

**ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ**

- Ажиотаж на российском первичном рынке: часть 1-ая, банковская
- Ажиотаж на российском первичном рынке: часть 2-ая, корпоративная
- Казкоммерцбанк планирует выпустить евробонды
- Российские еврооблигации: небольшая пауза ([стр. 2-3](#))

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

- Ликвидности достаточно в преддверии аукционов и налогов, рубль может подешеветь
- Размещение ОФЗ завтра: будет ли интрига?
- Спокойный рынок, ТМК – на первичке ([стр. 4](#))

**МАКРОЭКОНОМИКА**

- О беззалоговых кредитах ([стр. 5](#))

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- **Совкомфлот:** еще один представитель первого эшелона на рынке евробондов
- **Магнит и X5:** операционные результаты за 3К 2010 г. ([стр. 6-8](#))

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- При первоначальных ориентирах организаторов участвовать в первичных размещениях **ВымпелКома, ВЭБ**
- Спреды **Евраз XF-1** к другим выпускам металлургов, в частности Северстали, по-прежнему слишком широки
- В крепком третьем эшелоне по соотношению «риск/доходность» лучше всего смотрятся **ЛенСпецСМУ-1** и **БО-2**, а также не слишком ликвидный **Соллерс-2**
- В первом эшелоне нам нравятся евробонды **TrNeft 12, 14**, дисконт которых на фоне новостей о приватизации сильно сократился
- **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- Среди квазисуверенных банков привлекательнее всего выглядят **VTB 18, Ak Bars 12, GazpromBk 14, 15**
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**
- Среди бумаг эмитентов Казахстана мы выделяем евробонды Казкоммерцбанка, в частности, наиболее ликвидный **ККВ 13**, предлагающий слишком высокую премию к выпускам Халык Банка

**СЕГОДНЯ**

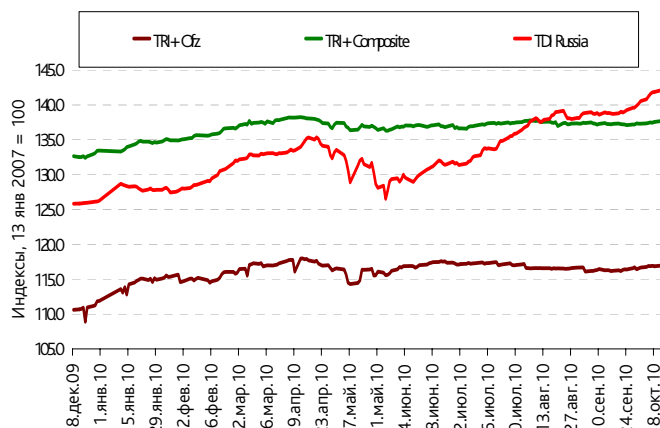
- Сентябрьский индекс потребительских цен в Германии
- Публикация протокола заседания ФРС от 21 сентября
- Размещение: **СБ банк-4**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↔ 224.00	0.00	8.00	36.00
EMBI+ spread	↔ 270.85	0.00	-12.45	-2.91
Russia 30 Price	↑ 121.08	+ 1/8	+2 4/8	+8 2/8
Russia 30 Spread	↑ 173.10	+0.70	+5.20	+18.90
Russia 5Y CDS	↓ 139.63	-2.62	-21.34	-43.20
UST 10y Yield	↓ 2.374	-0.02	-0.36	-1.46
BUND 10y Yield	↑ 2.27	+0.02	-0.16	-1.12
UST 10y/2y Yield	↓ 202.7	-2	-17	-67
Mexico 33 Spread	↑ 261	+2	+19	+23
Brazil 40 Spread	↑ 112	+1	-31	-42
Turkey 34 Spread	↓ 298	-0	-23	+16
ОФЗ 26199	↓ 5.57	-0.00	-0.12	-2.24
Москва 50	↑ 5.69	+0.08	+0.53	-2.91
Мособласть 8	↓ 8.35	-0.00	-0.21	-2.43
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 7.13	-0.06	-0.25	-0.83
Руб / \$	↑ 29.832	+0.198	-1.062	-0.353
\$ / EUR	↓ 1.387	-0.007	+0.099	-0.045
Руб / EUR	↑ 41.660	0.304	2.468	-1.801
NDF 1 год	↔ 4.070	0.000	+0.080	-2.020
RUR Overnight	↑ 2.25	+0.3	-0.1	+1.8
Корсчета	↓ 437.3	-96.30	+20.70	-396.80
Депозиты в ЦБ	↑ 748.0	+84.90	+30.60	+307.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ 245.40	+56.06	+50.90	+314.30
RTS Index	↑ 1582.63	+0.71%	+5.26%	+9.55%
Dow Jones Index	↑ 11010.34	+0.04%	+4.42%	+5.58%
Nasdaq	↑ 2402.33	+0.02%	+5.10%	+5.87%
Золото	↓ 1347.50	-0.42%	+7.79%	+22.80%
Нефть Urals	↓ 82.19	-0.75%	+4.98%	+7.35%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 242.48	0.37	2.21	25.98
TRIP Composite	↑ 236.28	0.17	0.46	7.22
TRIP OFZ	↑ 185.76	0.12	1.03	8.04
TDI Russia	↑ 222.67	0.36	4.93	24.76
TDI Ukraine	↑ 215.69	0.23	2.24	43.96
TDI Kazakhs	↑ 183.24	0.32	4.10	35.02
TDI Banks	↑ 219.27	0.37	3.01	20.05
TDI Corp	↑ 232.25	0.44	5.87	29.00

**TRUST Dollar and Ruble Bond Indices**




## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Ажиотаж на российском первичном рынке: часть первая, банковская

Предыдущая неделя оказалась весьма щедрой на новые предложения российских, украинских и казахстанских компаний на рынке еврооблигаций. Сразу три российских частных банка заявили о намерении разместить еврооблигации: Московский кредитный банк (МКБ), Номос-банк и Пробизнесбанк.

**МКБ** начнет роуд-шоу 14 октября, по итогам которого может осуществить сделку по привлечению заемного капитала. Напомним, что в начале сентября уже была закрыта сделка по привлечению синдицированного кредита на USD170 млн.

**Номос-банк** также проводит маркетинг еврооблигаций со сроком обращения 3-5 лет в объеме более USD300 млн. Мы оцениваем справедливую доходность еврооблигаций Номос-банка на уровне кривой еврооблигаций Промсвязьбанка или с небольшой премией к ней.

**Пробизнесбанк** в начале этой недели начал роуд-шоу субординированных еврооблигаций со сроком погашения 5.5 лет. В качестве точки отсчета для оценки справедливой доходности этих облигаций мы рассматриваем субординированные выпуски Промсвязьбанка. При формальной разнице в рейтингах в 4 ступени (B- от Fitch у Пробизнесбанка и Ba2 от Moody's у Промсвязьбанка) справедливая премия в случае Пробизнесбанка не может быть меньше 200-250 бп.

### Ажиотаж на российском первичном рынке: часть вторая, корпоративная

Начали роуд-шоу и три российские нефинансовые компании: Совкомфлот, РусГидро и ЛенСпецСМУ. По нашим оценкам, **Совкомфлот**, находящийся под полным государственным контролем и имеющий рейтинги инвестиционной категории, имеет все шансы разместить еврооблигации со сроком обращения до 10 лет.

Учитывая, что еврооблигации **RZD 17** сейчас имеют дисконт к соответствующим выпускам Газпрома около 50-60 бп, можно говорить, что на аналогичном сроке еврооблигации Совкомфлота будут интересны инвесторам уже при доходности на уровне кривой газового монополиста (см. подробнее наш кредитный комментарий по компании ниже). Справедливую доходность при дюреции в 7 лет мы оцениваем в районе 5.00%.

Мы считаем, что сравнение новых бумаг наиболее адекватно с выпуском РЖД в силу того, что обе компании являются транспортными монополиями, находятся в 100%-ной собственности государства. Кроме того, последний факт подразумевает высокую вероятность того, что бумаги Совкомфлота войдут в список EMBI+, что означает более высокий спрос на облигации и их ликвидность. Напомним, что другие бумаги эмитентов из этого списка традиционно торгуются с низкими относительно других бумаг доходностями (**RZD 17**, **VEB 20**, выпуски РСХБ).

В то же время дисконт к кривой Газпрома, на наш взгляд, должен быть за счет не только вполне вероятного вхождения в EMBI+, но и редкого предложения долга и ажиотажа на еврооблигационном рынке в целом.

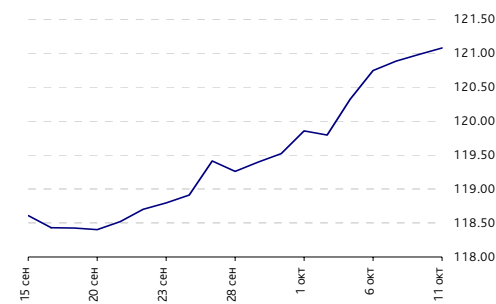
**РусГидро** начинает маркетинг дебютных еврооблигаций, номинированных в российской валюте. Подробности выпуска пока не раскрываются, однако, на наш взгляд, редкость именно рублевого выпуска еврооблигаций нефинансовой квазисуверенной компании должна привлечь большое количество институциональных инвесторов, ориентирующихся на Emerging Markets эмитентов.

**ЛенСпецСМУ** планирует выпуск CLN в объеме USD100-200 млн. По данным Интерфакс, срок обращения нот составит 5 лет, но благодаря амортизационной структуре дюрация составит 2.9 года. Ориентир доходности бумаг находится в диапазоне 10.00-10.50% годовых. Мы находим этот уровень привлекательным даже по нижней границе указанного диапазона. Еврооблигации компаний сопоставимого рейтинга (уровня single B, Evraz Group, ТМК, НКХ) предлагают на этом сроке доходность около 6.50-7.00%. Исключение составляет только Alliance Oil, который торгуется с доходностью выше 10.00%.

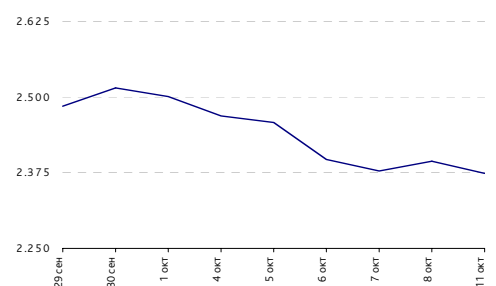
### Казкоммерцбанк (Ваз/В/В-) планирует выпустить еврооблигации

Из ленты новостей «Интерфакс» стало известно, что крупнейший банк Казахстана – Казкоммерцбанк (ККБ) - планирует разместить еврооблигации

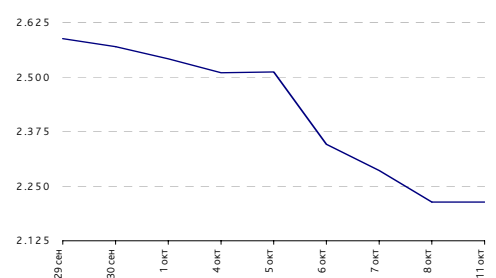
Russia 30 (Price)



US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)





сроком до 7 лет и объемом USD750 млн.

В целом мы оцениваем кредитный профиль банка как умеренно крепкий. Несмотря на все еще ограниченные возможности по наращиванию кредитного портфеля и относительно высокую долю просроченной задолженности в кредитном портфеле ККБ (NPLs свыше 90 дней 20.7% на 01.09.2010, по данным АФН), банк обладает высоким уровнем достаточности капитала (TCAR 20.6% по МСФО за 1П 2010) и сильной позицией ликвидности. Мы также склонны считать, что ККБ может рассчитывать на поддержку государства в случае необходимости.

Что касается обращающихся долларовых еврооблигаций банка, то мы оцениваем текущий уровень доходностей как вполне привлекательный (YTM 9.16-9.57% при дюрации 2.2-4.8). Так, спред кривой бумаг ККБ к кривой Альфа-Банка составляет порядка 240-400 бп. Мы ожидаем, что доходность по новому выпуску будет соответствовать текущим значениям кривой, то есть при сроке обращения 7 лет предложение с доходностью выше 9.50% будет выглядеть вполне привлекательным.

### Российские еврооблигации: небольшая пауза

Американский рынок облигаций вчера был закрыт по причине празднования дня Колумба, поэтому активности на рынках евробондов в Лондоне также не наблюдалось. **Russia 30** торгуется около отметки 121.0%, ее спред к **UST 10** стабилен в диапазоне 177-180 бп.

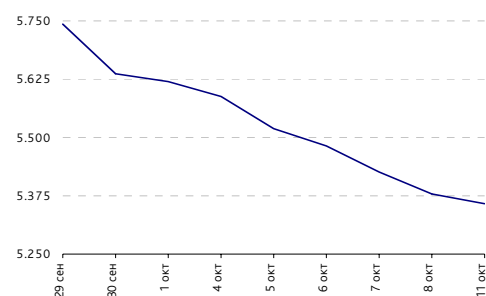
Дмитрий Турмышев, [dmitry.turmyshev@trust.ru](mailto:dmitry.turmyshev@trust.ru)

☎ 647-25-89

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

☎ 786-23-48

Turkey 34 (YTM)





## ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Ликвидности достаточно в преддверии аукционов и налогов, рубль может подешеветь

Благодаря новому притоку ликвидности состояние денежного рынка в понедельник оставалось спокойным и размеренным, а стоимость рублевых средств, как следствие, не претерпела изменений.

К примеру, ставки в сегменте однодневных [межбанковских кредитов](#) в течение торговой сессии демонстрировали тенденцию к снижению: 2.25-2.75% на открытие, 2.35-2.5% днем и 2.25-2.35% - к окончанию. Однодневная индикативная ставка MosPrime подросла, но несущественно – до 2.66% (+0.02 п.п.).

В сегменте [валютных свопов](#) в связи с выходным в США торги проходили лишь в секции рубль-евро, где ставки сложились довольно низкими – около 2% днем, и 1.6-1.8% на закрытие (12:30), отражая смещение интереса участников рынка с рублевых средств к фондированию в евро. Привлечь средства через 1-дневное РЕПО [под залог ОФЗ](#) и облигаций [первого эшелона](#) вчера можно было несколько дешевле - 3.28% и 3.3% соответственно (-0.02 п.п.)

В преддверии аукционов ОФЗ (13 октября, в сумме на RUB30 млрд.) банки перевели часть средств с [депозитов](#) (-RUB43.5 млрд. до RUB704.5 млрд.) на [корсчета](#) (RUB56.9 млрд. до RUB495.2 млрд.). Погашение обязательств кредитных организаций перед ЦБ было незначительным. [Чистая ликвидная позиция](#) в итоге подросла на RUB12.7 млрд. до RUB1,868.8 млрд.

На фоне низкой активности на валютном рынке в связи с выходным в США, рубль вчера был стабилен к корзине. Стоимость бивалютной корзины колебалась в течение всех торгов вблизи уровня открытия (RUB35.13), а к окончанию сессии остановилась на отметке RUB35.16, что лишь на 3 копейки ниже закрытия накануне. Рубль сегодня может немного подешеветь к корзине ввиду снизившейся цены на нефть и неоднозначного внешнего фона.

### Размещение ОФЗ завтра: будет ли интрига?

Завтра Минфин проведет аукционы по **ОФЗ 25075** (RUB15 млрд., с погашением 15.07.2015) и **ОФЗ 25072** (RUB15 млрд., с погашением 23.01.2013). Учитывая успех размещений бумаг такой срочности на предыдущих аукционах, а также политику Минфина по анонсированию предполагаемого интервала доходностей, мы ожидаем, что спрос на этих аукционах может быть существенным. На 10:30МСК сегодня мы еще не располагали ориентирами по доходности со стороны Минфина, поэтому степень завтрашней интриги оценить затрудняемся. Мы исходим из того, что вопрос размещения выпусков в полном объеме может решиться если не с дисконтом, то как минимум без премии ко вторичному рынку.

### Спокойный рынок, ТМК – на первичке

На вторичном рынке новостей практически нет. Новые выпуски ФСК торгуются еще чуть выше, чем вчера: на уровне 40-50 бп выше номинала. Рынок готовится к завтрашнему аукциону по ОФЗ, немного фиксируя позиции по **ОФЗ 25072** и **ОФЗ 25075**. Основной новостью дня для рынка корпоративных бондов мы сочли то, что ТМК открыла книгу заявок на трехлетние облигации на RUB5 млрд. Ориентир ставки купона — 9.40-9.80% годовых. Доходность под 10.00% годовых кажется нам интересной, ведь премия к сопоставимым по дюрации выпускам Мечела и Евраза составляет 50-75 бп. Учитывая, что рейтинги и темпы восстановления кредитных метрик трех указанных компаний сопоставимы, наличие премии кажется нам излишним. Заявки на участие принимаются до 22 октября, и мы рекомендуем участвовать в аукционе.

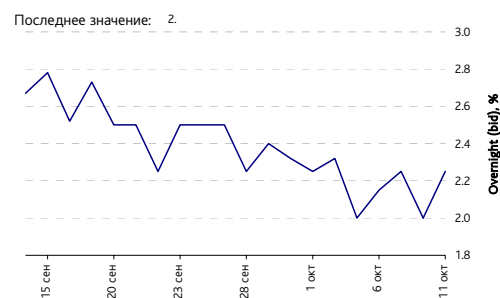
Леонид Игнатьев, [leonid.ignatiev@trust.ru](mailto:leonid.ignatiev@trust.ru)

☎ 647-23-60

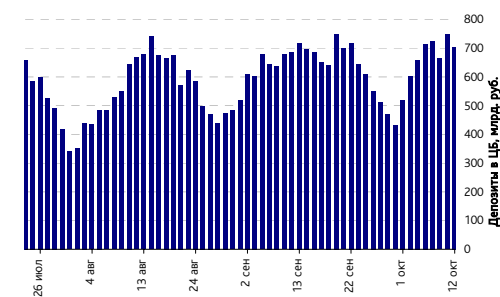
Мария Помельникова, [maria.pomelnikova@trust.ru](mailto:maria.pomelnikova@trust.ru)

☎ 789-35-94

### Ставка overnight (максимум, bid)



### Депозиты в ЦБ РФ





## МАКРОЭКОНОМИКА

### О беззалоговых кредитах

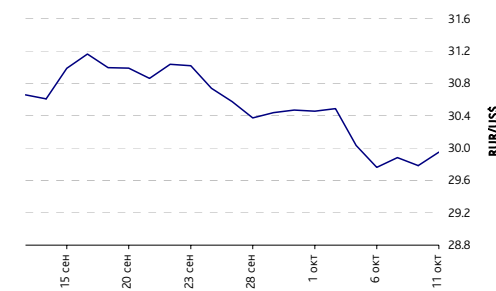
Сегодня в рамках беззалогового аукциона на 5 недель ЦБ предложит RUB0.25 млрд. Напомним, что ввиду сокращения потребности банков в столь дорогостоящем инструменте рефинансирования (11.25%), ЦБ уже приостановил аукционы на срок более 5 недель (с 01.10.10), а вскоре и вовсе «свернет» этот вид кредитования (с 01.01.11), сохраняя при этом возможность возобновления беззалогового фондирования в случае необходимости.

За редким исключением, банки не испытывают затруднений в погашении [таких обязательств](#): с учетом рефинансирования за 9.5 месяцев задолженность по таким кредитам сократилась со RUB190.4 млрд. до RUB1.7 млрд. Мы не ожидаем спроса на все заявленные на сегодняшнем аукционе средства, - считаем, что потребность банков в таком финансировании имеет индивидуальный характер.

Предлагаемые на беззалоговых аукционах объемы (в пределах RUB0.5 млрд.) не сопоставимы с общим запасом ликвидности (RUB1.8 трлн.), оттого никакого воздействия на денежный рынок уже не оказывают. Тем не менее важно отметить, что столь быстрое сокращение задолженности по таким кредитам и вытеснение «антикризисного» фондирования более дешевым кредитованием на «межбанке» служит свидетельством стабилизации финансового сектора.

*Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru*  
☎ 789-35-94

### Курс рубль/доллар





## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

### ТРАНСПОРТ

#### Совкомфлот (ВааЗ/NR/BBB-): еще один представитель первого эшелона на рынке евробондов

Вчера Bond Radar и Интерфакс сообщили о том, что обладатель одного из крупнейших танкерных флотов в мире – ОАО «Современный Коммерческий Флот» (Совкомфлот) – планирует разместить долгосрочные еврооблигации со сроком погашения до 10 лет. Других деталей пока предоставлено не было, известно, что road-show пройдет в течение этой и следующей недель в Европе и в Северной Америке.

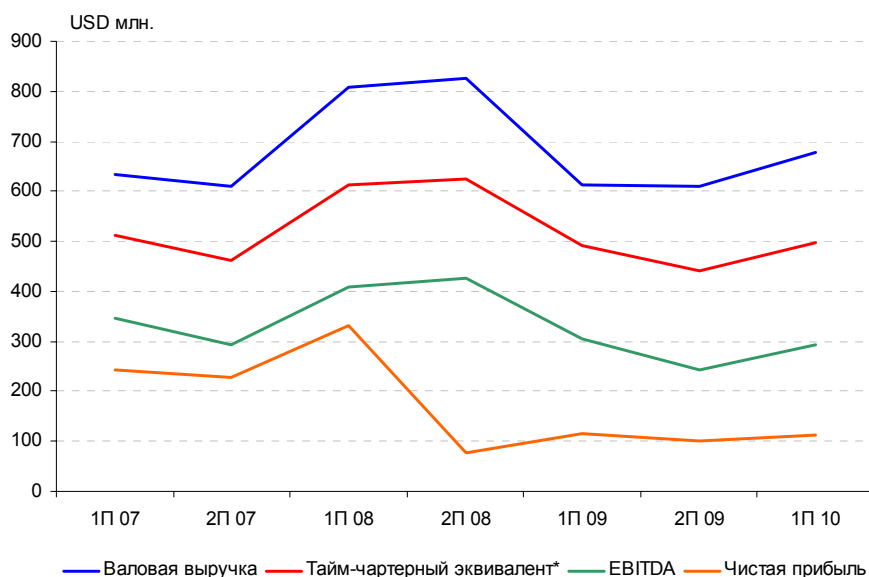
Кроме того, вчера Совкомфлоту был присвоен рейтинг от Fitch (на уровне «BBB-/стабильный») и понижен рейтинг от Moody's (на одну ступень до «Ваа2/стабильный»).

### КОММЕНТАРИЙ

Совкомфлот – крупнейшая российская судоходная компания, а также один из лидеров на мировом рынке энергетических перевозок. Танкерный флот компании входит в пятерку крупнейших в мире, насчитывая 149 судов общим дедвейтом 10.8 млн. тонн.

В целом кредитное качество Совкомфлота мы оцениваем как крепкое, даже несмотря на не самые сильные показатели в текущем периоде. Это обеспечивается, на наш взгляд, не только господдержкой, но и относительной стабильностью спроса на услуги компании.

### ДИАГРАММА. ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДОВ СОВКОМФЛОТА



\* Тайм-чартерный эквивалент (ТСЕ) – один из ключевых показателей для танкерных компаний, рассчитывается как доходы от фрахта и аренды за минусом рейсовых расходов  
Источник: данные компании

Мы считаем, что следующие факторы являются определяющими для оценки кредитного качества компании:

- **Господдержка.** Кредитное качество Совкомфлота сейчас во многом определяется поддержкой государства (которому принадлежит 100% акций компании), что отмечается и рейтинговыми агентствами, которые добавляют к самостоятельному рейтингу транспортной компании одну ступень. В то же время мы согласны с аналитиками агентств, которые отмечают, что вероятность поддержки сохраняется при этом на высоком уровне за счет стратегического значения, которое танкерные перевозки углеводородов имеют для государства.
- **Приватизация.** В связи с этим запланированная на ближайшие годы приватизация части госпакета (обсуждаемый объем – до 25%-1 акция) не должна, на наш взгляд, оказать существенного негативного эффекта на фундаментальные показатели компании, хотя, безусловно, этот фактор должен быть учтен инвесторами, ориентирующимися на



возможность включения бумаг в список EMBI+.

- **Ухудшение кредитных метрик в кризис...** Показатели компании довольно сильно просели во время кризиса, в частности, выручка на протяжении 2009 года была примерно на 25% ниже, чем в 2008 (см. диаграмму). В результате основные финансовые показатели Совкомфлота просели. Так, по нашим оценкам, «Долг/ЕБИТДА» на конец 2009 года составил 5.2х (3.0х на конец 2008).
- **...не оказалось критичным.** В то же время кредитные метрики танкерного оператора поддерживаются приличной подушкой ликвидности, достигшей USD400 млн. на конец 1П 2010 (еще USD240 млн. доступно по кредитным линиям банков), контрактной структурой договоров с клиентами (на 30 июня 2010 года были законтрактованы услуги на USD4.5 млрд. в будущем) и высокой рентабельностью бизнеса (42% по итогам 2009 года). Кроме того, мы не сомневаемся во всесторонней поддержке Совкомфлота госбанками в случае необходимости дополнительных средств.
- **Сильная клиентская база.** Клиентами Совкомфлота традиционно являются крупнейшие нефтегазовые компании не только России, но и мира. В частности, с Газпромом оператор сотрудничает на проектах Сахалин-1 и Сахалин-2, достигнуты договоренности по таким крупным проектам в будущем как Штокман, Бургас-Александрополис.

**Таблица. Финансовые показатели Совкомфлота**

МСФО, USD млн.	2007	2008	2009
Выручка	1,243	1,634	1,222
Тайм-чартерный эквивалент	976	1,237	932
ЕБИТДА	458	796	507
Чистая прибыль	471	406	217
Чистый операционный денежный поток		854	514
Капитальные вложения		(703)	(489)
Всего активы		5,727	6,068
Собственный капитал		2,817	3,075
Совокупный долг в т.ч.		2,417	2,643
<i>Краткосрочный долг</i>		219	251
Денежные средства и эквиваленты			336
<b>Показатели</b>			
ЕБИТДА margin (%)		48.7	41.5
ЕБИТДА/проценты (x)		9.1	5.8
Долг/ЕБИТДА (x)		3.0	5.2
Чистый долг/ЕБИТДА (x)		3.0	4.5
Денежные средства/Краткосрочный долг (%)		0.0	134
Долг/Собственный капитал (x)		0.9	0.9

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Сергей Гончаров, [sergey.goncharov@trust.ru](mailto:sergey.goncharov@trust.ru)  
☎ 786-23-48

## ТОРГОВЛЯ

### Магнит (NR) и X5 (S&P: BB-) публикуют операционные результаты за 9М 2010

Вчера два крупнейших ритейлера опубликовали операционные результаты за 3К 2010 г., продемонстрировавшие позитивную динамику в выручке и LFL продажах.

#### КОММЕНТАРИЙ

Обе компании опубликовали отчеты в один день, поэтому весьма интересно сравнить динамику их операционной деятельности.

Операционные показатели Магнита, на наш взгляд, росли значительно лучшими темпами, чем показатели X5. Рублевая выручка Магнита в сентябре текущего года выросла на 44.1% (при росте в августе на 40%). За 9М рост выручки составил 35.2%, что при сохранении темпов позволит компании достигнуть запланированных темпов роста за год на уровне 35%. Годовой рост рублевой выручки X5 в 3К составил около 21%, по итогам 9М около 20%.

По росту LFL продаж за 9М 2010 г. Магнит также впереди: 6.8% против 5% у X5. Операционные показатели X5 значительно выиграли за счет результатов



сегмента дискаунтеров (+7% по трафику и +12% по LFL продажам), тогда как результаты Магнита в этом сегменте более скромные (+2.4% по трафику, +6.4% по LFL продажам). Результаты Магнита в сегменте гипермаркетов (+11 % по трафику, +16 % по выручке) помогли ему опередить по совокупной динамике показателей X5.

Рублевые облигации X5 и Магнита торгуются практически на одном уровне. Кредитное качество Магнита выглядит более предпочтительным, его долговая нагрузка по итогам 1П 2010 в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» находилась ниже 1х. Однако амбициозные планы по инвестиционной программе и отсутствие кредитных рейтингов от международных агентств не позволяют бумагам Магнита продемонстрировать лучшую динамику по сравнению с бондами X5. Облигации обоих эмитентов остаются дорогой инвестицией. В качестве инвестиций до погашения по соотношению «риск/доходность» в секторе retail нам больше нравятся бумаги Дикси и 7 континента.

*Дмитрий Турмышев, [dmitry.turmyshev@trust.ru](mailto:dmitry.turmyshev@trust.ru)  
☎ 647-25-89*



## Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
ФСК ЕЭС-6	10000	7.15	10 / 3	NA / 7.28
ФСК ЕЭС-8	10000	7.15	10 / 3	NA / 7.28
ФСК ЕЭС-10	10000	7.75	10 / 5	NA / 7.90
Краснодарский край-3	4000	8.3	3	8.37
ТехноНИКОЛЬ БО-3	2000	13	3 / 2	NA / 13.42
Копейка БО-2	3000	9	3	9.31
Технопромпроект	1200	9	6	9
Синергия-1	3000	9.75	3 / 2	NA / 9.99
Нижегородская обл-6	5000	8.5	5	8.54
Ситроникс-26о	3000	10.75	3 / 2	NA / 11.04

## Налоговые выплаты

Дата	Налог
15 октября	Уплата страховых взносов во внебюджетные фонды
21 октября	Уплата НДС
25 октября	Уплата НДСПИ, акцизов

## Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
12 окт 10	Судостроительный банк-4	1500	TBD	3 / 1.5
15 окт 10	ТГК 5-1	5000	TBD	7
19 окт 10	Вымпелком-6	10000	TBD	5
19 окт 10	Вымпелком-7	10000	TBD	5
19 окт 10	Коми Респ-9-об	2100	TBD	TBD

## Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
14 окт 10	АЦБК-3	1 500	9.5	8	14 апр 11
14 окт 10	ИнвестТоргБанк-4	1 500	14.5	9.5	8 окт 11
14 окт 10	Элис-1	500	20	12	5 апр 12
15 окт 10	Ренессанс Капитал КБ-2	3 000	22	10.5	4 апр 12
15 окт 10	Русский Стандарт-8	5 000	14	7.75	13 апр 12
19 окт 10	ХКФ Банк-4	3 000	14	7.1	12 окт 11
25 окт 10	Тензор-16о	300	16.5		
26 окт 10	ЧТПЗ-3	8 000	10		
28 окт 10	МБРР-3	3 000	15	0	23 апр 13
28 окт 10	ПромТрактор-3	5 000	18	18	26 янв 11
28 окт 10	Союз Банк-3	2 000	16		
29 окт 10	Каспийская энергия	1 000	15.8		
29 окт 10	Разгуляй Фин.-5	2 000	12.5		
29 окт 10	Разгуляй-156о	500	0	0	4 апр 11
29 окт 10	УралХимПласт	500	8		
1 ноя 10	Технологии лизинга	1 750	15		
2 ноя 10	Ханты-МансийскийБанк-1	3 000	13		
3 ноя 10	Трансаэро	3 000	16.95		
5 ноя 10	А-Инжиниринг	1 750	15		
11 ноя 10	ЮФК	900	15.75		

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

### Департамент макроэкономики и стратегии

Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94

### Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48

Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-28-89

Дмитрий Турмышев +7 (495) 647-28-89

**Выпускающая группа** +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская

Николай Порохов

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

### ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

### Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58

Кирилл Коваленко

### Клиентские продажи

Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90

Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67

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

### Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 786-23-46

## REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1	ОФЗ
TRUSTBND/RUR2	Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3	Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4	Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5	Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1	Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2	Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3	Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4	Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5	Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6	Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30	Russia 30

## BLOOMBERG: TIBM

TIBM11.	Рублевые корпоративные облигации
TIBM12.	Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13.	Корпоративный внешний долг
TIBM4.	Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2.	Навигатор долгового рынка
TIBM3.	Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.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» (САО) («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. Иностранцы инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швейцария, 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 Департамента исследований долговых 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 Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.