

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **Проблемы Европы** все очевиднее; Испания стагнирует, рост Германии и Франции ниже прогнозов
- Издержки реструктуризации госдолга стран ЕС могут переложить на инвесторов
- **Российские евробонды** продолжают падать; **Russia 30** уже ниже 120% от номинала ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Денежный рынок** стабилен; **рубль** дорожал
- **Росгосстрах** разместил бонды на RUB5 млрд.; скорее всего, размещение носило закрытый нерыночный характер
- **Вторичный рынок** немного корректируется; аукцион по **ОБР** не состоялся ([стр. 3](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- Золотовалютные резервы вновь устремились к отметке USD500 млрд. ([стр. 4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Совкомфлот:** приватизация позитивна для кредитного профиля; не рекомендуем закладываться на вхождение в EMBI+; текущие уровни фундаментально справедливы
- **ФСК:** отчетность за 1П 2010 г. по МСФО; облигации выглядят справедливо оцененными
- **Промсвязьбанк:** Moody's пересмотрело прогноз по рейтингу «Ba2» на «Стабильный» с «Негативного»; субординированные еврооблигации банка интересны ([стр. 5-7](#))
- Госпакет **НМТП** планируется к продаже единым лотом на аукционе в 2011 году; аукцион будет объявлен уже до конца 2010 года

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Мы возвращаем в список наших торговых рекомендаций явно недооцененный выпуск **ПрофМедиа**, который расширил спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 250-300 бп
- Из размещаемых/разместившихся выпусков интересно смотрятся бумаги **Евраз**, **МТС** (рубли) и **РусГидро** (евробонды)
- Мы ожидаем ралли в евробондах **ВымпелКома** в случае все более и более вероятного объявления об отмене сделки с **Orascom**
- Выпуск **ТД «Детский мир»** выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся
- Спред **NCSP 12** к **TrNeft 12** завышен рынком на опасениях по поводу предстоящей сделки с ПТП
- **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**

СЕГОДНЯ

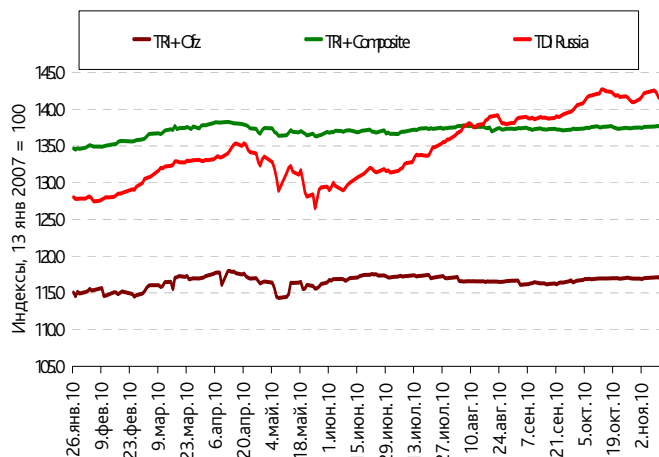
- Статистика США: индекс доверия потребителей
- Размещение: **Черкизово БО-3**
- Корпоративная отчетность: **Новатэк**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↔ 204.00	0.00	7.00	16.00
EMBI+ spread	↔ 241.43	0.00	-7.27	-32.33
Russia 30 Price	↓ 120.01	- 3/8	-2	+7 1/8
Russia 30 Spread	↑ 157.50	+3.20	+9.40	+3.30
Russia 5Y CDS	↑ 146.07	+3.72	+11.69	-36.75
UST 10y Yield	↑ 2.648	+0.02	+0.16	-1.19
BUND 10y Yield	↓ 2.433	-0.01	+0.14	-0.95
UST 10y/2y Yield	↓ 219.7	-0	+9	-50
Mexico 33 Spread	↓ 258	-4	+6	+20
Brazil 40 Spread	↓ 96	-3	+1	-58
Turkey 34 Spread	↓ 267	-1	-9	-15
ОФЗ 26199	↓ 5.78	-0.01	+0.26	-2.03
Москва 50	↓ 5.41	-0.13	-0.17	-3.18
Мособласть 8	↔ 7.67	-	-0.39	-3.12
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↑ 7.27	+0.19	+0.11	-0.69
Руб / \$	↓ 30.511	-0.351	+0.384	+0.326
\$ / EUR	↓ 1.366	-0.013	-0.042	-0.067
Руб / EUR	↓ 42.059	-0.721	0.014	-1.402
NDF 1 год	↑ 4.230	+0.180	+0.080	-1.860
RUR Overnight	↑ 2.55	+0.2	+0.5	+2.1
Корсчета	↑ 609.3	+71.40	+141.20	-224.80
Депозиты в ЦБ	↓ 293.7	-47.50	-429.20	-146.60
Сальдо опер. ЦБ	↓ 75.10	-83.68	-142.80	+144.00
RTS Index	↓ 1629.35	-1.24%	+3.09%	+12.79%
Dow Jones Index	↓ 11283.10	-0.65%	+1.70%	+8.20%
Nasdaq	↓ 2555.52	-0.90%	+4.93%	+12.62%
Золото	↓ 1395.30	-0.78%	+1.19%	+27.16%
Нефть Urals	↓ 86.53	-0.75%	+4.58%	+13.02%

TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 244.13	0.02	1.53	27.63
TRIP Composite	↑ 236.35	0.02	0.17	7.29
TRIP OFZ	↓ 186.07	-0.02	0.27	8.35
TDI Russia	↓ 221.49	-0.53	-2.11	23.58
TDI Ukraine	↓ 217.42	-0.44	-0.02	45.69
TDI Kazakhs	↓ 179.52	-0.92	-3.74	31.30
TDI Banks	↓ 218.21	-0.26	-1.08	18.99
TDI Corp	↓ 230.66	-0.70	-2.29	27.41

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Проблемы Европы все очевиднее; Испания стагнирует, рост Германии и Франции замедлился

Вчера на глобальных рынках доминировали новости из Европы: опубликованные данные по ВВП Испании за 3К 2010 г. показали нулевой рост. Подобной динамики можно было ожидать из-за следования странами ЕС общей стратегии по сокращению государственных дефицитов, которая во многом основывается на сокращении государственных расходов. Главная проблема Испании, которая волнует инвесторов, – это по-прежнему один из самых высоких уровней безработицы в ЕС (около 20%), а при отсутствии роста экономики подобное состояние рынка труда Испании обещает быть длительным.

Сегодня утром две крупнейшие экономики еврозоны (Германия и Франция) также опубликовали данные по динамике ВВП за 3К текущего года. Оба значения оказались ниже ожиданий рынков: 0.7% и 0.4% против ожидавшихся 0.8% и 0.5% соответственно.

На этом фоне долговые проблемы периферийных стран Европы все больше беспокоят инвесторов. Доходности госбумаг Ирландии и Португалии вчера обновили многолетние максимумы, а курс единой европейской валюты достиг в ходе вчерашних торгов 6-месячного минимума (1.36).

Издержки реструктуризации госдолга стран ЕС могут переложить на инвесторов

А. Меркель несколько дней назад выступила с предложением переложить часть ответственности по реструктуризации госдолга стран Европы на инвесторов. Вчера Франция высказалась в поддержку этой идеи.

Подобная позиция крупнейших экономик ЕС понятна: основное бремя спасения проблемных стран может лечь на плечи налогоплательщиков из этих стран. Однако если такая инициатива будет принята, привлекательность госбумаг периферийных стран Европы снизится еще больше, что в значительной степени ограничит доступ стран PIIGS на долговые рынки и увеличит стоимость новых заимствований.

Российские евробонды продолжают падать; Russia 30 уже ниже 120% от номинала

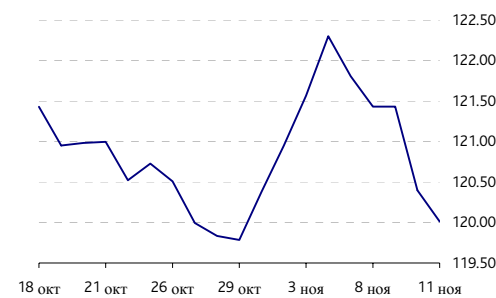
На фоне возрастающих проблем с государственными долгами стран ЕС и опасений дальнейшего ужесточения монетарной политики в Китае инвесторы продолжили отказываться от рискованных активов. В результате российские еврооблигации продолжили дешеветь: бумаги Газпрома, Лукойла и Евраз потеряли вчера в цене 60-90 бп.

В банковском секторе ситуация была несколько спокойнее. Новые евробонды ВЭБа продемонстрировали ожидаемую динамику: 7-летний выпуск торгуется на 20-30 бп ниже номинала, в то время как 15-летний котировался около номинальной цены (при снижении VEB 20 на 20 бп).

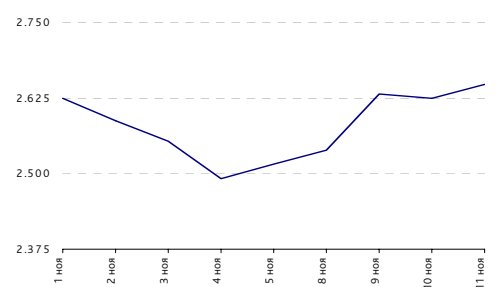
Суверенные евробонды остались во власти продавцов: **Russia 30** торговалась вчера ниже отметки 120 бп, ее спред к **UST 10** расширился до 155-160 бп.

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

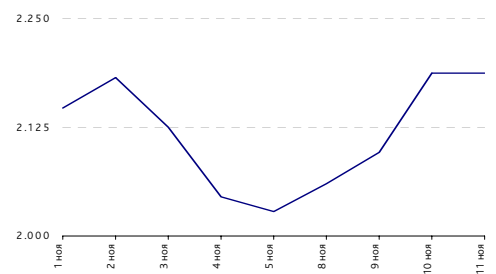
Russia 30 (Price)



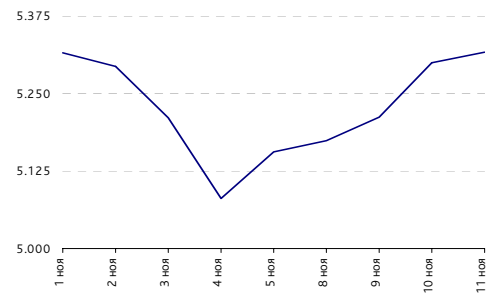
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Денежный рынок стабилен; рубль дорожал

Пополнение ликвидности вчера сменилось небольшим оттоком средств – RUB7.4 млрд. [Корсчета](#) «потеряли» RUB7.7 млрд., снизившись до RUB601.6 млрд., а [депозиты](#) сократились на RUB1 млрд. до RUB292.7 млрд. Итогом стало снижение [чистой ликвидной позиции](#) до RUB1.6 трлн.

Столь небольшой отток ликвидности не смог повлиять на стоимость коротких рублевых средств, которая по-прежнему держится в среднем на уровне 2.5-2.8%. Так, на [межбанке](#) вчера ликвидность стоила около 2.6-2.75%, подешевев до конца торгов до 2.0-2.25%, в сегменте [валютных свопов](#) из-за выходного дня в США сделки заключались лишь в секции рубль-евро, где за день ставки упали с 2.8% до 2.1%. Стоимость фондирования на рынке 1-дневного [РЕПО под залог ОФЗ](#) и облигаций [первого эшелона](#) осталась на уровне 3.48%, причем [большим](#), чем в секции госбумаг и облигаций 1-го эшелона, спросом вчера пользовались сделки по облигациям 2-го и 3-го эшелонов.

Динамика курса рубля вчера повторила картину предыдущего дня. Утром стоимость бивалютной корзины опустилась с RUB35.8 до RUB35.67, где и оставалась на протяжении торговой сессии вплоть до закрытия по RUB35.68. Однако опасения неустойчивости тенденции укрепления рубля в краткосрочной перспективе отразились в расширении диапазона [трехмесячных ставок NDF](#) до 2.94-3.31% (2.96-3.22% накануне). Сегодня с утра рубль дешевеет и держится примерно на уровне RUB35.75 к корзине.

Росгосстрах (NR) разместил бонды на RUB5 млрд.; скорее всего, размещение носило закрытый нерыночный характер

Как сообщило вчера агентство «Интерфакс», Росгосстрах в четверг полностью разместил облигации 2-й серии объемом RUB5 млрд. Организаторы размещения говорят о перепоподписке в 1.7 раза. Ставка 1-го купона облигаций была определена по итогам book building на уровне 10.50% годовых до оферты через 2 года.

Отсутствие явного публичного маркетинга новых бумаг, состав организаторов размещения, отсутствие рейтингов, ключевые черты кредитного профиля страховой компании убеждают нас в том, что размещение носило нерыночный характер. В любом случае, ставка 10.50% годовых на 2 года не соответствует нашему пониманию кредитных рисков эмитента. Более глобально: привлечение страховой компанией финансирования, кроме как страховых премий, несколько не укладывается в наше понимание фундаментальной модели функционирования страхового бизнеса. Либо, по каким-то причинам, привлекаемые премии не покрывают страховых сумм, выплачиваемых страхователям, либо Росгосстрах планирует M&A сделку на заемные средства. И в том, и в другом случае кредитные последствия для оценки качества компании негативны.

Вторичный рынок немного корректируется; аукцион по ОБР не состоялся

На вторичном рынке событий опять немного. Мы обратили внимание, что в пределах 10-30 бп корректируются ликвидные выпуски ОФЗ. Небольшая коррекция есть в корпоративных бумагах. Наконец, вчера не состоялся аукцион по ОБР: очевидно, держатели избыточной ликвидности предпочитают давать деньги в РЕПО на рынке под 3.75%, нежели получать 3.60% от ЦБ РФ.

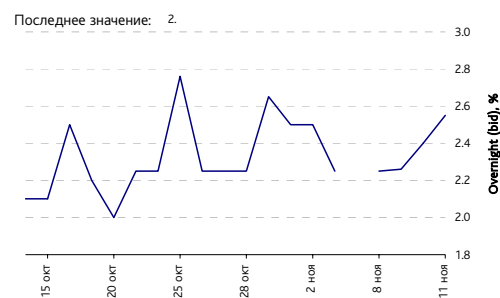
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

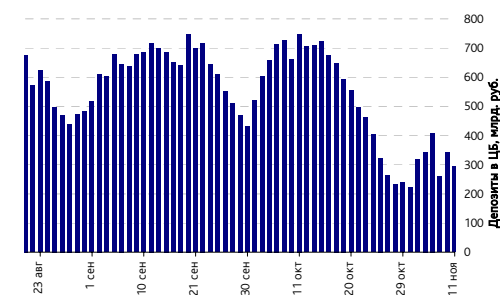
Леонид Игнатъев, leonid.ignatiev@trust.ru

☎ 647-23-60

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





МАКРОЭКОНОМИКА

Золотовалютные резервы вновь устремились к отметке USD500 млрд.

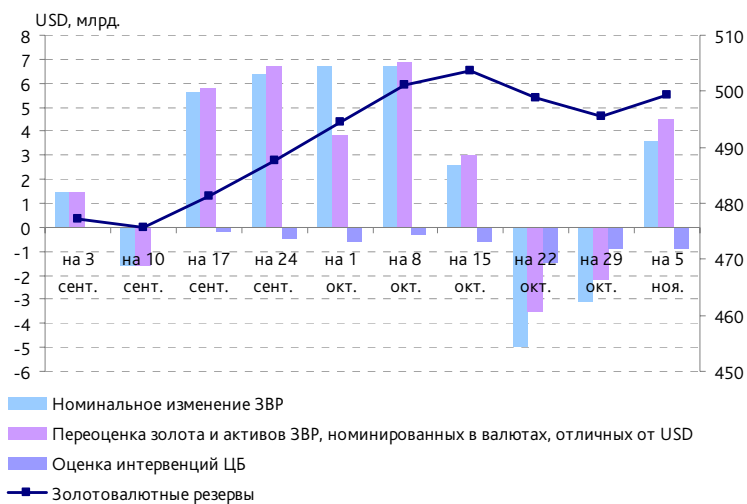
Вчера Банк России опубликовал информацию о состоянии золотовалютных резервов на 5 ноября. За прошедшую неделю они подросли на USD3.6 млрд., достигнув USD499.2 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

Столь существенное увеличение резервов полностью объясняется удорожанием входящих в состав ЗВР активов. Основным источником прироста ЗВР на прошлой неделе стало укрепление евро к доллару на мировых рынках (на 1.4%) и заметный скачок стоимости золота (на 2.5%) на фоне озвученного президентом Всемирного Банка предложения о возвращении к режиму привязки валютных курсов к цене на золото.

По нашим оценкам, рост евро принес около USD2.8 млрд. прироста ЗВР, а укрепление британского фунта - USD0.9 млрд. соответственно. Удорожание золота могло дать порядка USD0.8 млрд. увеличения ЗВР.

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА ЗВР



Источник: ЦБ, расчеты НБ «Траст»

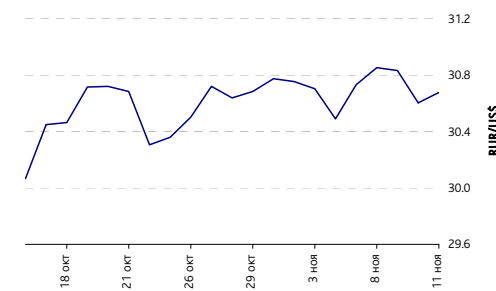
Такие данные вполне отражают ситуацию на валютном рынке, а именно, по нашим расчетам, ЦБ на прошлой неделе мог продать около USD900 млн. С учетом праздничных дней, можно предположить, что интервенции регулятора составляют сейчас около USD300 млн. в день. Тем самым, создается впечатление, что, несмотря на среднесрочные ориентиры Банка России по переходу к более гибкому курсу рубля, в последние недели регулятор был вынужден повысить объемы интервенций, что обусловлено необходимостью сглаживания диспропорций платежного баланса.

Напомним, что, исходя из опубликованной ЦБ официальной статистики, продажи валюты (доллар и евро) регулятором за октябрь 2010 г. в общей сложности составили около USD3.54 млрд., из которых USD2.32 млрд. приходится на целевые продажи, а USD1.22 млрд. - на так называемые «нецелевые» или накопленные интервенции, что полностью согласуется с нашими более ранними [оценками](#). Причем объем нецелевых интервенций (примерно 2×USD650 млн. продаж), указывает на то, что в октябре ЦБ сдвинул границы плавающего коридора два раза по 5 копеек, а не единожды, как предполагалось ранее. Если основываться на том, что «старые» границы находились на уровне RUB32.9-36.9, то к концу октября плавающий коридор, по всей видимости, оказался в диапазоне RUB33.0-37.0.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ТРАНСПОРТ

Совкомфлот (Ваа3/NR/BBB-): приватизация позитивна для кредитного профиля; не рекомендуем закладываться на вхождение в EMBI+; текущие уровни фундаментально справедливы

Вчера представитель Минэкономразвития РФ еще раз подтвердил планы правительства приватизировать часть госпакета акций одного из крупнейших танкерных операторов в мире – Совкомфлота – в 2011 году. По его словам, речь идет об IPO 25%-1 акции, из которых половина будет представлена существующими акциями государства (которому сейчас принадлежит 100% компании), половина – допэмиссией.

Газета «Коммерсант» приводит оценки совокупной стоимости Совкомфлота в USD3-4 млрд., то есть от сделки сама компания может получить порядка USD400-600 млн.

КОММЕНТАРИЙ

Данная новость имеет двоякий смысл для недавно размещенных еврооблигаций компании. Позитивный момент состоит в том, что привлекаемые средства улучшат положение ликвидности Совкомфлота и могли бы позволить снизить долговую нагрузку компании (USD2.6 млрд. совокупного долга на 30.06.2010 соответствовали показателю «Долг/ЕБИТДА» в 5.3х). Это может ускорить улучшение финансового положения компании, которое рейтинговые агентства, например, ждут к концу 2011 года.

С другой стороны, существенным фактором для евробондов станет тот факт, что выпуск SCF 17 не будет удовлетворять критериям для вхождения в индекс EMBI+, а следовательно спрос на бумагу будет ниже из-за отсека многих потенциальных инвесторов. Насколько мы понимаем, теоретически еврооблигации могут войти в индекс уже в декабре, хотя сейчас этому препятствует невысокая ликвидность бумаг.

Мы не рекомендуем инвесторам сейчас ориентироваться на возможное в связи с вхождением в EMBI+ снижение доходности – насколько мы видели, пока рынок не закладывает этот фактор в котировки. Текущие уровни премии в 100 бп к евробондам РЖД и Транснефть, на наш взгляд, справедливо отражают фундаментальные кредитные метрики Совкомфлота.

Из других приватизируемых компаний мы бы рекомендовали инвесторам обратить внимание на бумаги НМТП, которые предлагают 90 бп к кривой ВымпелКома. На наш взгляд, в цену заложены чрезмерные опасения рынка по поводу предстоящей сделки с ПТП и Транснефтью. Мы видим возможность сокращения спреда к кривой телекомов и выпускам Транснефти на 100 бп.

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

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

ФСК (Ваа2/BBB) опубликовала отчетность за 1П 2010 г. по МСФО; облигации выглядят справедливо оцененными

Вчера ФСК опубликовала неаудированные результаты деятельности за 1П 2010 г по МСФО.

КОММЕНТАРИЙ

Мы оцениваем результаты ФСК за 1П 2010 г. очень позитивно: и операционные, и финансовые показатели продемонстрировали хорошую положительную динамику.

Эффективность бизнеса компании растет: при росте выручки за 1П 2010 г. на 22.5% по сравнению со 2П 2009 года (+31.8% по отношению к 1П 2009 г.), ЕБИТДА прибавила 34% (+50.8% год к году), что вылилось в рост рентабельности по ЕБИТДА до 47.7% по сравнению с 42.7% в целом за 2009 г.

Компания генерирует стабильные денежные потоки, рост которых в 1П 2010 г. составил более 50%. Однако обширная инвестиционная программа в значительной степени превосходит объем собственных средств ФСК.

Ситуация с долгом на конец 1-го полугодия текущего года была очень благоприятной: объем денежных средств на счетах компании более чем в 2 раза



превысил объем совокупного долга. Кроме того, компания в 1П 2010 г. погасила выпуск облигаций совокупным объемом RUB7 млрд., в результате чего долговая нагрузка ФСК в терминах «Совокупный долг/ЕБИТДА» сократился до 0.14х.

Компания отмечает, что в 1П 2010 г. заключила договор с Газпромбанком о доступе к долгосрочному финансированию в объеме RUB15 млрд., а также со Сбербанком и Альфа-банком – об долгосрочных кредитных линиях совокупными объемами по RUB15 млрд. в каждом из них. Таким образом, компания в короткие сроки может привлечь на баланс до RUB45 млрд. ликвидных средств, что, безусловно, только повышает степень ее финансовой устойчивости.

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ФСК

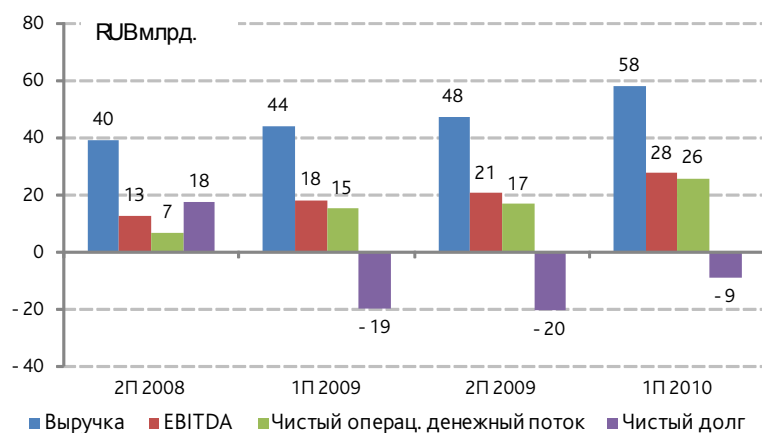
МСФО, RUB млрд.	2008	1П 09	2009	1П 10	Пол к пол	Год к году
Выручка	75.5	44.3	91.9	58.3	22.5%	31.8%
ЕБИТДА	26.3	18.5	39.3	27.8	34.0%	50.8%
Чистая прибыль	(23.8)	7.9	(61.4)	12.6		59.1%
Чистый операц. денежный поток	19.8	15.4	32.5	26.0	52.6%	68.1%
Капвложения и М&А	115.2	44.2	90.1	51.8	12.9%	17.3%
Свободный денежный поток	(95.4)	(28.7)	(57.6)	(25.9)		
Совокупный долг	33.5	18.5	13.5	6.6	-51.3%	-64.4%
Краткосрочный долг	16.2	12.5	7.5	0.6	-92.1%	-95.2%
Денежные средства и эквиваленты	15.7	38.0	33.7	15.3	-54.6%	-59.7%
Активы	698	740	976	991	1.5%	33.9%
Показатели						
ЕБИТДА margin	34.8%	41.7%	42.7%	47.7%		
ЕБИТДА/проценты	9.5	12.8	18.5	55.0		
Долг/ЕБИТДА*	1.3	0.6	0.3	0.1		
Чистый долг/ЕБИТДА*	0.68	< 0	< 0	< 0		
Долг/Собственный капитал	0.06	0.03	0.02	0.01		

* Значение ЕБИТДА за последние 12 месяцев
Источник: данные компании

Напомним, что в сентябре и октябре текущего года ФСК успешно разместила 5 выпусков рублевых облигаций совокупным объемом RUB50 млрд. При сохранении динамики операционных показателей столь обширное увеличение совокупного долга не должно увеличить долговую нагрузку в терминах «Совокупный долг/ЕБИТДА» выше 1.0х.

На данный момент на вторичном рынке присутствуют 4 выпуска компании, которые торгуются с дисконтом в 20-30 бп к кривой Газпрома. Ключевыми факторами поддержки кредитного качества ФСК, на наш взгляд, являются: принадлежность государству, монопольное положение на рынке магистральных распределительных сетей, полный переход на RAB-тарифообразование (что делает денежные потоки компании более прогнозируемыми), а также очень низкий уровень долга. Учитывая эти преимущества, дисконт к кривой рублевых облигаций Газпрома кажется нам оправданным, и мы не ожидаем от облигаций ФСК опережающего рынок роста.

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ФСК ЗА ПОСЛЕДНИЕ 2 ГОДА



Источник: данные компании, расчеты НБ «ТРАСТ»

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



БАНКИ И ФИНАНСЫ

Промсвязьбанку (Ba2/NR/B+) изменен прогноз по рейтингу от Moody's с «Негативного» на «Стабильный»; субординированные еврооблигации банка интересны

Действие агентства является вполне закономерным, учитывая стабилизацию финансовых показателей, и, более того, основывается на ранее опубликованных финансовых итогах за 1П 2010.

В частности, Moody's отмечает восстановление качества активов при комфортном покрытии проблемных активов резервами и улучшение уровня достаточности капитала по итогам 1П 2010 по МСФО.

Мы отмечаем, что, судя по данным РСБУ за 3К 2010 г., сохраняется позитивная динамика средств частных клиентов и поддержание комфортного уровня ликвидности. Но объём кредитного портфеля стагнирует (RUB309 млрд. на 01.10.10), а доля просроченной задолженности поддерживается на уровне 10% и пока не снижается.

На текущий момент рублевые облигации оценены справедливо, как и главные выпуски еврооблигаций. Из внешних займов интерес представляют собой субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**, которые предлагают премию порядка 200 бп к кривой основных еврообондов банка, и мы склонны рассчитывать на уменьшение спреда в дальнейшем.

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
ВЭБ-6	10000	7,90	10 / 7	NA / 8,06
ЕБРР-8	7000	0,01	8	0,01
ФСК ЕЭС-7	5000	7,50	10	NA / 7,64
ФСК ЕЭС-9	5000	7,99	10	NA / 8,15
ФСК ЕЭС-11	10000	7,99	10	NA / 8,15
ЕвразХолдинг-2	10000	9,95	10	10,20
ЕвразХолдинг-4	5000	9,95	10	10,20
Уралсиб ЛК-Збо	3000	9,50	3 / 1	9,84
РСХБ-66о	10000	6,60	3 / 2	NA / 6,71
РГС-2	5000	10,50	7	NA / 10,78

Налоговые выплаты

Дата	Налог
15 ноября	Уплата страховых взносов во внебюджетные фонды
22 ноября	Уплата НДС

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
12 ноя 10	Черкизово-Збо	3000	TBD	3
15 ноя 10	РВК Финанс-3	3000	TBD	5 / 3
16 ноя 10	ПищевИнгредиент-1	1300	TBD	3
16 ноя 10	МТС-7	10000	TBD	7
16 ноя 10	МТС-8	15000	TBD	10
16 ноя 10	Русфинанс Банк-10	2000	TBD	5

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
15 ноя 10	ВТБ Лизинг-1	4 923	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-16о	5 000	9.45		
25 ноя 10	САХО	2 000	15		
29 ноя 10	Газпромбанк-5	20 000	8.75		
30 ноя 10	Свободный Сокол-3	1 200	18		
2 дек 10	ТрансГазСервис	3 000	9.5		1 дек 11
2 дек 10	ЮгФинСервис	900	15.25		
8 дек 10	СатурнНПО-3	3 500	10		
9 дек 10	Зенит Банк-5	5 000	10.85		
10 дек 10	ВТБ Лизинг-7	5 000	9.7		
10 дек 10	Мастер-Банк-3	960	11		
13 дек 10	ПромНефтеСервис	3 000	9.5		12 дек 11
13 дек 10	Формат	1 000	17.5	17	13 июн 11

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

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
Светлана Федоровых

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» (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 предполагает 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 Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, 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 данному 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.