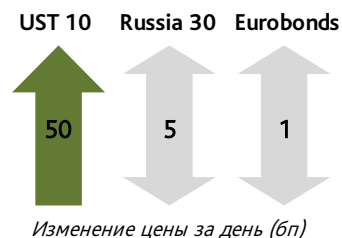


## Навигатор долгового рынка

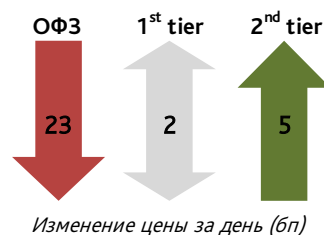
### Глобальные рынки и еврооблигации

- Ⓜ S&P снизило рейтинги 9 стран еврозоны: **Франция** и **Австрия** лишились наивысшего рейтинга, рейтинг **Италии** снижен на две ступени; рассчитываем на активизацию антикризисных мер в еврозоне
- Ⓜ Переговоры между частным сектором и властями **Греции** по госдолгу сорваны; в случае их провала единственной надеждой **Афин** избежать дефолта в марте станет наращивание финпомощи от стран еврозоны
- Ⓜ **Итоги торгов по еврооблигациям:** новостной фон из **Европы** прервал рост котировок; **Russia 30** в символическом минусе; долгосрочные суверенные выпуски Украины потеряли почти 3 п.п.
- Ⓜ **Открытие торгов по еврооблигациям:** рынки отыгрывают европейские новости, спрос на риск под существенным давлением; Brent торгуется чуть выше, но на открытии ждем снижения котировок евробондов



### Рублевые облигации и денежный рынок

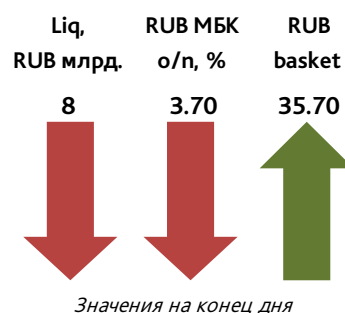
- Ⓜ Покупки в рублевом долге на пятничных торгах продолжились, несмотря на продажи в нефти и валютах против доллара в течение дня из-за появившихся в СМИ новостях о готовящемся снижении суверенных рейтингов отдельных стран зоны евро
- Ⓜ **Денежный рынок** пребывает в состоянии относительной стабильности; в пятницу **ЦБ** оставил лимиты по аукционному **РЕПО** на прежнем уровне (RUB10 млрд.); ставки **МБК** овернайт практически не изменились; 1-дневное междилерское РЕПО немного подешевело (на 10–15 бп); ожидаем разворота тренда уже к концу этой недели
- Ⓜ **ЛК Уралсиб** 16 января 2012 разместит RUB2 млрд. облигаций серии **БО-2**; в ходе букбилдинга 12 января купон был установлен на уровне 11.50%, или YTM 12.04% к погашению через 3 года; параметры не представляют интереса; по всей видимости, сделка носит нерыночный характер



### Кредитные комментарии

- Ⓜ Предварительные итоги работы **Лукойла** за 2011: падение добычи углеводородов составило 3.9%, рост инвестиций в добычу – 29%; озвученные результаты совпадают с ожиданиями; облигации интересных торговых идей не предполагают
- Ⓜ Проблемы **Сибуглемета** с **Ростехнадзором** могут вызвать дефицит на российском рынке коксующегося угля, что приведет к росту цен на этот вид металлургического сырья; новость позитивна для **Распадской** и **Мечела**, умеренно негативна для **НЛМК**
- Ⓜ **East Capital** выходит из капитала **КБ Кедр** (18.75% акций) вслед за **ЕБРР**; выход иностранных инвесторов соответствует запланированному сроку вложений; рублевый выпуск банка неликвиден

### Индикаторы FX/MM



### Последние обзоры

- 27 декабря Банковская система в ноябре: активизация корпоративных клиентов
- 23 декабря «Дочки» европейских банков на российском рынке: риски приходят извне
- 23 декабря Высокодоходные облигации: возможности для инвестиций
- 22 декабря Стратегия долговых рынков-2012
- 21 декабря Башнефть: новый бонд лучше старых трех

### Контакты и ссылки



☎ +7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

## Глобальные рынки и еврооблигации

### Статистика и события

16 янв	Выходной в США (День М. Л. Кинга)
13:00	Переговоры главы Европейского Совета и премьер-министра Италии
18:00	Итоги аукциона по краткосрочным госбумагам Франции в объеме EUR8.7 млрд.
18:30	Переговоры президента Франции и премьер-министра Испании
22:00	Выступление главы ЕЦБ М. Драги в Европарламенте

### Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	314	+9
UST10	▼	1.86	-0.06
Russia 30-UST 10	▲	259	+6
EUR/USD	▼	1.2677	-1.2%
Oil (Brent)	▼	110.9	-0.7%
VIX	▲	20.91	+0.44

### S&P снизило рейтинги 9 стран еврозоны: Франция и Австрия лишились наивысшего рейтинга, рейтинг Италии снижен на две ступени; рассчитываем на активизацию антикризисных мер в еврозоне

Если у кого-то во властных структурах ЕС и были сомнения относительно оправданности опасений «пятницы 13-го», то последний рабочий день предыдущей недели должен был их развеять. Агентство S&P завершило пересмотр суверенных рейтингов стран еврозоны, неутешительным итогом которого стала потеря наивысшего рейтинга «AAA» Францией и Австрией. Рейтинги обеих стран были понижены на одну ступень до «AA+» с «негативным» прогнозом. Таким образом, в еврозоне осталось лишь 4 страны с наивысшим рейтингом по версии S&P: Германия, Финляндия, Нидерланды и Люксембург. На одну ступень были также снижены рейтинги Мальты, Словении и Словакии.

На две ступени были снижены рейтинги Кипра, Испании и Португалии, причем последняя переместилась в «мусорную категорию». Однако наиболее значимым в решениях S&P нам представляется снижение рейтинга Италии на две ступени до «BBB+». Представленная ниже таблица обобщает принятые агентством решения, а также, принимая во внимание столбец с суммарным объемом обращающегося долга, является достаточно яркой иллюстрацией наших опасений, связанных именно с третьей по величине экономикой еврозоны, Италией.

ТАБЛИЦА. СУВЕРЕННЫЕ РЕЙТИНГИ И ДОЛГОВАЯ НАГРУЗКА СТРАН ЕВРОЗОНЫ, ПО СОСТОЯНИЮ НА 13.01.2012

	Рейтинг			Госдолг в обращении, USD млрд.
	Moody's	S&P	Fitch	
Франция	Aaa	AA+	AAA	1680
Австрия	Aaa	AA+	AAA	253
Словакия	A1	A	A+	36
Словения	Aa3	A+	AA-	19
Мальта	A2	A-	A+	6
Италия	A2	BBB+	A+	2047
Испания	A1	A	AA-	763
Португалия	Ba2	BB	BB+	155
Кипр	Baa3	BB+	BBB	15
Германия	Aaa	AAA	AAA	1457
Бельгия	Aa3	AA+	AA+	412
Нидерланды	Aaa	AAA	AAA	399
Греция	Ca	CC	CCC	345
Ирландия	Ba1	BBB+	BBB+	111
Финляндия	Aaa	AAA	AAA	103
Люксембург	Aaa	AAA	AAA	5
Эстония	A1	AA-	A+	0

Источник: Reuters, НБ «Траст»

Соображения, которыми руководствовалось S&P при принятии решения о снижении рейтингов 9 стран еврозоны в целом достаточно очевидны: недостаточная эффективность решений саммита ЕС 9 декабря, слабые перспективы экономического роста в регионе, «делевридж», наблюдаемый как на уровне домохозяйств, так и на уровне правительств, ухудшающиеся кредитные метрики.

Безусловно, решение рейтингового агентства во многом было ожидаемым, мы, в частности, указывали в «Стратегии долговых рынков-2012» на неизбежность потери Францией наивысшего рейтинга уже в первые месяцы нового года. Однако прогнозируемость события не делает его менее драматичным.

Так, главным вопросом теперь является сохранение наивысшего рейтинга Европейским фондом финансовой стабильности (EFSF). Напомним, Фонд имеет пока наивысший

кредитный рейтинг от всех трех агентств, так как гарантами до настоящего момента выступали 6 стран с рейтингом «AAA», причем доля Франции и Австрии в данных гарантиях составляет около 20%. По информации Reuters (со ссылкой на источник в еврозоне), EFSF может сохранить наивысший рейтинг двумя путями: за счет наращивания доли, гарантируемой оставшимися 4 странами с рейтингом «AAA» или же путем сокращения эффективной мощи на EUR180 млрд. фактически до EUR216.3 млрд. (без учета второго пакета помощи Греции). Первый путь представляется нам крайне затруднительным, учитывая нежелание Германии наращивать объемы финансовой помощи «периферии». Однако второй путь видится нам как более опасный, так как фактически обезоруживает Европу перед лицом возможного усугубления ситуации.

Мы рассчитываем, что решение S&P, несмотря на всю сдержанность реакции со стороны европейских политиков, станет сильным стимулом для активизации антикризисных мер. В частности, мы надеемся на реализацию пожеланий канцлера ФРГ А. Меркель как можно быстрее ввести «в строй» постоянно действующий Европейский стабилизационный механизм (ESM), а также принять «фискальный пакт», при этом, не размывая его сути ослаблением требований к странам-участницам.

### **Переговоры между частным сектором и властями Греции по госдолгу сорваны; в случае их провала единственной надеждой Афин избежать дефолта в марте станет наращивание финпомощи от стран еврозоны**

На фоне информации о массированном снижении суверенных рейтингов в еврозоне на второй план ушло поступившее в пятницу сообщение о фактически сорванных переговорах между греческими властями и представителями частных кредиторов по госдолгу. Напомним, второй пакет помощи Греции предполагает участие в нем частного сектора, который, как ожидается, должен «добровольно» пойти на списание 50% находящегося у него на руках госдолга Афин.

Несмотря на оптимистичные оценки властей Греции, которые озвучивались всю предыдущую неделю, частные инвесторы в пятницу признали, что переговоры зашли в тупик. Камнем преткновения стал вопрос купона по новым бумагам, на которые, как предполагается, будут обменены обращающиеся гособлигации. Требования ЕС и МВФ установить купон ниже 4% фактически будут означать для частных инвесторов необходимость признать убытки в размере 70% по греческим бумагам, против изначально планировавшихся 50%

Нам представляется, что срыв переговоров является в краткосрочной перспективе существенно более важным событием, нежели решения S&P по суверенным рейтингам 9 стран еврозоны. Если Афинам не удастся прийти к соглашению с частными кредиторами в ближайшее время, стране грозит дефолт уже в конце марта – 20 числа Греции предстоит погасить гособлигации на сумму EUR14.5 млрд. Единственной возможностью в этом случае окажется компенсирование выпадающей помощи со стороны частного сектора за счет дополнительных вливаний от стран еврозоны. Несмотря на то, что такая возможность, по информации Reuters, рассматривается еврочиновниками, ее реализация будет, очевидно, крайне болезненной, учитывая позицию, прежде всего, Германии и Финляндии.

По предварительной информации, переговоры могут возобновиться в ближайшую среду, однако окончательного решения по данному вопросу пока не принято.

### **Итоги торгов по еврооблигациям: новостной фон из Европы прервал рост котировок; Russia 30 в символическом минусе; долгосрочные суверенные выпуски Украины потеряли почти 3 п.п.**

Активность на российском рынке еврооблигаций в пятницу сохранилась на высоком уровне, однако динамика котировок была разнонаправленной. Не слишком впечатляющие итоги аукциона по госбумагам Италии и появившиеся ближе к концу торгов сообщения о возможном снижении рейтингов стран еврозоны снизили спрос на риск, ударив и по российским бумагам.

В нефтегазовом секторе значимых колебаний в ценах евробондов не наблюдалось, в то время как во втором эшелоне рост котировок был отмечен в выпусках Евраз (30–40 бп), а снижение – в длинных еврооблигациях Вымпелкома (60–80 бп). В банковском секторе около 10 бп потеряли долгосрочные выпуски РСХБ, а бумаги Альфа-Банка, напротив, подорожали на 30–50 бп.

Индикативный суверенный выпуск **Russia 30** к середине торгов достигал в цене 117.5% от номинала, однако наметившиеся на рынке ближе к концу дня продажи привели к символическому снижению котировки бумаги на 5 бп до 117.3% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** расширился на 7 бп до 259 бп. Суверенные евробонды Беларуси потеряли не более 40 бп, в то время как по украинским суверенным бумагам был нанесен сильный удар: котировки на дальнем конце кривой рухнули сразу на 2.7–2.8 п.п.

**Открытие торгов по еврооблигациям: рынки отыгрывают европейские новости, спрос на риск под существенным давлением; Brent торгуется чуть выше, но на открытии ждем снижения котировок евробондов**

Торги понедельника, безусловно, будут проходить под знаком европейских новостей. Снижение рейтингов стран еврозоны и прерванные переговоры по госдолгу Греции оказали серьезное давление на спрос на рискованные активы. Азиатская сессия завершается в красной зоне (**Nikkei 225** потерял 1.4%), а фьючерсы на **S&P 500** торгуются в минусе на 0.5%. Баррель Brent стоит в настоящий момент около USD110.9, что немного выше уровня закрытия основных торгов в России в пятницу. Однако это, по нашему мнению, не окажет какой-либо значимой поддержки российскому рынку еврооблигаций на сегодняшних торгах, которые, вероятно, откроются в существенном минусе.

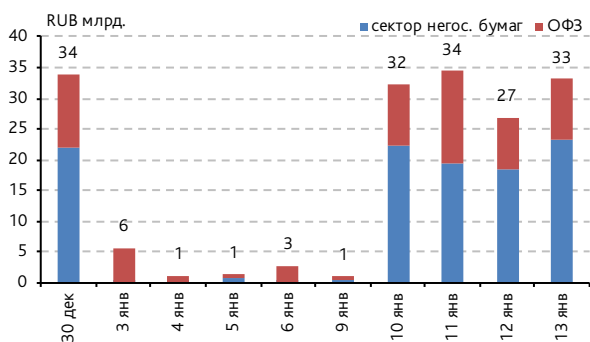
Новости в понедельник будут поступать исключительно из Европы – в США сегодня выходной, торги проводиться не будут. Между тем европейские политики продолжат, кажется, уже бесконечную череду встреч, в попытках найти приемлемые выходы из долгового кризиса. Главным же событием дня обещает стать аукцион по краткосрочным госбумагам Франции в свете потери страной наивысшего рейтинга.



**Алексей Тодоров**  
+7 495 647-23-62  
[aleksey.todorov@trust.ru](mailto: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	19.1%
от 1 до 1.5 лет	9.5%
от 1.5 до 2 лет	10.5%
от 2 до 3 лет	17.6%
от 3 до 5 лет	38.7%
> 5 лет	4.6%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

### Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.59%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.76%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.03%	6.5
Банки	7.80%	1.5
Корп 1 эшелон	7.96%	2.0
Корп 2 эшелон	8.79%	2.0

### Покупки в рублевом долге на пятничных торгах продолжились, несмотря на продажи в нефти и валютах против доллара в течение дня из-за появившихся в СМИ новостях о готовящемся снижении суверенных рейтингов отдельных стран зоны евро

Несмотря на ухудшение внешнего фона в течение дня в пятницу, вызванного появившимися в СМИ новостями о предстоящем снижении суверенных рейтингов ряда стран еврозоны, выраженных продаж на рынке в целом не возникло. В ликвидных ОФЗ после их существенного роста в четверг покупки продолжились, хотя и менее агрессивные. В итоге доходность выпусков на участке локальной суверенной кривой в 4–5 лет (**ОФЗ 26206**, **ОФЗ 26204**, **ОФЗ 26203**) снизилась на 1–2 бп. 10-летний **ОФЗ 26205** (YTM 8.48%) при неликвидном рынке с количественными характеристиками RUB1.41 млрд. торгового оборота при 8 сделках прибавил 1.2 п.п. по средневзвешенной цене.

В корпоративных выпусках интерес рынка по-прежнему не выходит за пределы коротких бумаг. Наряду с покупавшимся в четверг **ФСК ЭЭС-18** (YTW 8.54%) активность наблюдалась и в **ФСК ЭЭС-15** (YTW 8.65%): оба выпуска подорожали на 13–15 бп по средневзвешенным ценам. Отметим также сопоставимый объем сделок в **НЛМК БО-7** (+5 бп по цене, YTW 9.00%). Из субфедеральных бумаг мы обратили внимание на интерес участников к обращающемуся со второй половины ноября 2011 г. выпуску **Нижегородская обл.-7** (+18 бп по цене, YTW 9.61%).

Сформировавшиеся в пятницу негативные настроения на глобальных рынках, дополненные фактором начала январского периода налоговых расчетов, дают повод для неагрессивных продаж в рублевом долге в течение сегодняшней сессии.



Роман Дзугаев  
+7 495 647-23-64  
[roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

## Денежный рынок

### События денежного рынка

16 янв	Уплата страховых взносов за январь (RUB120–130 млрд.)
17 янв	Аукцион Минфина по размещению RUB10 млрд. (28 дней)
18 янв	Возврат Минфину RUB171 млрд. бюджетных средств
18 янв	Возврат Фонду ЖКХ RUB4 млрд. с депозитов банков
20 янв	Уплата 1/3 НДС за 4К 2011 г. (RUB620–650 млрд.)
25 янв	Возврат Минфину RUB170 млрд. бюджетных средств

### RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.50/4.75	3.75	4.50	3.50/3.90
2-й круг	4.75/5.25	4.00	4.75	3.75/4.25

### Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.50-4.75	4.25-4.50	3.50-3.90

**Денежный рынок пребывает в состоянии относительной стабильности; в пятницу ЦБ оставил лимиты по аукционному РЕПО на прежнем уровне (RUB10 млрд.); ставки МБК овернайт практически не изменились; 1-дневное междилерское РЕПО немного подешевело (на 10–15 бп); ожидаем разворота тренда уже к концу этой недели**

По итогам пятницы, 13 января, остатки на корсчетах увеличились на RUB65.2 млрд., в то время как в остатках на депозитах произошло снижение на RUB113.5 млрд. В итоге совокупная величина денежных средств на корсчетах и депозитах в ЦБ по состоянию на утро 16 января составила RUB1.28 трлн., снизившись всего на RUB48.3 млрд. по отношению к предыдущему дню. Сумма обязательств банков перед ЦБ и Минфином уменьшилась на RUB6.8 млрд. Совокупность данных факторов обеспечила снижение чистой ликвидной позиции на RUB41.5 млрд. и ее фиксацию на уровне RUB8.1 млрд.

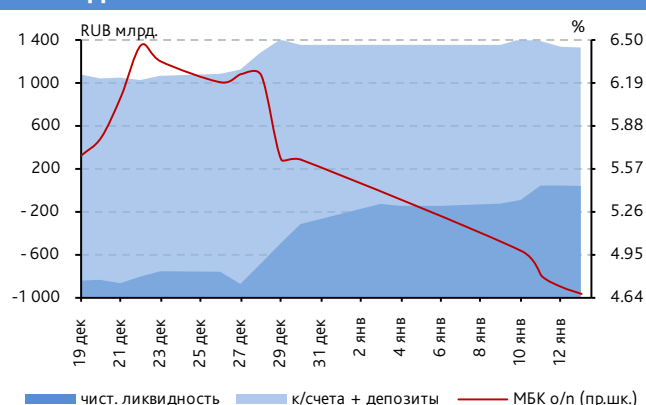
На аукционе прямого 1-дневного РЕПО ЦБ снова предложил RUB10 млрд. При этом что переспрос составил почти 2.0х, в рамках лимита было заключено сделок на RUB9.7 млрд., всего же регулятор предоставил RUB11.1 млрд. Средневзвешенная ставка зафиксировалась на уровне 6.08%, что практически полностью соответствует показателю четверга (12 января). По фиксированной ставке 1-дневного РЕПО (6.25%) было привлечено RUB176.2 млрд. (меньше на RUB6.2 млрд., чем сутками ранее).

Несмотря на сегодняшние налоговые выплаты по страховым взносам на обязательное страхование (ориентировочная сумма RUB120–130 млрд.), денежный рынок продолжает пребывать в состоянии относительной стабильности. Три дня подряд банки 1-го круга привлекали кредиты овернайт внутри дня по ставке 4.25–4.50%. Стоимость 1-дневного междилерского РЕПО под обеспечение ОФЗ и облигаций 1-го эшелона продолжает падать: в пятницу ставки уменьшились еще на 10–15 бп, достигнув диапазона 4.90–5.15%.

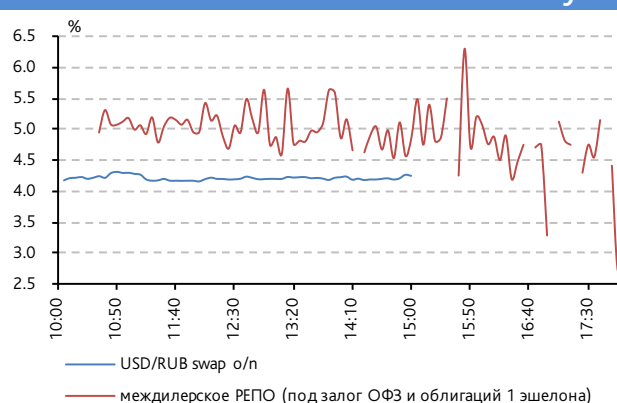
Причины подобной динамики денежного рынка хорошо понятны: «эффект бюджетных расходов» продолжает оказывать существенную поддержку уровню ликвидности банковского сектора. Впрочем, мы ожидаем разворота тенденции уже на этой неделе, о чем свидетельствует структура оттоков денежных средств. Не считая сегодняшних налоговых выплат, банкам предстоит вернуть в среду RUB171 млрд. Минфину и RUB4 млрд. Фонду содействия реформированию ЖКХ, кроме того, к пятнице ожидаются достаточно крупные выплаты 1/3 НДС за 4К 2011 г. (порядка RUB620–650 млрд.). Определенную поддержку банкам окажет завтрашний аукцион Минфина, где участникам будет предложено RUB10 млрд. на срок 28 дней (дата возврата – 15 февраля 2012 г.). Мы также полагаем, что не следует ожидать «щедрых подарков» от ЦБ в виде существенного увеличения лимитов по аукционному РЕПО. Видимо, монетарные и фискальные власти будут сохранять политику поддержания относительно постоянного уровня ликвидности банковского сектора вблизи отметки RUB1 трлн.


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

### Ликвидность



### Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday




**Кредитные комментарии**

**Предварительные итоги работы Лукойла за 2011: падение добычи углеводородов составило 3.9%, рост инвестиций в добычу – 29%; озвученные результаты совпадают с ожиданиями; облигации интересных торговых идей не предполагают**

*В пятницу совет директоров Лукойла подвел итоги работы компании за 2011 г.*

## КОММЕНТАРИЙ

Добыча углеводородов Лукойла с учетом доли в зависимых компаниях упала на 3.9%. Добыча нефти сократилась на 5.5% – слабые результаты в Тимано-Печоре и Западной Сибири были отчасти компенсированы двукратным ростом добычи за рубежом. Отрицательная динамика операционных показателей, на наш взгляд, не оказывает на данном этапе заметного негативного влияния на кредитное качество эмитента.

Инвестиционные расходы прогнозируются Лукойлом на уровне USD9.8 млрд., что соответствует нашим ожиданиям. Рост инвестиций сегмента upstream составит 29% и достигнет USD7.6 млрд. Напомним, что стратегия развития Лукойла на 2012–2021 гг., предполагает дальнейшее наращивание инвестиций в добычу. Так, в 2012 г. они составят порядка USD10 млрд. Несмотря на такой значительный рост, весь объем капитальных вложений, скорее всего, как и прежде, будет финансироваться из операционного денежного потока. В целом к информации, озвученной Лукойлом, мы относимся нейтрально, так как соответствующие ожидания уже учтены рынком.

Рублевые облигации и евробонды Лукойла торгуются с привычными спредами к бумагам Газпрома и суверенным выпускам и не предполагают интересных торговых идей.



**Петр Макаров**  
+7 495 647-25-77  
[petr.makarov@trust.ru](mailto:petr.makarov@trust.ru)

Лукойл	Ваа2/BBB-/BBB-
<i>US GAAP, 9M 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	99.1
ЕБИТDA margin	15%
Долг/ЕБИТDA	0.5

## Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
30 дек	Заречная УК-1	3.0	10.80%	3*	11.09%
29 дек	ОТКРЫТИЕ ФК-2	5.0	10.75%	2*	11.04%
28 дек	Казань-8	2.0	8.00%	5	8.24%
27 дек	ТГК-1-3	2.0	10.30%	10	10.19%
27 дек	ИАВ 1-2	1.1	н.д.	33	н.д.
27 дек	ИАВ 1-1	2.9	8.95%	33	9.89%
23 дек	Веста-1	0.3	10.20%	1*	10.19%
23 дек	ВТБ-660	10.0	8.50%	1*	8.77%
22 дек	Приам-1	0.3	9.00%	1*	9.00%
22 дек	Связь-Банк-3	5.0	8.50%	1*	8.67%
22 дек	Инвестор-1	0.1	7.00%	3	7.00%
22 дек	Профит-Гарант-1	0.1	7.00%	3	7.00%
21 дек	АИЖК 2011-1-3	0.4	н.д.	33	н.д.
21 дек	АИЖК 2011-1-2	1.1	3.00%	33	3.03%
21 дек	АИЖК 2011-1-1	2.3	9.00%	33	9.31%
21 дек	НЛМК-360	5.0	8.75%	1.5*	8.94%
21 дек	НЛМК-260	5.0	8.75%	1.5*	8.94%
21 дек	Вологодская обл-2	2.5	10.65%	5	11.08%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
16 янв	ЛК УралСиб-260	2.0	11.50%	3
20 янв	Аэроэкспресс-1	3.5	10.5-11.0%	5

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
19 янв	ПеноПлэкс-2	2.5	14.00%	14.00%	2
25 янв	Глобэкс-260	5.0	8.10%	н.д.	1
31 янв	ИАРТ	1.0	8.50%	н.д.	1
6 фев	ПЭС	0.1	9.50%	н.д.	1
9 фев	ВТБ Лизинг-8	4.6	7.05%	н.д.	5
9 фев	ЛокоБанк-160	2.5	8.50%	н.д.	2
10 фев	АТЭК-2	0.3	11.00%	11.00%	0
14 фев	АлефБанк	1.0	11.00%	н.д.	1*
22 фев	Хортекс Финанс	1.0	13.00%	н.д.	1
24 фев	Микоян-2	2.0	13.50%	н.д.	1
24 фев	НОМОС-Банк-0160	5.0	7.00%	н.д.	2
26 фев	МосЭнерго-2	5.0	7.65%	н.д.	4
1 мар	МБРР-4	5.0	6.00%	н.д.	2
1 мар	РусьБанк-3	2.0	9.50%	н.д.	2
3 мар	Судостр.Банк-160	2.0	9.75%	н.д.	2
9 мар	Национальный стандарт	1.5	10.00%	н.д.	2
15 мар	Балтинвестбанк-2	1.5	9.00%	н.д.	3
15 мар	ТГК1-1	4.0	8.50%	н.д.	2

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
23 фев	МИА-3	1.5
23 фев	Белон-2	2.0
23 фев	ЛК УралСиб-3	1.5
28 фев	Рыбинсккабель	1.0
28 фев	УралЭлектроМедь	3.0
7 мар	ТехноНИКОЛЬ-2	3.0
8 мар	ЯкутскЭнерго-2	1.0

\* 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	Os Chad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
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
8 фев	Georgia Bank 12	USD	200
13 фев	KKB 12P	GBP	350
21 фев	Peru 12	USD	1423
12 мар	Poland 12E	EUR	750
20 мар	TNK 12	USD	500

**Дирекция анализа долговых рынков**[research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

+7 495 789-36-09

**Дирекция финансовых рынков**[sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

+7 495 647-25-92

**Руководитель дирекции****Леонид Игнатьев**

+7 495 647-23-60

[leonid.ignatiev@trust.ru](mailto:leonid.ignatiev@trust.ru)**Руководитель управления торговли****Андрей Труфакин**

+7 495 789-60-58

[andrey.trufakin@trust.ru](mailto:andrey.trufakin@trust.ru)**Макроэкономика и стратегия****Роман Дзугаев**

+7 495 647-23-64

[roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)**Алексей Тодоров**

+7 495 647-23-62

[aleksey.todorov@trust.ru](mailto:aleksey.todorov@trust.ru)**Иван Синельников**

+7 495 786-35-36

[ivan.sinelnikov@trust.ru](mailto:ivan.sinelnikov@trust.ru)**Руководитель управления продаж****Александр Хлопецкий**

+7 495 647-28-39

[aleksandr.khlopetsky@trust.ru](mailto:aleksandr.khlopetsky@trust.ru)**Управление продаж****Олеся Курбатова**

+7 495 647-25-90

[olesya.kurbatova@trust.ru](mailto:olesya.kurbatova@trust.ru)**Артем Петросьян**

+7 495 647-25-67

[petrosyan.artem@trust.ru](mailto:petrosyan.artem@trust.ru)**Кредитный анализ****Юлия Сафарбакова**

+7 495 647-23-59

[yulia.safarbakova@trust.ru](mailto:yulia.safarbakova@trust.ru)**Дмитрий Турмышев**

+7 495 647-25-89

[dmitry.turmyshev@trust.ru](mailto:dmitry.turmyshev@trust.ru)**Петр Макаров**

+7 495 647-25-77

[petr.makarov@trust.ru](mailto:petr.makarov@trust.ru)**Яна Шнайдер**

+7 495 647-25-74

[yana.shnayder@trust.ru](mailto:yana.shnayder@trust.ru)

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

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

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

Каждый аналитик Дирекции анализа экономики и финансовых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к 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.