

Навигатор долгового рынка

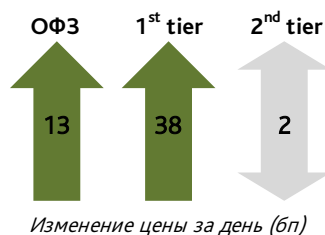
Глобальные рынки и еврооблигации

- Министры финансов **ЕС** сегодня рассмотрят вопросы пополнения капитала **МВФ** и функционирования **ESM**; потенциально возможный объем помощи для **Европы** на конец 2012 может достичь EUR1.3 трлн., но даже эту сумму рынки могут счесть недостаточной
- Итоги торгов по еврооблигациям:** небольшой рост котировок на фоне крайне низкой активности; **Russia 30** завершил неделю на уровне 115.1% от номинала
- Открытие торгов по еврооблигациям:** опасения за рейтинги стран **ЕС** вновь довлеют над рынками, Brent дешевеет; ждем открытия торгов в минусе
- Moody's** снизило рейтинг **Бельгии** на две ступени до «Аа3»; **Fitch** поставило на пересмотр рейтинги **Италии, Испании, Бельгии** и еще трех стран **ЕС**, ухудшило прогноз по рейтингу **Франции** до «негативного»



Рублевые облигации и денежный рынок

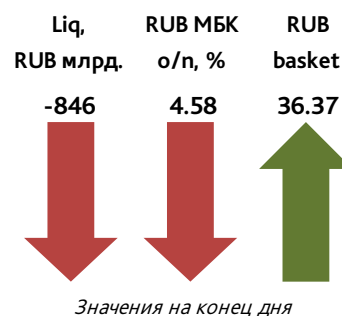
- Доходности длинных **ОФЗ** остались на уровнях четверга; в корпоративном секторе основная активность по-прежнему сохраняется в коротких выпусках
- Газпромбанк** установил купон на уровне 8.5% по новому выпуску облигаций на RUB10 млрд.; не исключаем роста котировок на вторичном рынке
- НЛМК** закрыл книгу заявок на новый выпуск биржевых бондов, предложив привлекательные условия; ожидаем курсового роста бумаг в первые дни их выхода на вторичные торги
- Несмотря на снижение лимитов по 1-дневному **РЕПО** (на RUB20 млрд.) со стороны ЦБ, денежный рынок «охладел»: ставки овернайт на рынке **МБК** упали на 30–40 бп, ставки по 1-дневному междилерскому РЕПО снизились на 5–7 бп; однако впереди крупные оттоки ликвидности, связанные с возвратом бюджетных средств и уплатой налогов; на этой неделе ожидаем рост ставок



Кредитные комментарии

- S&P** продолжает пересматривать рейтинги российских банков в соответствии с новой методологией; пока снижения рейтингов не последовало; действия нейтральны для бумаг спекулятивной категории, наибольший интерес представляют короткие выпуски банка **Ренессанс Кредит**
- Moody's** изменило прогнозы по рейтингам **украинских банков** на «негативный» вслед за аналогичным действием по суверенному рейтингу; высокие доходности еврооблигаций банков отражают страновые риски; не ожидаем существенной реакции в котировках, в т.ч. ввиду ограниченной ликвидности
- Татнефть** планирует подписать контракт на добычу тяжелой нефти в **Иране** на USD700 млн. (RUB22 млрд.); сумма для компании существенная, однако на фоне свободного денежного потока в RUB26 млрд. по итогам 9М 2011 заметного влияния на кредитное качество Татнефти потенциальная сделка не окажет

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 12 декабря 2012 год, ликвидность, «защита» и кредитный подход
- 5 декабря ЧТПЗ и ТМК: такие похожие и такие разные компании
- 29 ноября Альянс Ойл: перевал пройден
- 28 ноября Новый Ломбардный список от ЦБ РФ: RUB230 млрд. возможностей
- 23 ноября Банковская система в октябре: триллион от ЦБ, триллион от Минфина

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

19 дек	Министры финансов стран ЕС проведут переговоры по взносам в МВФ
18:00	Итоги аукциона по краткосрочным госбумагам Франции в объеме EUR7 млрд.
19:30	Выступление главы ЕЦБ М. Драги в Европарламенте
20:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD4.25–5 млрд.
22:00	Итоги аукциона UST2 в объеме USD35 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	337	+2
UST10	▼	1.84	-0.06
Russia 30–UST 10	▲	294	+6
EUR/USD	▲	1.3033	+0.1%
Oil (Brent)	▼	102.9	-1.1%
VIX	▼	24.29	-0.82

Министры финансов ЕС сегодня рассмотрят вопросы пополнения капитала МВФ и функционирования ESM; потенциально возможный объем помощи для Европы на конец 2012 может достичь EUR1.3 трлн., но даже эту сумму рынки могут счесть недостаточной

Сегодня министры финансов стран ЕС проведут телеконференцию, посвященную вопросам предоставления МВФ дополнительных средств и подготовки предварительного текста фискального договора. Напомним, на саммите ЕС 9 декабря было решено предоставить МВФ двусторонние кредиты на сумму EUR200 млрд., из которых EUR150 млрд. должны поступить от стран еврозоны, а оставшаяся часть – от стран ЕС, не входящих в валютный союз.

Как заявил в пятницу глава Еврогруппы Ж.-К. Юнкер, страны еврозоны должны 19 декабря заявить о своих вкладах. Однако, как сообщили в Бундесбанке, Германия готова будет «довнести» средства в МВФ лишь при условии аналогичных шагов со стороны других, неевропейских стран. Отметим, что США уже неоднократно подчеркивали, что не намерены увеличивать финансирование МВФ, а крупные развивающиеся страны (Бразилия, Индия, Китай и Россия) пока не назвали конкретных сроков и сумм.

Другим важным моментом переговоров станет судьба Европейского стабилизационного механизма (ESM, European Stability Mechanism). Решением саммита от 9 декабря его запуск был перенесен на год вперед: ESM должен заработать уже к июлю 2012 г. Относительно функционирования ESM особо отметим снова появившийся «раздражитель» – Финляндию, которая не готова согласиться с утвержденным на саммите 9 декабря решением о смене принципа единогласия на принцип большинства при голосовании в ESM. В случае сохранения «единогласного» подхода маневренность Механизма, выражаемая в готовности быстро реагировать на ухудшение ситуации в странах Европы, может быть сильно подорвана.

Предполагается, что эффективная мощь фонда составит EUR500 млрд., но, скорее всего, не все средства будут доступны сразу с середины следующего года: страны ЕС будут вносить взносы траншами постепенно. Тем не менее Германия заявила о готовности полностью внести свою долю в «предоплаченный» капитал (EUR21.5 млрд. из EUR80 млрд.) в 2012 г.

Согласно нашим расчетам, совокупный объем помощи, который может быть направлен на решение долговых проблемы Европы со стороны европейских «защитных» механизмов и МВФ, составляет на данный момент около EUR580 млрд. Таким образом, в случае пополнения капитала МВФ (хотя бы со стороны стран ЕС) и запуска ESM в полном объеме к концу 2012 г. объем «финансового зонтика» может увеличиться до EUR1.33 трлн. Однако, несмотря на внушительность суммы, более чем вероятное ухудшение ситуации в большинстве европейских экономик в следующем году и возможное снижение рейтингов ключевых участников валютного союза может свести на нет «количественный» эффект. Отметим, что совокупный объем рефинансирования госдолга на 2012 г. (включая выплату процентов) для Италии, Испании и Бельгии составляет порядка EUR615 млрд.

Итоги торгов по еврооблигациям: небольшой рост котировок на фоне крайне низкой активности; Russia 30 завершил неделю на уровне 115.1% от номинала

Торги на российском рынке еврооблигаций в минувшую пятницу характеризовались небольшим ростом котировок на фоне крайне низкой активности. В нефтегазовом секторе долгосрочные бумаги Газпрома подорожали на 20–30 бп, а Лукойла и Новатэка – на 30–40 бп. Во втором эшелоне значимого движения котировок не наблюдалось. Среди банков отметим ВЭБ и Сбербанк, длинные выпуски которых приподнялись на 30 бп и 20 бп соответственно.

Суверенные российские еврооблигации простояли практически всю пятницу без изменений. Индикативный выпуск **Russia 30** закрыл день на уровне 115.13% от номинала. Тем не менее спред **Russia 30–UST10** расширился на 6 бп – до 294 бп. Отметим рост котировок в суверенных выпусках Украины и Беларуси, подорожавших в среднем соответственно на 10 бп и 20 бп, однако активность в данных бумагах продолжает оставаться крайне низкой.

Открытие торгов по еврооблигациям: опасения за рейтинги стран ЕС вновь довлеют над рынками, Brent дешевеет; ждем открытия торгов в минусе

Глобальные рынки начали неделю негативной динамикой, причина которой вновь поступившие из Европы тревожные новости. Снижение рейтинга Бельгии и вероятное снижение рейтингов 6 стран ЕС, а также ухудшение прогноза по рейтингу Франции практически не оставляют возможности для предновогоднего ралли в рискованных активах. Азиатские биржи торгуются в красной зоне (**Nikkei 225** теряет 1.2%), фьючерс на **S&P 500** снижается на 0.6%. Баррель Brent находится у отметки USD102.4, что почти на USD1.5 меньше уровня закрытия основных торгов в России в пятницу. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся сегодня снижением котировок.

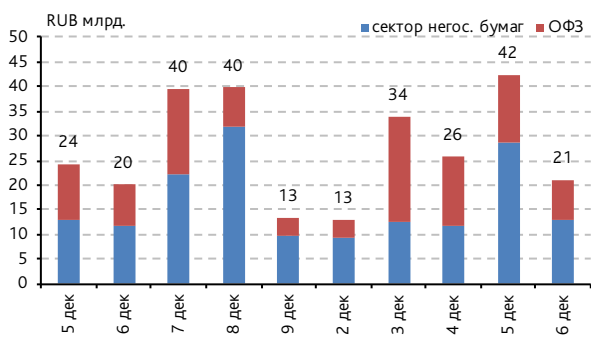
Новостной фон сегодня будет определяться в основном европейскими событиями. В частности, в понедельник пройдет аукцион по краткосрочным госбумагам Франции, а глава ЕЦБ М. Драги выступит перед Европарламентом. Важные заявления могут появиться по итогам переговоров министров финансов ЕС. Далее в течение недели внимание рынков будет постепенно смещаться к США. Инвесторы будут следить за итогами аукционов по госбумагам Испании и индексом деловой активности IFO в Германии (вторник), данными по вторичному рынку жилья в США (среда), итоговой оценкой ВВП США за 3К (четверг), а также статистикой по продажам новостроек и по доходам и расходам потребителей в США (пятница).



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	40.6%
от 1 до 1.5 лет	9.5%
от 1.5 до 2 лет	8.5%
от 2 до 3 лет	13.7%
от 3 до 5 лет	23.0%
> 5 лет	4.7%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.71%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.99%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	7.87%	6.5
Банки	7.70%	1.5
Корп 1 эшелон	7.88%	2.0
Корп 2 эшелон	9.10%	2.0

Доходности длинных ОФЗ остались на уровнях четверга; в корпоративном секторе основная активность по-прежнему сохраняется в коротких выпусках

В пятницу участники рынка откупали распроданный днем ранее длинный сегмент кривой ОФЗ, однако длинные выпуски по средневзвешенным ценам все равно отторгались ниже уровней четверга. Доходности основных ликвидных госбумаг на пятничных торгах, 7-летнего **ОФЗ 26204** (YTM 8.39%) и 6-летнего **ОФЗ 26206** (YTM 8.33%), таким образом, практически не изменились.

В корпоративных выпусках основная торговля по-прежнему была сосредоточена в коротких выпусках. Высокая активность наблюдалась в оставшемся на уровнях предыдущего дня выпуске **Газпром Капитал-3** (YTW 7.58%). Во втором эшелоне прошли продажи в выпусках **Сибметинвест-1** (YTW 10.20%) и **Сибметинвест-2** (YTW 10.07%), подешевевших в пределах 20–25 бп.

Газпромбанк установил купон на уровне 8.5% по новому выпуску облигаций на RUB10 млрд.; не исключаем роста котировок на вторичном рынке

Газпромбанк в прошлую пятницу закрыл книгу заявок инвесторов на приобретение новых облигаций серии БО-4 на RUB10 млрд., установив купон на уровне 8.5%. Напомним, что в ходе маркетинга границы ориентировочного диапазона по купону понижались с 8.25–8.75% до 8.25–8.50%. Техническое размещение бумаг назначено на 20 декабря текущего года.

Установленные параметры обеспечивают YTP 8.77% к годовой оферте при премии к кривой ОФЗ в размере 227 бп, что, на наш взгляд, предполагает существенный потенциал роста котировок на вторичном рынке. Так, более длинные выпуски РСХБ предлагают менее 180 бп к суверенной кривой на 2-летнем диапазоне, а **Газпромбанк БО-1** котировался на прошлой неделе на 105–135 бп выше кривой ОФЗ. Одновременно премия нового выпуска **Газпромбанк БО-4** к бумагам недавно размещенного **Газпром Капитал-3** составляет около 120 бп, что также обуславливает существенный потенциал снижения доходности: на 50 бп при благоприятной рыночной конъюнктуре.

НЛМК закрыл книгу заявок на новый выпуск биржевых бондов, предложив привлекательные условия; ожидаем курсового роста бумаг в первые дни их выхода на вторичные торги

В минувшую пятницу НЛМК закрыл книгу заявок на два новых выпуска рублевых облигаций объемом RUB10 млрд. Финальный купон к оферте через 1.5 года составил 8.75% годовых (YTP 8.94%), т.е. компания нашла спрос на свои бумаги только на максимально привлекательных для инвесторов условиях. Напомним, что в начале маркетинга НЛМК предлагала два варианта размещения: с офертой через полтора года и диапазоном по купону 8.50–8.75%, и без оферты, ориентир по купону в этом случае составлял 8.75–9.25%.

Условия размещения новых выпусков, на наш взгляд, выглядят привлекательно: облигации НЛМК, де-факто эталона кредитного качества в металлургическом секторе, предлагают доходность на уровне облигаций СУЭКа и премию к бондам Алросы почти в 50 бп. Новые облигации НЛМК несколько снизят ликвидность выпуска **НЛМК БО-7**,

размещенного месяцем ранее, имеющего вдвое большую дюрацию и торгующегося с премией всего в 20 бп. На наш взгляд, новые бонды компании имеют потенциал снижения доходности на 30–40 бп в первые дни их выхода на вторичные торги.

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

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

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



Денежный рынок

События денежного рынка

20 дек	Аукцион Минфина по размещению бюджетных средств (RUB32 млрд., 7 дн.)
20 дек	Уплата 1/3 НДС за 3К 2011 г. (RUB240–245 млрд.)
21 дек	Возврат Минфину RUB141 млрд. бюджетных средств
21 дек	Возврат Фонду ЖКХ RUB22 млрд. с депозитов
26 дек	Уплата акцизов, НДС за ноябрь
28 дек	Уплата налога на прибыль за отчетный период

RUB МБК o/n intraday

(15 дек)	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	5.25	5.75	5.25/5.50
2-й круг	5.50/6.00	5.50	6.25	5.50/6.00

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.25-5.50	5.25-5.35	4.50-4.65

Несмотря на снижение лимитов по 1-дневному РЕПО (на RUB20 млрд.) со стороны ЦБ, денежный рынок «охладел»: ставки овернайт на рынке МБК упали на 30–40 бп, ставки по 1-дневному междилерскому РЕПО снизились на 5–7 бп; однако впереди крупные оттоки ликвидности, связанные с возвратом бюджетных средств и уплатой налогов; на этой неделе ожидаем рост ставок

Сумма остатков на корсчетах и депозитов на начало 19 декабря составила RUB1.08 трлн. Снижение произошло как по депозитам (–RUB1.9 млрд.), так и по корсчетам (–RUB28.9 млрд.). Совокупные обязательства банковского сектора перед ЦБ и Минфином снизились на RUB22 млрд., что эквивалентно снижению лимита ЦБ по 1-дневному аукционному РЕПО. Но в итоге чистая ликвидная позиция все равно уменьшилась на RUB8.5 млрд. и составила –RUB846 млрд.

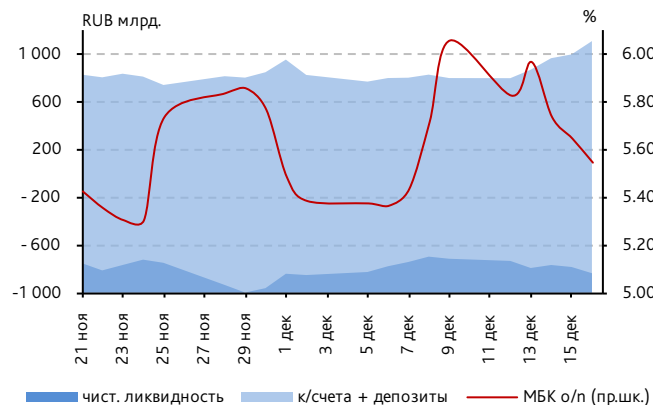
В пятницу Банк России предложил на аукционах прямого 1-дневного РЕПО RUB120 млрд. (против RUB140 млрд. в четверг). Переспрос со стороны банков составил 1.25x. В результате средневзвешенная ставка зафиксировалась на уровне 5.57%. Вторая сессия РЕПО была отменена в связи с тем, что практически 100% лимита было освоено в течение первого раунда.

16 декабря ставки рынка МБК снижались существенно (на 30–40 бп) по отношению к показателям предыдущего дня. Внутри дня банки первого круга привлекали кредиты овернайт под 5.25–5.35%. 1-дневное междилерское РЕПО под обеспечение ОФЗ и облигаций 1-го эшелона предоставлялось по ставке 5.4–5.9%. Очевидно, на этом рынке произошло более скромное снижение: примерно на 5–7 бп относительно значений 15 декабря.

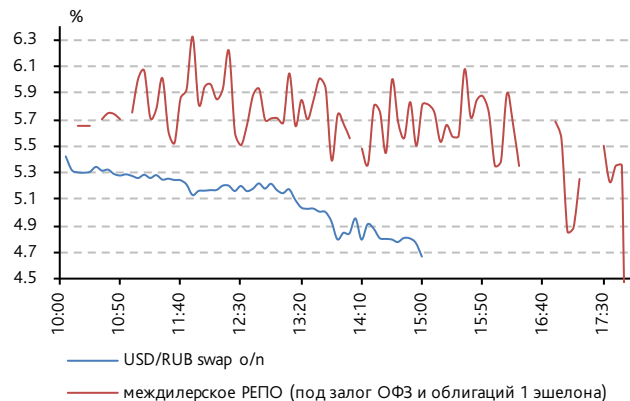
Напомним, что на 20 декабря намечен аукцион Минфина по размещению RUB32 млрд. бюджетных средств на 7 дней. Это окажет определенную поддержку денежному рынку накануне серии крупных оттоков ликвидности. Завтра крайний срок уплаты трети НДС за 3К 2011 г., ориентировочно сумма составит RUB240–245 млрд. 21 декабря последуют возвраты бюджетных средств с депозитов Минфину (RUB141 млрд.) и Фонду ЖКХ (RUB22 млрд.). На наш взгляд, это будет способствовать росту процентных ставок денежного рынка.

Как известно, на этой неделе (23 декабря) состоится заседание Совета директоров Банка России, на котором будет поставлен вопрос о корректировке процентных ставок по операциям ЦБ. На наш взгляд, существуют объективные предпосылки для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики: инфляция замедляется (7% по итогам 2011 г.) и, кроме того, существует потребность в создании благоприятных стартовых условий для экономического роста в 2012 г. Возможно, что следующий год предоставит мало возможностей для стимулирования экономики монетарными

Ликвидность




Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



методами. Аргументом «против» является статистика промышленного производства за январь–ноябрь текущего года: 105% к аналогичному периоду 2010 г. По нашему мнению, данный рост является недостаточным и не способствует переходу экономики к инновационному типу развития. Однако, учитывая консервативность денежных властей России, мы полагаем, что регулятор оставит процентные ставки без изменения.



Иван Синельников
+7 495 789-36-09
ivan.sinelnikov@trust.ru

 Кредитные комментарии

S&P продолжает пересматривать рейтинги российских банков в соответствии с новой методологией; пока снижения рейтингов не последовало; действия нейтральны для бумаг спекулятивной категории, наибольший интерес представляют короткие выпуски банка Ренессанс Кредит

На прошлой неделе S&P пересмотрело рейтинги 14 российских банков категории «single B» в соответствии с новыми критериями оценки кредитного качества, в результате чего рейтинги 10 кредитных организаций были оставлены на прежнем уровне, а 4-х банков – повышены на 1 ступень.

КОММЕНТАРИЙ

Действия со стороны S&P нейтральны для банков-эмитентов публичного долга и котировок их облигаций, поскольку носят технический характер. Озвученные мероприятия затронули 5 банков с обращающимися рублевыми облигациями спекулятивной категории. При этом был повышен только рейтинг Уральского Банка Реконструкции и Развития (УБРиР) на 1 ступень до «B» со «стабильным» прогнозом, тогда как рейтинги остальных банков были оставлены на прежнем уровне: «B» у КБ Ренессанс Капитал (Ренессанс Кредит) и Внешпромбанка, «B-» у Бинбанка и КБ Открытие.

Заметим, что пока рейтинговые действия в отношении российских банков от S&P, связанные с переходом на новую методологию оценок, не привели к негативным последствиям. Рейтинги большинства рассматриваемых банков остаются на прежнем уровне, у около трети банков – повышаются на 1 ступень. Напомним, что до окончательного введения новых критериев оценки, аналитики агентства озвучивали возможность изменения рейтингов у 40–50% анализируемых банков в ту или иную сторону.

Единственный в обращении выпуск УБРиР 2-й серии на данный момент котируется с доходностью выше YTP 12–13% на горизонте до года и не отличается высокой ликвидностью, как и большинство бумаг банков с рейтингами спекулятивной категории. Из облигаций перечисленных выше банков наибольший интерес представляют относительно ликвидные бумаги розничного банка **Ренессанс Капитал КБ-2,3**, которые предлагают выше YTM 10–11% к погашению в апреле–июне следующего года. Вдобавок, они входят в Ломбардный список ЦБ РФ.



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

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
16 дек	МДМ Банк-46о	5.0	9.50%	1*	9.71%
15 дек	Коми-10	2.1	9.50%	5	9.57%
14 дек	ЮниКредит Банк-16о	5.0	9.00%	2*	9.20%
13 дек	Свердловская обл-1	3.0	9.27%	5	9.50%
12 дек	ФСК ЕЭС-18	15.0	8.50%	2.5*	8.68%
9 дек	Альфа-Банк-2	5.0	9.25%	1.5*	9.46%
7 дек	АИЖК-23	14.0	7.94%	0.5*	7.94%
7 дек	Uranium One-1	16.5	9.75%	5*	9.99%
6 дек	Красноярский край-5	9.0	9.50%	5	9.48%
6 дек	Башнефть-16о	10.0	9.35%	2*	9.57%
5 дек	Автодор-1	3.0	9.75%	5	9.93%
2 дек	Карелия-14	1.0	9.99%	5	10.15%
1 дек	Удмуртия-5	2.0	10.15%	5	10.41%
1 дек	Татфондбанк-36о	2.0	12.25%	1*	12.60%
29 ноя	ТрансФин-М-17	1.0	9.70%	3*	9.94%
24 ноя	Костромская обл-6	4.0	9.50%	5	9.84%
22 ноя	Интертехэлектро-НГ-1	0.2	8.75%	5	8.94%
22 ноя	ТрансФин-М-16	1.0	9.70%	3*	9.94%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
20 дек	ГПБ-46о	10.0	8.50%	1*
20 дек	Бинбанк-16о	3.0	9.85%	1*
21 дек	Вологодская обл-2	2.5	н.д.	5
21 дек	МСП Банк-1	5.0	9.00-9.75%	2*
21 дек	НЛМК-26о	5.0	8.75%	1.5*
21 дек	НЛМК-36о	5.0	8.75%	1.5*
21 дек	АИЖК 2011-1-1	2.3	н.д.	33
21 дек	АИЖК 2011-1-2	1.1	н.д.	33
21 дек	АИЖК 2011-1-3	0.4	н.д.	33
22 дек	Профит-Гарант-1	0.1	н.д.	3
22 дек	Инвектор-1	0.1	н.д.	3
22 дек	Связь-Банк-3	5.0	8.50-8.75%	1*
22 дек	Приам-1	0.3	9.00%	1*
23 дек	Каркаде-2	1.5	12.5-13.5%	1*
23 дек	ВТБ-36о	5.0	н.д.	3
23 дек	ВТБ-46о	5.0	н.д.	3
23 дек	ВТБ-66о	10.0	8.00-8.50%	1*
23 дек	ВТБ-76о	10	н.д.	3

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
19 дек	Трансфин-М-08	0.3	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-09	0.3	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-10	0.5	11.00%	9.50%	1*
19 дек	Трансфин-М-11	0.5	11.00%	9.50%	1*
20 дек	ВТБ24-1 ИП	15.0	9.70%	8.65%	3
20 дек	ДиПОС	2.0	6.00%	6.00%	1
21 дек	Еврофинансы-Недвиж-1	1.1	5.00%	н.д.	4
21 дек	Еврофинансы-Недвиж-3	1.5	3.00%	н.д.	4
21 дек	Стальфонд-Недвиж.	0.7	5.00%	5.00%	1*
22 дек	Еврофинансы-Недвиж-2	1.1	5.00%	н.д.	4
22 дек	ТатФондБанк-7	1.0	8.75%	10.00%	1
23 дек	АиФ-2	1.0	11.25%	12.75%	1
23 дек	ГС Сухого-16о	3.0	8.25%	8.25%	1*
26 дек	ИНК	3.0	16.70%	н.д.	1
29 дек	Наука-Связь	0.4	12.50%	11.25%	1*
29 дек	ПрямИнвест	0.5	12.00%	8.25%	1*
11 янв	АТЭК-1	2.5	12.50%	н.д.	1
19 янв	ПеноПлэкс-2	2.5	14.00%	14.00%	2

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
18 дек	Москва-50	15.0
21 дек	Золото Селигдара-2	0.5
22 дек	Томск-2	0.2
22 дек	ХМАО-6	2.0
25 дек	Иркутская Обл-317	0.3
26 дек	Томская Обл-4	0.3
26 дек	Электросталь-2	0.2
19 янв	ЛК УралСиб-4	2.0
19 янв	ЛК УралСиб-5	3.0
27 янв	ЛенЭнерго-2	3.0
1 фев	АИЖК-04	0.9
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

* срок до ближайшей оферты, лет

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
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
18 июл	MetallInvest 16	USD	750	6.50%	5
13 июл	Oschad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
21 дек	UkrSibBank 11	USD	500
30 дек	MDM 11N	USD	130
1 янв	TristanOil 12	USD	420
11 янв	Brazil 12	USD	1250
14 янв	UMS 12	USD	1500
23 янв	Colombia 12	USD	900
23 янв	Turkey 12	USD	1000
28 янв	MTS 12	USD	400
2 фев	TatFondBank 12	USD	225
6 фев	PrivatBank 12	USD	500

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**

+7 495 789-36-09

ivan.sinelnikov@trust.ru

Руководитель управления продаж

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Управление продаж

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru**Артем Петросьян**

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru**Дмитрий Турмышев**

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@trust.ru**Петр Макаров**

+7 495 647-25-77

petr.makarov@trust.ru

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.

Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правилах 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не 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.