

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>

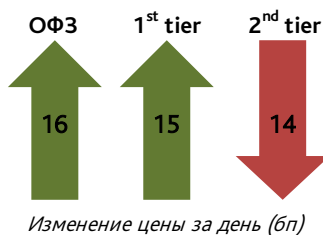
Глобальные рынки и еврооблигации

- Озадаченность инвесторов относительно платежеспособности **Италии** обусловила новую волну распродаж в глобальных активах
- Итоги торгов по еврооблигациям:** на фоне общего ухода от рисков отмечаем продажи в ликвидных российских евробондах
- Открытие торгов по еврооблигациям:** сжатие ликвидности в свете выросшей волатильности создает риски сильных ценовых движений
- Газпром** может разместить евробонды на сумму USD1 млрд., 14 ноября компания начинает road-show в рамках планируемого выпуска



Рублевые облигации и денежный рынок

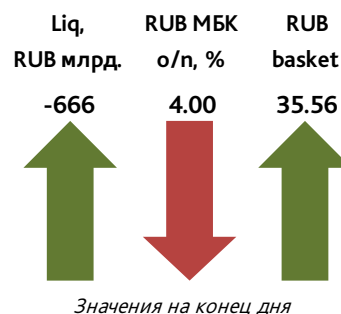
- Минфин** успел разместить практически весь заявленный объем **ОФЗ 26204** на вчерашнем аукционе до существенного ухудшения внешней конъюнктуры
- Банк Русский Стандарт** закрыл книгу заявок инвесторов по верхней границе; установленные параметры считаем интересными в качестве инвестиции до погашения
- Ликвидность** банков снизилась на фоне сокращения обязательств по средствам **ЦБ** и **Минфина**; ставки на **МБК** в среду снижались
- Банк Зенит** снизил ориентиры по купону новому выпуску облигаций серии БО-3 до 8.75-9.0%, или УТР 8.94-9.2% к годовой ofercie; премия ко вторичному рынку не превышает 50 бп; предложение считаем неинтересным, учитывая высокие риски рефинансирования
- КБ Дельтакредит** установил купон по ипотечным бумагам ИП-08 на уровне 8.33%, или УТР 8.5% к 3-летней ofercie; премия к кривой ОФЗ не превышает 100 бп, что неинтересно и не предполагает роста котировок бумагам на вторичном рынке



Кредитные комментарии

- Газпром** опубликовал хорошую отчетность за 1П 2011 по МСФО; долговая нагрузка снижается за счет роста операционных показателей; рублевые облигации непривлекательны, еврооблигации – неплохая альтернатива суверенным бумагам
- Банк Москвы** опубликовал стратегию развития в рамках группы **ВТБ**: банк намерен развивать более маржинальное кредитование частных клиентов и компаний малого и среднего бизнеса; нейтрально смотрим на еврооблигации банка
- S&P** повысило на одну ступень оценку риска банковской системы **России** (до 7), **Казахстана** (до 8) и **Украины** (до 9); действие отчасти носит технический характер в связи с переходом на новую систему оценки; нейтрально для публичного долга банков

Индикаторы FX/MM



Российская макроэкономика

- Темпы инфляции** остаются в пределах целевого диапазона Банка России

Макроцифра

0.22% – ИПЦ за неделю

Последние обзоры

- 2 ноября Стратегия долговых рынков: ноябрь 2011 г.
- 1 ноября Совкомфлот: история с цикличным оттенком
- 27 октября Банковская система в сентябре: прибыль под давлением
- 26 октября Металлургические компании «второй лиги»: в условиях рыночной волатильности
- 19 октября Ликвидность: доступ банков к средствам ЦБ РФ и прочих госструктур

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

14:00	Завершение аукциона по 12-мес. госбумагам Италии в объеме EUR5.0 млрд.
17:30	Торговый баланс США за сентябрь
17:30	Первичная и длящаяся безработица в США
19:00	Отчет об исполнении бюджета США за октябрь
20:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD1.5–2.0 млрд.
22:00	Завершение аукциона UST30 в объеме USD16 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	283	+20
UST10	▼	2.00	-0.06
Russia 30–UST 10	▲	227	+22
EUR/USD	▼	1.3546	-2.1%
Oil (Brent)	▼	112.2	-2.8%
VIX	▲	36.16	+8.68

Озадаченность инвесторов относительно платежеспособности Италии обусловила новую волну распродаж в глобальных активах

Опасения участников рынка относительно платежеспособности Италии вызвали распродажи по всему спектру рискованных активов. Все началось с массированных продаж в суверенных долгах третьей по величине экономики Италии: бенчмарковый выпуск 10-летних еврооблигаций страны подешевел по итогам вчерашних торгов почти на 3.5 п.п., завершив день на уровне 83.3% от номинала. В терминах доходности такое изменение цены соответствовало росту на 40 бп с пробитием, как выяснилось, психологически важного уровня 7%. Таким образом, на конец дня доходность составила 7.23%, где и находится по состоянию на сегодняшнее утро.

Опасения инвесторов понятны – профиль погашения суверенных заимствований, осуществленных на публичном долговом рынке, предполагает выплаты порядка EUR330 млрд. в течение следующих 12 месяцев. Обстановку изрядно подогрело вечернее заявление «буревестника» единой Европы министра финансов Германии В. Шойбле, заявившего что вопрос помощи Италии через механизм EFSF пока не стоит, при том что днем ранее со стороны представителей наднациональных органов еврозоны звучали совершенно противоположные по смыслу заявления. Впрочем, хорошая доля реализма в заявлениях главы немецкого Минфина есть: юридическое согласование механизмов «левериджа» EFSF до конца ноября может быть не завершено. Италии же сегодня предстоит «увидеться» с инвесторами в рамках аукциона по размещению 12-мес. казначейских векселей (14:00 МСК), итоги которого могут стать новым поводом для роста волатильности.

В таких условиях сформировались хорошие шансы «встречать» EUR/USD в районе 1.34 уже в самое ближайшее время. Спекулятивная активность участников в глобальных активах в ответ на очередной виток роста волатильности снизится – число желающих формировать позиции в текущих условиях с большой вероятностью быть «выбитыми» по стоп-лоссам будет существенно меньшим.

Итоги торгов по еврооблигациям: на фоне общего ухода от рисков отмечаем продажи в ликвидных российских евробондах

Вторник оказался не самым удачным днем для спекулятивных покупок: под влиянием итальянского негатива долги emerging markets на фоне схлопывания общего аппетита к риску продавались. Суверенный выпуск **Russia 30** потерял свыше 1 п.п., завершив день на уровне 118.6% от номинала. В наиболее длинных выпусках Газпрома (**Gazprom 34** и **37**) рынок был неактивен, что «спасло» их от существенной просадки. Более короткие **Gazprom 19** и **20** подешевели на 60-70 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: сжатие ликвидности в свете выросшей волатильности создает риски сильных ценовых движений

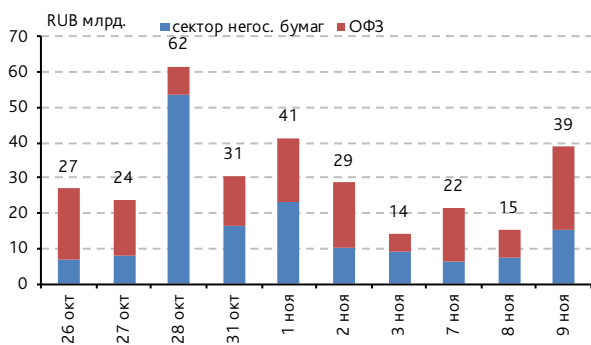
Быстрого восстановления аппетита к риску после вчерашних распродаж ждать не стоит, хотя рынки взяли паузу после сильного снижения – ценовые уровни по ключевым активам мало отличаются от наблюдавшихся на момент завершения основных торгов в США. Полагаем, что ликвидность на рынке российских евробондов на усилившейся волатильности сожмется, что создает риски сильных ценовых движений.



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

Внутренний рынок и рублевые облигации

Обороты торгов



суммарно в основном режиме торгов и РПС

Дюрация торгов

от 0 до 1 года	16.8%
от 1 до 1.5 лет	4.0%
от 1.5 до 2 лет	1.9%
от 2 до 3 лет	31.0%
от 3 до 5 лет	14.2%
> 5 лет	32.1%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.00%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.80%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.25%	6.5
Банки	7.90%	1.5
Корп 1 эшелон	7.74%	2.5
Корп 2 эшелон	8.71%	2.0

Минфин успел разместить практически весь заявленный объем ОФЗ 26204 на вчерашнем аукционе до существенного ухудшения внешней конъюнктуры

В соответствии с нашими ожиданиями Минфин вчера продал практически весь предложенный объем (RUB10 млрд.) 7-летнего выпуска **ОФЗ 26204**. В рынок ушло RUB9.0 млрд., размещенных по верхней границе озвученного накануне диапазона доходности 8.05-8.15%. Отметим, что практически сразу после аукциона глобальная конъюнктура начала ухудшаться: за день цена выпуска снизилась на 32 бп относительно цены закрытия вторника. На этом фоне на вторичном рынке интерес чувствовался к коротким выпускам госбумаг – **ОФЗ 25078** и **ОФЗ 25076** с дюрацией менее 2.2 года.

Банк Русский Стандарт закрыл книгу заявок инвесторов по верхней границе; установленные параметры считаем интересными в качестве инвестиции до погашения

Вчера **Банк Русский Стандарт** завершил формирование книги заявок инвесторов на покупку RUB5 млрд. облигаций серии БО-1, установив купон по верхней границе ориентиров на уровне 11.0%, или YTP 11.3% к оферте через год. Техническое размещение бондов назначено на 11 ноября 2011 г.

Закрытие книги по верхней границе ориентиров свидетельствует об осторожном отношении инвесторов к кредитному риску розничных банков. Напомним, что ранее Кредит Европа Банк перенес размещение облигаций, а ОТП Банк разместил RUB4 млрд. бондов из RUB10 млрд. планируемых также по верхней границе предложенной доходности в размере YTP 10.78% к годовой оферте. Заметим, что на данный момент сделки на вторичном рынке по бумагам **ОТП БО-3** проходили по цене около 99-100% номинала.

На наш взгляд, установленные параметры Банком Русский Стандарт по новой серии облигаций выглядят более привлекательно. Несмотря на более высокие кредитные рейтинги ОТП Банка из-за поддержки от материнского банка, самостоятельные кредитные метрики Банка Русский Стандарт выглядят, по нашему мнению, более уверенно, учитывая хорошую кредитную историю банка и способность осуществлять выплаты по долгу за счет внутренних источников. Поэтому, инвестиции в бумаги выглядят весьма интересно: даже если рыночная конъюнктура не позволит бумагам показать рост котировок на вторичном рынке, облигации привлекательны в качестве инструмента до погашения.

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

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



Денежный рынок

События денежного рынка

15 ноя	Уплата страховых взносов за октябрь
16 ноя	Возврат Минфину RUB50.0 млрд. бюджетных средств с депозитов
16 ноя	Аукцион ОФЗ 25079 на RUB10 млрд.
21 ноя	Уплата 1/3 НДС за 3К 2011
23 ноя	Возврат Минфину RUB95.0 млрд. бюджетных средств с депозитов
23 ноя	Аукцион ОФЗ 26205 на RUB10 млрд.

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.75/5.00	4.00	5.15	3.75/4.25
2-й круг	5.00/5.50	4.00	5.60	4.00/4.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.75-5.00	4.85-5.00	3.75-4.25

Ликвидность банков снизилась на фоне сокращения обязательств по средствам ЦБ и Минфина; ставки на МБК в среду снижались

Заметных встречных поступлений ликвидности в банковскую систему мы вчера не увидели, а на фоне сокращения обязательств банков перед ЦБ и задолженности по средствам Минфина (на RUB98 млрд.) суммарные остатки на корсчетах и депозитах снизились до RUB748.3 млрд. (-RUB88.5 млрд. относительно вторника). Таким образом, чистая ликвидная позиция приросла менее чем на RUB10 млрд., составив -RUB666.3 млрд.

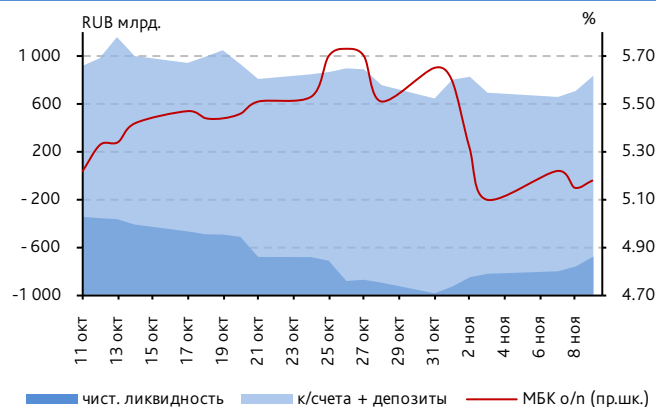
С окончанием возврата средств Минфину с депозитов объем привлечения через инструменты рефинансирования ЦБ вновь пошел на убыль: на аукционе однодневного РЕПО с регулятором участники заняли RUB157.6 млрд., что на RUB69.6 млрд. меньше, чем во вторник. Вчера на счета банков также пришли средства, привлеченные на аукционе недельного РЕПО с ЦБ во вторник (RUB153.8 млрд.), объем которых оказался в пределах суммы возврата ликвидности с аналогичного аукциона прошлой недели.

Ставки на МБК, взбудораженные нежеланием ряда участников занимать на аукционе Минфина во вторник для рефинансирования вчерашнего возврата бюджетных средств (подробнее см. «Навигатор долгового рынка» от 9.11.2011), вчера начали стабилизироваться. На конец дня сделки по привлечению в овернайт банками первого круга шли по 3.75–4.25% против 5.00–5.50% вечером во вторник. Стоимость заимствований на рынке междилерского РЕПО вчера не изменилась: однодневное фондирование под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона в среднем обходилось в 5.20-5.50%.

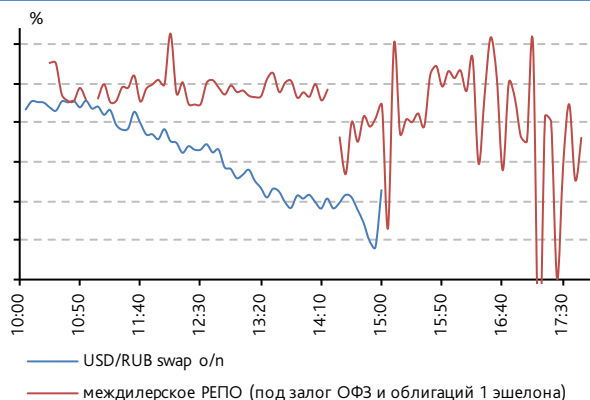


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



 Кредитные комментарии

Газпром опубликовал хорошую отчетность за 1П 2011 по МСФО; долговая нагрузка снижается за счет роста операционных показателей; рублевые облигации непривлекательны, еврооблигации – неплохая альтернатива суверенным бумагам

Вчера Газпром опубликовал консолидированную финансовую отчетность за 1П 2011 г. по международным стандартам

КОММЕНТАРИЙ

Газпром опубликовал сильную отчетность за 1П 2011 г. Благодаря благоприятной рыночной конъюнктуре операционные показатели компании демонстрируют значительный рост. Компания полностью финансирует инвестиционную программу, несмотря на ее увеличение, за счет операционного денежного потока. Газпром подтверждает статус эмитента с отличным самостоятельным кредитным качеством.

Выручка компании растет в основном за счет увеличения объемов реализации газа на 11% и средней цены реализации на 22%. Рост показателя EBITDA составил 42%. Опережающий по сравнению с выручкой рост EBITDA, а также увеличение показателя «EBITDA margin» на 2 п.п. связаны со сравнительно меньшим темпом роста таких расходов, как затраты на персонал, амортизации и др.

Чистый операционный денежный поток практически полностью покрывает капитальные вложения и приобретения компании. Благодаря такой сбалансированности денежных потоков, совокупный долг и денежные средства компании практически не изменились с начала года. Напомним, что инвестиционная программа Газпрома в 2011 г. планируется на уровне RUB1.3 трлн. Примерно половина из указанной суммы была освоена в 1П 2011 г., и, как мы ожидаем, вторая половина также будет профинансирована за счет операционной деятельности компании.

Тем не менее осенью Газпром активизировал работу на долговых рынках. В сентябре компания привлекла синдицированный кредит на сумму USD600 млн. (RUB18 млрд.) под ставку LIROR+150 бп, получила кредит от Газпромбанка на сумму RUB10 млрд., а также разместила еврокоммерческие бумаги на общую сумму USD500 млн. (RUB15 млрд.) в октябре. Кроме того, позавчера Газпром завершил прием заявок на выпуск рублевых облигаций (осуществляемый через SPV компанию) в размере RUB15 млрд. Однако с учетом планового погашения части краткосрочной задолженности можно предположить, что к данному моменту долговая нагрузка не сильно изменилась по сравнению с отчетной датой.

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГАЗПРОМА

МСФО, RUB млрд.	2009	1П 2010	2010	1П 2011	1П 11/1П 10*
Выручка	2991	1721	3597	2347	36%
EBITDA	1075	713	1413	1013	42%
Чистая прибыль	794	508	998	785	54%
Чистый операц. денежный поток	838	726	1427	669	-8%
Капвложения и M&A	968	492	1057	709	44%
Свободный денежный поток	43	298	384	-15	-105%
Совокупный долг, в т.ч.	1626	1352	1315	1323	0.6%
краткосрочный долг	437	307	191	260	36.0%
Денежные средства и эквиваленты	250	371	441	455	3.3%
Активы	8369	8516	9236	9733	5.4%
Показатели					
EBITDA margin	36%	41%	39%	43%	
EBITDA/проценты**	10.3	13.7	14.7	24.0	
Долг/EBITDA	1.5	1.1	0.9	0.8	
Чистый долг/EBITDA	1.3	0.8	0.6	0.5	
Долг/Собственный капитал	0.3	0.2	0.2	0.2	

* по балансовым показателям сравнение с 2010

** знаменатель включает капитализированные проценты

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Рублевые облигации Газпрома торгуются с минимальной премией к ОФЗ и поэтому не представляют интереса. При этом доходность нового выпуска рублевых облигаций с годовой офертой составит 7.64% (размещение запланировано на сегодня), что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере порядка 100–120 бп. Из еврооблигаций Газпрома обращают на себя внимание выпуски **Gazprom 14**, **Gazprom 18** и **Gazprom 19**, которые предлагают премию к суверенной кривой порядка 100 бп. На

Газпром	Baa1/BBB/BBB
МСФО, 1П 2011	
Выручка, RUB млрд.	2347
EBITDA margin	43%
Долг/EBITDA	0.8

наш взгляд, это достаточно привлекательная премия с учетом контроля со стороны государства и высокого самостоятельного кредитного качества Газпрома. Однако в условиях повышенной волатильности эти бумаги можно рекомендовать только долгосрочным инвесторам.



Петр Макаров
+7 495 647-25-77
petr.makarov@trust.ru

Банк Москвы опубликовал стратегию развития в рамках группы ВТБ: банк намерен развивать более маржинальное кредитование частных клиентов и компаний малого и среднего бизнеса; нейтрально смотрим на еврооблигации банка

КОММЕНТАРИЙ

Вчера была утверждена стратегия развития на 2011–2014 гг. Банка Москвы в рамках группы ВТБ. Выделим наиболее интересные моменты:

- **География бизнеса:** концентрация на развитии бизнеса в Москве и Московской области при сохранении активного сотрудничества с Правительством Москвы и увеличении рыночной доли до 4–6% во всех сегментах бизнеса. Также планируется развивать бизнес в 10 приоритетных регионах, а прочие дочерние банки и финансовые компании перейдут группе ВТБ.
- **Корпоративный бизнес:** банк планирует войти в ТОП-5 банков по кредитованию корпоративных клиентов и нарастить на диапазоне 3 лет корпоративный кредитный портфель в 2.4 раза до RUB600–700 млрд. при увеличении доли кредитов клиентам малого и среднего бизнеса (МСБ).
- **Розничный бизнес:** за три года прогнозируется рост потребительского ссудного портфеля в 2.0–2.4 раза до RUB160–190 млрд. Банк намерен сконцентрироваться на увеличении доли высокомаржинальных кредитных продуктов (кредиты наличными, кредитные карты) при увеличении операционной эффективности филиальной сети и активном сотрудничестве с ВТБ 24.
- **Показатели рентабельности:** таргеттируемая годовая прибыль в 2014 г. составляет RUB35 млрд. при показателе ROAE в 18%.

Мы умеренно позитивно смотрим на намеченные планы развития Банка Москвы в рамках группы ВТБ. Примечательно, что столичный банк намерен расширять сотрудничество с Правительством Москвы, участвуя в реализации крупных проектов. Также мы позитивно смотрим на координацию развития розничного и корпоративного бизнесов со стороны ВТБ, поскольку полагаем, что внедрение отлаженных бизнес-процессов позволит повысить операционную эффективность бизнеса в долгосрочной перспективе.

Однако мы обращаем внимание на весьма амбициозные планы по росту масштабов бизнеса, которые в совокупности с ориентацией на более прибыльные кредитные продукты (МСБ и необеспеченные розничные кредиты) предполагают более высокие кредитные риски ссудного портфеля. Данный подход потребует жесткого подхода к мониторингу рисков заемщиков, а потому успех реализации планов предопределил динамику качества активов и способность банка формировать необходимые резервы при сохранении комфортного уровня достаточности капитала.

Мы нейтрально смотрим на еврооблигации Банка Москвы. На данный момент они торгуются с премией в 80–50 бп к кривой облигаций ВТБ, что, на наш взгляд, является справедливым уровнем, учитывая необходимость банка в докапитализации и в проверке временем успешности реализации стратегии развития бизнеса.



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

Банк Москвы	Ba2/NR/BBB-
МСФО, 1П 2011	
Кредиты, RUB млрд.	647.3
NPLs (+90 дней)	5.5%
H1	2.8%

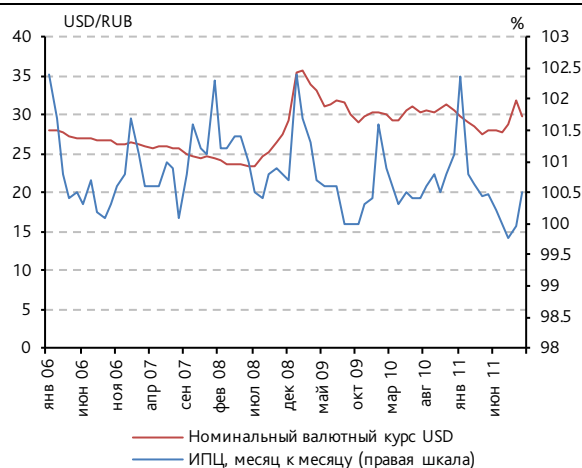
Российская макроэкономика

Темпы инфляции остаются в пределах целевого диапазона Банка России

В среду ФСГС России (Росстат) опубликовал результаты оценки индекса потребительских цен (ИПЦ) по итогам первой недели текущего месяца (1–7 ноября). Темп прироста ИПЦ за указанный промежуток времени – 0.22%, что составляет половину совокупного значения аналогичного показателя за сентябрь 2011 г. Увеличение цен произошло по ряду продовольственных товаров (рыба мороженная неразделанная, баранина, яйца, творог жирный, сыры, сосиски, сардельки, колбасы вареные и полукопченые), импорт которых оказывает существенное воздействие на равновесие потребительского рынка.

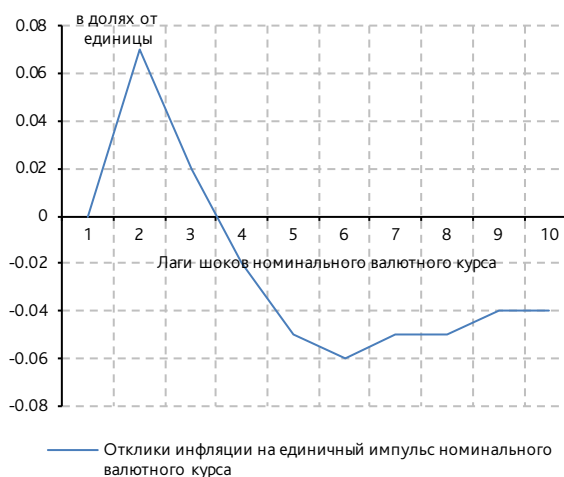
В качестве причины ускорения инфляции, учитывая замедление темпов ввоза иностранной продукции, спровоцированное девальвацией рубля, следует назвать пролонгированное действие «эффекта переноса» валютного курса на цены внутреннего рынка (см. диаграмму 1). Результаты исследования взаимосвязи динамики ИПЦ и номинального валютного курса доллара США свидетельствуют о наличии краткосрочного роста потребительских цен вследствие «умеренного» падения стоимости национальной валюты (в пределах 10–15%). Кульминация «эффекта переноса» приходится на второй период после эпизода девальвации, в данном случае – ноябрь (см. диаграмму 2). При условии сохранения относительной макроэкономической стабильности в стране и незначительной волатильности мировых товарных рынков, ожидаемый уровень инфляции на конец месяца не должен превысить 1.2%.

ДИАГРАММА 1. ДИНАМИКА НОМИНАЛЬНОГО ВАЛЮТНОГО КУРСА USD И ТЕМПОВ РОСТА ИПЦ



Источник: ФСГС России, ЦБ РФ

ДИАГРАММА 2. КРИВАЯ ОТКЛИКА ИПЦ НА ОДНОМОМЕНТНЫЕ ИМПУЛЬСЫ НОМИНАЛЬНОГО ВАЛЮТНОГО КУРСА USD



Источник: НБ «Траст»

Данный показатель не превышает пограничных значений, по достижении которых Банк России «включает» монетарные рычаги антиинфляционного регулирования. Следовательно, пересмотр ключевых официальных процентных ставок не ожидается до конца ноября 2011 г.



Иван Синельников
+7 495 789-36-09
ivan.sinelnikov@trust.ru

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
9 ноя	ДельтаКредит-8	5.0	8.33%	3*	8.50%
8 ноя	Еврофин-Недвиж.-3	1.5	3.00%	0*	3.00%
8 ноя	РСХБ-15	10.0	8.75%	2*	8.94%
3 ноя	ОТП Банк-360	4.0	10.50%	1*	10.75%
2 ноя	ВЭБ-Лизинг-9	5.0	8.80%	3*	8.99%
1 ноя	ВЭБ-Лизинг-8	5.0	8.80%	3*	8.99%
31 окт	РТК-1	0.3	9.00%	2	8.63%
27 окт	ФСК ЕЭС-15	10.0	8.75%	3*	8.94%
27 окт	Ремпутьмаш-1	2.3	8.50%	5	8.68%
21 окт	СЗКК-4	5.0	11.15%	20	11.46%
21 окт	СЗКК-3	5.0	11.15%	20	11.46%
18 окт	Номос-Банк-260	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-260	2.0	10.50%	1*	10.77%
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-Б	1.7	3.00%	32	3.03%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
10 ноя	Краснодар-2	1.1	9.00%	4
10 ноя	Инг Банк (Евразия)-2	5.0	8.22%	3
10 ноя	Газпром капитал-3	15.0	7.50%	1*
11 ноя	РусСтандарт-160	5.0	10.5-11.0%	1.5*
15 ноя	НЛМК-760	10.0	8.00-8.50%	3
15 ноя	Банк Зенит-360	3.0	н.д.	3
16 ноя	Росбанк-360	10.0	н.д.	1.5*
17 ноя	Росбанк-560	5.0	н.д.	3

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
11 ноя	Мечел-0160	5.0	12.50%	8.10%	1
16 ноя	ВнешПромБанк-1	1.5	9.00%	10.50%	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-260	1.5	16.50%	н.д.	2
30 ноя	ВнешПромБанк-160	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
6 дек	СатурнНПО-3	3.5	8.50%	н.д.	3
7 дек	ВТБ Лизинг-7	4.2	6.85%	н.д.	5
7 дек	СКБ-Банк-460	2.0	9.80%	н.д.	2
8 дек	Райффайзенбанк-4	10.0	13.50%	н.д.	2
8 дек	Росдорбанк	1.1	10.50%	н.д.	2
8 дек	РСХБ-05	10.0	13.50%	н.д.	7
8 дек	Формат	1.0	17.00%	н.д.	1

* срок до ближайшей оферты, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
8 дек	РосТелеком-09	1.0
9 дек	ОГКЗ	3.0
15 дек	НСХ-финанс	1.0
15 дек	Разгуляй-0960	2.0
18 дек	Москва-50	15.0
21 дек	Золото Селигдара-2	0.5
22 дек	Томск-2	0.2
22 дек	ХМАО-6	2.0
25 дек	Иркутская Обл-317	0.3

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.
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
14 янв	UMS 12	USD	1500

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 управления торговли

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@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

Иван Синельников

+7 495 789-36-09

ivan.sinelnikov@trust.ru

Руководитель управления продаж

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Управление продаж

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru

Артём Петросьян

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Яна Шнайдер

+7 495 647-25-74

yana.shnayder@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

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

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

Каждый аналитик Дирекции анализа экономики и финансовых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Дирекции анализа экономики и финансовых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.