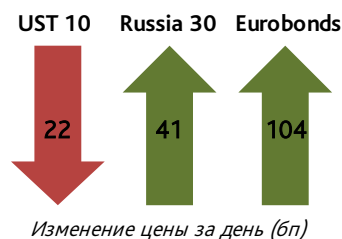


## Навигатор долгового рынка

Агентство Cbonds проводит ежегодное голосование Cbonds Awards 2011. Вы можете поддержать «Траст» 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>

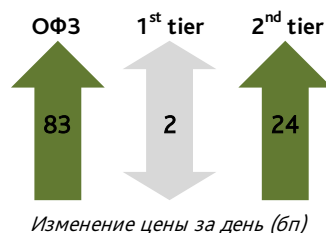
### Глобальные рынки и еврооблигации

- Первые лица ФРС: новые упоминания о вероятности QE3; не ждем запуска нового этапа стимулирования в период действия Operation Twist; сложившиеся ценовые уровни в рискованных активах могут стать пиком текущего отскока
- Итоги торгов по еврооблигациям:** надежды на саммит ЕС помогли котировкам вырасти, хотя активность была низкой; спросом пользовались рублевые евробонды РСХБ; суверенный выпуск Russia 30 подорожал на 40 бп, но все еще торгуется на 3 п.п. ниже уровня начала августа
- Открытие торгов по еврооблигациям:** снижение спроса на риск вызовет умеренную просадку в котировках евробондов на открытии; в фокусе – доверие к экономике США и саммит ЕС
- Канцлер ФРГ А. Меркель должна будет в среду получить мандат на переговоры по реформе EFSF от всего Бундестага, а не только от Бюджетного комитета; сложностей не ждем, решение парламента усилит позиции Германии
- Русский Стандарт** не исключает возможности размещения еврокоммерческих бумаг; детали выпуска пока неизвестны; сегодня планируется телеконференция с инвесторами



### Рублевые облигации и денежный рынок

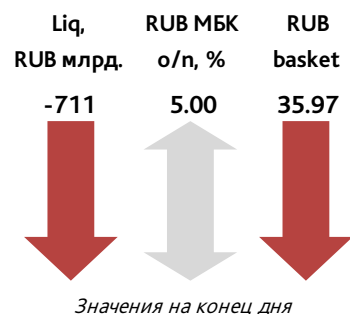
- Налоговый период способствует минимальной активности в рублевом долге, низкие обороты торгов обуславливают значительные ценовые движения
- ВЭБ-Лизинг** планирует разместить RUB5 млрд. облигаций 8-й серии; не ожидаем интересной премии к вторичному рынку, учитывая короткий срок сбора заявок инвесторов
- Ликвидность** практически не изменилась, в преддверии налоговых оттоков ощущается напряженность в ставках money market; сценарий переспроса повторится на сегодняшнем аукционе Минфина с трансформацией неудовлетворенного спроса на money market
- Банк Дельтакредит планирует разместить 5-летние облигации с ипотечным покрытием серии 08-ИП; по бумагам, вероятно, будет установлена 3-летняя оферта; другие параметры выпуска пока не раскрываются
- ФСК** успешно разместила 3-летние рублевые облигации объемом RUB10 млрд. со ставкой купона 8.75% годовых, т.е. по нижней границе маркируемого диапазона



### Кредитные комментарии

- Moody's** изменило прогноз развития российской банковской системы со «стабильного» на «негативный»; нейтрально для долговых бумаг российских банков, поскольку повышенные риски банковского сектора уже включены в котировки
- ДТЭК** привлек крупный кредит от структур ВТБ; средства необходимы для финансирования приобретения Киевэнерго и Западэнерго; долговая нагрузка увеличится, но некритично; к евробондам ДТЭК относимся нейтрально
- Мечел** привлек еще один синдицированный кредит объемом USD180 млн. через свое трейдинговое подразделение; объем привлечения может быть увеличен до USD350 млн.; главный риск Мечела – очень большой краткосрочный долг – по-прежнему актуален; нейтрально относимся к его рублевым облигациям
- МТС** купила крупнейшего в Татарстане оператора фиксированной связи и платного телевидения – ТВТ, заплатив за него USD163 млн. и консолидировав около USD17 млн. долга; нейтрально для кредитного качества компании

### Индикаторы FX/ММ



### 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 аукционов по 3- и 6-мес. госбумагам Испании
17:00	Индекс цен на жилье в США (S&P/CaseShiller) за август
18:00	Индекс деловой активности в производстве от ФРБ Ричмонда за октябрь
18:00	Индекс доверия потребителей к экономике США за октябрь
19:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD4.25-5 млрд.
21:00	Итоги аукциона UST2 в объеме USD35 млрд.

**Ключевые индикаторы**

EMBI+ spread	▼	282	-7
UST10	◄►	2.23	+0.02
Russia 30–UST 10	▼	227	-9
EUR/USD	▲	1.3925	+0.2%
Oil (Brent)	▲	111	+1.1%
VIX	▼	29.26	-2.06

**Первые лица ФРС: новые упоминания о вероятности QE3; регулятор изучает возможности поддержки рынка жилья; не ждем запуска нового этапа стимулирования в период действия Operation Twist; сложившиеся ценовые уровни в рискованных активах могут стать пиком текущего отскока**

В выходные о возможности запуска полноценного нового этапа количественного смягчения с традиционной формулировкой «в случае необходимости/в целях поддержания роста экономики» говорила вице-президент ФРС Дж. Йеллен, а вчера ей вторил глава ФРБ Нью-Йорка У. Дадли. Заявление У. Дадли повлияло на цены commodities и валют против доллара: по крайней мере с 21:00 МСК, когда началось выступление спикера, увеличились покупки в Brent и EUR/USD. Реакции в американских индексах акций не было, равно как и выраженных продаж в UST.

Отдельным объектом внимания главы ФРБ Нью-Йорка стал рынок жилья. В частности, У. Дадли заявил о возможностях ФРС поддерживать относительно низкие уровни спредов ипотечных ставок к UST, что должно стать поддерживающим фактором для рынка жилищного кредитования. Отметим, что У. Дадли уже третий из первых лиц ФРС, кто за последнюю неделю говорит о необходимости поддержки рынка жилья (вчера рынок жилья стал, пожалуй, единственной интересной темой выступления главы ФРБ Далласа Р. Фишера), что, видимо, должно означать активизацию действий регулятора в данном направлении.

Позже прозвучали высказывания исполнительного вице-президента группы операций на финансовых рынках ФРБ Нью-Йорка Б. Сэка, заявившего, что эффект от запущенной в октябре Operation Twist будет равносильен эффекту от второго этапа количественного смягчения (QE2). К сожалению, количественных оценок эффекта двух предшествовавших этапов смягчения для экономики со стороны ФРС мы так и не увидели.

Несмотря на участвовавшие разговоры о полноценном QE3, запуска дополнительного этапа стимулирования в ближайшие месяцы не произойдет. До июня 2012 г. стимулирующим механизмом будет оставаться Operation Twist – механизм, хотя и рискованный, но не способствующий разгону инфляции и издержек в условиях отсутствующего экономического роста. К последнему, напомним, явно привел прямой выкуп казначейских облигаций в рамках QE2.

Надеяться на новую порцию ликвидности от ФРС не стоит, и, судя по отсутствию взлета рынков после слов уже двух членов ФРС, упомянувших QE3 в арсенале возможных мер, понимание данного факта у участников рынка есть. Более того, мы полагаем, что достигнутые рискованными активами (S&P500 и Brent) ценовые уровни являются локальными максимумами, на которых наблюдаемый отскок рынков, происходящий на невысоких объемах торгов, как минимум приостановится.

**Итоги торгов по еврооблигациям: надежды на саммит ЕС помогли котировкам вырасти, хотя активность была низкой; спросом пользовались рублевые евробонды РСХБ; суверенный выпуск Russia 30 подорожал на 40 бп, но все еще торгуется на 3 п.п. ниже уровня начала августа**

Российские еврооблигации начали неделю с повышательной динамики на фоне надежд на решительные действия европейских лидеров по преодолению долгового кризиса, однако активность на рынке была крайне невысокой. Дневной торговый оборот составил лишь USD42 млн., что в два раза меньше среднегодового уровня.

В нефтегазовом секторе относительно высокий спрос был предъявлен на долгосрочные выпуски Лукойла, подорожавшие в итоге на 0.9-1.2 п.п. Выросли также котировки бумаг на дальнем конце кривой Газпрома – на 0.7-1.1 п.п. Среди евробондов второго эшелона инвесторы обратили внимание, прежде всего, на долгосрочные выпуски Вымпелкома, рост стоимости которых по итогам дня составил 1-1.1 п.п. Примерно на «фигуру» подорожали отдельные выпуски Алросы, Евраза и Северстали.

В банковском секторе рост котировок был менее заметным и сосредоточился в основном в евробондах Банка Москвы (+0.9-1.1 п.п.) и Альфа-Банка (+0.2-0.6 п.п.). Отдельно отметим присутствовавший на рынке спрос на рублевые евробонды РСХБ: выпуски **RussAgrBank 13R** и **RussAgrBank 16R** подорожали на 10 бп и 30 бп соответственно.

В суверенных выпусках рост котировок был достаточно равномерным. Индикативный выпуск **Russia 30** по итогам торгов набрал 40 бп и поднялся в цене до 117.24% от номинала. Отметим, что, несмотря на наблюдающийся с начала октября практически непрерывный рост стоимости **Russia 30** (на фоне общего восстановления спроса на риск), данный индикативный евробонд все еще котируется на 3 п.п. ниже максимума начала августа. Спред **Russia 30–UST10** в понедельник сузился на 13 бп до 227 бп. Менее ликвидные суверенные еврооблигации подорожали в среднем на 30-45 бп.

### **Открытие торгов по еврооблигациям: снижение спроса на риск вызовет умеренную просадку в котировках евробондов на открытии; в фокусе – доверие к экономике США и саммит ЕС**

Оптимизм в отношении способности лидеров ЕС представить на саммите в среду адекватный план по выходу из долгового кризиса постепенно уходит с рынков, и инвесторы занимают более осторожную позицию. На торгах в Азии большинство индексов ушло в минус (**Nikkei 225** теряет порядка 0.6%), в отрицательной зоне находится также и фьючерс на **S&P 500** (-0.2%).

Несмотря на очевидное охлаждение инвесторов к рисковому активам, котировки нефти смотрятся достаточно устойчиво. Баррель Brent стоит около USD111.3 против USD110.7 на закрытии основных торгов в России накануне. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся с небольшого снижения котировок после достаточно существенного роста, продемонстрированного накануне.

Из событий дня стоит отметить аукцион по краткосрочным госбумагам Испании, а также главный макропоказатель вторника – индекс доверия к экономике США. Сегодня рынок также продолжит внимательно следить за поступающими в СМИ утечками информации касательно предстоящего в среду саммита ЕС.

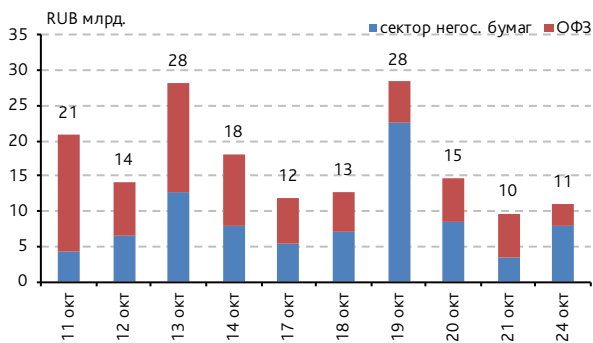
**Роман Дзугаев**  
+7 495 647-23-64  
[roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

**Алексей Тодоров**  
+7 495 647-23-62  
[aleksey.todorov@trust.ru](mailto:aleksey.todorov@trust.ru)



## Внутренний рынок и рублевые облигации

### Обороты торгов



суммарно в основном режиме торгов и РПС

### Дюрация торгов

от 0 до 1 года	35.2%
от 1 до 1.5 лет	36.7%
от 1.5 до 2 лет	0.5%
от 2 до 3 лет	5.8%
от 3 до 5 лет	19.4%
> 5 лет	2.4%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

### Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	▲ 7.24%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	▼ 7.99%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	▼ 8.17%	6.5
Банки	▼ 8.10%	1.5
Корп 1 эшелон	◄ 7.82%	2.5
Корп 2 эшелон	▼ 8.80%	2.0

### Налоговый период способствует минимальной активности в рублевом долге, низкие обороты торгов обуславливают значительные ценовые движения

Картина торгов в рублевом долге в понедельник сводилась к покупкам в ряде средних и длинных выпусков госбумаг. В дюрации свыше 3.5 года в пределах 30-40 бп по цене прибавили **ОФЗ 25077** и **ОФЗ 26203**. В 7-летнем **ОФЗ 26204** (YTM 8.47%) рост цен составил менее 10 бп, а торговый оборот был существенно ниже по сравнению с вышеуказанными выпусками.

### ВЭБ-Лизинг планирует разместить RUB5 млрд. облигаций 8-й серии; детали выпуска пока не озвучены; не ожидаем интересной премии к вторичному рынку, учитывая короткий срок сбора заявок инвесторов

По сведениям Интерфакса, сегодня ВЭБ-Лизинг открывает книгу заявок инвесторов на приобретение 8-й серии облигаций на сумму RUB5 млрд. Срок обращения бумаг составит 10 лет. Инвесторы смогут принять участие в формировании книги до 27 октября текущего года, техническое размещение назначено на 1 ноября 2011 г. Другие детали выпуска пока не были озвучены.

Мы не исключаем, что компания установит право на досрочное погашение для инвесторов для успешного маркетинга выпуска. Вместе с тем, учитывая короткий срок формирования книги, не исключено, что круг инвесторов уже определен и привлекательной премии к вторичному рынку предложено не будет. Наиболее ликвидный **ВЭБ-Лизинг-5** торговался вчера с YTP 9.66-9.72% к ofercie через 4.5 года, менее ликвидные **ВЭБ-Лизинг-3,4** котировались с bid/ask спредами выше 2-3 п.п. по YTW 8-10% на диапазоне 2.5-4.5 года.

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

Юлия Сафарбакова  
+7 495 647-23-59  
[yulia.safarbakova@trust.ru](mailto:yulia.safarbakova@trust.ru)



## Денежный рынок

### События денежного рынка

25 окт	Аукцион Минфина по размещению средств ФБ (RUB80 млрд., 84 дня)
25 окт	Уплата акцизов и НДС за сентябрь (RUB200-220 млрд.)
26 окт	Возврат Минфину RUB64.8 млрд. бюджетных средств с депозитов
26 окт	Аукцион ОФЗ 26204 на RUB10 млрд.
27 окт	Аукцион ВЭБа по размещению пенсионных средств (RUB20 млрд., 152 дня)
28 окт	Уплата налога на прибыль за сентябрь (до RUB220 млрд.)

### RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	4.75	5.35	4.75/5.25
2-й круг	5.25/5.75	5.00	5.75	5.00/5.50

### Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.50	5.15-5.25	4.75-5.25

**Ликвидность практически не изменилась, в преддверии налоговых оттоков ощущается напряженность в ставках money market; сценарий переспроса повторится на сегодняшнем аукционе Минфина с трансформацией неудовлетворенного спроса на money market**

В преддверии сегодняшних расчетов по налогам средства банков на счетах высоколиквидных активов выросли несущественно – на RUB18.6 млрд. в терминах суммарных остатков на корсчетах и депозитах (до RUB867.3 млрд.). При этом чистая ликвидная позиция банков по операциям с ЦБ ушла ниже RUB700 млрд. за счет объемного привлечения ликвидности от ЦБ: на двух сессиях аукционного РЕПО с регулятором банки взяли RUB354.3 млрд. однодневных денег против RUB304.8 млрд. в пятницу.

Накануне расчетов по налогам почувствовалась напряженность и в ставках money market: внутри дня банки первого круга занимали на МБК в овернайт под 5.15-5.25%, хотя на конец дня сделки шли на уровне пятничных 4.75-5.25%. Наряду с этим начало дорожать фондирование через междилерское РЕПО: однодневные сделки под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона вчера в среднем шли по 5.45-5.60%.

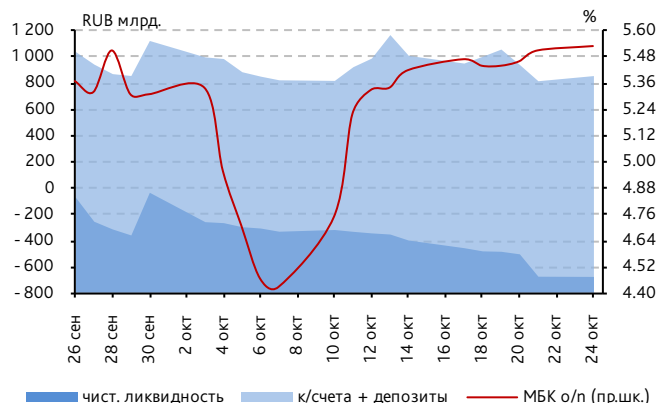
На сегодняшнем аукционе Минфина (RUB80 млрд.) перед завтрашним возвратом ранее привлеченных средств бюджета значительная срочность размещаемых денег из-за существующего дефицита ликвидности вновь обеспечит существенный переспрос, который по опыту прошлых размещений трансформируется в повышенный спрос на МБК. Все это наряду с налоговыми оттоками заставляет ожидать общего роста ставок money market.

В числе предстоящих событий рынка нельзя не отметить намеченный на четверг аукцион Внешэкономбанка по размещению средств пенсионных накоплений. Ранее ВЭБ нечасто проводил подобные аукционы, что отчасти объяснялось отсутствием напряженности с внутренней ликвидностью в эти периоды (с декабря 2009 г. имело место всего семь размещений). На предстоящем аукционе ВЭБ предложит RUB20 млрд. на срок около полугода. Доступ к размещаемым средствам имеют порядка 35 банков – те же, которые по формальным признакам могут участвовать в аукционах бюджетных средств Минфина (подробнее см. наш специальный обзор от 19 октября «Ликвидность: доступ банков к средствам ЦБ и прочих госструктур»).

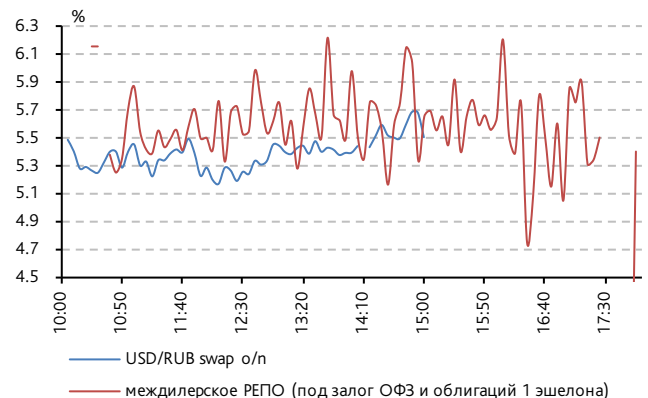



**Роман Дзугаев**  
+7 495 647-23-64  
[roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

### Ликвидность



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



 Кредитные комментарии

**Moody's изменило прогноз развития российской банковской системы со «стабильного» на «негативный»; нейтрально для долговых бумаг российских банков, поскольку повышенные риски банковского сектора уже включены в котировки**

*Вчера Moody's изменило прогноз развития банковской системы РФ со «стабильного» на «негативный»: аналитики опасаются ухудшения условий операционной среды в российском банковском секторе на диапазоне 12-18 месяцев из-за волатильности на мировых финансовых рынках, ссылаясь на ранее проведенный стресс-тест для российских банков.*

*Впрочем, агентство отмечает, что у 91% анализируемых Moody's банков прогнозы по рейтингам остаются «стабильными», что отражает устойчивость фундаментальных показателей банков, а низкие рейтинги большинства банков на уровне «В1-В3» уже учитывают их подверженность внешним шокам.*

## КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем данную новость умеренно негативной для публичного долга российских банков, поскольку согласны с мнением аналитиков о высоком уровне подверженности российской банковской системы внешним шокам. В тоже время агентство не планирует реализации массовых негативных рейтинговых действий в отношении российских банков, и мы не ожидаем существенной реакции котировок бумаг на новость.

Moody's в своем отчете основывается на результатах ранее проведенного стресс-теста, согласно которому средний уровень достаточности капитала сократится к концу 2012 г. до умеренных 14% при базовом сценарии и до ниже допустимого ЦБ уровня в 10% при негативном развитии ситуации (см. [«Навигатор долгового рынка»](#) от 12.10.2011). Тем не менее напомним, что данный стресс-сценарий не включает в себя поддержку банков со стороны регуляторов и акционеров, которая выступила основным фактором стабилизации ситуации в 2008-2009 гг.

Аналитики также не уверены в доступности предоставляемых регуляторами ликвидных средств для мелких и средних частных банков, и мы поддерживаем эти опасения. По нашим оценкам, доступом к средствам Минфина обладают чуть более 35 банков, доступом к внутрисуверенным кредитам, кредитам «овернайт» и ломбардным кредитам ЦБ РФ обладают порядка 190 банков из ТОП-300, или 80 банков из ТОП-100 (см. [«Ликвидность: доступ банков к средствам ЦБ РФ и прочих госструктур»](#) от 19.10.2011 г.). Более широкое распространение подразумевает прямое РЕПО с ЦБ РФ: данный инструмент, по нашим оценкам, формально доступен 221 банку из порядка 260 банков-участников секции государственных ценных бумаг на ММВБ.

По словам представителей ЦБ, регулятор на данный момент не видит острых проблем с уровнями ликвидности и достаточности капитала у большинства банков и не предполагает в среднесрочной перспективе реализации наиболее эффективного в кризис инструмента поддержки банков – беззалоговых кредитов. Заметим, что регулятор отмечает наличие единичных банков из ТОП-30, нормативы которых близки к критическим, но они способны самостоятельно стабилизировать ситуацию.

Мы полагаем, что премия за повышенные отраслевые риски уже заложена в котировки бумаг российских банков. Так, бумаги наиболее качественного государственного банка – Сбербанка – торгуются с премией в 130 бп на диапазоне 4 года, в то время как бумаги Газпрома предлагают 90-100 бп. Квзисуверенные еврооблигации ВЭБа, РСХБ, Газпромбанка и ВТБ предлагают дополнительные 50-110 бп к кривой еврооблигаций Сбербанка, а стоимость публичного внешнего долга наиболее качественных частных банков подразумевают в среднем еще как минимум 150-220 бп премии.



Юлия Сафарбакова  
+7 495 647-23-59  
[yulia.safarbakova@trust.ru](mailto:yulia.safarbakova@trust.ru)



**ДТЭК привлек крупный кредит от структур ВТБ; средства необходимы для финансирования приобретения Киевэнерго и Западэнерго; долговая нагрузка увеличится, но некритично; к евробондам ДТЭК относимся нейтрально**

По данным Интерфакса, крупнейшая вертикально интегрированная энергетическая компания Украины – ДТЭК – привлекла 5-летний кредит от структур ВТБ объемом RUB10 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

По заявлению компании, поступления от полученного кредита будут направлены на общекорпоративные цели, финансирование капитальных затрат, а также на M&A сделки.

Напомним, что ДТЭК на данный момент является основным претендентом на приобретение государственных долей в двух крупных энергетических компаниях Украины – Западэнерго и Киевэнерго. Ранее украинское правительство объявило стартовые цены на оба этих актива в размере USD242 млн. и USD54 млн. соответственно, т.е. практически весь объем привлеченных кредитных средств может быть направлен компанией на приобретение этих двух компаний.

В конце 1П 2011 г. на счетах ДТЭК находилось около UAH2 млрд. (USD250 млн.), что приблизительно в 3.5 раза больше, чем объем краткосрочного долга компании. После привлечения кредита от структур ВТБ совокупный долг компании увеличится с UAH4.9 млрд. до UAH7.5 млрд., что доведет показатель «Долг/ЕБИТДА» до 0.9-1.0х. На наш взгляд, это не должно негативным образом повлиять на отношение инвесторов к кредитным рискам компании. Мы по-прежнему считаем консервативную долговую стратегию ДТЭК одним из главных преимуществ компании.

Еврооблигации ДТЭК в последние дни торгуются на одном уровне с бумагами другого финансово крепкого украинского эмитента – Метинвеста, т.е. с премией к суверенной кривой в размере всего 70-80 бп. Столь узкие спреды ограничивают потенциал курсового роста евробондов ДТЭКа, тем не менее склонные к риску инвесторы могут рассматривать эти бумаги вместе с еврооблигациями Метинвеста как альтернативу суверенным долгам Украины.



**Дмитрий Турмышев**  
+7 495 647-25-89  
[dmitry.turmyshev@trust.ru](mailto:dmitry.turmyshev@trust.ru)

ДТЭК	B2/NR/B
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, UAH млрд.	18.5
ЕБИТDA margin	27%
Долг/ЕБИТDA	0.6

## Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
21 окт	СЗКК-4	5.00	11.15%	20	11.46%
21 окт	СЗКК-3	5.0	11.15%	20	11.46%
18 окт	Номос-Банк-26о	5.0	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-ЗИП	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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
27 окт	Ремпутьмаш-1	2.3	н.д.	5
27 окт	ФСК ЕЭС-15	10.0	н.д.	3*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
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	БИН 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%	0.00%	2
28 ноя	РЖД-12	15.0	14.90%	н.д.	8
29 ноя	Матрица-3	0.5	15.00%	н.д.	1
29 ноя	МетКомБанк-1	0.9	9.40%	н.д.	2
29 ноя	Тинькофф КредСист-26о	1.5	16.50%	н.д.	2
30 ноя	ВнешПромБанк-16о	3.0	9.30%	н.д.	2
1 дек	ТрансГазСервис	3.0	7.75%	н.д.	1*
2 дек	ОМЗ-6	1.6	13.00%	н.д.	2

\* срок до ближайшей оферты, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
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
30 ноя	КМБ-Банк-2	3.4
8 дек	ЛУКОЙЛ-03	8.0
8 дек	Казань-6	1.0

## Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
21 окт	VTB 15C	CHF	225	5.00%	4
17 окт	Turkey 22	USD	1000	5.13%	11
2 авг	Moscow Credit Bank 14	USD	200	8.25%	3
21 июл	SeverStal 16	USD	500	6.25%	5
18 июл	MetallInvest 16	USD	750	6.50%	5
13 июл	Oschad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3
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

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
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
1 янв	TristanOil 12	USD	420
11 янв	Brazil 12	USD	1250



Руководитель инвестблока

Игорь Потапов

+7 495 647-90-44

## Дирекция анализа долговых рынков

[research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

+7 495 789-36-09

## Дирекция финансовых рынков

[sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

+7 495 647-25-92

## Руководитель дирекции

Леонид Игнатьев

+7 495 647-23-60

[leonid.ignatiev@trust.ru](mailto:leonid.ignatiev@trust.ru)

## Руководитель дирекции

Дмитрий Игумнов

+7 495 647-25-98

[dmitry.igumnov@trust.ru](mailto:dmitry.igumnov@trust.ru)

## Макроэкономика и стратегия

Роман Дзугаев

+7 495 647-23-64

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

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

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

## Торговые операции

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

[andrey.trufakin@trust.ru](mailto:andrey.trufakin@trust.ru)

## Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

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

Дмитрий Турмышев

+7 495 647-25-89

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

Петр Макаров

+7 495 647-25-77

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

## Клиентские продажи

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

[aleksandr.khlopetsky@trust.ru](mailto:aleksandr.khlopetsky@trust.ru)

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

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

Артем Петросьян

+7 495 647-25-67

[petrosyan.artem@trust.ru](mailto:petrosyan.artem@trust.ru)

Яна Шнайдер

+7 495 647-25-74

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

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

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

Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется 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.