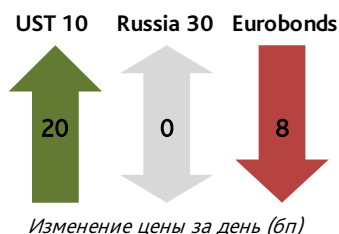


## Навигатор долгового рынка

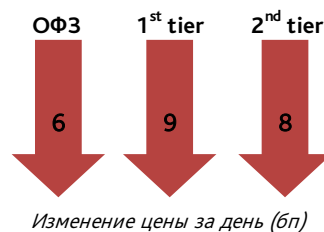
### Глобальные рынки и еврооблигации

- ⌚ **Б. Обама** планирует озвучить предложения по сокращению дефицита бюджета в следующие 10 лет на USD3 млрд. – в преддверии заседания ФРС влияния со стороны данного события на рынок не ждем
- ⌚ **Итоги торгов по еврооблигациям:** ожидания новостей из Европы резко снизили активность инвесторов; ярко выраженной динамики не сложилось
- ⌚ **Открытие торгов по еврооблигациям:** разочарование в итогах встречи министров финансов ЕС обусловит снижение котировок на открытии
- ⌚ Объем размещаемых **Украиной** еврооблигаций может составить USD3 млрд. в 2011 г., и USD3.5 млрд. в 2012 г. – проект бюджета



### Рублевые облигации и денежный рынок

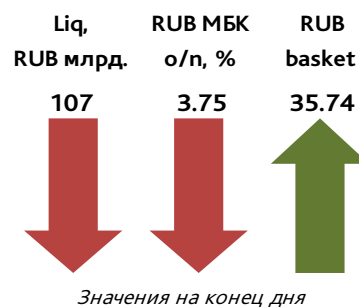
- ⌚ Продажи в **ОФЗ** при все более ошутимом дефиците **ликвидности** продолжились; предстоящий на неделе отток ликвидности в виде уплаты налогов и возврата с депозитов средств бюджета не позволят участникам возобновить покупки
- ⌚ Роль регулятора как поставщика ликвидности достигла пика с начала августовской волатильности – в пятницу банки заняли RUB160 млрд. через аукционное РЕПО с **ЦБ**; **Минфин** сегодня и завтра предложит RUB240 млрд. бюджетных средств на депозиты банков



### Кредитные комментарии

- ⌚ **Казатомпром** опубликовал нейтральную отчетность за 1П 2011; долговая нагрузка снижается, но инвестпрограмма потребует ее увеличения; к евробондам относимся нейтрально
- ⌚ **Норникель** выпустит конвертируемые евробонды для финансирования выкупа акций с рынка; если эта мера будет одобрена, кредитное качество компании ухудшится; на данном этапе нейтрально для рублевых бондов
- ⌚ **Газпромбанк** завершил привлечение синдицированного кредита на 3 года объемом USD1.2 млрд. по ставке LIBOR+150 бп; часть средств направлена на рефинансирование USD900 млн. кредита; нейтрально для бумаг банка

### Индикаторы FX/MM



### Последние обзоры

- 8 сентября VimpelCom Ltd. и МТС: результаты 1П 2011 г. говорят в пользу МТС
- 8 сентября ЦБ Швейцарии хочет видеть франк слабым. Рынки могут не согласиться
- 6 сентября Стратегия долговых рынков: сентябрь 2011 г.
- 1 сентября Банковская система в июле: качество кредитов под сомнением
- 15 августа Долговая политика РФ 2012-2014: ОФЗ все более востребованы

### Контакты и ссылки



☎ +7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

## Глобальные рынки и еврооблигации

### Статистика и события

- 19 сен Переговоры правительства Греции и «тройки» кредиторов (ЕК, ЕЦБ и МВФ)
- 18:30 Выступление Б. Обамы по вопросам сокращения дефицита бюджета
- 19:00 Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD0.5-1 млрд.

### Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	263	+1
UST10	◀▶	2.05	-0.02
Russia 30-UST 10	▲	213	+2
EUR/USD	▼	1.3797	-0.6%
Oil (Brent)	▼	111.4	-0.8%
VIX	▼	30.98	-0.99

### Б. Обама планирует озвучить предложения по сокращению дефицита бюджета в следующие 10 лет на USD3 млрд. – в преддверии заседания ФРС влияния со стороны данного события на рынок не ждем

Сегодня в 18:30 МСК Б. Обама планирует официально озвучить предложения по сокращению бюджетного дефицита нынешней администрацией – как по совокупному объему, так и конкретным статьям экономии. Основные положения предстоящей речи президента уже известны.

Итак, нынешняя администрация предлагает сокращение дефицита бюджета на USD3 трлн. в последующие 10 лет. Такой целевой уровень в два раза превышает минимум по объему сокращения, к которому должен прийти конгресс к 23 ноября (напомним, что законодательной власти необходимо к этому моменту разработать меры экономии USD1.2-1.5 трлн. в течение следующего десятилетия).

Половина сэкономленного по плану Б. Обамы будет получена за счет налогов – предполагается выручить порядка USD1.5 трлн., USD800 млрд. из которых будут получены за счет отказа от установленных администрацией Дж. Буша налоговых послаблений для граждан с высоким достатком. Еще USD700 млрд. поступят от сокращения налоговых льгот для домохозяйств с повышенными доходами и отмены налоговых льгот для компаний нефтегазового сектора, а также компаний, совершающих расходы на покупку самолетов для общекорпоративных нужд.

Второй по величине плановой статьей сокращений станут военные расходы: администрация планирует выручить USD1.1 трлн. путем сворачивания военного присутствия в Ираке, сокращения военного контингента в Афганистане и общей численности американских вооруженных сил.

Социальным программам также грозит уменьшение финансирования, но с одной оговоркой – нынешняя администрация обязуется накладывать вето на любые решения конгресса по сокращению расходов на соцпрограммы до тех пор, пока не будут одобрены вышеназванные налоговые урезания. Бюджет программы Medicare в следующие 10 лет «похудеет» на USD248 млрд. в основном за счет сжатия субсидий лечебным учреждениям, участвующим в программе. Остальные программы социальных субсидий будут урезаны на USD330 млрд.

Наконец, вышеуказанные сокращения должны обеспечить экономию в USD430 млрд. в виде процентных выплат по обслуживанию заимствований, которых удастся избежать при реализации всех пунктов президентской программы сокращения бюджетного дефицита.

Эта новость, на наш взгляд, не оказала выраженного влияния на рынок, и до обнародования итогов заседания ФРС 21 сентября мы такового не ждем. Пока рынки поглощены ожиданием QE3 и осторожными предположениями, в какой форме оно будет реализовано (непосредственный выкуп UST либо выкуп длинных бумаг с продажей коротких). В дальнейшем межпартийные дискуссии по источникам сокращения бюджетного дефицита, активную фазу которых мы ждем в октябрь-ноябре, дадут повод для дополнительной волатильности на рынках.

### Итоги торгов по еврооблигациям: ожидания новостей из Европы резко снизили активность инвесторов; ярко выраженной динамики не сложилось

Динамика российского рынка еврооблигаций в пятницу была невнятной, а активность – пониженной: инвесторы, вероятно, предпочли дождаться результатов встречи министров финансов ЕС. Относительно неплохо выглядел лишь суверенный сегмент, где торговые обороты составили около USD30 млн. против USD40 млн. в среднем за последний год. В корпоративном и банковском секторах показатель не превысил USD3 млн.

В нефтегазовом секторе рост котировок наблюдался на дальнем конце кривой Газпрома (около 40-50 бп), однако среди бумаг компаний второго эшелона преобладала понижательная динамика. Так, долгосрочные евробонды Северстали и Вымпелкома потеряли 20-30 бп. Из банков небольшим ростом завершил день выпуск **SberBank 21** (+10 бп).

Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** по итогам пятницы не изменился в цене, закрывшись на отметке 118.89% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** также практически не изменился: показатель подрос лишь на 2 бп до 213 бп.

### Открытие торгов по еврооблигациям: разочарование в итогах встречи министров финансов ЕС обусловит снижение котировок на открытии

Не оправдавшиеся ожидания инвесторов в отношении встречи министров финансов и глав центробанков стран ЕС, прошедшей в пятницу-субботу, вылились в негативную динамику на основных торговых площадках. Так, азиатские индексы снижаются на 1-2%, а фьючерс на **S&P 500** теряет 1.6%. Пара EUR/USD, отражающая, в том числе, спрос на риск, опустилась до уровня начала прошлой недели – 1.3650. Напротив, золото, все чаще воспринимаемое как защитный актив, значительно подорожало: унция драгметалла торгуется на уровне USD1820, в то время как в минувшую пятницу цена опускалась до USD1770. Котировки нефти также находятся на пониженных уровнях – за баррель Brent предлагают порядка USD111.5. Мы полагаем, что сложившийся с утра в понедельник внешний фон обусловит снижение котировок на открытии торгов по российским еврооблигациям.

В целом начинающаяся неделя обещает быть определяющей для дальнейшей динамики рынков. Главным событием, безусловно, станет двухдневное заседание ФРС, однако вопрос греческого транша и в целом долговой кризис в Европе также будут в центре внимания инвесторов. Сегодня мы ждем заявлений от тройки международных кредиторов (Еврокомиссия, ЕЦБ и МВФ), а также выступления президента США Б. Обамы.

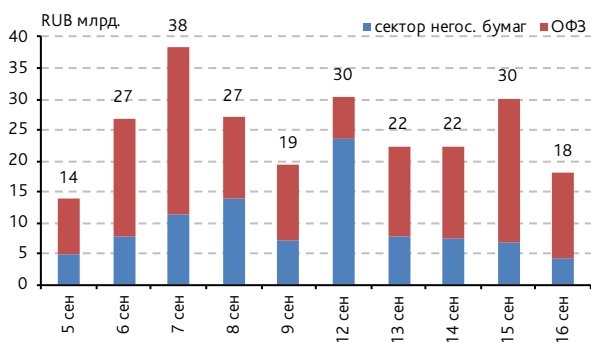
**Роман Дзугаев**  
+7 495 647-23-64  
[roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

**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	7.7%
от 1 до 1.5 лет	30.2%
от 1.5 до 2 лет	4.2%
от 2 до 3 лет	17.9%
от 3 до 5 лет	29.2%
> 5 лет	10.8%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

### Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	6.66%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.43%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.11%	6.5
Банки	7.78%	1.5
Корп 1 эшелон	7.31%	2.5
Корп 2 эшелон	8.16%	2.0

**Продажи в ОФЗ при все более ошутимом дефиците ликвидности продолжились; предстоящий на неделе отток ликвидности в виде уплаты налогов и возврата с депозитов средств бюджета не позволят участникам возобновить покупки**

Рублевый долг остается под давлением напряженной ситуации на money market, где уплата налогов порождает ошутимый дефицит ликвидности. Недельные ставки NDF по рублям в пятницу на конец дня торговались 5.90-6.10%, придав инвертированный характер кривой ставок беспоставочных форвардов.

В свете всего вышесказанного продажи в рублевом долге продолжились, при этом RUB14 млрд. сделок на вторичном рынке из RUB18 млрд. торгового оборота пятницы пришлось на ОФЗ. Продавалась вся рублевая кривая: наиболее ликвидный рынок с точки зрения объема/количества сделок сложился в коротком **ОФЗ 25072** (-13 бп по цене, YTM 6.44%) и в исторически более ликвидных **ОФЗ 25077** (-22 бп по цене, YTM 7.59%), **ОФЗ 26204** (-10 бп, YTM 8.09%), а также **ОФЗ 26206** (-10 бп, YTM 8.00%).

Единственным возможным триггером для краткосрочных покупок в рублевом долге видятся положительные итоги заседания ФРС и ожидаемое решение по запуску QE3 (но только в случае, если оно будет предполагать исключительно выкуп UST с рынка, как это было в рамках двух первых этапов смягчения). В целом же оттоки ликвидности при налоговых платежах и возврате средств Минфина с депозитов не позволят участникам рынка на текущей неделе возобновить покупки.



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

**Денежный рынок**

**События денежного рынка**

19 сен	Аукцион Минфина по размещению средств бюджета (RUB100 млрд., 23 дня)
20 сен	Уплата 1/3 НДС за 2К 2011 (RUB130-140 млрд.)
21 сен	Аукцион ОФЗ 26206 на RUB10 млрд.
21 сен	Возврат Минфину RUB40 млрд. с депозитов (аукцион 24 мая)
26 сен	Уплата акцизов и НДС за август
28 сен	Возврат Минфину RUB70 млрд. с депозитов (аукцион 27 июня)

**RUB МБК o/n intraday**

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	3.75	5.50	3.50/4.00
2-й круг	5.00/5.75	4.00	5.75	3.75/4.25

**Динамика внутри дня (1-й круг)**

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.50	5.50-5.75	3.50-4.00

**Роль регулятора как поставщика ликвидности достигла пика с начала августовской волатильности – в пятницу банки заняли RUB160 млрд. через аукционное РЕПО с ЦБ; Минфин сегодня и завтра предложит RUB240 млрд. бюджетных средств на депозиты банков**

За счет привлечений через инструменты рефинансирования ЦБ ликвидность банков выросла. Суммарные остатки на корсчетах и депозитах на начало понедельника составили RUB927.4 млрд. (+RUB107.9 млрд.), чистая ликвидная позиция по итогам пятницы сжалась еще на RUB16.1 млрд. до RUB106.6 млрд.

В существенной степени ликвидность банков в пятницу была поддержана со стороны ЦБ, который за две сессии аукционного РЕПО на 1 день предоставил RUB160.4 млрд. Это ослабило давление на ставки МБК, которые к концу дня снизились до 4.0-4.5% против 5.50-5.75% в течение дня.

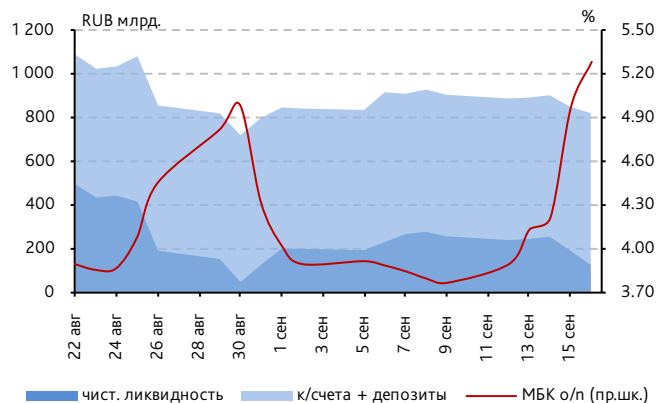
Если средневзвешенная ставка по аукционному РЕПО с ЦБ в пятницу составила 5.35%, то сделки в рамках междилерского РЕПО шли заметно выше: под залог ОФЗ средневзвешенная ставка по итогам дня составила 5.74% (+54 бп к четвергу), под залог облигаций 1-го эшелона – 5.57% (+55 бп).

В преддверии завтрашних расчетов по НДС и предстоящих в среду возвратов средств Минфина с депозитов, ведомство решило ударно предоставить ликвидность. Размещения бюджетных средств на депозиты пройдут сегодня (RUB100 млрд. на 23 дня, мин. ставка – 4.75%) и завтра (RUB140 млрд. на 43 дня, мин. ставка – 4.85%). Сегодня мы ожидаем увидеть размещение всего предложенного объема, не менее 80% предложения Минфина найдут спрос и завтра.

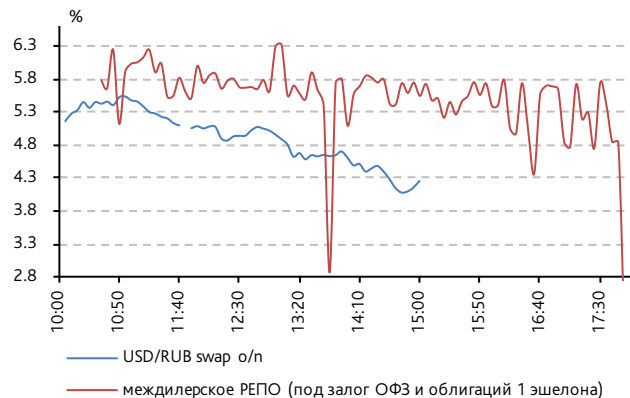


**Роман Дзугаев**  
 +7 495 647-23-64  
[roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

**Ликвидность**



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



**Кредитные комментарии**

**Казатомпром опубликовал нейтральную отчетность за 1П 2011; долговая нагрузка снижается, но инвестпрограмма потребует ее увеличения; к еврооблигациям относимся нейтрально**

*В минувшую пятницу крупнейший экспортер урана в Казахстане – Казатомпром – опубликовал консолидированную отчетность по национальным стандартам.*

**КОММЕНТАРИЙ**

Консолидированная отчетность, составленная по национальным стандартам Казахстана, практически полностью совпадает с отчетностью по МСФО, поэтому ее можно с высокой точностью считать релевантной оценкой финансового состояния компании.

Операционные показатели Казатомпрома демонстрируют умеренную динамику основных показателей: в годовом выражении выручка в 1П 2011 г. увеличилась на 32% и достигла KZT123 млрд. Негативная динамика в квартальном выражении (-12% относительно 1К 2011 г.) объясняется снижением цен на урановое сырье, которое продолжается с марта текущего года. Средний уровень цен на уран в 1П 2011 г. оказался на 37% выше, чем годом ранее, что во многом и объясняет положительную динамику операционных показателей. Рентабельность по EBITDA компании несколько увеличилась относительно 1П 2010 г. и составила 27%.

**ДИАГРАММА. ЦЕНА НА УРАН**



Источник: Bloomberg, НБ «Траст»

Операционный денежный поток Казатомпрома остается существенно выше объема его капитальных затрат. Однако уже в ближайшем времени инвестиционная программа перейдет в активную фазу: Казатомпром ранее заявлял, что планирует потратить в ближайшие годы около USD2.3-2.5 млрд., что неизбежно выведет свободный денежный поток на отрицательную территорию и потребует привлечения нового долга.

Пока же долговая нагрузка Казатомпрома остается умеренной: показатель «Чистый долг/ЕБИТДА» не превышает уровня 1.3х благодаря существенному объему ликвидных средств на счетах компании. Несмотря на негативную динамику рынка уранового сырья, в среднесрочной перспективе кредитному качеству Казатомпрома ничего не угрожает. Это обеспечивается тесной связью компании с Казахстаном, крепкими позициями на мировом рынке, а также сравнительно легкому доступу к банковскому финансированию. Даже с учетом потенциального роста долговой нагрузки, на наш взгляд, рейтинговые агентства сохраняют нынешние рейтинги Казатомпрома на национальном уровне.

Еврооблигации компании торгуются сейчас на одном уровне с другими казахскими госкомпаниями, поэтому от них вряд ли стоит ожидать опережающей динамики.

Казатомпром	Ваа3/NR/BBB-
<i>Национальный стандарт, 1П 2011</i>	
Выручка, KZT млрд.	123
ЕБИТDA margin	27%
Долг/ЕБИТDA	2.0

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КАЗАТОМПРОМА

KZT млрд.	1П 2010	2010*	1П 2010	2К11/1К11	1П11/1П10
Выручка	93	231	123	-12%	32%
ЕВITDA	23	52	33	-4%	40%
Чистая прибыль	19	60	34	20%	77%
Чистый операц. денежный поток	12	21	39	-46%	220%
Капвложения и М&А	1.3	19.4	2.3	305%	84%
Свободный денежный поток	11	11	37		
Совокупный долг, в т.ч.	127	122	121	-2%	-5%
<i>краткосрочный долг</i>	16	14	15	-5%	-8%
Денежные средства и эквиваленты	53	22	41	11%	-23%
Активы	471	529	535	0%	13%
<b>Показатели</b>					
ЕВITDA margin	25%	22%	27%		
ЕВITDA/проценты, (x)	5.3	10.8	5.5		
Долг/ЕВITDA**, (x)	1.6	2.4	2.0		
Чистый долг/ЕВITDA**, (x)	0.9	1.9	1.3		
Долг/Собственный капитал, (x)	0.5	0.4	0.4		

\* данные за 2010 г. – аудированная отчетность по МСФО, остальное – национальные стандарты отчетности

\*\* значение ЕВITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, НБ «Траст»



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

**Норникель выпустит конвертируемые евробонды для финансирования выкупа акций с рынка; если эта мера будет одобрена, кредитное качество компании ухудшится; на данном этапе нейтрально для рублевых бондов**

В пятницу генеральный директор Норильского Никеля Владимир Стржалковский объявил, что для финансирования выкупа акций с рынка компания может прибегнуть к выпуску конвертируемых облигаций.

КОММЕНТАРИЙ

Выкуп акций с рынка был запланированным шагом, который стал очевидным после отказа Русала от официальной оферты на продажу его доли в компании. Теперь Норникель планирует потратить около USD4.5 млрд. для того, чтобы выкупить акции с рынка. Исходя из нынешних цен, компания может выкупить до 7.7% собственных акций.

Изначально было вполне очевидно, что Норникель будет привлекать новый долг для финансирования выкупа, однако детали такого привлечения были неизвестны. Теперь же понятно, что компания привлечет около USD2.0-2.5 млрд. через выпуск конвертируемых облигаций. Этот инструмент весьма экзотичен для российских эмитентов, поэтому вполне вероятно, что даже при текущем слабом состоянии рынков весь объем найдет спрос со стороны инвесторов. Для самого Норникеля конвертируемые облигации будут более дешевым в обслуживании инструментом, чем обычные облигации или еврооблигации, если бы Норникель все же решил выпускать последние.

Выпуск конвертируемых облигаций должен быть одобрен советом директоров Норникеля, на котором представители Русала вполне смогут заблокировать это решение. Поэтому размещение до конца сентября, а именно о таком сроке говорил г-н Стржалковский, может и не состояться.

С кредитной точки зрения, выкуп акций за счет выпуска долговых инструментов является ярким примером предпочтений акционерам компании в ущерб ее кредиторам. Если размещение все же состоится, к концу года долговая нагрузка Норникеля вырастет до 0.7-0.9x по показателю «Долг/ЕВITDA», что не должно существенно увеличить стоимость дальнейших заимствований для компании. Однако рейтинговые агентства могут все же негативно отреагировать на выкуп акций и лишит Норникель рейтингов инвестиционной категории (как это уже сделало агентство Fitch).

Рублевые облигации Норильского никеля почти не реагируют на корпоративные события внутри компании, поэтому объявление о привлечении нового долга на рынке еврооблигаций, по всей видимости, также не окажет влияния на котировки ее рублевых долговых бумаг.



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

Норникель	Ваа2/BBB-/BB+
<i>МСФО, 2010</i>	
Выручка, USD млрд.	12.8
ЕВITDA margin	58%
Долг/ЕВITDA	0.4

## Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
14 сен	ЮниКредит Банк-ИИП	5.0	8.20%	5	8.37%
31 авг	ТрансФин-М-136о	0.5	8.50%	3	8.68%
31 авг	ТрансФин-М-126о	0.5	8.50%	3	8.68%
29 авг	ТрансФин-М-15	1.0	8.50%	5*	8.68%
29 авг	Медведь-Финанс-2	1.0	12.50%	1*	13.08%
17 авг	Держава АКБ-1	0.3	10.25%	1*	10.50%
5 авг	РенессансКапитал-36о	3.0	9.90%	2*	10.14%
3 авг	Абсолют Банк-5	1.8	8.00%	3*	8.16%
2 авг	ОТП Банк-16о	5.0	7.95%	3	8.11%
2 авг	Мираторг Финанс-16о	3.0	8.75%	3*	8.94%
2 авг	МеталлургКомБанк-16о	1.5	8.70%	2*	8.89%
1 авг	Глобэкс КБ-66о	2.0	6.95%	1*	7.07%
1 авг	Глобэкс КБ-46о	3.0	6.95%	1*	7.07%
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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
20 сен	ВЭБ-Лизинг-6	10.0	н.д.	3*
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-А	3.3	9.00%	32
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-Б	1.7	3.00%	32

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
20 сен	Эгида	0.1	9.10%	9.50%	2
22 сен	ГС Сухого	5.0	9.25%	7.00%	1*
22 сен	ПЭБ Лизинг-3	0.5	14.00%	12.00%	3
22 сен	Русский Межд.Банк-3	1.1	10.75%	10.50%	1*
22 сен	СеверСталь-16о	15.0	14.00%	7.50%	1
26 сен	Акрон-2	3.5	14.05%	8.20%	2
29 сен	Ай Теко-1	0.6	12.50%	12.50%	1*
29 сен	МИК-2	1.0	13.75%	10.50%	2*
5 окт	РосТелеком-04	2.0	7.50%	н.д.	2
7 окт	РСХБ-04	10.0	11.50%	н.д.	6
7 окт	Фармпрепарат	0.0	12.00%	12.00%	1*
8 окт	ИнвестТоргБанк-4	1.5	9.50%	н.д.	1
13 окт	Банк Санкт-Петербург-16о	5.0	8.10%	н.д.	2
14 окт	Новопластуновское	0.0	12.00%	н.д.	1*
18 окт	Тензор-16о	0.3	12.00%	н.д.	1
19 окт	МКБ-8	3.0	9.70%	н.д.	4
19 окт	РосТелеком-13	2.0	11.00%	н.д.	1
24 окт	ХКФ Банк-5	4.0	8.15%	н.д.	2

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
20 сен	СатурнНПО-2	2.0
20 сен	Русский Стандарт-7	5.0
22 сен	НОК-2	0.2
23 сен	МетроСтрой	1.5
27 сен	Разгуляй Фин.-2	2.0
29 сен	ОГК5-01	5.0
5 окт	КВАРТ	0.3
5 окт	ВТБ24-1	6.0
6 окт	ФСК ЕЭС-04	6.0
10 окт	Газпромбанк-3	10.0
11 окт	Красноярск-11	0.0
12 окт	ХКФ Банк-4	3.0
18 окт	МДМ Банк-05	3.0
18 окт	ПромТрактор-2	3.0
19 окт	Белгородская Обл-4	1.0
20 окт	Нижегородская Обл-3	0.8
20 окт	Группа Джей Эф Си	2.0
21 окт	ПАВА-2	1.0

\* срок до ближайшей оферты, лет

## Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
2 авг	Moscow Credit Bank 14	USD	200	8.25%	3
21 июл	SeverStal 16	USD	500	6.25%	5
18 июл	MetalloInvest 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

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
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
22 окт	VimpelCom 11	USD	300
4 ноя	InterGaz 11	USD	250
10 ноя	AIZK 11R	RUB	1040
14 ноя	SberBank 11	USD	750
16 ноя	Astana Finance 11	USD	175

Руководитель инвестблока

Игорь Потапов

+7 495 647-90-44

## 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)**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)

## Кредитный анализ

**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)

## 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)**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 намереваться 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 контрагентом Банка в США и предназначается только для тех 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 контрагентом 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.