

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Валютные войны закончились?
- Банк Москвы планирует выпуск новых евробондов
- Авангард: размещение близко к нижней границе справедливого диапазона
- Вялая пятница для российских евробондов ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Ликвидность снизилась из-за налогов, рубль подорожал к корзине
- ТМК: все ниже и ниже ([стр. 3](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- Об интервенциях и сдвиге плавающего коридора ЦБ ([стр. 4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- ФСК озвучила планы по заимствованиям на 2011-2012 г.; рисков мало; рождается новая бенчмарковая кривая
- Норильский никель: возможный выкуп Интерросом доли UC Rusal пока нейтрален для Норникеля
- Темирбанк: частичные итоги по МСФО за 9М 2010 г.; единственный бонд предлагает не слишком честную доходность ([стр. 5-6](#))
- S&P оставило рейтинг Лукойла «BBB-» на пересмотре с возможностью понижения; на выкуп акций пока потрачен USD1 млрд., краткосрочный долг на конец 3К 2010 составил USD4 млрд.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Из размещаемых/разместившихся выпусков интересно смотрятся бумаги Евраз (рубли) Русгидро (евробонды)
- 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

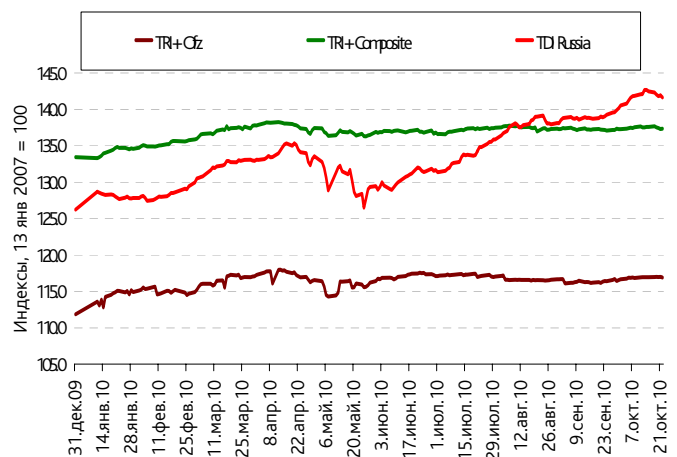
- Еврозона: производственные заказы
- США: Речь Бернанке, продажи жилья на вторичном рынке

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↔ 204.00	0.00	-19.00	16.00
EMBI+ spread	↔ 259.34	0.00	-23.24	-14.42
Russia 30 Price	↓ 120.52	- 4/8	+1 5/8	+7 5/8
Russia 30 Spread	↑ 162.00	+5.00	-13.00	+7.80
Russia 5Y CDS	↑ 142.85	+2.67	-22.12	-39.98
UST 10y Yield	↑ 2.549	+0.02	-0.05	-1.29
BUND 10y Yield	↓ 2.472	-0.01	+0.13	-0.92
UST 10y/2y Yield	↑ 219.4	+2	+3	-50
Mexico 33 Spread	↓ 253	-10	-8	+14
Brazil 40 Spread	↓ 114	-2	-21	-39
Turkey 34 Spread	↑ 282	+2	-47	-0
ОФЗ 26199	↓ 5.58	-0.01	-0.08	-2.23
Москва 50	↓ 5.71	-0.00	+0.46	-2.88
Мособласть 8	↓ 7.89	-0.00	-0.68	-2.89
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 7.28	-0.00	-0.06	-0.68
Руб / \$	↓ 30.498	-0.299	-0.505	+0.313
\$ / EUR	↑ 1.395	+0.003	+0.046	-0.037
Руб / EUR	↑ 42.535	0.094	0.997	-0.925
NDF 1 год	↔ 4.170	0.000	-0.070	-1.920
RUR Overnight	↔ 2.25	0.0	-0.3	+1.8
Корсчета	↑ 532.2	+59.40	-9.80	-301.90
Депозиты в ЦБ	↓ 462.6	-34.20	-146.00	+22.30
Сальдо опер. ЦБ	↑ 178.90	+6.20	+14.60	+247.80
RTS Index	↑ 1614.85	+1.16%	+8.17%	+11.78%
Dow Jones Index	↓ 11132.56	-0.13%	+2.51%	+6.76%
Nasdaq	↑ 2479.39	+0.80%	+4.12%	+9.27%
Золото	↑ 1338.45	+0.90%	+3.29%	+21.97%
Нефть Urals	↑ 80.29	+0.97%	+3.39%	+4.87%

TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↓ 242.92	-0.04	2.14	26.42
TRIP Composite	↑ 235.76	0.05	0.45	6.69
TRIP OFZ	↓ 185.74	-0.14	0.82	8.02
TDI Russia	↓ 221.99	-0.41	3.75	24.09
TDI Ukraine	↓ 215.72	-0.09	2.68	43.99
TDI Kazakhs	↓ 182.44	-0.42	2.87	34.22
TDI Banks	↓ 218.41	-0.54	2.11	19.19
TDI Corp	↓ 231.33	-0.13	4.67	28.09

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Валютные войны закончились?

Саммит стран G20, проводившийся в Южной Корее в минувшие выходные, дал инвесторам надежду на более стабильные и, главное, предсказуемые валютные курсы ведущих экономик мира.

В финальном коммюнике заседания было отражено общее согласие стран G20 не использовать инструмент девальвации национальной валюты для поддержания собственного экспорта и двигаться в направлении рыночного формирования курсов национальных валют. Таким образом, валютные войны, разговоры о которых участились в последнее время, не должны будут произойти.

В коммюнике также отмечается намерение стран G20 проводить более сбалансированную политику в отношении платежного баланса, способствующую сокращению чрезмерных диспропорций. Предложение США в установлении общего для всех стран уровня дефицита/профицита платежного баланса в 4% ВВП не нашло поддержки у остальных стран G20. Напротив, предельный уровень дисбалансов решено было устанавливать в рамках совместного процесса оценки, опирающегося на особенности национальных и региональных экономик.

Подобное решение должно увеличить давление на американскую валюту, которая после появления новости уже начала стремительно дешеветь.

Банк Москвы (Ваа1/NR/BBB-) планирует выпуск новых евробондов

По сообщению Bond Radar, Банк Москвы 27-28 октября проведет в Сингапуре роудшоу нового выпуска еврооблигаций. Организаторами нового выпуска назначены банки UBS и ING. Объемы, сроки погашения и окончательный прайсинг будут определены в ходе встреч с инвесторами.

На данный момент plain vanilla евробонды Банка Москвы предлагают премию к кривой долларовых евробондов ВТБ в размере 100-120 бп, то есть торгуются практически на одном уровне по доходности с бондами Альфа-Банка (Ва1/В+/ВВ). На наш взгляд, разница в кредитном качестве ВТБ и Банка Москвы не настолько существенна, а справедливый спред их долларовых евробондов не должен превышать 70 бп.

Приведенный выше подход в отношении Банка Москвы актуален, на наш взгляд, до тех пор, пока (а) не начнутся негативные рейтинговые действия в отношении банка, и/или (б) смена власти в Москве не затронет топ-менеджмент банка, и/или (в) по крупным корпоративным клиентам, аффилированным с банком и его связанными сторонами, не пойдут негативные новости (просрочка платежей, судебные иски, смена обслуживающего банка и т.д.).

Вялая пятница для российских евробондов

Инвесторы ожидали новостей от заседания стран G20, поэтому пятничные торги в корпоративном секторе российских еврооблигаций были вялыми: практически ни одна бумага не смогла продемонстрировать уверенной динамики.

Суверенные евробонды, напротив, подверглись распродаже, подешевев в среднем на 30-40 бп. **Russia 30** торговалась в пятницу в районе 120.5% от номинала, ее спред к **UST 10** сохранился на уровне 163-166 бп.

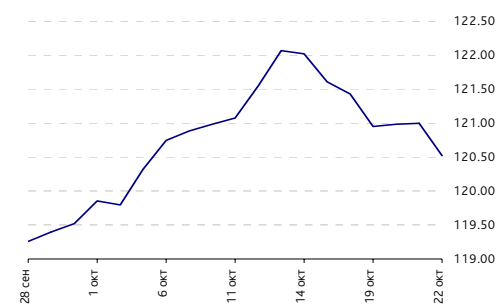
Авангард: размещение прошло близко к нижней границе справедливого коридора

Сегодня стало известно о том, что украинский сельхозпроизводитель «Авангард» (Fitch: B) разместил еврооблигации на USD200 млн. под ставку 10.50% на 5 лет. При этом купон составил 10.00%, цена размещения – 98.093% от номинала. Напомним, что ориентиры доходности, озвученные в пятницу, составляли 10.25-10.50%.

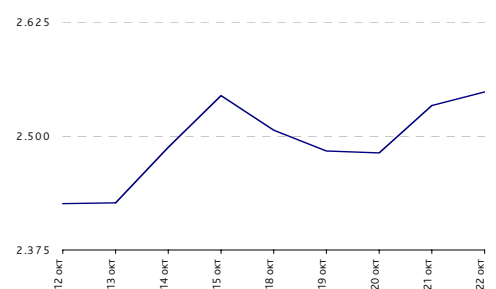
Мы считаем, что справедливая доходность евробондов Авангарда должна предлагать премию к другому крупному агрохолдингу Украины – Мироновскому Хлебопродукту – 150-200 бп, то есть порядка 10.40-10.90%, а потому установленный купон соответствует нижней границе. Мы считаем, что более привлекательной альтернативой данному выпуску будет предстоящий выпуск строительного холдинга ЛенСпецСМУ (предварительный ориентир 10.00-10.50%). Наше обоснование и кредитный комментарий по Авангарду будет опубликован сегодня.

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru ☎ 647-25-89
Леонид Игнатъев, leonid.ignatiev@trust.ru ☎ 647-23-60
Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru ☎ 786-23-48

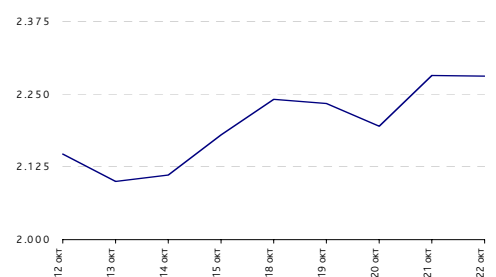
Russia 30 (Price)



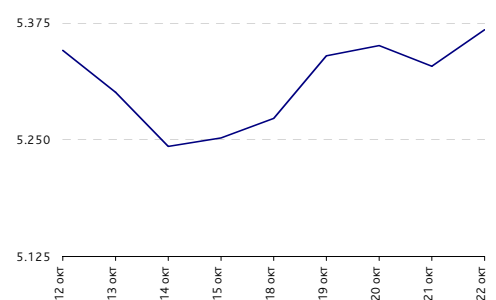
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Ликвидность снизилась из-за налогов, рубль подорожал к корзине

Рубль в пятницу дорожал к бивалютной корзине. За день ее стоимость опустилась с RUB36.04 до RUB35.74. Вследствие снижения девальвационных ожиданий из-за заявлений ЦБ и возобновления продаж валютной выручки экспортеров диапазон [трехмесячных ставок NDF](#) сузился до 2.96-3.11% (2.9-3.15% накануне).

На фоне предварительных платежей по НДС и акцизам (RUB150-160 млрд., завершение сегодня), в пятницу наблюдалось небольшое снижение [чистой ликвидной позиции](#) – на RUB38 млрд. до RUB1.63 трлн. В частности, заметно сократились [депозиты](#) – на RUB59 млрд. (до RUB403.6 млрд.), притом что [остатки на корсчетах](#), напротив, подросли, но на меньшую сумму, чем снижение депозитов – на RUB21.6 млрд. (до RUB553.8 млрд.).

Как следствие, наблюдалась некоторая напряженность в сегменте коротких [МБК](#), – ставки пребывали на повышенных уровнях на протяжении всего дня: утром 2.5-3.0%, днем 2.65-2.75%, а вечером и вовсе 2.75-3.0%. То же касается и сегмента [валютных свопов](#), где стоимость рублевых средств в секции рубль-доллар составляла 2.5-3.0%, а в секции рубль-евро колебалась в диапазоне 3.0-3.5%. Повыше была и однодневная индикативная ставка MosPrime – 2.86% (+0.05 п.п.)

ТМК (B1/B/NR): все ниже и ниже

ТМК в пятницу в очередной раз понизила ориентир ставки 1-го купона биржевых облигаций первой серии до 8.85-9.00% годовых и в итоге разместилась по нижней границе. Таким образом, [ТМК БО-01](#) ушла в рынок по доходности ниже, чем [Евраз-1](#) и [Евраз-3](#) (УТР 9.20%), и чуть выше выпуска [СУЭК](#) (УТР 8.98%), хотя фундаментально премия ТМК – Евраз быть должна. Мы думаем, что купон 8.85% практически лишает бумагу спекулятивного потенциала.

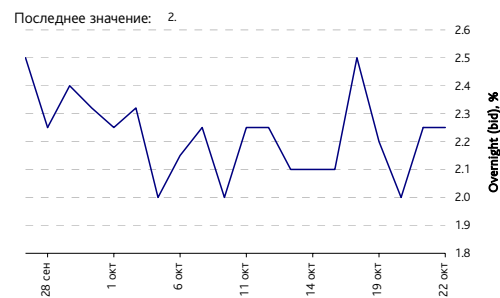
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

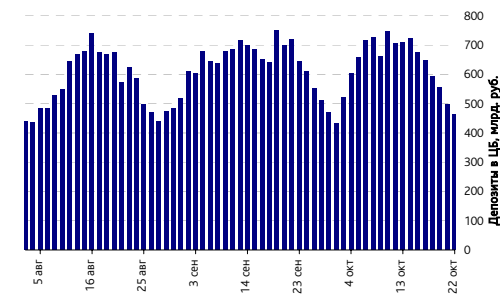
Леонид Игнатьев, leonid.ignatiev@trust.ru

☎ 647-23-60

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





МАКРОЭКОНОМИКА

Об интервенциях и сдвиге плавающего коридора ЦБ

КОММЕНТАРИЙ

Несмотря на то, что в последнее время динамика курса рубля указывала на сокращение присутствия ЦБ на валютном рынке, среди его участников по-прежнему сохранялась некоторая неопределенность в отношении новых правил игры и определения величины самих интервенций. Эта неясность усилилась в связи с недавним заявлением регулятора о [расширении плавающего коридора](#) и повышении чувствительности («эластичности») курса российской валюты посредством сокращения объема «накопленных интервенций» (до USD650 млн.), приводящих к сдвигу границ коридора на 5 копеек.

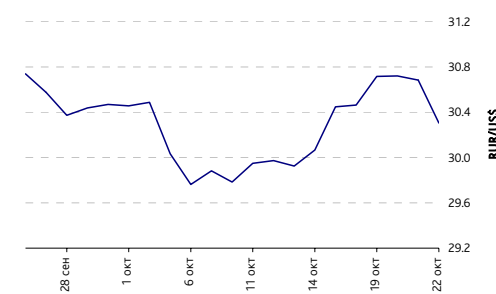
До текущего момента о понятии «накопленные интервенции» было мало что известно. Теперь член совета директоров ЦБ Сергей Швецов пояснил, что под «накопленными интервенциями» подразумеваются покупки/продажи валюты (в данном случае продажи) сверх установленного на день лимита целевых интервенций. Причем каков этот лимит – ЦБ не уточняет. Как стало известно, накопив объем продаж сверх целевых интервенций в четверг до USD650 млн., регулятор сдвинул границы четырехрублевого плавающего коридора (RUB32.9-36.9) вверх на 5 копеек. Тем самым теперь они предположительно составляют RUB32.95-36.95.

Исходя из озвученного С. Швецовым объема продаж валюты с начала сентября по 22 октября в размере USD4 млрд., и официальных данных об интервенциях ЦБ в сентябре на USD1.44 млрд. (в долларовом эквиваленте), продажи валюты регулятором с 1 по 22 октября составили около USD2.56 млрд. За вычетом наших оценок интервенций в первой половине октября (-USD600 млн.) и накопленных интервенций (USD650 млн.), объем продаж валюты со стороны ЦБ в рамках целевых интервенций, на прошлой неделе мог достигать USD300 млн. в день (в те дни, когда курс рубля к корзине находился в диапазоне, где ЦБ предположительно совершает целевые интервенции).

В целом мы расцениваем новую информацию следующим образом. С одной стороны, уточнения С. Швецова в некоторой степени проливают свет на новые правила игры ЦБ, что упрощает прогноз интервенций и стимулирует активность на валютном рынке в краткосрочном периоде. С другой стороны, принимая во внимание, что за последние две недели это уже второе неожиданное заявление представителей ЦБ для рынка (первое – о расширении коридора), можно сделать вывод об увеличении рисков, связанных с дальнейшими изменениями курсовой политики со стороны ЦБ. В свете неоднократных заявлений его представителей о продолжении движения к режиму свободного плавания, создается впечатление, что новые шаги по расширению коридора или изменению величины интервенций – лишь вопрос времени.

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

Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

ФСК (Ваа2/BBB/NR) озвучила планы по заимствованиям на 2011-2012 г.; рисков мало; рождается новая бенчмарковая кривая

В пятницу ФСК сообщила, что планирует занять в 2011 г до RUB100 млрд. По мнению компании, наиболее привлекательным для нее остается публичный рублевый долг.

КОММЕНТАРИЙ

Кредитное качество ФСК в ближайшие годы обещает быть и предсказуемым, и весьма стабильным. Так, решение ФСТ по тарифам ФСК на ближайшие 5 лет должно быть принято в ближайшие недели. RAB-тарифообразование, полный переход ФСК на которое произойдет с 1 января 2011 г, снимает с инвесторов значительную часть кредитных рисков, обеспечивая компанию необходимым уровнем выручки для покрытия процентных выплат по долгу. Тем самым выплаты по новому долгу будут обеспечены заложенной в тарифы инвестиционной составляющей.

Хотя план заимствований на рублевом рынке в ближайший год планируется очень обширным, это, на наш взгляд, не должно негативно сказаться на котировках уже обращающихся бондов, либо помешать новым размещениям. Напомним, что ФСК в текущем году уже привлекла RUB30 млрд., а за счет выпуска рублевых облигаций сейчас формирует книгу заявок еще на 3 выпуска совокупным объемом RUB20 млрд.

Если весь запланированный объем будет размещен на публичном рынке, мы ожидаем, что облигации ФСК станут новым бенчмарком не только для компаний энергетического сектора, но для всего рублевого рынка, наряду с кривыми ОФЗ, Москвы и отчасти РЖД.

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru ☎ 647-25-89

МЕТАЛЛУРГИЯ

Норильский никель (Ваа2/BBB-/BBB-): возможный выкуп Интерросом доли UC Rusal пока нейтрален для Норникеля

Сегодня внимание всех деловых СМИ сконцентрировалось на новости о том, что владелец Интерроса – Владимир Потанин – направил письмо председателю совета директоров UC Rusal – Виктору Вексельбергу – с предложением о выкупе доли алюминиевой компании в Норникеле (25.1%). Сегодня также должна состояться встреча Владимира Потанина с основным владельцем UC Rusal Олегом Дерипаской по поводу данной сделки.

При этом, как сообщил сам г-н Потанин в интервью Коммерсанту, будет создан пул финансовых инвесторов, в который, не исключено, войдет и сам Норникель. Ориентир по цене сделки – USD9 млрд. Помимо выкупа пакета г-н Потанин озвучил также версию о слиянии с Русалом.

КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем, что эта новость на данном этапе не должна повлиять на котировки облигаций Норникеля и его кредитное качество. Потенциально для самой компании сделка может оказать влияние лишь двумя способами: разрешить конфликт акционеров (позитивно), а также потребовать от компании затраты на покупку части пакета акций на свой баланс (негативно).

Мы считаем, что пока вероятность покупки пакета не очень высока. Во-первых, продолжающийся конфликт акционеров и нежелание Русала продавать данный пакет в силу его стратегической важности для алюминиевой компании вряд ли позволят основным совладельцам Норникеля прийти к обоюдному согласию. Во-вторых, мы считаем, что основной интерес в выкупе имеет именно Интеррос, а никелевый монополист будет, скорее, приобретать лишь небольшую долю.

Впрочем, с точки зрения финансов, Норникель вполне может себе позволить затраты до USD3 млрд., практически не ухудшив при этом свой баланс. Напомним, что на конец 1П 2010 у компании на счетах было USD2.3 млрд. денежных средств и эквивалентов и еще USD2 млрд. – краткосрочных финансовых активов. Долговая нагрузка компании также незначительна («Долг/ЕБИТДА» 0.5x) при совокупном долге в USD1.8 млрд.

Мы считаем, что единственный выпуск бондов компании в обращении



Норникель БО-3, который с момента выхода на торги торговался в районе номинала и не сильно реагировал на новостной фон вокруг компании, вряд ли будет реагировать на разбирательства своих акционеров до появления новых подробностей.

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru ☎ 786-23-48

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Темирбанк (WR/B/RD): частичные итоги по МСФО за 9М 2010 г.; единственный бонд предлагает не слишком честную доходность

На прошлой неделе Темирбанк опубликовал сокращенную версию результатов деятельности по МСФО за 9М и 3К 2010, которые свидетельствуют о постепенном восстановлении деятельности банка.

Наиболее позитивным моментом является способность банка аккумулировать положительный поток чистых процентных доходов: KZT4 млрд. в 3К 2010, против убытка KZT3 млрд. за 1П 2010 ранее. С другой стороны, большие объемы отчислений в резервы за период (KZT10 млрд.) относительно предыдущих кварталов не позволили заработать положительную чистую прибыль (-KZT9 млрд. за квартал.)

Кредитный портфель банка по-прежнему стагнирует (-8% за 3К 2010 до KZT175 млрд.), а качество активов оставляет желать лучшего (доля NPLs составила 58.4%, по данным АФН). По ранее заявленным ожиданиям менеджмента, планировалось сократить долю NPLs на 20% к концу года с 58%, что будет затруднительно реализовать за последний 4 квартал 2010.

В 3К 2010 банк продемонстрировал способность привлекать средства клиентов (по итогам 9М 2010 +5.1% к результатам 1П 2010 до KZT66 млрд.), постепенно оптимизируя структуру пассивной части баланса. Впрочем, на текущий момент основную долю фондирования по-прежнему составляют средства кредитных организаций и выпущенные ценные бумаги (64%).

Что касается реструктурированного евробонда **Temir 22**, то он торгуется с доходностью YTM 11.60% и не кажется нам интересным, принимая в расчет слабые кредитные метрики банка.

ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ТЕМИР БАНКА

МСФО, KZT млрд.	2008	2009	1П 10	9М 10
Чистые процентные доходы	14.0	4.9	-2.9	1.1
Чистые комиссионные доходы	1.6	1.4	0.7	1.1
Операционные доходы до резервов	15.1	-14.1	-2.1	1.7
Операционные расходы	10.3	9.3	4.5	7.0
Резервы	8.3	75.1	1.7	11.7
Чистая прибыль	-3.4	-95.5	85.4	76.7
Денежные средства	15.1	8.5	26.6	29.9
Ценные бумаги	22.0	12.8	16.7	17.4
Кредитный портфель, нетто	249.5	197.3	190.0	175.0
Средства кредитных организаций	35.3	72.9	70.2	71.1
Средства клиентов	63.3	48.0	62.5	65.7
Долговые ценные бумаги размещенные, в т.ч.	151.3	154.9	47.5	48.0
Собственный капитал	44.6	-50.5	60.0	51.5
Активы	294.9	226.5	240.9	236.9
Показатели				
Расходы/доходы	68%	<0	<0	417%
Чистая процентная маржа (NIM)	4.6%	1.9%	<0	0.6%
NPLs/кредиты*	15%	60%	59%	58%
Достаточность капитала (К 1)	18%	<0	10%	9%

Источник: данные банка, НБ «ТРАСТ»

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 786-23-48



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
ВБД-16о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-26о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-36о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-86о	5000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
Вымпелком-6	10000	8.3	5	8.47
Вымпелком-7	10000	8.3	5	8.47
Коми Респ-9	2100	7.75	4	7.59
ВостЭкспресс-56о	2000	9	3 / 2	NA / 9.20
КИТ Финанс-1	300	11	4	11.3
РФА-Инвест-2	1000	8.4	3	8.49

Налоговые выплаты

Дата	Налог
25 октября	Уплата НДС, акцизов
28 октября	Уплата налога на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
26 окт 10	ТМК-16о	5000	TBD	3
26 окт 10	ВЭБ-8	15000	TBD	10 / 3
26 окт 10	ВЭБ-6	10000	TBD	10 / 7
29 окт 10	ФСК ЕЭС-7	5000	TBD	10
29 окт 10	ФСК ЕЭС-9	5000	TBD	10
29 окт 10	ФСК ЕЭС-11	10000	TBD	10

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
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	21 янв 11
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		
15 ноя 10	ВТБ Лизинг-1	5 539	9.8		
19 ноя 10	Объед. Кондитеры-1	3 000	3		
19 ноя 10	РЖД-09	15 000	0.1		
22 ноя 10	ВнешПромБанк	1 500	14		
22 ноя 10	Газпромбанк-4	20 000	8.75		
22 ноя 10	ММК-016о	5 000	9.45		
25 ноя 10	САХО	2 000	15		

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

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

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, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутого 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.