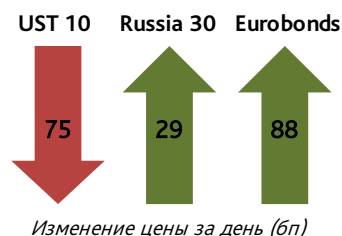


Навигатор долгового рынка

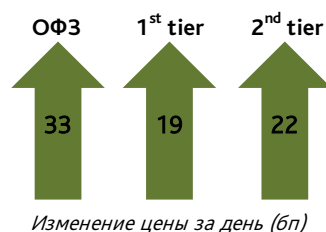
Глобальные рынки и еврооблигации

- Итоги торгов по еврооблигациям: выходной в США обусловил штиль на рынке евробондов; котировки продолжили рост, спред **Russia 30–UST10** опустился ниже 300 бп впервые с 20-х чисел сентября
- Открытие торгов по еврооблигациям: спрос на риск по-прежнему присутствует; дорогая нефть поддержит котировки евробондов на открытии
- «Тройка» во вторник завершит работу в Афинах; отчет по экономике Греции ожидается к середине следующей недели
- Саммит ЕС перенесен на неделю – на 23 октября; у европейских лидеров появится возможность обсудить дальнейшие действия в отношении Греции и, возможно, план **Меркель-Саркози** по докапитализации банков
- Сегодня в последней из стран еврозоны, **Словакии**, пройдет голосование по реформе **EFSF**; в случае вероятного провала, «переголосование» может состояться в ближайшие дни, но ценой смены правительства



Рублевые облигации и денежный рынок

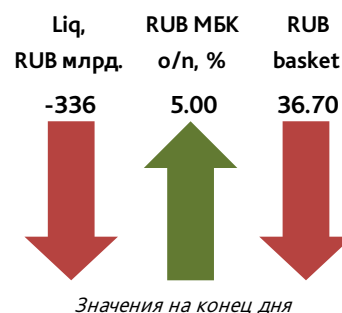
- Интерес инвесторов сдвинулся к ближнему концу кривой **ОФЗ**; активность на рынке была пониженной
- Банк Русский Стандарт** планирует доразместить до RUB3 млрд. облигаций 8-ой серии на вторичном рынке; предложение считаем интересным на полугодовом горизонте
- Банки вновь активизировали рефинансирование в **ЦБ**, ставки **денежного рынка** возобновили рост после нескольких дней снижения
- ЦБ** наконец разглядел **коридор бивалютной корзины** – с «премией» в 5 копеек к тому, который должен был бы быть, исходя из рыночной динамики инструмента; А. Улюкаев вчера обозначил диапазон в RUB32.70–37.70



Кредитные комментарии

- Камаз** опубликовал результаты за 1П 2011 по МСФО: компания сумела заработать положительный объем чистой прибыли, но свободный денежный поток ушел в минус; нейтрально смотрим на бонды
- Аптеки 36.6** опубликовали отчетность по МСФО за 1П 2011; денежные потоки по-прежнему отрицательные; структура долга несколько улучшилась; рублевые облигации – высокодоходный спекулятивный инструмент
- Московский Кредитный Банк** конвертировал USD20 млн. субординированного кредита от **Черноморского Банка Торговли и Развития** в акции; доля ЧБТР в капитале МКБ составила чуть более 1%; нейтрально для МКБ и его бондов
- X5** опубликовала операционные результаты за 3К 2011: потребительская активность снизилась, магазины **Копейка** зафиксировали уменьшение трафика и объема продаж; прогноз по росту выручки за 2011 снижен до 35%; нейтрально относимся к бондам компании

Индикаторы FX/ММ



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

11 окт	Словакия последней из стран еврозоны рассмотрит реформу EFSF
13:00	Итоги аукциона по 6-мес. госбумагам Греции в объеме EUR1 млрд.
13:00	Итоги аукциона по 12-мес. госбумагам Италии в объеме EUR7 млрд.
19:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD2.25-2.75 млрд.
19:30	Итоги аукционов по 3- и 6-мес. US T-bills в объеме USD56 млрд.
21:00	Итоги аукциона UST3 в объеме USD32 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	364	+10
UST10	▲	2.16	+0.08
Russia 30–UST 10	▼	292	-13
EUR/USD	▲	1.3642	+2%
Oil (Brent)	▲	109	+2.6%
VIX	▼	33.02	-3.18

Итоги торгов по еврооблигациям: выходной в США обусловил штиль на рынке евробондов; котировки продолжили рост, спред Russia 30–UST10 опустился ниже 300 бп впервые с 20-х чисел сентября

Рынок российских еврооблигаций в понедельник был крайне неактивным – сказался банковский выходной в США. Торговый оборот в целом составил незначительные USD4.5 млн. из которых USD4 млн. дали две сделки по суверенным евробондам.

Котировки корпоративных бумаг продолжили восхождение. В нефтегазовом секторе наиболее заметно подорожали длинные выпуски Лукойла и ТНК-ВР (+60-70 бп). Во втором эшелоне порядка 0.6-1.4 п.п. прибавили долгосрочные еврооблигации Вымпелкома. Рост котировок на дальнем конце кривых Евраз и Северстали составил 40-50 бп. Из банков на 30-40 бп подорожали евробонды Сбербанка и ВТБ.

Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** прибавил по итогам дня порядка 30 бп – до 113.59% от номинала. При этом спред **Russia 30–UST10** впервые с 21 сентября оказался ниже отметки в 300 бп, сузившись на 13 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: спрос на риск по-прежнему присутствует; дорогая нефть поддержит котировки евробондов на открытии

Ожидания мер со стороны европейских политиков по улучшению ситуации в банковской сфере региона продолжают оказывать благотворное влияние на рынки. Азиатские индексы торгуются в солидном плюсе: **Nikkei 225** прибавляет 2.1%. Благоприятный фон в регионе поддерживается также информацией из Китая, который осуществил выкуп акций госбанков, придав существенный импульс рынку. Тем временем фьючерс на **S&P 500** находится в символическом минусе – порядка 0.1%. Поддержку российскому рынку должна оказать зафиксировавшаяся на повышенном уровне нефть. Баррель Brent с утра во вторник стоит около USD108.8, что соответствует уровню закрытия основных торгов в РФ накануне. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся ростом котировок.

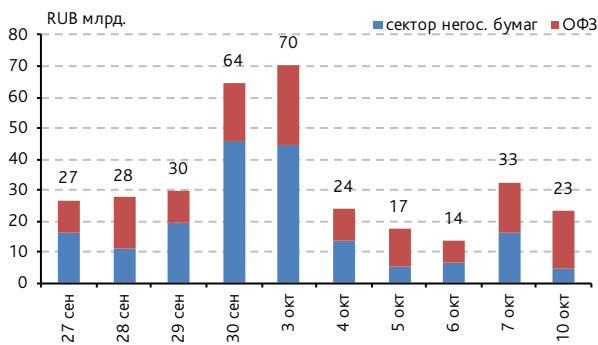
Из новостного фона сегодня, прежде всего, стоит выделить голосование по реформе EFSF в парламенте Словакии. В случае негативного исхода, на рынки могут вновь вернуться сомнения относительно способности Европы адекватно реагировать на разрастающийся кризис. Кроме того, интересны будут также итоги аукционов по госбумагам Италии. Динамика ставок покажет, что для инвесторов является более важным фактором – недавние понижения рейтингов от Moody's и Fitch или улучшившийся в последнее время (по большей части на ожиданиях) внешний фон.



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	7.9%
от 1 до 1.5 лет	9.5%
от 1.5 до 2 лет	1.2%
от 2 до 3 лет	54.3%
от 3 до 5 лет	20.3%
> 5 лет	6.8%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.16%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	8.09%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.21%	6.5
Банки	8.51%	1.5
Корп 1 эшелон	7.98%	2.5
Корп 2 эшелон	9.03%	2.0

Интерес инвесторов сдвинулся к ближнему концу кривой ОФЗ; активность на рынке была пониженной

Рублевый долговой рынок в понедельник продемонстрировал положительную динамику при невысокой активности. Внутрисуточной торговый оборот составил в целом RUB23 млрд., причем более 80% пришлось на сектор госбумаг.

В противоположность минувшей пятнице вчера большим спросом пользовались среднесрочные ОФЗ. Так, **ОФЗ 25076** и **25071** (дюрация 2.3 и 2.8 лет соответственно) подорожали по итогам дня на 20-40 бп. Более длинная **ОФЗ 26203** (дюрация 4.1 лет) также подросла в цене – на 20 бп. Между тем долгосрочный выпуск **ОФЗ 46018** с дюрацией около 7 лет, несмотря на неплохие обороты, не изменился в цене, оставшись на отметке 91% от номинала.

В корпоративном сегменте рынка активность практически отсутствовала. Отметим снижение котировок бумаг **Мечел-13** и **16** на 5 и 15 бп соответственно.

Банк Русский Стандарт планирует доразместить до RUB3 млрд. облигаций 8-ой серии на вторичном рынке; предложение считаем интересным на полугодовом горизонте

Вчера Банк Русский Стандарт объявил о намерениях доразместить облигации на сумму до RUB3 млрд. Книга заявок на приобретение бумаг будет формироваться до 13 октября 2011 г., техническое размещение запланировано на конец текущей недели. Ориентировочная цена вторичного размещения бумаг озвучена в диапазоне 98.58-98.93% от номинала, что соответствует простой доходности на уровне YTM 10.75-10.00% к погашению в апреле 2012 г.

На наш взгляд, предложение выглядит привлекательно при премии к кривой ОФЗ на уровне 350-425 бп, особенно по верхней границе озвученного диапазона. Заметим, что на данный момент в обращении находятся около RUB1.4 млрд. облигаций 8-ой серии, не отличающиеся высокой ликвидностью. Мы не исключаем появления ликвидности в выпуске после допэмиссии, учитывая намерения банка провести рыночное размещение. В любом случае бумаги включены в ломбардный список ЦБ, что в совокупности с коротким сроком обращения делает участие в выпуске интересным для инвесторов.

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

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



БРС

Ва3/В+/В+

МСФО, 1П 2011

Кредиты, RUB млрд.	96.4
NIM	16.2%
NPLs (+90 дней)	5.0%

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	4.25	5.25	4.75/5.25
2-й круг	4.25/4.75	4.00	5.00	5.00/5.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.00-4.50	4.75-5.00	4.75-5.25

Банки вновь активизировали рефинансирование в ЦБ, ставки денежного рынка возобновили рост после нескольких дней снижения

Чистая ликвидная позиция банков по операциям с ЦБ в понедельник вновь снижалась, составив по итогам дня -RUB335.6 млрд. (снижение на RUB14.0 млрд. относительно пятницы). Ключевым фактором снижения стал очередной рост задолженности по операциям рефинансирования ЦБ: в рамках однодневного аукционного РЕПО с регулятором банки вчера «выбрали» RUB183.3 млрд. при том, что ЦБ сократил лимит по операциям на открытых рынках вчера до RUB150 млрд. Увеличение задолженности перед ЦБ оказалось выше прироста суммарных остатков на корсчетах и депозитах (+RUB104.3 млрд. до RUB916.3 млрд.).

Ставки money market вчера стали подрастать между двумя сессиями аукционного РЕПО с ЦБ – на МБК овернайт для банков первого круга вырос до 4.75-5.0%, а к вечеру сделки шли по 4.75-5.25%. На рынке междилерского РЕПО имело место более скромное повышение ставок: сделки срочностью один день под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона в среднем шли по 5.0-5.05%, что примерно на 10 бп выше пятничных ставок.

Минфин сегодня разместит до RUB115 млрд. бюджетных средств на депозиты с возвратом в январе и тем самым перекроет завтрашний возврат банками сопоставимого объема средств казны.

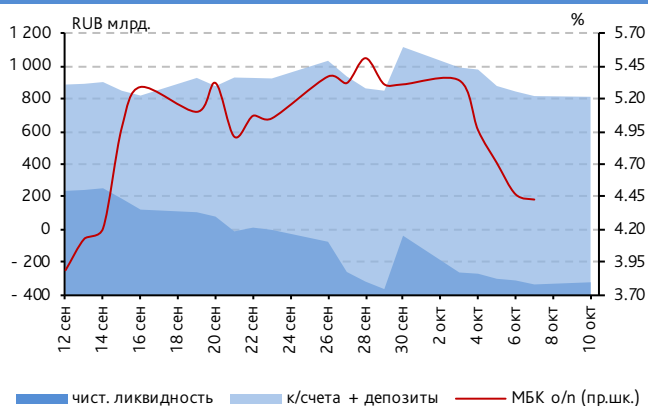
ЦБ наконец разглядел коридор бивалютной корзины – с «премией» в 5 копеек к тому, который должен был бы быть, исходя из рыночной динамики инструмента; А. Улюкаев вчера обозначил диапазон в RUB32.70–37.70

Вчера ЦБ ближе к окончанию валютных торгов на ММВБ «вышел в эфир» с истинным откровением: первый зампред А. Улюкаев сообщил о текущем коридоре бивалютной корзины в RUB32.70-37.70.

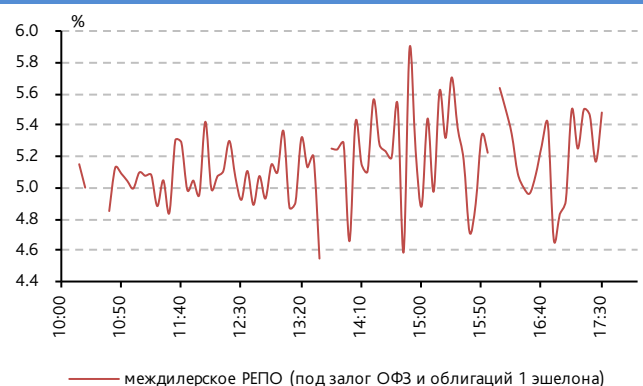
Отметим, что, по нашим наблюдениям, ЦБ последний раз сдвигал коридор на торгах в среду 5 октября – на 5 копеек до уровня RUB37.65 в терминах верхней границы (подробнее см. «Навигатор долгового рынка» от 6.10.2011). Какой-то объем интервенций в USD600 млн., необходимых для сдвига коридора на 5 копеек, был накоплен ЦБ при «защите» уровня RUB37.60 днем ранее 4 октября, когда регулятор за день отошел от уровней в RUB37.50 и RUB37.55.

Как сообщил ЦБ позже, суммарный объем продаж валюты с его стороны 4 октября составил USD1.18 млрд., из которых USD0.6 млрд. однозначно было продано на уровне RUB37.55, а оставшиеся USD0.58 млрд. были накоплены при защите уже атакованной рынком накануне 3 октября границы RUB37.50 и защите 4 октября RUB37.60.

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Вышеперечисленные наблюдения за рынком позволили нам в «Навигаторе долгового рынка» от 6 октября утверждать, что диапазон валютного коридора ЦБ находился на уровне RUB32.65-37.65. Однако в тот же день А. Улюкаев сообщил о нахождении верхней границы пятирублевого коридора по корзине на уровне RUB37.60, что, скажем прямо, никак не совпадало с наблюдавшейся рыночной картиной.

В последние дни (6-10 октября) рубль благодаря улучшению внешней конъюнктуры отошел от достигнутых минимумов, и намеков на новые возможные максимумы по бивалютной корзине после торгов 5 октября не было. По правде говоря, если не брать во внимание вчерашний приступ откровенности от ЦБ, заметно контрастирующий с прошлой позицией при отсутствии каких-либо рыночных факторов для ее изменения, нас удивил озвученный коридор в RUB32.70-37.70. Максимум последнего времени по бивалютной корзине сложился на уровне RUB37.6437 на торгах 5 октября, и регулятору даже не приходилось прибегать к защите уровня в RUB37.65, не говоря уже о накоплении необходимых USD600 млн. для 5-копеечного сдвига интервала.

Вместе с тем мы не склонны дискутировать о мотивах регулятора. Максимум, что мы с большой долей условности готовы предположить – ЦБ стремится создать некоторый ореол туманности вокруг своей валютной политики и запутать спекулянтов. Скорее всего, мы просто имеем дело с оговоркой, и при достижении корзиной уровня RUB37.65 по-прежнему следует ожидать интервенций ЦБ по схеме «USD600 млн. – 5 коп.».



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

Кредитные комментарии

Камаз опубликовал результаты за 1П 2011 по МСФО: компания сумела заработать положительный объем чистой прибыли, но свободный денежный поток ушел в минус; нейтрально смотрим на бонды

Вчера Камаз раскрыл отчетность по МСФО за 1П 2011 г. Компания наконец сумела заработать положительный объем чистой прибыли, тем не менее маржинальность по EBITDA снизилась, чистый операционный денежный поток ушел в отрицательную зону при сохранении уровня долговой нагрузки практически на прежнем уровне.

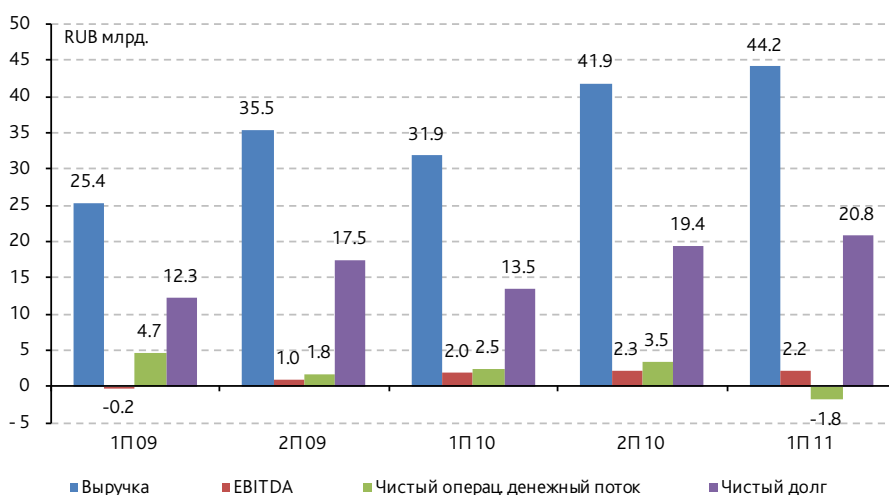
ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КАМАЗА

МСФО, RUB млрд.	1П 10	2010	1П 11	1П11/2П10	1П11/1П10
Выручка	31.9	73.8	44.2	5%	39%
ЕВITDA	2.0	4.2	2.2	-3%	11%
Чистая прибыль	-0.4	-0.9	0.1	-	-
Чистый операц. денежный поток	2.5	6.0	-1.8	-	-
Капвложения и М&А	0.9	1.4	1.7	241%	85%
Свободный денежный поток	2.1	4.5	-3.5	-	-
Совокупный долг, в т.ч.	20.7	23.5	24.4	4%	18%
краткосрочный долг	11.9	13.0	11.6	-11%	-3%
Денежные средства и эквиваленты	7.3	4.1	3.6	-11%	-50%
Активы	70.6	70.1	77.2	10%	9%
Показатели					
ЕВITDA margin	6.2%	5.7%	4.9%		
ЕВITDA/проценты	2.0	2.4	3.5		
Долг/ЕВITDA*	7.1	5.6	5.5		
Чистый долг/ЕВITDA*	4.6	4.6	4.7		
Долг/Собственный капитал	0.7	0.8	0.8		

* значение EBITDA за последние 12 месяцев
 Источник: данные компании, НБ «Траст»

Примечательно, что Камазу удалось существенно нарастить объем выручки в 1П 2011 г. до RUB44.2 млрд., что на 39% больше относительно аналогичного периода прошлого года. Это было обусловлено преимущественно существенным ростом продаж грузовых автомобилей. Успешные результаты 1П 2011 г., на наш взгляд, делают реализуемый прогнозируемый ранее компанией прирост выручки на 30% по итогам всего 2011 г. Впрочем, показатель «ЕВITDA margin» продолжил снижение в 1П 2011 г. до 4.9% против 5.7% в 2010 г.

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ КАМАЗА



Источник: данные компании, НБ «Траст»

В 1П 2011 г. Камаз инвестировал существенный объем средств в оборотный капитал, что обусловило отрицательное значение чистого операционного денежного потока. В совокупности с ростом капитальных затрат это привело к сокращению денежных средств на балансе (-11% до RUB3.6 млрд.). В результате уровень долговой нагрузки в терминах «Чистый долг/ЕВITDA» вырос на 0.1 п.п. с начала года до 4.7х.

Камаз	NR
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	44.2
ЕВITDA margin	4.9%
Долг/ЕВITDA	5.5

Облигации Камаза котируются на данный момент с bid/ask спредами выше 5 п.п и не отличаются высокой ликвидностью, а потому не представляют торгового интереса, как и большинство бумаг компаний 3-го эшелона.



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

Аптеки 36.6 опубликовали отчетность по МСФО за 1П 2011; денежные потоки по-прежнему отрицательные; структура долга несколько улучшилась; рублевые облигации – высокодоходный спекулятивный инструмент

Вчера крупный игрок фармацевтической розницы – Аптечная сеть 36.6 – опубликовал пресс-релиз, в котором раскрыл детали консолидированной отчетности по МСФО за 1П 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Операционные показатели Аптечной сети 36.6 несколько улучшились, однако проблемы компании на операционном уровне, которые прослеживаются уже несколько кварталов подряд, проявились и во 2К 2011 г. Розничный сегмент бизнеса продолжает демонстрировать крайне невысокий уровень рентабельности по EBITDA (около 1%), а консолидированные показатели «вытягивает» только подконтрольный Аптекама Верофарм (его рентабельность по EBITDA по итогам 1П 2011 г. составила 34%).

Мы уже неоднократно отмечали, что основная проблема Аптечной сети 36.6 – это очень высокая долговая нагрузка при хронически отрицательном чистом операционном денежном потоке. Во 2К 2011 г. компания не смогла улучшить этот показатель, продемонстрировав еще большее «скатывание» чистого операционного денежного потока на отрицательную территорию.

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ АПТЕК 36.6

МСФО, RUB млрд.	1П 2010	2010	1П 2011	2К11/1К11	1П11/1П10
Выручка	9.7	20.4	10.8	4%	11%
<i>Розничная сеть</i>	6.7	14.2	7.3	-4%	8%
<i>Верофарм</i>	2.7	5.4	3.2	28%	18%
EBITDA	0.9	1.7	1.0	27%	18%
Чистая прибыль	-0.5	-0.4	-0.3		
Чистый операц. денежный поток	-1.4	-1.9	-1.2		
Капвложения и М&А	0.1	0.3	0.1	61%	99%
Свободный денежный поток	-1.5	-2.2	-1.3		
Совокупный долг, в т.ч.	7.9	9.3	10.2	7%	29%
<i>краткосрочный долг</i>	2.1	3.6	4.0	-39%	89%
Денежные средства и эквиваленты	0.6	1.2	0.8	-17%	32%
Активы	18.0	18.8	19.5	1%	8%
Показатели					
EBITDA margin	8.8%	8.5%	9.3%		
EBITDA/проценты, (x)	1.3	1.4	1.4		
Долг/EBITDA*, (x)	5.7	5.4	5.4		
Чистый долг/EBITDA*, (x)	5.3	4.7	5.0		
Долг/Собственный капитал, (x)	1.5	1.9	2.3		

* значение EBITDA за последние 12 месяцев
Источник: данные компании, НБ «Траст»

Вместе с общим негативным оттенком отчетности Аптечная сеть 36.6 несколько улучшила некоторые балансовые показатели. Так, в 1П 2011 г. благодаря привлечению 5-летнего кредита Сбербанка объемом RUB4.15 млрд. компании удалось частично рефинансировать свой краткосрочный долг. Как отмечают Аптеки 36.6 в своем пресс-релизе, компания досрочно погасила валютный заем от консорциума банков объемом чуть менее RUB500 млн., что позволило практически полностью избавиться от кредитов, номинированных в USD. В остальном же балансовые показатели по-прежнему выглядят не слишком впечатляющими: долговая нагрузка остается очень высокой, а потребности в рефинансировании краткосрочного долга даже несколько выше объема кредита, полученного от Сбербанка.

Аптеки 36.6	NR
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млн.	10.8
EBITDA margin	9.3%
Долг/EBITDA	5.4

Рублевые облигации Аптечной сети 36.6 погашаются в мае 2012 г. и предлагают доходность на уровне 25% годовых. Несмотря на то, что за последний месяц объемы торгов в облигациях третьего эшелона снизились практически до нуля, спекулятивные сделки в бондах Аптек 36.6 наблюдаются каждый день. Кредитные риски компании остаются слишком высокими, однако, на наш взгляд, благодаря амортизационной структуре этого выпуска компания сможет его погасить, используя средства кредитной линии Сбербанка. В случае же, если она будет полностью «выбрана» до погашения выпуска, объем необходимого привлечения нового долга для погашения оставшейся части бонда будет не слишком большим, что не должно создать для компании серьезных проблем с рефинансированием.



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

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 выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
21 окт	СЗКК-3	5.0	н.д.	9*
21 окт	СЗКК-4	5.0	н.д.	9*

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%	6.50%	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	БИИ 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

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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-МансийскийБанк-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
17 ноя	ПарнасМ-2	1.0

* срок до ближайшей оферты, лет

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	MetalloInvest 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 инвестблока

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

Торговые операции

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@trust.ru

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

aleksey.todorov@trust.ru

Клиентские продажи

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru

Дмитрий Турмышев

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@trust.ru

Артем Петросьян

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Петр Макаров

+7 495 789-36-09

petr.makarov@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 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 контрагентом Банка в США и предназначается только для тех 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 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 контрагентом 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 ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженным 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.