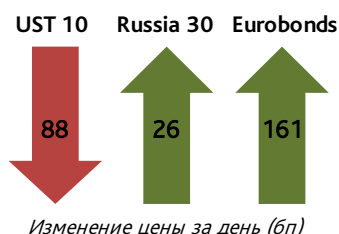


Навигатор долгового рынка

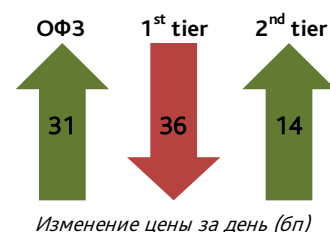
Глобальные рынки и еврооблигации

- Сентябрьская статистика по занятости в **США** ограниченно поддержала аппетит к риску, несмотря на положительные цифры по ключевым индикаторам
- Меркель** и **Саркози** до конца месяца подготовят новый план спасения **Европы**; возможная докапитализация банков **ЕС** подбодрит рынки, но проблему доверия к суверенам не решит
- Итоги торгов по еврооблигациям**: стремительный рост на рынке продолжился, но активность спала; спред **Russia 30–UST10** сузился почти до 300 бп
- Открытие торгов по еврооблигациям**: ожидания действий **ЕС** по докапитализации банков поддержат спрос на риск; ждем открытия торгов в плюсе; активность будет низкой из-за празднования Дня Колумба в США
- Fitch** снизило рейтинг **Италии** (Aa2/A+/A+) и **Испании** (Aa1/AA/AA-) из-за возможных проблем в фискальной сфере; реакция рынков проявится на аукционах по долгосрочным госбумагам Италии во вторник и четверг
- На **Мальте** сегодня возобновятся дебаты по вопросу реформы **EFSF**; в случае утверждения единственный препятствием останется парламент **Словакии**
- Бельгия** (Aa1/AA+/AA+) купила часть **Dexia** за EUR4 млрд. и предоставила гарантии по 60% активов, выведенных в «плохой банк»; **Moody's** поставило суверенный рейтинг на пересмотр с возможным снижением



Рублевые облигации и денежный рынок

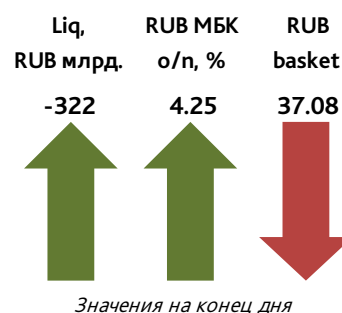
- Рост котировок на среднем и дальнем участке кривой **ОФЗ**; торговая активность восстанавливается; по-прежнему не видим повода для покупок
- Отсутствие существенных изменений в **ликвидности** в пятницу; **Минфин** перекроет возврат бюджетных денег с депозитов банков в среду новым аукционом во вторник – фактор сохранения низких ставок money market в первой половине недели



Кредитные комментарии

- Добыча **Альянс Ойл** в 3К 2011 выросла на 10% благодаря запуску **Колвинского** месторождения, хорошо для кредитного качества компании; ждем дальнейшей позитивной динамики; риски, связанные с высокой долговой нагрузкой, остаются; бонды покупать рискованно
- Ростелеком** планирует увеличить свое присутствие на рынке Москвы за счет M&A сделки; компания сможет обойтись без привлечения заемных средств на ее финансирование; бонды Ростелекома неликвидны
- Fitch** подтвердило рейтинг **ОТП Банка** на уровне «BB» со «стабильным прогнозом»; рейтинг от **Moody's**, поставленный на пересмотр с возможностью понижения, выше на 1 ступень; нейтрально смотрим на бонды банка
- Сбербанк** рассматривает возможность приобретения турецкого подразделения проблемного европейского банка **Dexia – DenizBank**; на данном этапе нейтрально для банка и его бондов
- Норникель** привлечет синдицированный кредит объемом USD1.5 млрд. для финансирования buyback; ориентир по ставке LIBOR+2%; остальные средства могут быть получены через механизм РЕПО с казначейскими акциями; нейтрально относимся к бондам компании

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 6 октября Стратегия долговых рынков: октябрь 2011 г.
- 27 сентября Банковская система в августе: кредитный бум
- 8 сентября VimpelCom Ltd. и МТС: результаты 1П 2011 г. говорят в пользу МТС
- 8 сентября ЦБ Швейцарии хочет видеть франк слабым. Рынки могут не согласиться
- 6 сентября Стратегия долговых рынков: сентябрь 2011 г.

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

10 окт Парламент Мальты возобновит дебаты по реформе EFSF

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	354	-10
UST10	▲	2.08	+0.1
Russia 30–UST 10	▼	305	-14
EUR/USD	▼	1.3375	-0.4%
Oil (Brent)	▲	106.3	+0.9%
VIX	▼	36.2	-0.07

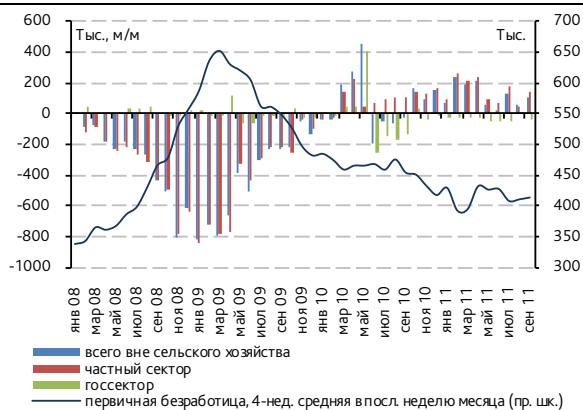
Сентябрьская статистика по занятости в США ограниченно поддержала аппетит к риску, несмотря на положительные цифры по ключевым индикаторам

Как мы и полагали, пятничная публикация статистики по занятости в США за сентябрь в отсутствие в настоящее время других выраженных драйверов рыночного курса во многом определит настроения участников, по крайней мере, на ближайшие дни.

Положительные данные в виде роста числа новых рабочих мест вне сельского хозяйства (non-farm payrolls), составившего 103 тыс. при консенсус-прогнозе Reuters в +60 тыс., а также пересмотр августовской цифры в сторону повышения с пересмотренным значением в +57 тыс. обусловили продажи в защитных активах. Тем не менее по итогам пятничной сессии широкий индекс рынка акций США S&P 500 снизился на 0.73%. Это убеждает нас в неустойчивости текущего восходящего движения: на хороших новостях по ключевой для темпов восстановления национальной экономики сфере занятости на рынок все равно пришли продажи.

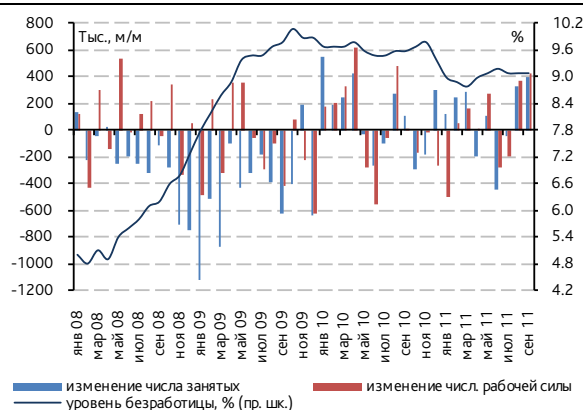
Из 103-тысячного прироста числа новых рабочих мест по итогам сентября к августу частный сектор дал прибавку в 137 тыс. – обнародованные накануне данные института ADP указывали на прирост лишь в 91 тыс. (см. диаграмму 1).

ДИАГРАММА 1. НОВЫЕ РАБОЧИЕ МЕСТА ВНЕ СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА И ПЕРВИЧНАЯ БЕЗРАБОТИЦА, ЯНВАРЬ 2008 – СЕНТЯБРЬ 2011



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics, U.S. Department of Labor, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 2. АБСОЛЮТНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ЗАНЯТОСТИ И ОТНОСИТЕЛЬНАЯ БЕЗРАБОТИЦА, ЯНВАРЬ 2008 – СЕНТЯБРЬ 2011



Источник: U.S. Bureau of Labor Statistics, НБ «Траст»

Относительная безработица уже третий месяц остается на уровне 9.1%. Отметим, что в сентябре второй месяц подряд имел место существенный рост численности рабочей силы (+423 тыс.) – данное увеличение распределилось между увеличением числа занятых граждан на 398 тыс. и безработных на 25 тыс. (см. диаграмму 2).

Меркель и Саркози до конца месяца подготовят новый план спасения Европы; возможная докапитализация банков ЕС подбодрит рынки, но проблему доверия к суверенам не решит

Лидеры Германии и Франции по итогам состоявшихся в воскресенье переговоров заявили, что до конца месяца (к саммиту G20 3-4 ноября) выработают меры по урегулированию долгового кризиса в Европе. Новый пакет мер, как ожидается, будет включать в себя три основные задачи: полноценное решение Греческой проблематики, докапитализация банков и планы по ускоренному переходу Европы на более скоординированную экономическую политику.

На фоне до сих пор не ратифицированной реформы EFSF, слухов о пересмотре второго пакета помощи Греции с возможностью увеличения объема списаний для частных инвесторов по греческим госбумагам более 21%, а также заметно обострившейся ситуации в банковском секторе, заявления А. Меркель и Н. Саркози уже успели оказать благотворное влияние на рынки. Тем не менее мы бы не стали испытывать чрезмерный оптимизм в отношении данных заявлений. Отсутствие конкретных мер заставляет вспомнить, что европейские лидеры уже неоднократно доказывали свою способность разочаровывать инвесторов.

Как мы понимаем, отдельной темой переговоров лидеров Германии и Франции стала докапитализация банковского сектора ЕС. Главы двух государств заявили, что по данному вопросу между ними есть полное взаимопонимание. Тем не менее, как мы уже отмечали на прошлой неделе, вопрос использования средств EFSF для докапитализации банков являлся предметом разногласий между Парижем и Берлином. Последний настаивает, что данная опция может применяться лишь в качестве экстренной меры, когда остальные альтернативы (рынки и национальные правительства) уже использованы.

В европейском банковском сообществе уже звучат предостережения, что сама по себе докапитализация банков не решит проблемы Европы, а лишь поможет снять их остроту на какое-то время. Так, глава Societe Generale заявил в пятницу, что основная проблема для банков лежит не в сфере капитала, а в сфере ликвидности, исчезающей на фоне кризиса доверия к власти.

Несмотря на некоторое «лукавство» в словах главы SocGen (в случае существенного списания по греческим госбумагам капитал банка может оказаться под угрозой), мы все же не можем в целом не согласиться с его заявлениями. Действительно, до тех пор пока рынки не получат четкий и не подлежащий пересмотру каждые несколько месяцев план по Греции и другим проблемным странам, говорить о снятии проблем в банковском секторе ЕС будет невозможно.

Итоги торгов по еврооблигациям: стремительный рост на рынке продолжился, но активность спала; спред Russia 30–UST10 сузился почти до 300 бп

Сохранявшийся на глобальных рынках импульс к росту, вызванный намерением ЕС докапитализировать банки региона, в пятницу был поддержан относительно неплохими данными по сентябрьским payrolls в США. На этом фоне российские евробонды продолжили рост, однако торговые обороты во всех сегментах рынка находились ниже средних за год значений и составили в целом USD57 млрд.

Среди выпусков нефтегазовых компаний наилучшие результаты традиционно показали длинные выпуски Газпрома, подорожав на 2.7-2.9 п.п. Также заметный рост котировок наблюдался на дальнем конце кривой ТНК-ВР (+1.9-2.4 п.п.). Во втором эшелоне неплохим спросом пользовались долгосрочные евробонды телекоммуникационных компаний – выпуски МТС и Вымпелкома подорожали на 1.5-1.7 п.п. Около 1.5 п.п. прибавили евробонды Евраза, а бумаги ТМК подорожали на 1.9-2.2 п.п. Из банков дружное движение вверх продемонстрировали еврооблигации РСХБ и ВЭБа, прибавившие в цене 1.5-1.9 п.п. и 1.1-2.4 п.п. соответственно.

Суверенные российские еврооблигации также подорожали в пятницу. Так, котировки индикативного выпуска **Russia 30** к полудню поднимались до 113.63% от номинала, однако к концу торгов немного откатились назад и завершили день на уровне 113.29% от номинала (+26 бп за день). Спред **Russia 30–UST10** при этом сузился на 14 бп до 305 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: ожидания действий ЕС по докапитализации банков поддержат спрос на риск; ждем открытия торгов в плюсе; активность будет низкой из-за празднования Дня Колумба в США

Сделанные на выходных лидерами Германии и Франции заявления по планируемой докапитализации банков оказывают поддержку рынкам в понедельник. Однако отсутствие деталей не дает оснований для более существенного «разгона» в рисковом активах. На азиатских площадках отсутствует ярко выраженная динамика (в Токио торгов сегодня нет, китайские биржи торгуются в красной зоне, а южнокорейская, напротив, – в зеленой). Существенный рост демонстрирует фьючерс на **S&P 500** (+1.1%). Поддержку российским активам, включая еврооблигации, может оказать также нефть, которая восстановилась уже до уровней конца сентября – баррель Brent торгуется около отметки USD106.

Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся с роста котировок. В целом мы ожидаем невысокой активности на рынке в течение дня, учитывая празднование в США Дня Колумба (расчеты на биржах производиться не будут). Отсутствие сегодня важной макроэкономической статистики также обусловит спокойный фон торгов.

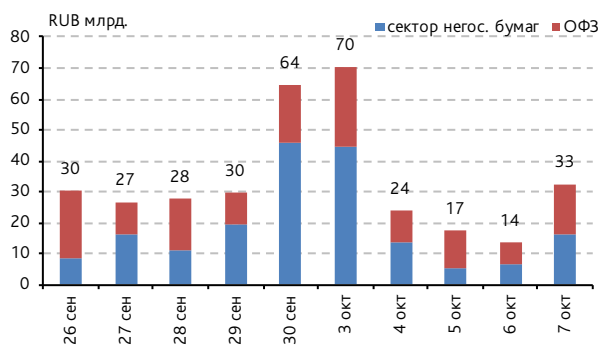
Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

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	19.3%
от 1 до 1.5 лет	2.5%
от 1.5 до 2 лет	20.8%
от 2 до 3 лет	19.5%
от 3 до 5 лет	22.9%
> 5 лет	15.0%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	▼ 7.25%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	▼ 8.17%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	▼ 8.27%	6.5
Банки	▼ 8.55%	1.5
Корп 1 эшелон	◄ 8.00%	2.5
Корп 2 эшелон	▼ 9.17%	2.0

Рост котировок на среднем и дальнем участке кривой ОФЗ; торговая активность восстанавливается; по-прежнему не видим повода для покупки

После крайне невысокой активности четверга, в пятницу на российский рынок долга вернулись покупатели – внутридневной торговый оборот составил RUB33 млрд. и был поровну распределен между сектором ОФЗ и негосударственных облигаций.

Основное внимание инвесторов, как и день назад, привлекли средне- и долгосрочные государственные облигации: **ОФЗ 26203** и **26204** прибавили в цене 50-60 бп. Более короткая **ОФЗ 25077** (дюрация 3.7 года) подорожал почти на «фигуру». **ОФЗ 26205** «выстрелила» также на 1 п.п. В негосударственном сегменте рублевого рынка наибольшие обороты (RUB6.6 млрд.) сосредоточились в бумаге **РСХБ-4**, которая, тем не менее, не изменилась в цене по итогам дня.

Мы продолжаем придерживаться мнения, что наблюдаемая в настоящий момент позитивная динамика в рискованных активах, включая и российские облигации – явление краткосрочное. В этой связи мы бы не рекомендовали наращивать вложения даже в таком наименее рисковом среди облигаций инструменте как ОФЗ.



Алексей Тодоров
+7 495 647-23-62
aleksey.todorov@trust.ru

Денежный рынок

События денежного рынка

11 окт	Аукцион Минфина по размещению средств ФБ (RUB115 млрд., 105 дней)
12 окт	Возврат Минфину RUB95 млрд. с депозитов (аукцион 19 сентября)
12 окт	Возврат Минфину RUB19.3 млрд. с депозитов (аукцион 15 марта)
14 окт	Аукцион ОФЗ 26205 в объеме RUB10 млрд.
14 окт	Погашение ОБР-20
17 окт	Уплата страховых взносов за сентябрь

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.00/4.50	3.85	4.40	4.00/4.50
2-й круг	4.25/4.75	4.00	4.75	4.25/4.75

Динамика внутри дня (1-й круг)

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

Отсутствие существенных изменений в ликвидности в пятницу; Минфин перекроет возврат бюджетных денег с депозитов банков в среду новым аукционом во вторник – фактор сохранения низких ставок money market в первой половине недели

Чистая ликвидная позиция банков по операциям с ЦБ несколько выросла по итогам пятницы (+RUB13.2 млрд. до –RUB321.6 млрд.) – в первую очередь за счет сокращения привлечения банками ликвидности в рамках инструментов рефинансирования ЦБ. В частности, в пятницу через однодневное аукционное РЕПО с регулятором банки заняли RUB71.6 млрд. против RUB91.2 млрд. в четверг. Со стороны активов банков в ЦБ снижение было обеспечено сокращением суммарного объема корсчетов и депозитов RUB812 млрд. (–RUB4.5 млрд.).

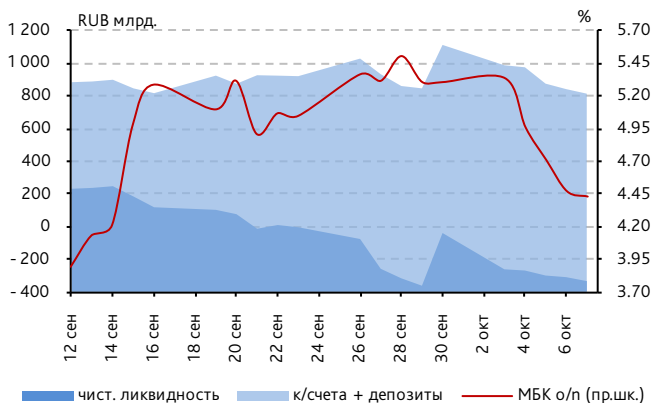
Снижение напряженности с ликвидностью в первой половине октября, отражающееся, в том числе, и в сокращении спроса на мгновенную ликвидность от ЦБ (т.е. однодневное фондирование), имеет следствием и дальнейшее снижение ставок money market. Однодневное фондирование через междилерское РЕПО, являющееся наиболее доступным источником быстрого привлечения для банков, вновь дешевет: привлечение под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона в пятницу составляло в среднем 4.92-4.95%, что на 5-7 бп ниже уровней четверга. Рынок МБК, наоборот, подрос: на конец дня в пятницу банки первого круга привлекали овернайт под 4.0-4.5% против 3.5-4.0% в четверг. Фактором роста мы видим непосредственное приближение рыночного овернайт по итогам четверга к ставке размещения депозитов в ЦБ – в условиях дефицита ликвидности у банков шансы на длительное сохранение данного рыночного дисбаланса минимальны (см. «Навигатор долгового рынка» от 7.10.2011).

Мы полагаем, что напряженности в ставках МБК в первой половине недели не будет – приходящиеся на среду возвраты бюджетных средств с депозитов (RUB114.3 млрд.) Минфин перекроет предложением на завтрашнем аукционе аналогичного объема ликвидности, но с возвратом уже в январе 2012 г.

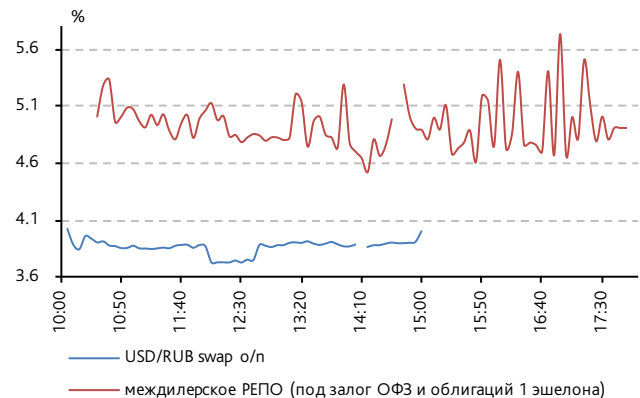


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday





Кредитные комментарии

Добыча Альянс Ойл в 3К 2011 выросла на 10% благодаря запуску Колвинского месторождения, хорошо для кредитного качества компании; ждем дальнейшей позитивной динамики; риски, связанные с высокой долговой нагрузкой, остаются; бонды покупать рискованно

В пятницу были опубликованы данные по объему добычи и переработки нефти компанией Альянс Ойл за 3К 2011г.

КОММЕНТАРИЙ

Добыча нефти Альянс Ойл в 3К 2011 г. составила 4.2 млн. барр., что на 10% больше чем во 2К 2011 г. и на 2% меньше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Объем переработки вырос до 7.1 млн. барр., что на 3% и 9% больше чем во 2К 2011 г. и 3К 2010 г. соответственно. Примечательно, что после ввода Колвинского месторождения в сентябре объем добычи вырос на 50%. На фоне падения добычи, наблюдавшегося во 2К 2011 г., а также в июле-августе, мы считаем, такой рост позитивным фактором для кредитного качества компании.

Напомним, что ввод Колвинского месторождения оставался одним из главных факторов неопределенности в деятельности компании. Без учета нового месторождения добыча компании составила бы порядка 3.6 млн. барр., что на 5% ниже, чем во 2К 2011 г. и на 18% ниже, чем в 3К 2010 г. Таким образом, Колвинское месторождение является на данный момент ключевым катализатором роста производства компании.

Сохранение положительной динамики добычи очень критично для Альянс Ойл, поскольку зависимость от заемного финансирования привела к тому, что долговая нагрузка компании приближается к критическим значениям. Показатель «Долг/EBITDA» в конце 1П 2011 г. находился на уровне 3.1х, тогда как ковенанты требуют его удержания ниже 3.5х.

Инвестиционная программа на 2011 г. составляет около USD1 млрд., и в 2П 2011 г. для ее финансирования в полном объеме компания может привлечь порядка USD300 млн. нового долга. В этом случае совокупный долг составит USD2 млрд. и Альянс Ойл нужно достичь годового показателя EBITDA в USD600 млн. (в 1П 2011 г. показатель составил USD357 млн.). На наш взгляд, все это компании вполне по силам в условиях увеличивающихся объемов добычи и переработки. Тем не менее серьезные риски, связанные с отрицательным свободным денежным потоком и увеличивающейся долговой нагрузкой, а также с сохранением дальнейшей динамики роста добычи остаются.

Рублевые облигации Альянс Ойл (эмитент – НК Альянс) не очень ликвидны, о чем, например, говорит индикативная доходность в 10.70-10.90% как по 2.5-летним, так и по 5-летним бумагам. Относительно длинная дюрация, высокая долговая нагрузка и финансовые риски не позволяют нам считать бонды интересными, хотя они и торгуются на 2-3 п.п. ниже номинала.

Обыкновенные еврооблигации **Alliance Oil 15** в пятницу на отскоке выросли на 1.4 п.п. до 93.85% и предлагают выдающуюся для сегмента «нефть и газ» доходность более 12%. К сожалению, их покупка не является выгодной инвестицией, так как, по нашему мнению, существует крайне высокая степень новых распродаж в бондах Alliance Oil, да и не только в них.

Alliance Oil	NR/B+/B
МСФО, 1П 2011	
Выручка, USD млрд.	1.46
EBITDA margin	24%
Долг/EBITDA	3.1



Петр Макаров
+7 495 789-36-09
petr.makarov@trust.ru

Леонид Игнатьев
+7 495 647-23-60
leonid.ignatiev@trust.ru

Ростелеком планирует увеличить свое присутствие на рынке Москвы за счет M&A сделки; компания сможет обойтись без привлечения заемных средств на ее финансирование; бонды Ростелекома неликвидны

По данным Коммерсанта, Ростелеком планирует покупку крупного московского оператора ШПД Qwerty.

КОММЕНТАРИЙ

Агрессивный выход на московский рынок ШПД неоднократно озвучивался менеджментом Ростелекома, поэтому приобретение той или иной компании оставалось лишь вопросом времени. По всей видимости, Ростелеком решил ускорить свою экспансию и не дожидаться второго этапа реорганизации Связьинвеста, в ходе которого ему мог бы быть передан «Центральный телеграф», владеющий в настоящее время озвученным объектом M&A сделки, интернет-оператором Qwerty.

Qwerty занимает сейчас около 7-8% рынка ШПД Москвы, поэтому в случае завершения этой сделки совокупная доля Ростелекома сможет увеличиться до 12%. Кроме того, появлялись новости о том, что Ростелеком ведет переговоры с еще одним сравнительно мелким игроком Москвы – компанией «Горком» (на него приходится порядка 2% рынка). Таким образом, совокупная доля Ростелекома на насыщенном рынке ШПД в Москве может достигнуть 14-15%, что уже сопоставимо с лидерами этого рынка – Вымпелкомом, Мегафоном и Акадо, но еще существенно меньше, чем у МТС – около 27%.

Коммерсант со ссылкой на собственные источники сообщил, что Центральный телеграф будет продавать Qwerty не дешевле ее балансовой стоимости, т.е. не менее RUB1.2 млрд. Более того, компания вполне может потребовать ощутимую премию к этой цене, так как выход на насыщенный московский рынок де-факто возможен только через M&A сделки. На наш взгляд, Ростелеком сможет потратить на приобретение Qwerty до RUB1.5-1.6 млрд., вполне посильную для него сумму. На конец 1К 2011 г. на счетах компании находилось более RUB8 млрд., а свободный денежный поток по итогам 1К 2011 г. хоть и оказался отрицательным, по итогам 1П 2011 г., очевидно, выйдет на положительную территорию. Как следствие, Ростелекому не придется прибегать к привлечению нового долга для финансирования этого приобретения.

Долговые инструменты Ростелекома не отличались хорошей ликвидностью с момента завершения первого этапа преобразования компании (апрель текущего года). Неплохо торговались только отдельные выпуски (**Ростелеком-9** и **Ростелеком-11**), однако и по ним в последние месяцы количество сделок было фактически нулевым. Мы нейтрально относимся к облигациям компании и не ожидаем, что интерес инвесторов к этим бумагам вырастет в среднесрочной перспективе.



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

Ростелеком	S&P: BB+
МСФО, 1К 2011	
Выручка, RUB млрд.	72.4
EBITDA margin	38%
Долг/EBITDA	1.7

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
7 окт	Платежные системы-1	0.35	8.25%	5	8.07%
4 окт	ВЭБ-10	15.0	8.50%	5*	8.68%
3 окт	АТЭК-2	0.3	11.00%	1	11.29%
29 сен	ВостЭкспресс-26о	2.0	10.50%	1*	10.77%
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-Б	1.7	3.00%	32	3.03%
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-А	3.3	9.00%	32	9.31%
14 сен	ЮниКредит Банк-ИИП	5.0	8.20%	5	8.37%
31 авг	ТрансФин-М-136о	0.5	8.50%	3	8.68%
31 авг	ТрансФин-М-126о	0.5	8.50%	3	8.68%
29 авг	ТрансФин-М-15	1.0	8.50%	5*	8.68%
29 авг	Медведь-Финанс-2	1.0	12.50%	1*	13.08%
17 авг	Держава АКБ-1	0.3	10.25%	1*	10.50%
5 авг	РенессансКапитал-36о	3.0	9.90%	2*	10.14%
3 авг	Абсолют Банк-5	1.8	8.00%	3*	8.16%
2 авг	ОТП Банк-16о	5.0	7.95%	3	8.11%
2 авг	Мираторг Финанс-16о	3.0	8.75%	3*	8.94%
2 авг	МеталлургКомБанк-16о	1.5	8.70%	2*	8.89%
1 авг	Глобэкс КБ-66о	2.0	6.95%	1*	7.07%

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
13 окт	Банк Санкт-Петербург-16о	5.0	8.10%	8.25%	1*
13 окт	МОСМАРТ	2.0	0.01%	0.01%	1
14 окт	Новопластуновское	0.0	12.00%	12.00%	1*
18 окт	Кубанская Нива	0.6	15.50%	15.50%	3
18 окт	Тензор-16о	0.3	12.00%	12.00%	1*
19 окт	МКБ-8	3.0	9.70%	9.00%	1*
19 окт	РостТелеком-13	2.0	11.00%	н.д.	1
20 окт	КИТ Финанс Капитал	0.3	11.00%	11.00%	3
24 окт	ХКФ Банк-5	4.0	8.15%	н.д.	2
25 окт	МБРР-3	3.0	7.25%	н.д.	2
28 окт	БИН Банк-2	1.0	8.85%	8.85%	1*
3 ноя	ЕАБР 3	5.0	10.50%	н.д.	5
3 ноя	Югинвестрегион	0.9	13.75%	н.д.	4
11 ноя	Мечел-016о	5.0	12.50%	н.д.	1
16 ноя	ВнешПромБанк	1.5	9.00%	н.д.	1
21 ноя	ПеноПлэкс-2	2.5	14.00%	14.00%	3
23 ноя	Разгуляй Фин.-4	3.0	0.00%	н.д.	2
28 ноя	РЖД-12	15.0	14.90%	н.д.	8

* срок до ближайшей оферты, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
10 окт	Газпромбанк-3	10.0
11 окт	Красноярск-11	0.0
12 окт	ХКФ Банк-4	3.0
18 окт	МДМ Банк-05	3.0
18 окт	ПромТрактор-2	3.0
19 окт	Белгородская Обл-4	1.0
20 окт	Нижегородская Обл-3	0.8
20 окт	Группа Джей Эф Си	2.0
21 окт	ПАВА-2	1.0
25 окт	АК БАРС Банк-3	3.0
26 окт	Иркутская Обл-315	0.3
27 окт	Газпром-08	5.0
27 окт	РФЦ Лизинг	0.0
31 окт	Ханты-Мансийский Банк-1	3.0
2 ноя	Протек	5.0
4 ноя	Терна-2	1.5
4 ноя	РФА Инвест-1	0.6
9 ноя	Зенит Банк-3	3.0

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
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
4 июл	Kyiv 16	USD	300	9.38%	5
28 июн	VimpelCom 14F	USD	200	4.25%	3
24 июн	VimpelCom 17	USD	500	6.25%	6
24 июн	VimpelCom 22	USD	1500	7.50%	11
21 июн	VTB 13CN	CNY	1000	2.95%	3

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
12 окт	Moscow 11E	EUR	374
12 окт	VTB 11	USD	450
17 окт	NurBank 11	USD	150
20 окт	Promsvyazbank 11	USD	225
22 окт	VimpelCom 11	USD	300
4 ноя	InterGaz 11	USD	250
10 ноя	AIZK 11R	RUB	1040
14 ноя	SberBank 11	USD	750
16 ноя	Astana Finance 11	USD	175
16 ноя	MDM 11E	EUR	300

РУКОВОДИТЕЛЬ ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 495 647-90-44

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 дирекции

Дмитрий Игумнов

+7 495 647-25-98

dmitry.igumnov@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

Торговые операции

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@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

+7 495 789-36-09

petr.makarov@trust.ru

Клиентские продажи

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru

Артем Петросьян

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Яна Шнайдер

+7 495 647-25-74

yana.shnayder@trust.ru

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 намеревались 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 являющимися 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 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 Дирекции анализа экономики и финансовых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.