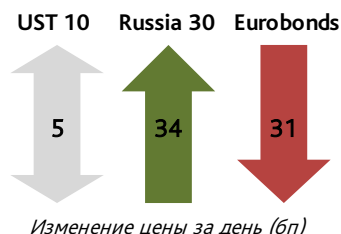


Навигатор долгового рынка

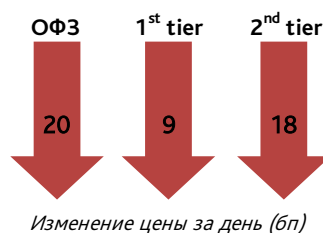
Глобальные рынки и еврооблигации

- Пониженная рыночная активность в связи с ожиданиями итогов двухдневного заседания ФРС
- Переговоры Греции с «тройкой» продолжатся на следующей неделе; выделение транша поможет погасить госбумаги в декабре; исполнения CDS по Греции ждать не стоит
- Словакия может затянуть реформу EFSF на 2012, усложнив работу ЕЦБ; 5-летний CDS по Италии все чаще фиксируется выше 500 бп – тревожный знак
- Итоги торгов по еврооблигациям: котировки продолжили снижение, несмотря на рост на внешних рынках; Russia 30 завершил день в плюсе
- Открытие торгов по еврооблигациям: ФРС огласит итоги двухдневного заседания; возможен небольшой спекулятивный рост котировок



Рублевые облигации и денежный рынок

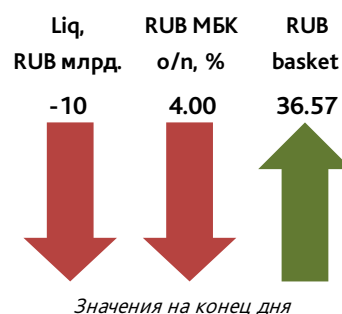
- Продажи в ОФЗ продолжилось; активность остается низкой; шансы для размещения Минфином даже минимального объема на аукционе ОФЗ 26206 ввиду непривлекательности ориентиров отсутствуют
- Чистая ликвидная позиция банков по операциям с ЦБ стала отрицательной впервые с ноября 2009
- ВТБ-24 планирует выпустить в 2012 RUB5 млрд. ипотечных облигаций в рамках программы ВЭБа по рефинансированию ипотеки; сегодня состоится размещение RUB5 млрд. бумаг с ипотечным покрытием серии 2-ИП; нейтрально смотрим на выпуски, не ожидая ликвидности на вторичном рынке



Кредитные комментарии

- Соллерс привлекает кредит от Сбербанка на сумму RUB3.3 млрд.; не ожидаем роста долговой нагрузки; облигации компании интересны в качестве инструмента до погашения
- На газовые активы Алросы появился новый претендент; позитивно для кредитного качества компании; реакции в долговых бумагах не последует
- ФАС обязала СУЭК выплатить штраф в размере RUB485 млн. за участие в картельном сговоре на рынке энергетических углей; очевидно, компания попытается оспорить решение ведомства, поэтому размер выплаты может быть уменьшен; если же этого не удастся, выплата не нанесет ликвидной позиции СУЭКа существенного урона; нейтрально для облигаций компании

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

18:00	Продажи на вторичном рынке жилья в США за август
18:30	Коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов в США за неделю к 16 сентября
22:15	Пресс-релиз по итогам заседания ФРС

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	285	-3
UST10	◄►	1.95	-0.01
Russia 30-UST 10	▼	232	-5
EUR/USD	▲	1.3704	+0.2%
Oil (Brent)	▲	110.2	+0.4%
VIX	▲	32.86	+0.13

Пониженная рыночная активность в связи с ожиданиями итогов двухдневного заседания ФРС

На глобальных рынках наблюдается затишье в преддверии обнародования итогов двухдневного заседания ФРС. Так, на американском рынке акций, а последние, несомненно, более динамичный инструмент по сравнению с облигациями, оборот торгов во вторник составил всего USD722 млн. в терминах индекса **S&P 500**, что в свою очередь является минимумом с начала сентября. Доходность бенчмарка **UST10** вчера колебалась в узком диапазоне 1.93-1.99%.

Примечательно, что в конце первого дня заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС усиленный вклад в проведение монетарной политики внесли лидеры республиканского крыла в Конгрессе США, рекомендовавшие в послании Б. Бернанке воздержаться от очередного вмешательства центробанка в экономику. Предыдущие этапы количественного смягчения были классифицированы как неэффективные в деле стимулирования роста и снижения безработицы.

Наши ожидания от сегодняшнего заседания ФРС следующие. Во-первых, ФРС обнародует пересмотренные оценки ключевых экономических показателей. В протоколе [августовского заседания](#) регулятор сообщил, что члены комитета существенно пересмотрели прогнозы темпов роста ВВП на 2011 и 2012 гг. в сторону понижения (в четвертый раз с начала года). Последние прогнозы ФРС, обнародованные по итогам двухдневного июньского заседания, предполагали рост ВВП в 2011 г. на 2.7-2.9% к 2010 г. и на 3.3-3.7% в 2012 г.

Во-вторых, мы полагаем, что до конца года ФРС запустит третий раунд стимулирующих мер. Если соответствующее решение не будет принято сегодня, то последует по итогам заседания 1-2 ноября. Напомним, что в части дальнейшего выкупа UST с рынка ФРС планирует прийти к одной из двух озвученных в августе опций. Первая – прямой выкуп с рынка длинных казначейских облигаций с дальнейшим расширением баланса ФРС и соответственно с предоставлением дополнительной ликвидности рынкам. Вторая – покупка длинных UST с продажей более коротких выпусков с баланса регулятора. Это позволит избежать дальнейшего расширения баланса, а непредоставление рынкам новой ликвидности существенно ограничит потенциал к спекулятивным покупкам в рискованных активах, прежде всего – commodities, которые обеспечили чувствительное для развитых экономик ускорение инфляции в первой половине года. Мы склоняемся к тому, что на сей раз ФРС пойдет по второму пути. Пресс-релиз по итогам заседания будет опубликован в 22:15 МСК, а пресс-конференции главы ФРС, как мы понимаем, сегодня не планируется.

Переговоры Греции с «тройкой» продолжатся на следующей неделе; выделение транша поможет погасить госбумаги в декабре; исполнения CDS по Греции ждать не стоит

Второй день переговоров между Грецией и тройкой международных кредиторов не принес ощутимых результатов, но все же повысил в глазах рынка шансы Афин на получение очередного транша стабкредита. Ожидается, что в начале следующей недели представители тройки вернутся в Грецию для окончательного урегулирования спорных моментов.

Также во вторник Греция успешно выплатила проценты по двум выпускам госбумаг на общую сумму около EUR0.8 млрд. Следующая выплата по госдолгу ждет Афины в октябре – процентные платежи составят EUR1.1 млрд. Однако куда более важным видится погашение в декабре госбумаг на сумму EUR8.1 млрд., успех которого как раз и призван обеспечить следующий транш кредита на EUR8 млрд., в выделении которого мы, повторимся, не сомневаемся.

Напомним, что по заявлениям греческих властей, у страны к середине октября закончатся средства для выплаты зарплат и пенсий. В этой связи примечательно сделанное накануне представителем ISDA (International Swaps and Derivatives Association – организация, занимающаяся, в том числе, и страхованием на случай

дефолта эмитента) заявление о том, что невыплата зарплат не будет считаться кредитным событием и не повлечет за собой исполнение контрактов CDS. Также была подтверждена позиция ISDA в отношении участия частного сектора в помощи Греции – оно не будет считаться кредитным событием. По данным Reuters, объем CDS контрактов по Греции составляет около USD4.17 млрд.

Словакия может затян timer реформу EFSF на 2012, усложнив работу ЕЦБ; 5-летний CDS по Италии все чаще фиксируется выше 500 бп – тревожный знак

Во вторник новое измерение получила тема расширения полномочий и укрупнения европейского стабфонда, EFSF. Словакия, до этого выражавшая скепсис в отношении перспектив голосования по реформе EFSF, может вовсе отложить его на следующий год, что идет вразрез с намерениями Германии и Франции трансформировать стабфонд до конца октября. В любом случае власти Словакии обещают, что их страна будет последней, кто проголосует за реформу EFSF. Пока лишь пять стран из еврозоны выразили свое согласие с реформой.

Мы не сомневаемся, что реформу EFSF в итоге одобряют, однако затягивание этого момента наверняка будет держать рынки в напряжении, а также вынудит ЕЦБ сохранять достаточно существенные объемы покупок госбумаг «периферии» до момента полного «запуска» обновленного стабфонда.

Европейские рынки, несмотря на неровный новостной фон (снижение рейтинга Италии, слабые данные по индексу экономических ожиданий в Германии), во вторник продемонстрировали рост. Индекс EuroStoxx 600 прибавил 2.2%, а германский DAX – 2.88%.

Тем не менее реакция долгового рынка выглядела куда более оправданной: доходности 10-летних бумаг Греции, Италии и Испании пошли вверх, а 5-летний CDS по Италии подскочил почти на 30 бп на новости о снижении рейтинга и достиг рекордных 514 бп. Тревожным в этом свете является тот факт, что в случае Греции, Ирландии и Португалии превышение показателя отметки в 500 бп через непродолжительное время (около полумесяца) влекло за собой bailout.

Итоги торгов по еврооблигациям: котировки продолжили снижение, несмотря на рост на внешних рынках; Russia 30 завершил день в плюсе

Несмотря на наблюдавшуюся на мировых рынках положительную динамику, в российских евробондах продолжили доминировать медвежьи настроения. Котировки бумаг вновь устремились вниз, а единственным исключением стал суверенный выпуск **Russia 30**. В целом активность на рынке была достаточно высокой, за исключением банковского сектора. В суверенных бумагах объем торгов практически вдвое превысил средний за год показатель.

Евробонды нефтегазовых компаний подешевели в среднем на 30-50 бп, в то время как во втором эшелоне снижение котировок было куда более заметным и составило, в частности, по бумагам Кокса и Металлоинвеста порядка 70-120 бп. Евробонд **VimpelCom 22**, традиционно перетянувший на себя большую часть торгового оборота в корпоративном сегменте, демонстрировал разнонаправленную динамику в течение всего дня и в итоге не изменился в цене (90.95% от номинала). В банках активность инвесторов вчера была в пять раз ниже среднего за год значения – торговый оборот составил лишь около USD3 млн. Самым же заметным стало снижение котировок на дальнем конце кривой Альфа-Банка, составившее 60-130 бп.

Стоимость суверенного индикативного евробонда **Russia 30** планомерно росла в течение торгового дня, и к его завершению поднялась на 34 бп до 118.30% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** сузился на 5 бп до 232 бп. Между тем другие суверенные выпуски завершили вторник в красной зоне – снижение котировок составило 10-40 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: ФРС огласит итоги двухдневного заседания; возможен небольшой спекулятивный рост котировок

Сегодня все внимание рынков будет приковано к решениям американского регулятора – ФРС огласит итоги двухдневного заседания. В этой связи мы не ждем существенных колебаний на рынках, включая и рынок российских еврооблигаций. Азиатские площадки, а также фьючерс на **S&P 500** торгуются в небольшом плюсе (**Nikkei 225** прибавляет 0.4%, на такую же величину растет фьючерс). Нефть марки Brent стоит около USD110.5 за баррель. Мы полагаем, что начало торгов на российском рынке еврооблигаций пройдет под знаком осторожного и небольшого роста котировок на спекуляциях о дальнейших мерах стимулирования экономики.

Несмотря на безусловно преобладающее значение итогов заседания ФРС, важная, на наш взгляд, информация сегодня поступит и из Европы. В среду ЕЦБ проведет очередной аукцион по предоставлению банкам долларовой ликвидности на 7 дней. Напомним, на прошлой неделе банки заняли у регулятора USD575 млн. и повторное обращение банков в ЕЦБ за такой же (или большей) суммой укажет на нарастающую напряженность в данном секторе.

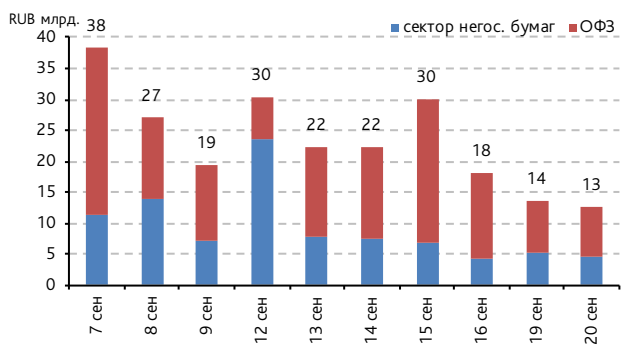


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Алексей Тодоров
+7 495 647-23-62
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	22.5%
от 1 до 1.5 лет	8.9%
от 1.5 до 2 лет	1.6%
от 2 до 3 лет	24.6%
от 3 до 5 лет	23.1%
> 5 лет	19.3%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	▲ 6.83%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	▲ 7.62%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	▲ 8.24%	6.5
Банки	▼ 7.88%	1.5
Корп 1 эшелон	▲ 7.42%	2.5
Корп 2 эшелон	▲ 8.20%	2.0

Продажи в ОФЗ продолжилось; активность остается низкой; шансы для размещения Минфином даже минимального объема на аукционе ОФЗ 26206 ввиду непривлекательности ориентиров отсутствуют

Торги на рынке рублевого долга во вторник завершились на минорной ноте, а активность участников осталась на пониженном уровне – торговый оборот составил лишь RUB13 млрд. Основной удар накануне вновь приняли на себя выпуски ОФЗ. Так, **ОФЗ 26204, 25068 и 25077**, на которые в совокупности пришлось около половины торгового оборота в данном сегменте рынка, подешевели на 10-25 бп. Также значительно подешевел выпуск **ОФЗ 26203**, потерявший почти 60 бп по итогам дня.

Сегодня состоится аукцион Минфина по **ОФЗ 26206**. Рынку предложат RUB10 млрд., ориентир доходности ведомство установило в диапазоне 8.00-8.10%. Учитывая совершенно нерыночный ориентир и текущую напряженную ситуацию с ликвидностью, мы не ждем спроса со стороны участников – средневзвешенная доходность ОФЗ 26206 на момент публикации ориентиров составляла порядка 8.17%, а по итогам вторника достигла 8.22%.

Алексей Тодоров
+7 495 647-23-62
aleksey.todorov@trust.ru

Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru



Денежный рынок

События денежного рынка

21 сен	Размещение средств бюджета на депозиты (аукцион 20 сентября, RUB140 млрд.)
21 сен	Возврат Минфину RUB40 млрд. с депозитов (аукцион 24 мая)
21 сен	Аукцион ОФЗ 26206 на RUB10 млрд.
26 сен	Уплата акцизов и НДС за август
28 сен	Возврат Минфину RUB70 млрд. с депозитов (аукцион 27 июня)
28 сен	Аукцион ОФЗ 25079 на RUB10 млрд.

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	4.00	5.40	3.75/4.25
2-й круг	5.25/5.75	4.50	5.35	4.50/4.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.50	5.15-5.25	3.75-4.25

Чистая ликвидная позиция банков по операциям с ЦБ стала отрицательной впервые с ноября 2009

В связи с расширением обязательств банковского сектора по инструментам рефинансирования ЦБ и средствам Минфина величина чистой ликвидной позиции по итогам вторника впервые с ноября 2009 г. стала отрицательной, составив – RUB10.3 млрд. (снижение на RUB90.0 млрд. относительно понедельника).

При увеличении совокупной величины остатков на корсчетах и депозитах на RUB52.5 млрд. до RUB929.8 млрд. обязательства банков по привлеченному фондированию от Банка России и Минфина выросли на конец операционного дня во вторник на RUB140.9 млрд. Одним из факторов данного увеличения стали зачислениз на депозиты банков RUB95 млрд. средств Минфина, привлеченных одним участником на аукционе в понедельник. Ключевым же источником увеличения обязательств кредитных организаций перед ЦБ стало привлечение RUB183.3 млрд. однодневных денег в рамках аукционов прямого РЕПО с Центробанком.

Сегодня банки увеличат статьи обязательств на RUB140 млрд. бюджетных средств, размещенных на вчерашнем 42-дневном аукционе Минфина. Совокупный спрос составил RUB197.7 млрд., ставка размещения – 5.90%.

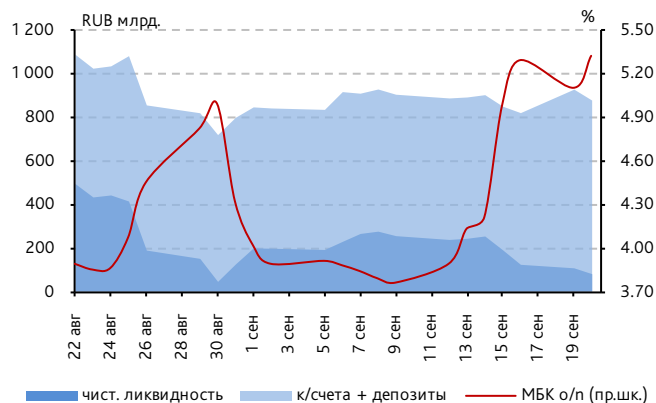
Вчерашние расчеты по НДС, которые, по нашим оценкам, оттянули из системы RUB130-140 млрд., традиционно обеспечили повышенные обороты на валютных торгах на MMBB. Объем сделок по USD/RUB с расчетами «завтра» вырос до USD5.94 млрд. (+USD0.38 млрд. к понедельнику), торговые обороты по однодневным валютным свопам USD/RUB (USD_TODTOM) составил USD5.79 млрд. (+USD0.73 млрд.)

Ставки на МБК отреагировали на обильное привлечение ликвидности от ЦБ и Минфина и завершение расчетов по НДС снижением: на конец дня стоимость привлечения средств в овернайт для банков 1 круга составляла 3.80-4.25% против 5.0-5.25% в понедельник.

Фондирование на рынке междилерского РЕПО остается дорогим – средневзвешенная ставка по однодневным сделкам, обеспеченным ОФЗ, во вторник составила 5.67% (+10 бп к понедельнику). Сделки под залог облигаций 1-го эшелона в среднем шли по 5.47% (+9 бп).

Сегодня ставки money market могут несколько упасть, однако рост в конце недели, видимо, возобновится, т.к. следующие расчеты по налогам пройдут в понедельник 26 сентября (акцизы и НДС, в совокупности до RUB220-230 млрд.). В преддверии данных выплат в четверг Минфин проведет завтра еще один аукцион на RUB140 млрд. со сроком размещения 47 дней.

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday

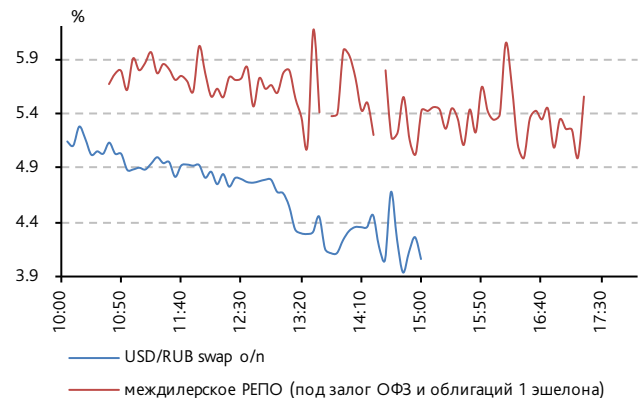
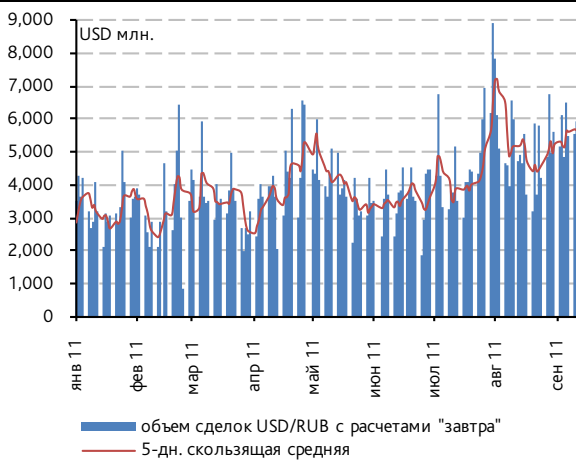
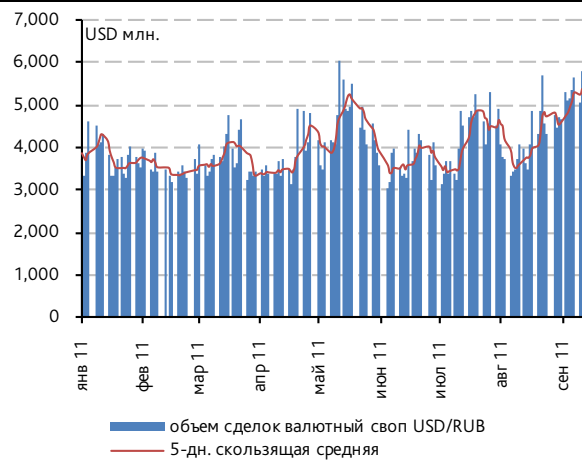


ДИАГРАММА 1. ОБЪЕМ СДЕЛОК ПО USD/RUB С РАСЧЕТАМИ «ЗАВТРА» НА ММВБ, ЯНВАРЬ-СЕНТЯБРЬ 2011



Источник: ММВБ, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 2. ОБЪЕМ СДЕЛОК «ВАЛЮТНЫЙ СВОП» USD/RUB НА ММВБ, ЯНВАРЬ-СЕНТЯБРЬ 2011



Источник: ММВБ, НБ «Траст»

Текущий спрос со стороны кредитных организаций на инструменты рефинансирования ЦБ и средства Минфина видится нам несколько избыточным – до конца месяца крупные оттоки ликвидности составят до RUB440 млрд. в виде налоговых выплат и RUB70 млрд. в виде возврата бюджетных средств Минфину. Наблюдаемое ослабление рубля позволяет судить о наращивании банками позиций в валюте.



Роман Дзугаев
 +7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Кредитные комментарии

Соллерс привлекает кредит от Сбербанка на сумму RUB3.3 млрд.; не ожидаем роста долговой нагрузки; облигации компании интересны в качестве инструмента до погашения

Ульяновский Автомобильный Завод (УАЗ), входящий в группу Соллерс, планирует привлечь кредит от Сбербанка в размере RUB3.3 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

На наш взгляд, привлечение дополнительных заемных средств от Сбербанка не приведет к существенному ухудшению кредитных метрик Соллерса.

Объем кредита составляет около 14% от всего совокупного долга (по данным на конец 2010 г.). Впрочем, компания продемонстрировала способность генерировать положительный свободный денежный поток, что в совокупности с ожидаемым ростом денежных поступлений в 2011 г., по нашему мнению, не приведет к росту долговой нагрузки в терминах «Чистый Долг/ЕБИТДА» (5.0x в 2010 г.).

Заметим, что по данным Ассоциации европейского бизнеса, Соллерс увеличил объем продаж за 8М 2011 г. на 38% по отношению к аналогичному периоду прошлого года, что предполагает позитивную динамику доходов. Вдобавок напомним, что представители компании ранее озвучивали прогнозы по росту выручки на 30% в 2011 г. и снижению долговой нагрузки в терминах «Долг/ЕБИТДА» до 2.5-3.0x к концу текущего года.

Мы по-прежнему считаем бумаги компании привлекательным инструментом до погашения для склонных к риску инвесторов. На данный момент Соллерс БО-2 торгуется с УТР 10.3% к оферте в мае 2012 г., а более длинный Соллерс 2 предлагает УТМ 11.2% на горизонте чуть менее 2х лет.



Юлия Сафарбакова
+7 495 647-23-59
yulia.safarbakova@trust.ru

Соллерс	NR
<i>МСФО, 2010</i>	
Выручка, RUB млрд.	55.3
ЕБИТДА margin	7.8%
Долг/ЕБИТДА	5.7

На газовые активы Алросы появился новый претендент; позитивно для кредитного качества компании; реакции в долговых бумагах не последует

По информации Коммерсанта, частный британский инвестфонд British Empire Fund может купить газовые активы Алросы.

КОММЕНТАРИЙ

Алроса в 2009 г. продала две газовые компании, Геотрансгаз и Уренгойскую газовую компанию, ВТБ Капиталу за USD620 млн. К тому же компания заключила с покупателем пут-опцион на выкуп этих активов в октябре 2012 г. по цене USD870 млн. В отчетности за 2009 г. Алроса отразила движение средств от этой операции как чистые поступления от продажи дочерних предприятий, поэтому вполне очевидно, что непрофильные активы Алроса планировала продавать с помощью структур ВТБ, который является одним из крупнейших ее кредиторов.

Появление нового претендента на газовые активы для Алросы означает существенное снижение риска исполнения пут-опциона. По данным Коммерсанта, British Empire Fund может заплатить более USD1 млрд. за обе компании, поэтому вероятность исполнения данной сделки можно считать высокой. В том случае если сделка сорвется, а до октября 2012 г. ВТБ Капитал не найдет нового покупателя, Алросе пришлось бы прибегнуть к новым заимствованиям для исполнения обязательств по опциону (в конце 2010 г. объем денежных средств на счетах компании составлял около RUB9 млрд.).

Рублевые облигации Алросы торгуются лишь с небольшой премией к бумагам НЛМК, что выглядит минимально справедливым уровнем для государственной компании с рейтингами на 3 ступени ниже инвестиционной категории. Еврооблигации предлагают премию к суверенной кривой в размере всего 250-270 бп, что с учетом большой дюрации и турбулентности на международных рынках не позволяет нам рекомендовать эту бумагу к покупке. Выпускам еврообондов Алросы мы предпочитаем бумаги Синека, имеющие рейтинги инвестиционной категории, сравнительно небольшую дюрацию и, как следствие, гораздо меньшие рыночные риски.



Дмитрий Турмышев
+7 495 647-25-89
dmitry.turmyshev@trust.ru

Алроса	ВАЗ/ВВ-/ВВ-
<i>МСФО, 1К 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	30
ЕБИТДА margin	48%
Долг/ЕБИТДА	2.4

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
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
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%	7.50%	2*
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
25 окт	МБРР-3	3.0	7.25%	н.д.	2

* срок до ближайшей оферты, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
25 окт	АК БАРС Банк-3	3.0
26 окт	Иркутская Обл-315	0.3

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	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

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

+7 495 789-36-09

Дирекция финансовых рынков

sales@trust.ru

+7 495 647-25-92

Руководитель дирекции

Леонид Игнатьев

+7 495 647-23-60

leonid.ignatiev@trust.ru

Руководитель дирекции

Дмитрий Игумнов

+7 495 647-25-98

dmitry.igumnov@trust.ru

Макроэкономика и стратегия

Роман Дзугаев

+7 495 647-23-64

roman.dzugaev@trust.ru

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

aleksey.todorov@trust.ru

Торговые операции

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru

Дмитрий Турмышев

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@trust.ru

Клиентские продажи

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru

Артем Петросьян

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Яна Шнайдер

+7 495 647-25-74

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.