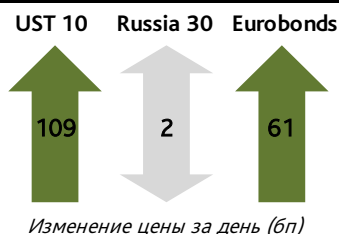


## Навигатор долгового рынка

### Глобальные рынки и еврооблигации

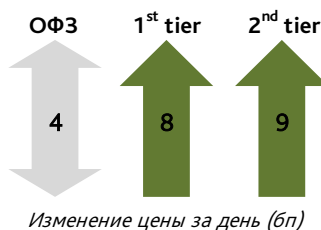
- 🕒 В США согласован план повышения госдолга; сам факт позитивен, но инвесторы запомнят ситуацию надолго; ждем реакции рейтинговых агентств и не рассчитываем на продолжительное ралли
- 🕒 **Итоги торгов по еврооблигациям:** корпоративные выпуски продолжили стремительно дорожать, суверенные остановились; лидером роста стал нефтегазовый сектор; спред **Russia 30–UST10** вернулся к уровням среды
- 🕒 **Открытие торгов по еврооблигациям:** новости из США помогут рынку открыться в плюсе; взрывного роста не ждем из-за негатива по ВВП



Изменение цены за день (бп)

### Рублевые облигации и денежный рынок

- 🕒 Рублевый рынок завершил торги пятницы в целом на позитиве; спросом пользовались длинные **ОФЗ** и бонды **ФСК ЕЭС**
- 🕒 **Альянс Ойл** планирует новые выпуски; в торгующихся бумагах интересных идей нет
- 🕒 **Сужение базы ликвидности** и фактор закрытия месяца удержали ставки на повышенном уровне; ждем коррекции с приходом бюджетных средств
- 🕒 **Мираторг** установил купон по новым биржевым облигациям в размере 8.75% годовых (YTM 8.94%); считаем данный уровень минимально справедливым для компании и не ожидаем от этих бумаг опережающего курсового роста

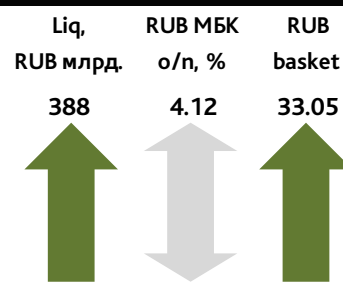


Изменение цены за день (бп)

### Кредитные комментарии

- 🕒 **Банк Москвы** опубликовал отчетность по МСФО за 2010, избежав реального дефолта по облигациям; финансовые результаты – ожидаемо очень плохие; актуальной информации в отчетности мало; скорее всего, **Fitch** сохранит банку рейтинг инвестиционной категории
- 🕒 **ЕвроХим** привлек синдицированный кредит на USD1.3 млрд.; срочность кредитного портфеля увеличится; рублевые облигации компании привлекательны
- 🕒 **Банк Русский Стандарт** хочет вернуться в сегмент экспресс-кредитов; наше отношение к смене бизнес-модели двойное: в перспективе рентабельность бизнеса может вырасти; а пока – риски конкуренции и роста расходов; для облигационеров отход от консервативной модели развития – умеренно негативная новость
- 🕒 Авария на одной из шахт **Метинвеста** будет иметь несущественные последствия для кредитного профиля компании; диверсифицированная по большому количеству шахт база ресурсов Метинвеста и **ДТЭК** ставят эти компании в гораздо более выгодное положение, чем **Распадскую**; в связи с этим просадку их евробондов мы рекомендуем использовать для покупки бумаг

### Индикаторы FX/MM




Значения на конец дня

### Последние обзоры

- 29 июля Опасения ЦБ сместились от инфляционных рисков к процентным
- 28 июля Стратегия долговых рынков: август 2011 г.
- 27 июля Банковская система в июне: розница удерживает доходы от падения
- 15 июля Металлоинвест дает премию. Железно!
- 7 июля Стратегия долговых рынков: июль 2011 г.

### Контакты и ссылки



 +7 495 789 36 09

 research.debtmarkets@trust.ru

## Глобальные рынки и еврооблигации

### Статистика и события

1 авг	Голосование в Конгрессе США по вопросу повышению потолка госдолга
13:00	Безработица в еврозоне за июнь
18:00	Индекс деловой активности ISM Manufacturing в США за июль
19:30	Итоги аукционов по 3- и 6-мес. US T-bills в объеме USD51 млрд.

### Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	190	+14
UST10	▼	2.83	-0.13
Russia 30 - UST 10	▲	130	+12
EUR/USD	▲	1.4395	+0.5%
Oil (Brent)	▲	118.2	+0.7%
VIX	▲	25.25	+1.51

### В США согласован план повышения госдолга; сам факт позитивен, но инвесторы запомнят ситуацию надолго; ждем реакции рейтинговых агентств и не рассчитываем на продолжительное ралли

То, о чем так долго мечтало все прогрессивное человечество, свершилось! В воскресенье поздно вечером президент США Б. Обама заявил, что демократы и республиканцы достигли взаимопонимания по вопросу повышения потолка госдолга и сокращения госрасходов. Согласованный план включает в себя следующие параметры:

- Повышение лимита госдолга и сокращение госрасходов будет проходить в двухфазном формате и составит всего USD2.1 трлн. и USD2.4 трлн. соответственно.
- Первая фаза предусматривает повышение потолка госдолга на USD900 млрд. и сокращение расходной части бюджета на USD917 млрд. в течение 10 лет.
- Вторая часть плана заключается в создании специальной двухпартийной комиссии, которая к ноябрю должна подготовить законопроект об экономии дополнительных USD1.5 трлн., в случае принятия которого (не позднее конца декабря) лимит госдолга будет повышен еще на USD1.5 трлн. Если же предложения комиссии будут отклонены, то в силу вступит автоматическое сокращение госрасходов, включая урезание затрат на соцобеспечение и оборону (две «болевы точки» демократов и республиканцев соответственно). Потолок госдолга в этом случае все равно будет поднят, но лишь на USD1.2 трлн.

Как ожидается, законопроект пройдет процедуру голосования в обеих палатах Конгресса США уже в понедельник и к вечеру может быть представлен Б. Обаме на подпись. По сообщениям СМИ, успех в Сенате законопроекту практически гарантирован, однако с прохождением в Палате представителей, где преимущество имеют республиканцы, могут возникнуть проблемы. Тем не менее, мы рассчитываем, что план повышения госдолга все же будет принят и США удастся избежать дефолта.

Похоже, в этом же уверены и рынки. Доходность UST 10, опускавшаяся в пятницу до минимального с ноября прошлого года значения 2.77%, вернулась с утра в понедельник к отметке 2.84%. Фьючерс на S&P 500 прибавляет более 1.5%, а нефть марки Brent подорожала по сравнению с пятницей на USD1 за баррель. Тем не менее курс евро к доллару остается стабильным – на уровне 1.4390.

С нашей точки зрения, сам факт договоренности между двумя партиями является позитивным. Однако у инвесторов наверняка надолго сохранится неприятный осадок от данной ситуации – политические игры, поставившие крупнейшую экономику мира фактически на грань банкротства, явно не добавляют уверенности в перспективах экономического роста. Это выглядит особенно удручающим на фоне опубликованных в пятницу данных по ВВП США, рост которого во втором квартале составил лишь 1.3%, а показатель первого квартала был пересмотрен до мизерных 0.4% с 1.9%.

Кроме того, для нас открытым остается вопрос понижения суверенного рейтинга США в ближайшее время. Напомним, агентство S&P ранее заявляло, что эффективным и достаточным будет считаться сокращение госрасходов на USD4 трлн., что, очевидно, значительно превышает установленный в двухпартийном законопроекте показатель. Таким образом, существенного и продолжительного ралли на рынках вряд ли стоит ждать даже в случае положительного итога голосования по проекту повышения потолка госдолга. Экономика США находится явно не в фазе устойчивого роста, рынок труда может преподнести новые «сюрпризы» (данные по безработице будут опубликованы уже в пятницу), долговые же проблемы еврозоны пока также рано сбрасывать со счетов.

**Итоги торгов по еврооблигациям: корпоративные выпуски продолжили стремительно дорожать, суверенные остановились; лидером роста стал нефтегазовый сектор; спред Russia 30–UST10 вернулся к уровням среды**

На российском рынке еврооблигаций в пятницу продолжился взрывной рост, лидером которого снова стал нефтегазовый сектор. В то же время суверенные бумаги, стремительно подорожавшие в четверг вместе с корпоративными, в пятницу были практически стабильны.

Из нефтегазовых компаний вновь отличился Газпром. Евробонды на дальнем конце кривой газового монополиста поднялись в цене почти на 170 бп. Уверенную положительную динамику продемонстрировали и среднесрочные бумаги компании, рост котировок по которым составил 30-130 бп. Второе место в секторе взяли бумаги Новатэка, поднявшись в цене на 70-90 бп. В плюсе примерно на 30 бп завершили пятницу также длинные бумаги Лукойла и ТНК-ВР. Во втором эшелоне наиболее заметным было повышение котировок в долгосрочных выпусках Евраз, подорожавших на 30-50 бп. Рост на полфигуры показали также выпуски **Sovcomflot 17**, **Russian Railways 17** и **ТМК 18**. Основная же активность в пятницу была сосредоточена в относительно новых выпусках – **MetallInvest 16** и **SeverStal 16** прибавили по итогам дня около 10 бп. В банковском секторе наилучшие результаты по итогам дня показали евробонды ВЭБа, поднявшиеся в цене на 70-150 бп. Следом идут длинные выпуски Россельхозбанка (рост котировок составил 40-60 бп) и ВТБ (40-50 бп). В бумагах Банка Москвы существенных колебаний замечено не было. Из частных банков лучшие результаты дня показали длинные евробонды Альфа-Банка, подросшие на 20-40 бп. Хорошим спросом пользовались также долгосрочные выпуски Промсвязьбанка (+20 бп).

В суверенных бумагах в пятницу наблюдалось затишье. Индикативный выпуск **Russia 30**, выстреливший в четверг на фигуру, торги пятницы завершил символическим ростом на 2 бп до 119.6% от номинала. Существенный рост котировок мы увидели лишь в выпуске **Russia 20** (около 65 бп). Спред **Russia 30–UST10** расширился на 13 бп, вернувшись тем самым к уровню среды предыдущей недели – 130 бп.

**Открытие торгов по еврооблигациям: новости из США помогут рынку открыться в плюсе; взрывного роста не ждем из-за негатива по ВВП**

Российский рынок еврооблигаций начнет неделю на мажорной ноте. Основной причиной, разумеется, послужат новости из США, где демократам и республиканцам удалось наконец согласовать законопроект о повышении лимита госдолга. Мировые рынки уже отреагировали на этот позитив. Азиатские фондовые индексы торгуются в зеленой зоне, фьючерс на S&P 500 торгуется в плюсе на 1.5%, а за баррель Brent предлагают USD118.1, что примерно на USD1 больше уровня закрытия основных торгов в России в пятницу.

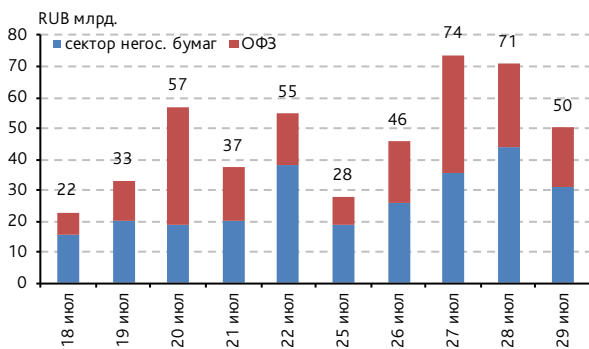
Тем не менее взрывного роста стоимости российских евробондов в понедельник мы не ждем. Возможно, позитивные ожидания по госдолгу США уже были заложены участниками торгов в четверг и пятницу. Кроме того, российский рынок публичного валютного долга пока еще никак не отреагировал на разочаровывающие данные по ВВП США за второй квартал, обнаруженные в конце пятницы.



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

## Внутренний рынок и рублевые облигации

### Обороты торгов



суммарно в основном режиме торгов и РПС

### Дюрация торгов

от 0 до 1 года	10.1%
от 1 до 1.5 лет	5.8%
от 1.5 до 2 лет	9.4%
от 2 до 3 лет	13.7%
от 3 до 5 лет	38.4%
> 5 лет	22.6%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

### Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	5.25%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	6.83%	3.5
ОФЗ (>4 лет)	7.76%	7.0
Банки	6.92%	1.5
Корп 1 эшелон	6.62%	2.5
Корп 2 эшелон	7.24%	2.0

### Рублевый рынок завершил торги пятницы в целом на позитиве; спросом пользовались длинные ОФЗ и бонды ФСК ЭЭС

Торги по рублевым облигациям завершились в пятницу преимущественно на позитивной территории. В сегменте госбумаг лидером роста стал выпуск **ОФЗ 26205**, подорожавший по итогам торгов на 35 бп. Неплохо смотрелся также выпуск **ОФЗ 26204**, прибавивший в цене почти 30 бп. В то же время противоположную динамику показал **ОФЗ 26206** – его стоимость снизилась чуть более чем на 20 бп.

В корпоративном сегменте наибольшим спросом среди выпусков с объемами торгов более RUB1 млрд., как и в четверг, пользовался бонд ФСК ЭЭС-13, подорожавший на 85 бп и приближающийся к отметке 103% от номинала. Более короткий **ФСК ЭЭС-19** также вырос в цене, но не столь значительно – на 25 бп. В то же время выпуск другого представителя энергетического сектора, **Русгидро-1**, по итогам пятницы подешевел более чем на 10 бп.

### Альянс Ойл (NR/B+/B) планирует новые выпуски; в торгующихся бумагах интересных идей нет

В пятницу нефтяная компания Альянс, которая уже стала довольно частым эмитентом на первичном облигационном рынке, сообщила о своем намерении разместить еще два выпуска. **Альянс-7** и **Альянс-8**, по RUB5 млрд. каждый, будут иметь срок обращения 10 лет, как большинство бумаг компании. Срок оферты пока не называется.

Насколько мы понимаем, как и 4 выпуска, размещенные компанией за последний год, **Альянс-7, 8** будут иметь целью финансировать масштабную инвестпрограмму Альянса. Теоретически погашение дебютного выпуска на RUB3 млрд. в сентябре 2011 г. также могло бы «откачать» часть привлекаемой ликвидности, однако подавляющая часть бумаг была выкуплена с рынка еще два года назад. Исходя из плана по инвестпрограмме на 2011 г., новые облигации могут быть выпущены уже в скором времени, что вызовет рост совокупного долга Альянс Ойла до USD2.1 млрд. Это, в свою очередь, еще больше приблизит нефтяную компанию к опасной планке 3.5x по «Долг/EBITDA», прописанную в виде ограничения в ковенантах к евробондам.

Положительным можно считать тот факт, что планы по вводу Колвинского месторождения в 3К 2011 г. недавно были подтверждены, и тем самым денежные потоки от операционной деятельности могут быть поддержаны уже с конца 2011 г. Тем не менее до этого времени навес предложения публичного долга останется большим, что должно сдерживать кредитный спред бумаг Альянс Ойл от сужения к выпускам сильных эмитентов.

Размещенные недавно **Альянс-4** и **Альянс-6** еще не вышли на торги, а более-менее ликвидными остаются лишь **Альянс БО-1** и **Альянс-3**. Оба предлагают премию в 150 бп к бумагам первого эшелона и не являются привлекательными на фоне имеющихся рисков масштабной инвестпрограммы и возможного дальнейшего ослабления кредитного профиля.

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

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

Сергей Гончаров

+7 495 786-35-31

[sergey.goncharov@trust.ru](mailto:sergey.goncharov@trust.ru)



## Денежный рынок

### События денежного рынка

2 авг	Депозитный аукцион Минфина до RUB10 млрд. (расчеты на след. день)
3 авг	Аукцион ОФЗ 26204 на RUB20 млрд. (расчеты на след. день)
3 авг	Возврат RUB7.7 млрд. с депозитов банков фонду ЖКХ
4 авг	Депозитный аукцион ЦБ
10 авг	Частичное погашение ОФЗ 46002 на RUB15.5 млрд.
15 авг	Уплата страховых взносов во внебюджетные фонды

### RUB МБК o/n intraday

28 июл	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.50/4.75	4.50	5.25	4.15/4.50
2-й круг	4.75/4.25	4.50	6.00	4.50/5.00

### Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.25-4.50	4.85-5.00	4.00-4.25

### Сужение базы ликвидности и фактор закрытия месяца удержали ставки на повышенном уровне; ждем коррекции с приходом бюджетных средств

Несмотря на то, что налоговый период закончился еще в четверг, ожидаемого сильного притока бюджетных средств в последний день уходящего месяца не последовало. Суммарный объем остатков на корсчетах и депозитах вырос лишь на RUB31.6 млрд. до RUB855 млрд., причем банки отдали предпочтение депозитам (+RUB24.2 млрд. до RUB145.7 млрд.), корсчета увеличились незначительно (+RUB7.4 млрд. до RUB709.3 млрд.). Ввиду незначительного объема, такой приток средств скорее объясняется поступлениями с валютного рынка, в том числе от покупок валюты ЦБ, нежели бюджетными расходами. Отметим, что чистая ликвидная позиция, которая отражает способность банков покрывать свои обязательства за счет собственных средств, подросла до RUB388.2 млрд. Напомним, что несмотря на снижение показателя ликвидных активов к обязательствам банков перед ЦБ с 2.5x весной до 1.7x на текущий момент, его величина далека от единицы, что говорит о сбалансированности платежной системы и отсутствии сильной угрозы удорожания финансирования в ближайшей перспективе.

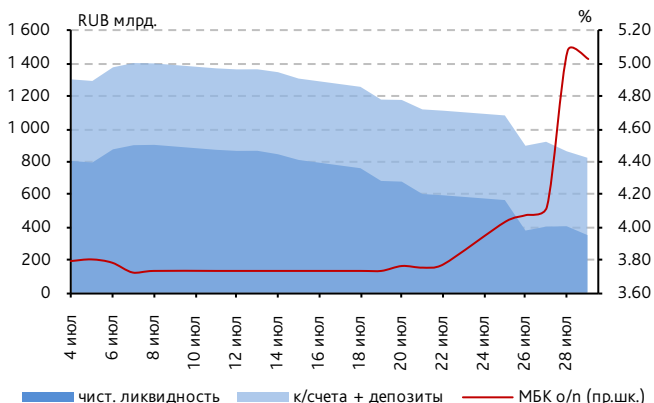
Пик бюджетных поступлений обычно приходится на окончание налогового периода и начало нового месяца, что способствует восполнению «похудевших» во время отчислений в казну запасов ликвидности. Временная задержка средств бюджета имеет следствием сохранение повышенного уровня ставок денежного рынка дольше, чем обычно. Так, итоговые ставки МБК овернайт для банков 1-го круга на закрытие пятницы сложились не ниже, чем накануне – 4.0-4.25%, притом что максимальные уровни в течение дня достигали 4.85-5.0%. О том, что осложнение ситуации с ликвидностью никуда не делось, говорят сравнительно высокие ставки по междилерскому РЕПО. Наибольшим спросом в пятницу пользовались сделки под залог облигаций 1-го эшелона, где ставки овернайт подросли до 5.47% против 5.39% под залог ОФЗ. Отдельные участники рынка, испытывающие локальный дефицит ликвидности, вновь обратились за финансированием в ЦБ, заняв у регулятора в дополнение к привлеченным накануне RUB14.1 млрд. еще RUB9.1 млрд.

Мы ожидаем, что в ближайшие дни по мере поступления бюджетных средств в систему, возникшая на денежном рынке напряженность постепенно рассеется, что будет сопровождаться снижением ставок денежного рынка. Однако из-за общего ухудшения ситуации с ликвидностью их значения уже едва ли вернуться к доналоговому. Наиболее вероятным развитием событий мы видим стабилизацию ставок МБК на уровне +10-35 бп к стоимости депозитов овернайт с ЦБ.

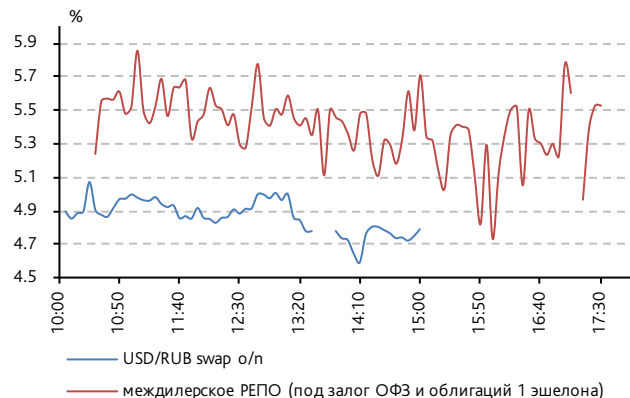


Мария Помельникова  
+7 495 789-35-94  
[maria.pomelnikova@trust.ru](mailto:maria.pomelnikova@trust.ru)

### Ликвидность



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



**Кредитные комментарии**

**Банк Москвы опубликовал отчетность по МСФО за 2010, избежав реального дефолта по облигациям; финансовые результаты – ожидаемо очень плохие; актуальной информации в отчетности мало; скорее всего, Fitch сохранит банку рейтинг инвестиционной категории**

В пятницу, 29 июля, поздно вечером на сайте Банка Москвы была опубликована аудированная консолидированная отчетность по МСФО. Формальными итогами работы за 2010 г. стали чистый убыток в RUB68.2 млрд., увеличение суммы начисленных резервов за год до RUB105 млрд. (в 3.5 раза больше, чем в 2009 г.), схлопывание капитала с RUB86 млрд. до RUB40 млрд. и нетто-кредитов с RUB534 млрд. до RUB497 млрд.

**КОММЕНТАРИЙ**

Как мы писали ранее, для нас публикация отчетности Банка Москвы по МСФО за 2010 г. не носит характера важной кредитной новости. Основным формальным следствием из публикации отчета до 1 августа 2011 г. стало избежание процедуры реального дефолта по еврооблигациям банка. Фактические же финансовые данные, представленные в отчетности, не дают полной картины положения дел в банке: говоря простым языком, аудиторы Банка Москвы начислили в прошлогодней отчетности столько резервов, чтобы уменьшенный капитал не нарушил требований Basel и ЦБ РФ. Иными словами, величина резервов (и соответственно кредитного портфеля, капитала и активов) носит абсолютно условный характер и после обсуждаемых летом 2011 г. оценочных размеров кредитной «дыры» в банке имеет мало ценности для анализа.

Важным моментом отчетности мы сочли и тот факт, что аудитор при составлении отчетности затрудняется в точной оценке суммы проблемных кредитов и фактически самоустраивается от выражения четкого мнения на этот счет. Так, в отчете фигурирует фраза, что «неопределенность и незавершенность проводимых в отношении Банка Москвы служебных расследований не позволяет адекватно оценить размер адекватных резервов по этим кредитам и полноту раскрытия информации об операциях со связанными сторонами в соответствии со стандартами МСФО». Далее, в разделе «События после отчетной даты» не фигурируют многие знаковые события 2011 г., включая выдачу кредита Виталию Юсуфову для покупки акций БМ. Непонятно нам и то, почему аудитор не доначисляет резервы в 2010 г., хотя как минимум RUB150 млрд признает аффилированными с прежним топ-менеджментом и квалифицирует как проблемные. Это лишь основные оговорки и моменты, значительно снижающие полноту и ценность опубликованной информации.

В «Навигаторе долговых рынков» от 25 июля 2011 г. мы обращали внимание на выборочные актуальные финансовые показатели Банка в трактовке его нынешнего топ-менеджмента, из которых следует, что резервы по уже идентифицированным проблемным кредитам (более RUB360 млрд) должны быть кратно выше, чем отражено в отчете за 2010 г.

Таким образом, при оценке кредитного качества Банка Москвы в текущих условиях мы в большей степени руководствуемся финансовыми данными, озвученными вице-президентом А. Ястрибом 26 июля 2011 г., реальным исполнением плана санации, реального начисления резервов и временными рамками консолидации отчетности ВТБ и Банка Москвы. Важным техническим моментом для нас является реакция рейтингового агентства Fitch на факт публикации отчетности за 2010 г.: однако с большой долей вероятности мы не ожидаем, что агентство пойдет на снижение рейтинга до спекулятивной категории (ранее это сделало Moody's). Мы не исключаем, что уход от дефолта может вызвать краткосрочную радость держателей еврооблигаций БМ, однако склонны больше ставить на снижение котировок или дрейф вблизи достигнутых уровней.



**Леонид Игнатьев**  
+7 495 647-23-60  
[leonid.ignatiev@trust.ru](mailto:leonid.ignatiev@trust.ru)

Банк Москвы	Ba2/NR/BBB-
<i>МСФО, 2010</i>	
Кредиты, RUB млрд.	643
NIM (без резервов)	4.8%
Убыток, RUB млрд	68.2

Банк Москвы	Ba2/NR/BBB-
<i>Управленческая, 1К 2011</i>	
Кредиты, RUB млрд.	616
NIM (без резервов)	3%
NPL >1 дня	~60%

**ЕвроХим привлек синдицированный кредит на USD1.3 млрд.; срочность кредитного портфеля увеличится; рублевые облигации компании привлекательны**

В минувшую пятницу ЕвроХим опубликовал пресс-релиз, в котором сообщил о подписании с рядом западных банков соглашения о предоставлении клубного кредита в размере USD1.3 млрд.

**КОММЕНТАРИЙ**

Кредит структурирован в форме 5-летнего предэкспортного финансирования с отсрочкой погашения тела долга через 2 года. Ставка по кредиту была установлена на уровне LIBOR+1.8%.

В 2008 г. ЕвроХим уже привлекал 4-летний синдицированный кредит на USD1.5 млрд. по такой же ставке. Согласно отчетности компании за 1К 2011 г., непогашенной остается чуть более трети от этого кредита или около USD650 млн. По всей видимости, часть нового привлеченного кредита будет использована именно для погашения ранее привлеченного долга. После этой операции весь краткосрочный долг ЕвроХима будет состоять из еврооблигаций с погашением в марте 2012 г., что фактически сводит к нулю риски рефинансирования для держателей этого выпуска.

Мы также отмечаем, что риск роста долга в краткосрочной перспективе существенно снизился: ЕвроХим не будет участвовать в покупке россосанских «Минудобрений» (см. «[Навигатор долгового рынка](#)» от 28.07.2011). Эта M&A сделка потребовала бы от компании более USD1.3 млрд., а большая часть средств на финансирование этой сделки привлекалась бы за счет нового долга.

Рублевые облигации ЕвроХима предлагают доходность чуть выше 8.0% годовых при дюреации 3.3-3.6 лет, что, на наш взгляд, выглядит привлекательно как среди других бумаг химической отрасли, так и по сравнению с бондами металлургических компаний с рейтингом уровня double-B.



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

ЕвроХим	NR/BB/BB
<i>МСФО, 1К 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	31.2
ЕБИТDA margin	37%
Долг/ЕБИТDA	0.7

### Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
28 июл	ЮТЭйр-Финанс-5	1.5	9.50%	5	9.73%
28 июл	Группа ЛСР-56о	2.0	8.47%	3	8.65%
28 июл	Стройкредит КБ-26о	1.0	9.90%	1*	10.14%
28 июл	Стройкредит КБ-16о	1.0	9.90%	1*	10.14%
26 июл	ММК-76о	5.0	7.25%	3	7.38%
21 июл	Комос Групп-16о	1.5	11.00%	3	11.30%
21 июл	ФСК ЕЭС-16	20.0	7.95%	7*	8.11%
19 июл	АИЖК 2011-2-3	1.7	н.д.	32	н.д.
19 июл	АИЖК 2011-2-2	7.5	6.00%	32	8.74%
19 июл	АИЖК 2011-2-1	7.5	8.25%	32	8.51%
18 июл	ГПБ-26о	10.0	6.75%	2*	6.86%
15 июл	РСХБ-13	5.0	7.70%	4*	7.85%
15 июл	Инг Банк (Евразия)-1	5.0	4.99%	3	4.88%
14 июл	ММК-66о	5.0	7.20%	3	7.33%
14 июл	РСХБ-12	5.0	7.70%	4*	7.85%
12 июл	РСХБ-14	10.0	7.70%	4*	7.85%
12 июл	СКБ-Банк-66о	2.0	8.50%	2*	8.68%
7 июл	Новикомбанк-16о	3.0	8.50%	2*	8.68%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
1 авг	Глобэкс КБ-46о	3.0	6.95%	1*
1 авг	Глобэкс КБ-66о	2.0	6.95%	1*
2 авг	МеталлургКомБанк-16о	1.5	8.75-9.00%	2*
2 авг	Мираторг Финанс-16о	3.0	8.75%	3*
2 авг	ОТП Банк-16о	5.0	7.95%	3
3 авг	Абсолют Банк-5	1.8	8.00-8.25%	3*
5 авг	РенессансКапитал-36о	3.0	9.50-9.90%	2*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
1 авг	ПромТрактор-3	5.0	18.00%	11.25%	2
2 авг	ИАРТ	1.0	8.00%	8.50%	1*
4 авг	ЛокоБанк-5	2.5	9.25%	8.10%	1*
5 авг	Мираторг Финанс	2.5	11.00%	6.00%	1
8 авг	ПЭС	0.1	9.00%	9.50%	1*
10 авг	Фортум-2	5.0	7.60%	6.50%	2
11 авг	МОЭК	6.0	9.00%	6.35%	2
11 авг	РосТелеком-01	2.0	9.50%	н.д.	2
12 авг	ВТБ Лизинг-9	5.0	6.65%	7.00%	3*
16 авг	РТК Лизинг-16о	1.3	12.00%	11.50%	2
25 авг	Белон-2	2.0	17.00%	н.д.	1
26 авг	Медведь-16о	1.0	14.00%	н.д.	2
30 авг	Макромир Финанс-1	1.0	7.75%	н.д.	2
1 сен	МРСК Юга-2	6.0	17.50%	н.д.	3
8 сен	Судостр.Банк-3	1.5	9.25%	н.д.	1
8 сен	ТехноНИКОЛЬ-2	3.0	13.50%	н.д.	1
8 сен	Элемент Лизинг-2	2.3	11.50%	н.д.	3
12 сен	РЖД-13	15.0	10.00%	н.д.	3

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
1 авг	Сев.Казна-2	1.5
1 авг	Стройкредит Банк-1	1.0
2 авг	Марта-3	2.0
4 авг	Арсенал-3	0.3
5 авг	КрайИнвестБанк-1	0.6
11 авг	Самарская Обл-3	4.5
11 авг	Вестер-Финанс	1.5
11 авг	Европлан	1.0
16 авг	М-Индустрия-1	1.0
23 авг	АИЖК КО-2	0.6
29 авг	Калужская Обл-2	0.8
30 авг	ОМЗ-5	1.5
30 авг	ТГК2-1	4.0
30 авг	РосТелеком-07	1.2
5 сен	ТК Финанс-2	1.0
6 сен	ЮниМилк	2.0
6 сен	МОЭСК	6.0
6 сен	МиГ-2	3.0

\* срок до ближайшей оферты, лет

### Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
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
24 июн	VimpelCom 22	USD	1500	7.50%	11
21 июн	VTB 13CN	CNY	1000	2.95%	3
20 июн	Koks 16	USD	350	7.75%	5

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
4 авг	UkrSibBank 11N	USD	250
10 авг	VTB 11C	CHF	750
11 авг	AlfaBank Ukr 11	USD	250
11 авг	HCFB 11N	USD	450
7 сен	UkrExim 11	USD	500
6 окт	ProdimeX 11	USD	100
12 окт	Moscow 11E	EUR	374
12 окт	VTB 11	USD	450
17 окт	NurBank 11	USD	150
20 окт	Promsvyazbank 11	USD	225

## Дирекция анализа долговых рынков

[research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)  
+7 495 789-36-09

## Дирекция финансовых рынков

[sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)  
+7 495 647-25-92

## Руководитель дирекции

**Леонид Игнатьев**  
+7 495 647-23-60  
[leonid.ignatiev@trust.ru](mailto:leonid.ignatiev@trust.ru)

## Руководитель дирекции

**Дмитрий Игумнов**  
+7 495 647-25-98  
[dmitry.igumnov@trust.ru](mailto:dmitry.igumnov@trust.ru)

## Макроэкономика и стратегия

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

**Мария Помельникова**  
+7 495 789-35-94  
[maria.pomelnikova@trust.ru](mailto:maria.pomelnikova@trust.ru)

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

## Торговые операции

**Андрей Труфакин**  
+7 495 789-60-58  
[andrey.trufakin@trust.ru](mailto:andrey.trufakin@trust.ru)

## Клиентские продажи

**Александр Хлопецкий**  
+7 495 647-28-39  
[aleksandr.khlopetsky@trust.ru](mailto:aleksandr.khlopetsky@trust.ru)

**Олеся Курбатова**  
+7 495 647-25-90  
[olesya.kurbatova@trust.ru](mailto:olesya.kurbatova@trust.ru)

## Кредитный анализ

**Сергей Гончаров**  
+7 495 786-35-31  
[sergey.goncharov@trust.ru](mailto:sergey.goncharov@trust.ru)

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

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

**Артем Петросьян**  
+7 495 647-25-67  
[petrosyan.artem@trust.ru](mailto:petrosyan.artem@trust.ru)

**Яна Шнайдер**  
+7 495 647-25-74  
[yana.shnayder@trust.ru](mailto:yana.shnayder@trust.ru)

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

Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо 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 являющимся частными инвесторами.

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