышения коротких ставок денежного рынка в связи с этим событием.

Рубль подорожал к корзине на спросе экспортеров

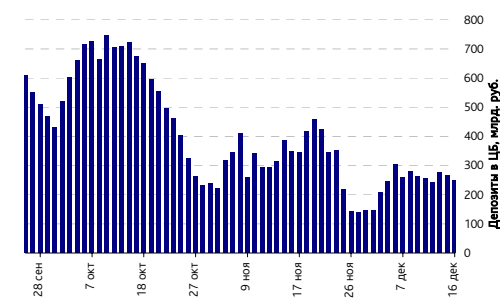
Вчера утром рубль продемонстрировал интересную динамику. С открытия по RUB35.62, что на 34 копейки выше предыдущего закрытия, курс рубля в первые минуты торгов укрепился до RUB35.18 за бивалютную корзину, где и находился на протяжении всех торгов, закрываясь по RUB35.19. Укреплению национальной валюты сейчас способствует повышенный спрос на рубли на фоне продажи валютной выручки экспортерами под налоги и ослабление спроса на валюту (см. раздел Макроэкономика).

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru
☎ 789-35-94

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



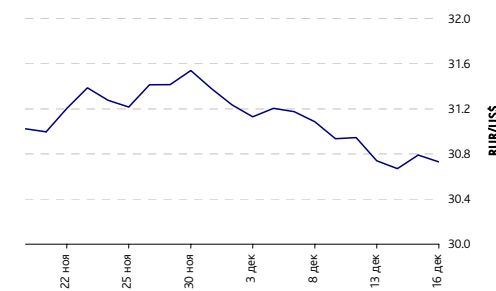


МАКРОЭКОНОМИКА

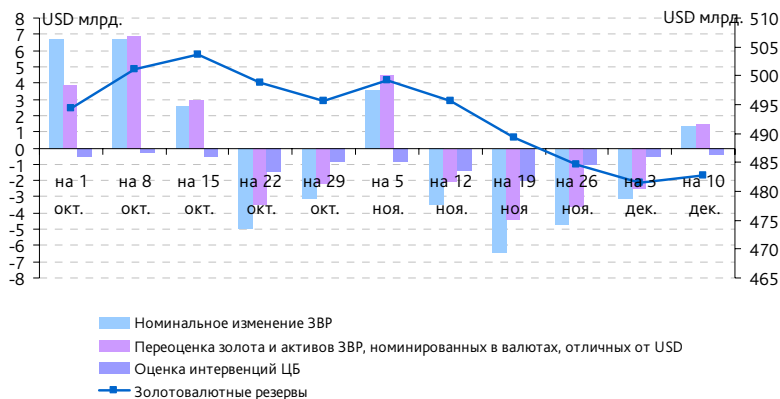
Резервы подросли впервые за месяц; интервенции ЦБ были минимальными

Вчера Банк России опубликовал информацию о состоянии золотовалютных резервов. За неделю с 3 по 10 декабря они выросли на USD1.3 млрд, до USD482.8 млрд.

Курс рубль/доллар



ДИНАМИКА ЗВР И ИНТЕРВЕНЦИЙ ЦБ



Источник: ЦБ, расчеты НБ «Траст»

КОММЕНТАРИЙ

Спустя почти месяц монотонного снижения, международные резервы на прошлой неделе впервые прибавили в стоимости. Причиной увеличения ЗВР стал рост курса евро/доллар и укрепление британского фунта, что привело к положительной переоценке номинированных в этих валютах резервных активов почти на USD3 млрд. (USD2.2 млрд, и USD0.7 млрд. соответственно). Подпортило картину падение цен на золото, в результате которого резервы, по нашим расчетам, могли сократиться примерно на USD600 млн. Между тем, негативную переоценку стоимости резервов от падения котировок краткосрочных облигаций США и облигаций Еврозоны мы оцениваем на уровне USD0.8-1 млрд.

Напомним, что в том диапазоне, в котором находился курс рубля на прошлой неделе, ЦБ предположительно совершает наименьшие по величине интервенции. Принимая во внимание также оценки, полученные при анализе изменения стоимости резервов, мы полагаем, что продажи валюты Банком России за указанный период могли составить лишь около USD400 млн.

Отметим, что тенденция снижения величины интервенций ЦБ полностью увязывается с сокращением диспропорций платежного баланса. Ослабление оттока капитала и увеличение притока валюты по счету текущих операций расширили предложение валюты на рынке, обеспечив укрепление рубля к бивалютной корзине на прошлой неделе чуть более чем на 1%.

Тенденция роста цен на нефть позволяет рассчитывать на более интенсивный приток валюты по торговому салдо, и, как следствие, на дальнейшее сокращение дисбаланса между спросом и предложением на валютном рынке, что в ближайшей перспективе окажет поддержку рублю. Мы по-прежнему ожидаем, что по итогам года рубль укрепится до RUB35.1 за бивалютную корзину.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru
789-35-94



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

Компания «ГСС» (Fitch: BB) открыла книгу заявок на новый выпуск биржевых облигаций на фоне нового витка конфликта с Аэрофлотом (Fitch: BB+); первоначальные ориентиры привлекательны

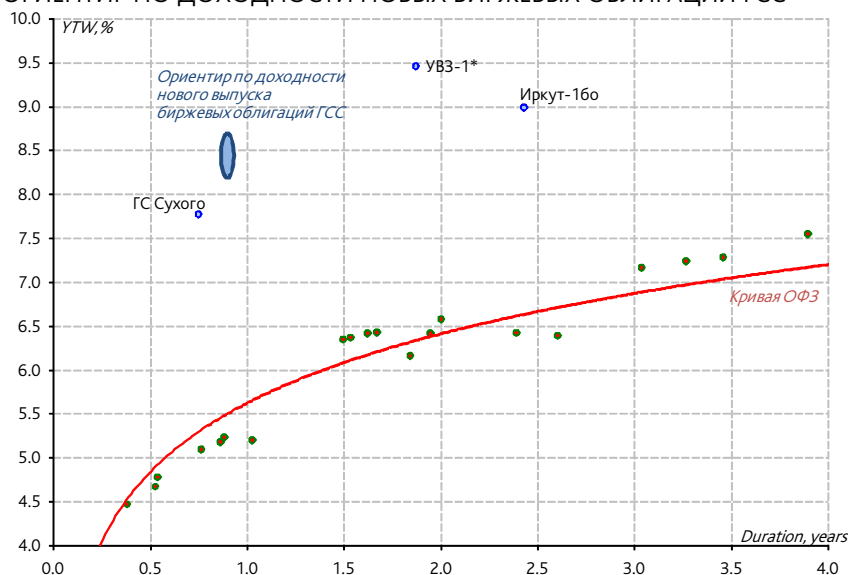
Вчера агентство Reuters, со ссылкой на источники в банковских кругах, сообщило об открытии книги заявок на первый выпуск биржевых облигаций ГСС. Бумаги имеют срок обращения 3 года и предлагают годовую оферту, первоначальный ориентир по купону установлен в диапазоне 8.00-8.50% (доходность к оферте 8.16-8.68% годовых).

Нижняя граница диапазона предлагает премию ко вторичному рынку в размере около 30 бп, что, на наш взгляд, во многом связано с назревающим конфликтом ГСС и Аэрофлота по поводу сроков поставки первых самолетов SSJ-100.

Напомним, что сроки по «твердому» контракту на поставку SSJ-100 «Аэрофлоту» неоднократно сдвигались, а в середине декабря текущего года первые самолеты должны были быть переданы авиакомпании в лизинг. Однако SSJ-100 еще не прошел сертификацию Международного авиационного комитета, поэтому формально срок поставки снова сдвигается. В документах к размещению новых биржевых облигаций говорится о феврале-марте 2011 г. Ранее заместитель генерального директора по финансовым инвестициям Аэрофлота Шамиль Курмашов заявлял журналистам, что если в декабре поставка не состоится, то Аэрофлот может предъявить штрафной иск ГСС в размере около USD100 млн. Учитывая, что фактически поставка не была совершена, можно ожидать эскалации конфликта между производителем и авиаперевозчиком.

Если конфликт получит свое развитие, с исками к ГСС могут обратиться уже и зарубежные заказчики, а подобные конфликты урегулировать будет значительно сложнее, чем конфликт с Аэрофлотом. ГСС пока не генерирует собственных денежных потоков и фактически представляет собой производственные активы, профинансированные за счет заемных средств и государственных вливаний в капитал. Поэтому судебные тяжбы могут серьезно ударить по финансам ГСС, еще больше увеличить сроки поставки самолетов, и даже привести к потере пакетов заказов.

ОРИЕНТИР ПО ДОХОДНОСТИ НОВЫХ БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ ГСС



* Доходность, установившаяся в ходе размещения
Источники: Reuters, ММВБ, расчеты НБ «ТРАСТ»

Мы все же считаем, что конфликт не получит своего продолжения и судебного иска от авиаперевозчика не последует. Поэтому мы видим предложенную премию по столь короткому бонду привлекательной компенсацией за описанные выше риски.

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



МЕТАЛЛУРГИЯ

Норильский Никель (Ваа2/ВВВ-/ВВВ-): очередные попытки выкупить долю UC Rusal вряд ли повлияют на облигации; возможное разрешение акционерного конфликта, скорее всего, потребует крупных трат от Норникеля

Вчера Норникель вышел с предложением выкупить у одного из своих крупных совладельцев – UC Rusal – весь пакет акций (25.1%) за USD12 млрд. Решение обсуждалось на совете директоров Норникеля (контролирует 8.5% собственных акций) и было одобрено независимыми директорами и Интерросом (владеет еще 25% никелевого производителя), сообщает компания, однако представители Русала вскоре ответили отказом, заявив, что для них вложение в Норникель – стратегическая инвестиция.

Напомним, в октябре Интеррос уже выходил с таким же предложением, но за меньшие деньги – USD9 млрд. Тогда ответ был также отрицательным.

КОММЕНТАРИЙ

Мы приветствуем меры, направленные на разрешение корпоративного конфликта в Норникеле, и поскольку основным бенефициаром в лице Олега Дерипаски и Владимира Потанина не удастся договориться о мирном совместном контроле за компанией, то выход одного из владельцев блокпакета видится наиболее разумным решением.

Для Интерроса Норникель – ключевой актив, и поэтому пока продажа им своей доли даже не обсуждалась. Для Дерипаски же ключевой актив все-таки UC Rusal, следовательно вопрос цены для него, на наш взгляд, является более важным. В связи с этим мы не исключаем, что следующее предложение – более выгодное – может быть принято, так как сумма в USD12 млрд. покрывает практически весь чистый долг Русала.

Мы считаем, что сам Норникель сможет «потянуть» затраты на сделку в размере до USD15 млрд. Здесь мы исходим из расчета, что у компании на конец 1П 2010 года было USD4.5 млрд. ликвидных средств (включая USD2 млрд. краткосрочных финансовых вложений), оставшиеся USD10.5 млрд. компания могла бы занять, не превысив показателя «Долг/ЕБИТДА» в 2.0х.

Несмотря на то, что такой сценарий видится нам как критический, а потому менее вероятный, чем привлечение соинвесторов (например, Интеррос), он бы негативно сказался на восприятии компании рейтинговыми агентствами и инвесторами.

Выпуск **Норникель БО-1** традиционно является защитным инструментом, который не реагирует ни на какие новости вокруг компании. Однако в случае описанного нами сценария цены могут реагировать негативно.

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

ТРАНСПОРТ

Аэрофлот (Fitch: ВВ+) может продать одну из крупных «дочек» и существенно потратиться на расширение парка; позитивно

По данным источников Ведомостей, Аэрофлот планирует продать 51% акций «Норд авиа» (бывшая «Аэрофлот Норд»), работающую на Северо-Западном направлении. Связано это с готовящейся покупкой в 2011 году ГТК «Россия» – проблемной авиакомпанией, которая вместе с другими 5 компаниями принадлежит Ростехнологиям.

Кроме того, накануне газета писала о том, что Аэрофлот объявил о подписании соглашения о намерениях с Boeing на покупку 16 самолетов Boeing 777 в 2012-2017 гг. на общую сумму до USD4.1 млрд. (официально не раскрывается, данные согласно каталожной стоимости) и, возможно, еще 4 Boeing 787 Dreamliner за USD3 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

Новость о продаже «Норд авиа» мы считаем позитивной, учитывая вполне вероятную покупку ГТК «Россия». К тому же и гендиректор Аэрофлота до этого высказывался о «дочках» скорее как о дополнительной нагрузке для компании, нежели как об источнике прибыли.

В то же время возможное столь масштабное расширение парка является



существенным риском для Аэрофлота. При нынешнем долге в USD2 млрд. (на конец 3К 2010) и рекордной годовой EBITDA в USD720 млн. (в 2007 году), суммы в USD4 млрд. и уж тем более в USD7 млрд. кажутся неподъемными.

Поддерживающим фактором в этом вопросе станет, скорее всего, господдержка и, в частности, финансирование со стороны госбанков. Учитывая, что самолеты покупаются в основном для сочинской олимпиады, контролирующий акционер (государство) вряд ли останется в стороне. К тому же тот факт, что поставки будут происходить в 2012-2017 гг., несколько нивелирует немедленное влияние на кредитное качество компании.

Бумаги **Аэрофлот БО-1, 2** нам не кажутся привлекательными при спреде к кривой РЖД всего в 50 бп. На наш взгляд, крупные траты могут означать новые заимствования, в том числе на облигационном рынке, а потому есть риск нового предложения.

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
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
Водоканал-Финанс-1	2000	8.8	5	NA / 7.48
Уралвагонзавод НПК-1	3000	9.25	7 / 2	NA / 9.46
Банк СПб-46о	3000	8.5	3 / 2	NA / 8.68
Группа Разгуляй-96о	2000	0	1 / 1	NA / 6.25

Налоговые выплаты

Дата	Налог
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
20 дек 10	Камаз-16о	2000	TBD	3 / 2
20 дек 10	Казань-7	2000	TBD	4
21 дек 10	РМК-Финанс-3	3000	TBD	5
21 дек 10	МДМ Банк-26о	5000	TBD	3
22 дек 10	Крайинвестбанк-16о	1500	TBD	3 / 2
23 дек 10	ЮТЭйр-Финанс-36о	1500	TBD	3

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
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	8.5	19 дек 14
28 дек 10	Стальфонд-Недвиж.	700	7		
30 дек 10	Ай Теко-1	630	12.5		
31 дек 10	АиФ-2	1 000	16	11.25	
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		
17 янв 11	М-Индустрия-2	1 500	14.25		

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
Алексей Тодоров

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 РФЗ
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. Представленные 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 предполагает 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 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 Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.