

Навигатор долгового рынка

12 октября началось голосование Cbonds Awards 2011. Если Вы являетесь нашим читателем и находите аналитику «Траст» полезной, мы будем благодарны за Ваш голос в номинациях «Лучшая аналитика по рынку облигаций» и «Лучшая макроаналитика». Голосование доступно по ссылке <http://www.cbonds.info/rus/vote/votes.php/params/id/85>

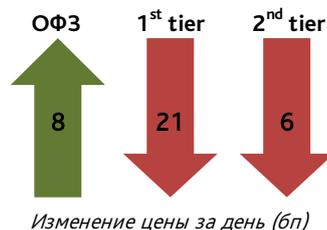
Глобальные рынки и еврооблигации

- Разногласия между **Германией** и **Францией** по вопросу EFSF и заниженная оценка суммы докапитализации банков лишат саммит ЕС 23 октября «прорывного» статуса
- Итоги торгов по еврооблигациям:** восходящая динамика на фоне низкой активности в несuverенных выпусках; спред Russia 30–UST10 сузился до минимума за месяц
- Открытие торгов по еврооблигациям:** разногласия в Европе снизили спрос на риск; падающая нефть обусловит существенное снижение котировок
- «Бежевая книга»** – доклад об экономической активности в 12 регионах США, подведомственных резервным банкам ФРС, констатировал умеренный или слабый рост экономики; ожидания по деловому климату характеризуется как более слабые в сравнении с прогнозируемыми ранее и менее определенными
- Fitch** изменило прогноз рейтинга **Украины** «В» на «стабильный» с «позитивного» на фоне роста стоимости внешнего финансирования и пересмотра агентством прогнозов по росту мирового ВВП; не ждем активной реакции в суверенных евробондах



Рублевые облигации и денежный рынок

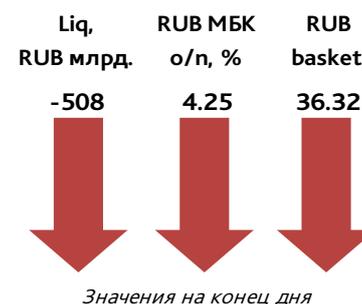
- Покупки в **ОФЗ** на очередном улучшении внешней конъюнктуры; ралли в выпусках **Башнефти** на фоне решения эмитента о выкупе с рынка обращающихся выпусков
- Предложение **ФСК** вызвало ажиотаж на слабом рынке; ждем нового предложения или понижения ориентиров по доходности; премия пока очень щедрая
- Московский Кредитный Банк** выкупил по оферте RUB1.4 млрд. облигаций 8-й серии; ликвидность в оставшихся бумагах будет ограничена на вторичном рынке
- На аукционах однодневного **РЕПО** с ЦБ банки привлекли существенно меньше выставленного лимита; отсутствие напряженности в ставках money market позволяют предположить, что существенная часть расчетов по НДС уже прошла



Кредитные комментарии

- ФСК** опубликовала хорошую отчетность по МСФО за 1П 2011; долговая нагрузка пока невысокая, однако риски ее роста остаются существенными
- Tele2 АВ** опубликовала отчетность по МСФО за 3К 2011, где раскрыла некоторые показатели российского подразделения; основной риск Теле2 Россия – регуляторный; к бондам компании относимся нейтрально
- РЖД** привлекает бридж-кредит на RUB80 млрд. на инвестпрограмму; нейтральная новость, так как кредит будет погашен после продажи части активов компании; за исключением **РЖД-14**, у эмитента нет ликвидных выпусков на сроке 6-12 месяцев, что могло бы сейчас представлять интерес; спред длинного **RZhD 17** к суверенной кривой самый узкий в high grade – справедливо, но неинтересно для инвесторов
- НЛМК** опровергла слухи о резком падении производства и продаж в октябре 2011; ожидает заметного роста операционных показателей в 4К 2011, хотя и ждет снижения цен; считаем, что среди российских металлургов у НЛМК самый высокий иммунитет к кризисным явлениям в экономике и на рынке, но бонды неинтересны
- Дочерняя компания **Мечела** – Mechel Trading – привлекает синдицированный кредит объемом USD197 млн. для рефинансирования короткого долга; абсолютно незначительная сумма, так как общие потребности Мечела в 10 раз выше (более USD2 млрд.); негативно относимся к облигациям, они будут под давлением

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 19 октября Ликвидность: доступ банков к средствам ЦБ РФ и прочих госструктур
- 12 октября ЕЦБ: денежно-кредитная политика в стиле post-Lehman
- 12 октября Металлургические компании «первой лиги»: игра по стресс-сценарию
- 6 октября Стратегия долговых рынков: октябрь 2011 г.
- 27 сентября Банковская система в августе: кредитный бум

Контакты и ссылки






 +7 495 789 36 09
 research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

12:30	Итоги аукциона по госбумагам Испании с погашением в 2017-2021 гг.
16:30	Первичная и длящаяся безработица в США
18:00	Продажи на вторичном рынке жилья в США за сентябрь
18:00	Индекс опережающих индикаторов в США за сентябрь
18:00	Индекс деловой активности в промышленности от ФРБ Филадельфии за октябрь
19:00	Продажа ФРС T-Notes на сумму USD8-9 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	286	-8
UST10	◄►	2.17	+0.01
Russia 30–UST 10	▼	231	-10
EUR/USD	▲	1.3754	+0.1%
Oil (Brent)	▼	108.6	-2.2%
VIX	▲	34.44	+2.88

Разногласия между Германией и Францией по вопросу EFSF и заниженная оценка необходимой для докапитализации банков суммы могут лишить саммит ЕС 23 октября «прорывного» статуса

Инвесторы, не верящие в «прорывной» статус саммита ЕС 23 октября, получили в среду как минимум два дополнительных весомых аргумента в поддержку своей точки зрения. Германия и Франция до сих пор не могут договориться о способе повышения эффективности европейского «стабфонда», а очередные стресс-тесты европейских банков грозят вновь обернуться фарсом.

Президент Франции накануне заявил, что именно вопрос о EFSF тормозит все переговоры. По итогам его встречи с канцлером ФРГ никаких заявлений сделано не было, однако, судя по словам главы Еврогруппы, к компромиссу стороны так и не пришли. Напомним, Франция хочет увеличить экономическую мощь EFSF (объем составляет EUR440 млрд.) за счет превращения стабфонда в банк, предоставив ему тем самым доступ к ликвидности ЕЦБ. Германия и сам регулятор категорически против такого плана. Альтернатива – предоставление EFSF частичных гарантий по новым гособлигациям «периферийных» стран. По информации WSJ, гарантии будут оформлены в косвенной форме, в виде предоставления EFSF залога по госбумагам, так как прямые гарантии нарушают законодательство ЕС.

В вопросе докапитализации европейских банков может сложиться ситуация, аналогичная той, что наблюдалась после июльских стресс-тестов. Частным примером «эффективности» июльских стресс-тестов в данном случае служит недавнее спасение франко-бельгийской банковской группы Dexia спустя всего лишь несколько месяцев после того, как она успешно (!) прошла стресс-тесты.

Как пишет сегодня FT, итоги проведенных Европейской службой банковского надзора экстренных стресс-тестов показывают, что необходимый для докапитализации объем составляет лишь EUR80 млрд. Отметим, МВФ ранее заявлял о необходимости пополнения капитала европейских банков на EUR200 млрд., а оценки аналитиков из ЕС давали цифру до EUR275 млрд. По словам источников FT, столь низкая оценка необходимой суммы объясняется тем, что Служба при проведении стресс-тестов учла рост стоимости гособлигаций Германии и Великобритании, который и помог частично нивелировать эффект от оценки «периферийных» бумаг по рыночной стоимости. Кроме того, при проведении стресс-тестов не учитывался сценарий существенного спада в экономике.

Мы полагаем, что если сведения FT найдут свое подтверждение в воскресенье на саммите ЕС, рынки могут вновь воспринять подобные стресс-тесты как фарс, что вызовет дополнительное недоверие к политикам и новую нисходящую волну на рынках.

Итоги торгов по еврооблигациям: восходящая динамика на фоне низкой активности в несuverенных выпусках; спред Russia 30–UST10 сузился до минимума за месяц

Российские еврооблигации в среду продемонстрировали рост стоимости на фоне относительно стабильного внешнего фона и удерживающихся на высоком уровне цен на нефть. Тем не менее активность была заметна в основном лишь в суверенном сегменте, где обороты превысили средний за год показатель вдвое и составили USD83 млн. Между тем в корпоративных и банковских выпусках торговые обороты были меньше среднегодовых уровней в два-три раза.

В нефтегазовом секторе подросли котировки длинных бумаг Газпрома – на 0.9-1.3 п.п. Евробонды Лукойла и ТНК-ВР подорожали чуть меньше – на 20-60 бп. Во втором эшелоне активность сосредоточилась в выпусках Вымпелкома – котировки на дальнем конце кривой поднялись на 1.6-1.8 п.п. Из банков заметный рост показали евробонды ВТБ, подорожавшие на 60-80 бп, и бумаги Альфа-Банка, прибавившие по итогам дня 0.4-1.5 п.п.

Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** в среду подорожал на 50 бп до 117.38%. Сужение спреда **Russia 30–UST10** составило почти 10 бп – показатель опустился до минимальной за месяц отметки 231 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: разногласия в Европе снизили спрос на риск; падающая нефть обусловит существенное снижение котировок

Смешанные впечатления от «Бежевой книги» ФРС и американских статданных, слабые финансовые показатели Apple, а также сохраняющиеся в Европе разногласия по вопросу выхода из кризиса суверенных долгов – все это обусловит крайне негативные настроения на рынках сегодня.

Азиатские фондовые индексы демонстрируют падение (**Nikkei 225** снижается на 1%, а южнокорейские и китайские индикаторы находятся в минусе примерно на 3%). Фьючерс на **S&P 500** также торгуется в отрицательной зоне, снижаясь на 0.3%. Однако самым серьезным ударом для российского рынка станет падение цены на нефть. Баррель Brent с момента закрытия накануне основных торгов в России откатился на USD3 и котируется в настоящий момент около отметки USD108. Мы полагаем, что на этом фоне торги на российском рынке еврооблигаций начнутся с существенного снижения котировок.

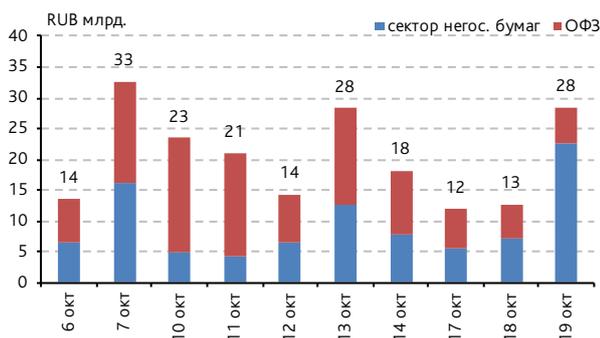
Из новостного фона сегодня стоит отметить целый блок статистики из США. В четверг будут опубликованы данные по первичным заявкам на пособие по безработице, вторичному рынку жилья и деловой активности в промышленном секторе.



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	26.3%
от 1 до 1.5 лет	9.8%
от 1.5 до 2 лет	1.8%
от 2 до 3 лет	4.8%
от 3 до 5 лет	10.0%
> 5 лет	47.3%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.22%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	8.16%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.46%	6.5
Банки	8.16%	1.5
Корп 1 эшелон	7.93%	2.5
Корп 2 эшелон	8.79%	2.0

Покупки в ОФЗ на очередном улучшении внешней конъюнктуры; ралли в выпусках Башнефти на фоне решения эмитента о выкупе с рынка обращающихся выпусков

Очередное улучшение конъюнктуры в условиях изматывающей волатильности на глобальных рынках стало поводом для покупок в рублевом долге в среду. Основной интерес пришелся на короткий сегмент кривой ОФЗ в дюрации менее 1.5 лет: наиболее активный рынок сложился в **ОФЗ 25078**, **ОФЗ 25067** и в меньшей степени в **ОФЗ 25072**, прибавивших в цене 4-10 бп. В длинных бумагах продолжились спекулятивные покупки в **ОФЗ 25077** и **ОФЗ 26204**, доходности которых по итогам дня снизились на 5-6 бп.

Решение Башнефти о выкупе с рынка всех трех обращающихся рублевых выпусков по цене 105% от номинала ожидаемо создало повышенную активность вокруг бумаг на вторичном рынке. Выпуски заняли верхние строки в списке наиболее торгуемых бумаг второго эшелона уже с самого начала торгов в среду. По итогам дня **БашНефть-2** и **3** выросли на 1.1-1.2 п.п., непосредственно приблизившись к заявленной цене выкупа, а выпуск **БашНефть-1**, «загнанный» до уровня 105.8% от номинала во вторник, вчера вернулся ниже 105-й фигуры, потеряв около 1 п.п. В текущей рыночной обстановке мы по-прежнему рекомендуем держателям бондов Башнефти воспользоваться предложением компании и предъявить бумаги к оферте.

Предложение ФСК вызвало ажиотаж на слабом рынке; ждем нового предложения или понижения ориентиров по доходности; премия пока очень щедрая – 150-200 бп к «июльской» кривой ФСК

Текущие ориентиры по 10-миллиардным облигациям ФСК (УТР 8.94-9.20% к 3-летней оферте), похоже, вызвали нешуточный ажиотаж даже на таком подавленном рынке как сейчас. По информации с рынка, сумма заявок потенциальных покупателей уже превышает номинал, что с огромной долей вероятности предполагает либо предложение дополнительного выпуска (благо, у компании зарегистрировано бондов еще на RUB85 млн.), либо снижение ориентиров по доходности. Мы ждем, что рынок увидит комбинацию первой и второй опции. Повторимся, что даже нижняя граница текущего ориентира предполагает премию от 60 бп к кривой ФСК, при этом кривая ФСК за последние 2.5 месяца волатильности ушла вверх на 90-100 бп. Мы считаем, что для ФСК и ее кредитных рисков (см. более подробно кредитный комментарий ниже) предложенная премия весьма привлекательна и заслуживает повышенного внимания инвесторов. Также очень визуально неплох сейчас и рублевый евробонд **RusHydro 15** с доходностью выше 9.5%, но заходить туда мы бы сейчас не рекомендовали: там традиционно была велика доля инвесторов-нерезидентов, что породило и будет порождать очень высокую волатильность котировок по мере обновления новостного фона как с глобальных, так и с российского валютного рынков. При прочих равных бонды ФСК сейчас выглядят более надежно: плюс ко всему перечисленному они имеют рейтинги инвесткатегории.

Московский Кредитный Банк выкупил по оферте RUB1.4 млрд. облигаций 8-й серии; ликвидность в оставшихся бумагах будет ограничена на вторичном рынке

По данным Интерфакса, Московский Кредитный Банк выкупил по оферте RUB1.4 млрд. из RUB3 млрд. облигаций 8-й серии, что, на наш взгляд, было вполне ожидаемо, учитывая установленные параметры по выпуску. Таким образом, в обращении осталось чуть более половины бумаг, что может ограничить ликвидность в бумагах на вторичном рынке.

Напомним, что банк установил купон на уровне 9%, что предполагает УТР 9.2% к следующей оферте через год и не предполагает интересных торговых идей. Другие выпуски банка на данном диапазоне не отличаются высокой ликвидностью и котируются на уровне УТW 10-12% на горизонте чуть менее года.

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

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

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



Денежный рынок

События денежного рынка

20 окт	Уплата 1/3 НДС за 3К 2011 (RUB200-220 млрд.)
25 окт	Уплата акцизов и НДС за сентябрь
26 окт	Возврат Минфину RUB64.8 млрд. бюджетных средств с депозитов
26 окт	Аукцион ОФЗ 26204 на RUB10 млрд.
28 окт	Уплата налога на прибыль за сентябрь
2 ноя	Возврат Минфину RUB97.2 млрд. бюджетных средств с депозитов

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.25	4.50	5.25	4.00/4.50
2-й круг	5.00/5.75	4.50	5.75	4.25/4.75

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.25	4.85-5.00	4.00-4.50

На аукционах однодневного РЕПО с ЦБ банки привлекли существенно меньше выставленного регулятором лимита за счет поступления денег от аукциона недельного РЕПО во вторник; снижение ликвидности и отсутствие напряженности в ставках money market позволяют предположить, что существенная часть расчетов по НДС уже прошла

В преддверии сегодняшнего завершения расчетов по НДС, которые, по нашим оценкам, оттянут RUB200-220 млрд. ликвидности, запас денег у банков снизился. Суммарные остатки на корсчетах и депозитах уменьшились на RUB117.3 млрд. до RUB933.3 млрд. Порядка RUB23 млрд. данного снижения мы склонны отнести к снизившимся заимствованиям банков через аукционное РЕПО с ЦБ по итогам вчерашнего дня. Остальная часть оттока со счетов высоколиквидных активов в ЦБ вполне могла быть вызвана опережающими расчетами по налогам.

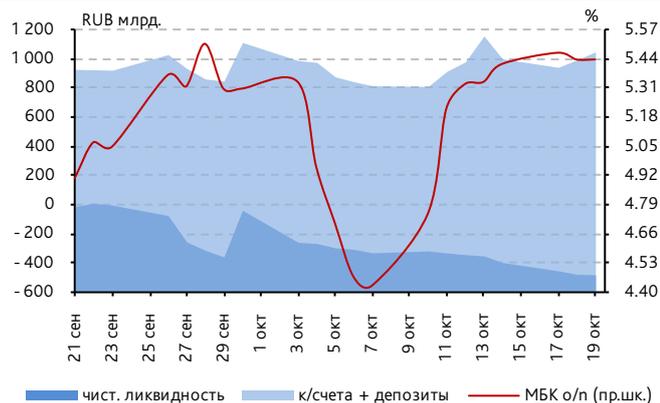
В рамках однодневного аукционного РЕПО с ЦБ банки вчера привлекли всего RUB217.2 млрд., хотя ЦБ обозначил лимит по данным операциям в RUB450 млрд. Пониженный спрос на однодневную ликвидность в рамках данного инструмента рефинансирования ЦБ относительно предыдущего дня, когда банки взяли RUB364.8 млрд., обусловлен поступлением вчера RUB146.9 млрд. недельных денег, привлеченных на аукционе во вторник.

«За» предположение о том, что существенная часть расчетов по НДС уже прошла, указывает отсутствие напряженности в ставках money market: однодневный МБК для банков 1-го круга на конец дня вчера составлял 4.0-4.5%, днем сделки шли выше – 4.85-5.0%. А фондирование на рынке междилерского РЕПО даже подешевело: по итогам среды средневзвешенная ставка по однодневным сделкам под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона составила 5.35-5.45%.

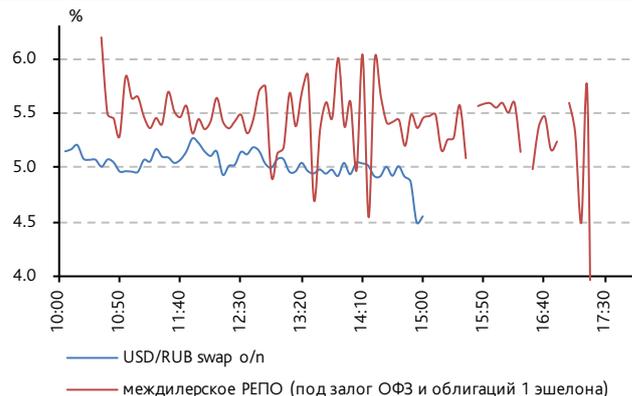


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Кредитные комментарии

ФСК опубликовала хорошую отчетность по МСФО за 1П 2011; долговая нагрузка пока невысокая, однако риски ее роста остаются существенными; маркетируемые сейчас облигации интересны

Вчера оператор магистральных сетей электроэнергетики – ФСК – опубликовал консолидированную отчетность по МСФО за 1П 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Отчетность компании, составленная по международным стандартам, по многим статьям практически на 100% совпадает с отчетностью по РСБУ, поэтому последние опубликованные данные лишней раз подтвердили крепкое кредитное качество государственной монополии.

ФСК продемонстрировала уверенный рост операционных показателей: выручка в 1П 2011 г. увеличилась на 25% относительно 1П 2010 г. и составила около RUB73 млрд. Во многом подобная динамика была обусловлена ростом RAB-тарифов в этот период, когда более жесткие сглаживающие механизмы еще не были применены к тарифам компании. ФСК удалось сохранить операционные издержки практически на уровне прошлого года, поэтому компания показала хороший рост операционной эффективности – рентабельность по EBITDA увеличилась почти до 59%.

Рост чистого операционного денежного потока составил около 40% за год, однако в 1П 2011 г. его объема в очередной раз оказалось недостаточно для финансирования обширной инвестиционной программы ФСК. Как следствие, свободный денежный поток по итогам полугодия оказался отрицательным, а компания финансировала капитальные вложения за счет погашенных краткосрочных векселей государственных и частных банков. На данный момент несовпадение тарифной выручки и объема капитальных затрат не сказывается на совокупном долге компании, тем не менее в среднесрочной перспективе при сохранении подобной тенденции долг ФСК неизбежно начнет расти.

Несколько смягчает ситуацию последнее заявление компании о сокращении издержек на инвестпрограмму 2011 г. приблизительно на 10%. Поэтому стоит ожидать, что объем дополнительных заимствований по итогам текущего года окажется не столь существенным.

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ФСК

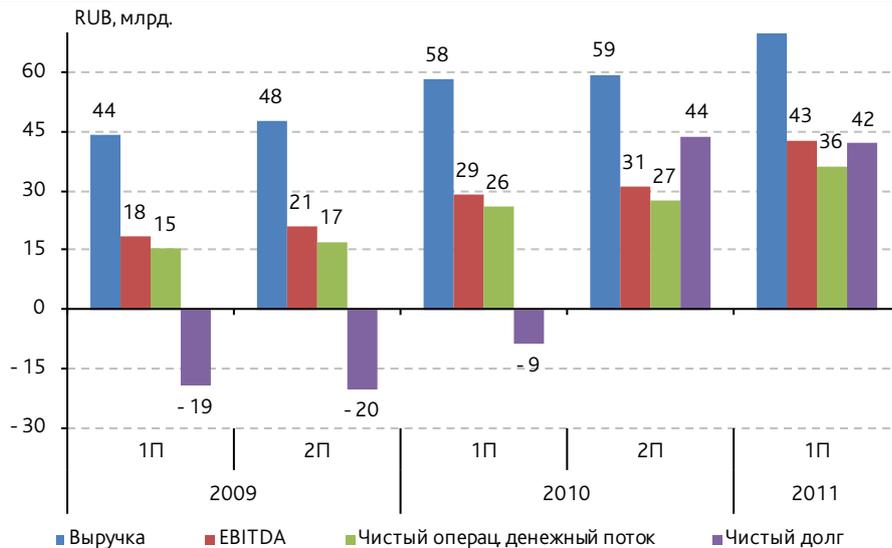
МСФО, RUB млрд.	1П 2010	2010	1П 2011	1П11/2П10	1П11/1П10
Выручка	58.3	117.8	72.8	22%	25%
<i>передача электроэнергии</i>	54.4	109.4	69.4	26%	28%
<i>технологическое присоединение</i>	0.1	0.6	0.6	15%	>500%
EBITDA	28.9	59.9	42.8	38%	48%
Чистая прибыль	12.6	18.4	43.9	>500%	248%
Чистый операц. денежный поток	26.0	53.4	36.3	32%	40%
Капвложения и M&A	51.8	140.9	69.2	-22%	33%
Свободный денежный поток	-25.9	-87.5	-32.9	-47%	27%
Совокупный долг, в т.ч.	6.6	57.4	58.4	2%	>500%
<i>краткосрочный долг</i>	0.6	7.4	7.6	2%	>500%
Денежные средства и эквиваленты	15.3	13.6	16.5	21%	8%
Активы	991	1,072	1,077	1%	9%
Показатели					
EBITDA margin	49.6%	50.8%	58.8%		
EBITDA/проценты	57.2	96.7	20.4		
Долг/EBITDA*	0.1	1.0	0.8		
Чистый долг/EBITDA*	< 0	0.7	0.6		
Долг/Собственный капитал	0.0	0.1	0.1		

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

Пока же долговая нагрузка ФСК остается сравнительно невысокой – менее 0.6х по показателю «Чистый долг/EBITDA». На наш взгляд, в том случае, если большая часть инвестиционной программы в 2012 г. будет профинансирована за счет привлечения нового долга, показатель «Долг/EBITDA» компании рискует увеличиться до уровня 2.0х. Однако статус государственной компании, а также высокая способность ФСК привлекать заемные средства у государственных банков позволит ей сохранить рейтинги инвестиционной категории даже при столь значительном росте долговой нагрузки.

ФСК	Baa2/BBB/NR
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	72.8
EBITDA margin	59%
Долг/EBITDA	0.8

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ФСК



Источник: данные компании, НБ «Траст»

Рублевые облигации ФСК традиционно торгуются со спредом к суверенной кривой на уровне 50-60 бп, однако из-за своей сравнительно высокой дюрации ликвидность в большинстве бумаг за последние месяцы существенно сократилась. Тем не менее, новый маркируемый выпуск 3-летних бумаг объемом RUB10 млрд., на наш взгляд, найдет спрос со стороны инвесторов благодаря привлекательной премии к текущей кривой ФСК в размере более 50 бп.



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

Tele2 AB опубликовала отчетность по МСФО за 3К 2011, где раскрыла некоторые показатели российского подразделения; основной риск Теле2 Россия – регуляторный; к бондам компании относимся нейтрально

КОММЕНТАРИЙ

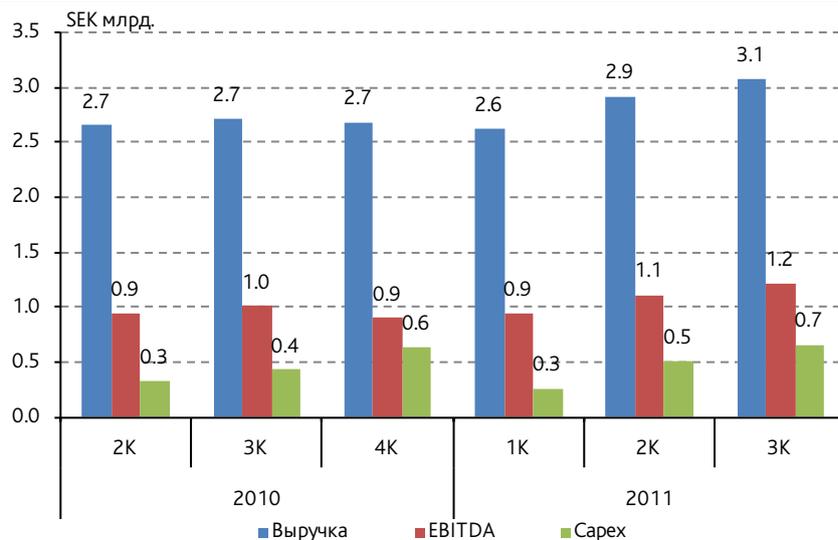
Российское направление бизнеса остается основным драйвером роста для международной телекоммуникационной компании Tele2 AB. В России компания отмечает наилучшую динамику прироста абонентской базы и увеличение операционных показателей. 3К 2011 г. не стал тому исключением – компания Теле2 Россия увеличила выручку до SEK3.1 млрд. (около RUB13.8 млрд.), рентабельность по EBITDA выросла до 40%, что свидетельствует о постепенном «взрослении» рынков присутствия Теле2. Уровень капитальных затрат несколько вырос и составил в 3К 2011 г. около 21% от выручки, что приблизительно соответствует уровню capex операторов «Большой тройки».

Основной проблемой Tele2 в России являются регуляторные риски – компания выступает за принятие принципа технологической нейтральности, в котором, по всей видимости, ей будет отказано. В результате в среднесрочной перспективе Теле2 может оказаться вне процесса распределения частот для внедрения связи 4G и отстать от конкурентов в технологическом плане.

Рублевые облигации Теле2 Россия сейчас не слишком ликвидны, а индикативная доходность более ликвидного выпуска **Теле2-02** приблизительно соответствует доходности сопоставимого по дюрации выпуска ВымпелКома, что мы считаем справедливым уровнем и не ожидаем от бумаг Теле2 опережающей динамики.

Теле2 Россия	Fitch: BB+
МСФО, 1К 2011	
Выручка, SEK млн.	2588
EBITDA margin	36%
Долг/EBITDA	2.2

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ TELE2 RUSSIA



Источник: данные компании, НБ «Траст»



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

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
18 окт	Номос-Банк-26о	5.00	8.00%	2*	8.16%
18 окт	ОТКРЫТИЕ ФК-1	5.0	9.00%	3	9.20%
7 окт	Платежные системы-1	0.4	8.25%	20	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-1ИП	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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
21 окт	СЗКК-3	5.0	11.15%	20
21 окт	СЗКК-4	5.0	11.15%	20
27 окт	Ремпутьмаш-1	2.3	н.д.	5

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
20 окт	КИТ Финанс Капитал	0.3	11.00%	11.00%	3
24 окт	Трансфин-М-04	0.4	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-05	0.4	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-06	0.5	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-07	0.5	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-08	0.4	11.00%	11.00%	0*
24 окт	ХКФ Банк-5	4.0	8.15%	8.50%	2
25 окт	МБРР-3	3.0	7.25%	8.25%	2
28 окт	БашНефть-1	15.0	12.50%	12.50%	1*
28 окт	БашНефть-2	15.0	12.50%	12.50%	1*
28 окт	БашНефть-3	15.0	12.50%	12.50%	1*
28 окт	БИИ Банк-2	1.0	8.85%	8.85%	1*
3 ноя	ЕАБР 3	5.0	10.50%	7.50%	2*
3 ноя	Югинвестрегион	0.9	13.75%	8.90%	2*
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

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
17 ноя	ПарнасМ-2	1.0
17 ноя	РосТелеком-02	0.4
22 ноя	ЭнергоМаш	0.7
23 ноя	Аладушкин-2	1.0
29 ноя	Интегра-2	3.0
30 ноя	Мастер-Банк-3	0.7

* срок до ближайшей оферты, лет

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
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	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

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
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
30 ноя	Mir. KhliboProdukt 11	USD	250
21 дек	UkrSibBank 11	USD	500
30 дек	MDM 11N	USD	130

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

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

+7 495 647-25-77

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 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 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 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 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.