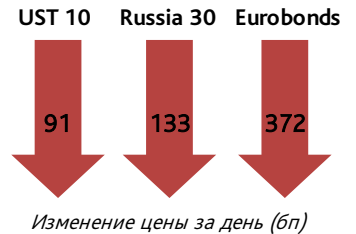


Навигатор долгового рынка

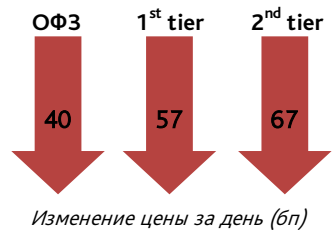
Глобальные рынки и еврооблигации

- ⌚ Встречи в Вашингтоне завершились фактически безрезультатно; механизм возможного увеличения объема EFSF пока не ясен; ЕЦБ может возобновить долгосрочное кредитование банков и понизить ставку до 1%
- ⌚ **Итоги торгов по еврооблигациям:** падение котировок продолжилось во всех секторах на фоне повышенной активности
- ⌚ **Открытие торгов по еврооблигациям:** внешний фон вновь уведет котировки вниз; в фокусе – данные по доверию к экономике ФРГ и выступления представителей ФРС



Рублевые облигации и денежный рынок

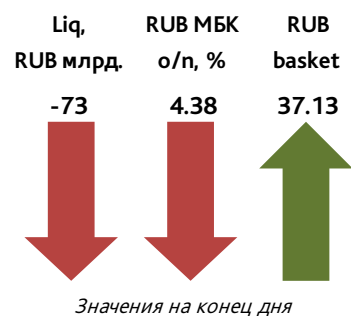
- ⌚ **Ослабление рубля и перебои с ликвидностью** вынуждают игроков и дальше сокращать позиции в рублевых облигациях; выросшие обороты указывают на рост необходимости к продажам у все большего числа участников рынка
- ⌚ Широкое использование банками инструментов рефинансирования ЦБ и ликвидности от Минфина пока позволяет избежать повышенного давления на ставки money market
- ⌚ Курсовая политика ЦБ – реализация в боевых условиях



Кредитные комментарии

- ⌚ **VimpelCom Ltd.** приобрел частоты 4G в Италии; консолидированная долговая нагрузка компании продолжит увеличиваться; в нынешней ситуации к облигациям относимся нейтрально
- ⌚ В **Минэкономразвития** обсуждается вариант сдерживания цен на электроэнергию за счет отказа ФСК от прямых договоров с крупными потребителями; негативно для крупных потребителей электроэнергии

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

16:30	Выступление члена Комитета по открытым рынкам ФРС С. Раскин
16:30	Индекс деловой активности от ФРБ Чикаго за август
17:30	Выступление главы ФРБ Сент-Луиса Д. Балларда
18:00	Продажи новостроек в США за июль
18:30	Индекс деловой активности в производстве от ФРБ Далласа за сентябрь
23:00	Выступление главы ФРБ Миннеаполиса Н. Кочерлакоты

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	366	+12
UST10	▲	1.82	+0.1
Russia 30-UST 10	▲	326	+12
EUR/USD	▲	1.3496	+0.3%
Oil (Brent)	▼	104.3	-1.6%
VIX	▼	41.25	-0.1

Встречи в Вашингтоне завершились фактически безрезультатно; механизм возможного увеличения объема EFSF пока не ясен; ЕЦБ может возобновить долгосрочное кредитование банков и понизить ставку до 1%

Состоявшаяся на выходных в Вашингтоне ежегодная конференция МВФ и Всемирного банка не принесла каких-либо важных результатов – решение в формате «договорились продолжить договариваться» вряд ли можно считать таковым. Министры финансов и главы центробанков стран G20 посвятили большую часть времени обсуждению долгового кризиса в Европе и возможных последствий от его разрастания для банковской системы.

Пожалуй, единственным положительным итогом вашингтонских переговоров можно считать согласие европейских лидеров обсудить вопрос дополнительного увеличения объема EFSF с пока согласованных, но еще не утвержденных EUR440 млрд. Однако предложения по превращению EFSF в банк, что позволило бы ему получить доступ к неограниченным кредитам ЕЦБ, не нашло понимания у представителей самого регулятора. Между тем дополнительный вклад в «стабфонд» со стороны государств ЕС может привести к негативным последствиям для их рейтингов – об этом уже предупредил представитель S&P.

Главным ожидаемым событием в вопросе EFSF на этой неделе является голосование в парламенте Германии. Бундестаг, скорее всего, поддержит реформу EFSF, однако для рынков важно будет какую именно форму примет эта поддержка – возможно, что коалиция канцлера А. Меркель не сможет собрать необходимое число голосов, положившись на поддержку оппозиционных партий.

В отношении Греции, канцлер ФРГ вновь категорически отвергла идею дефолта, указав на полный подрыв доверия ко всей Европе при реализации этого сценария. Напомним, на текущей неделе в Афины намерена вернуться «тройка» из представителей ЕК, ЕЦБ и МВФ. Однако выделение очередного, шестого по счету, транша для Греции может опять затянуться. По словам замминистра финансов Германии, решение по траншу вряд ли будет принято в ходе заседания Еврогруппы 3 октября.

На фоне неспособности европейских политиков находить быстрые компромиссы, ЕЦБ является, по сути, единственной силой, способной сдержать кризис. Мы уже говорили, что регулятор может вернуться к практике предоставления рынку неограниченных по сумме годовых кредитов в евро, снизив опасения в отношении банковского сектора. Такую возможность на выходных подтвердил один из членов Совета управляющих ЕЦБ. Кроме того, учитывая последние заявления главы регулятора Ж.-К. Трише, мы не исключаем, что на последнем под его председательством заседании (6 октября) ЕЦБ может снизить ставку сразу на 0.5 п.п., вернув ее на уровень 1%.

Долговые рынки Европы в пятницу демонстрировали разнонаправленное движение. Доходность 10-летних гособлигаций Греции выросла примерно на 10 бп до 23.63%, а показатели аналогичных бумаг Италии и Испании, напротив, снизились в пределах 10 бп. Тем временем 5-летний CDS по Германии побил в пятницу очередной рекорд, увеличившись до 108.5 бп.

Итоги торгов по еврооблигациям: падение котировок продолжилось во всех секторах на фоне повышенной активности

Российские евробонды завершили пятницу очередной глубокой просадкой, причем фактор предстоящих выходных лишь усугубил ситуацию – инвесторы активно выводили средства из российских активов. Оборот торгов в целом по рынку российских еврооблигаций составил USD132 млн., что почти вдвое превышает средний за год показатель. При этом основная часть внутрисуточного оборота прошла в суверенном сегменте рынка – USD104 млн.

Из бумаг нефтегазовых компаний наиболее пострадавшими вновь оказались длинные выпуски Газпрома, потерявшие 4.5-4.8 п.п. Выпуск **Gazprom 37** ушел ниже номинала, завершив торги на отметке 97.79%. Под существенным давлением оказались также евробонды Лукойла, подешевевшие на 2-3 п.п. Во втором эшелоне больше остальных потеряли долгосрочные выпуски Вымпелкома и ТМК (-4-4.5 п.п.). Относительно высокие торговые обороты наблюдались в выпусках **MetalloInvest 16** и **SeverStal 17**, в итоге снизившихся в цене на 3.5-3.9 п.п. В банковском секторе практически вся активность сосредоточилась в бумагах ВТБ и выпуске **SberBank 21**: оборот по ним составил USD6.5 млн. против USD7 млн. всего по сектору. Евробонды ВТБ потеряли 1-2.5 п.п., а выпуск Сбербанка подешевел на 1.5 п.п.

В суверенных выпусках также наблюдались по большей части продажи. Индикативный выпуск **Russia 30** в начале торгов пятницы терял лишь порядка 10 бп, однако к середине дня вслед за возобновившимся негативом на европейских рынках опускался в цене на 3 п.п. Ближе к концу торгов выпуск смог отыграть часть потерь и в итоге закрылся на отметке 113.25% от номинала (-1.3 п.п. за день). Спред **Russia 30-UST10** продолжил расширяться, увеличившись на дополнительные 12 бп до 326 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: внешний фон вновь уведет котировки вниз; в фокусе – данные по доверию к экономике ФРГ и выступления представителей ФРС

Наблюдающаяся на внешних рынках динамика не предвещает российским еврооблигациям чего-либо позитивного в понедельник. Торги в Азии завершились в минусе (Nikkei 225 потерял 2.2%), фьючерс на S&P 500 торгуется в минусе почти на 1%. Стоимость нефти Brent продолжает придерживаться нисходящего тренда – за баррель предлагают около USD102.4 против примерно USD105.5 на закрытии основных торгов в России в пятницу. Мы ждем открытия торгов на российском рынке еврооблигаций со снижения котировок.

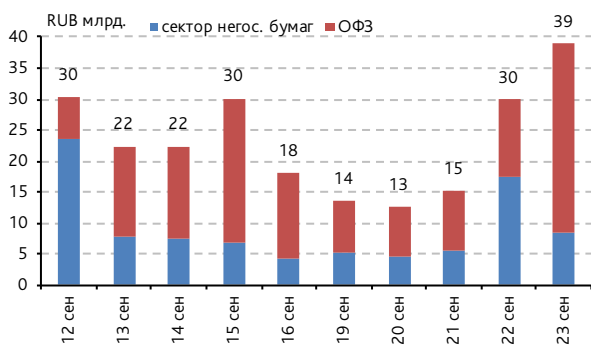
Из важной статистики на сегодня запланирована публикация данных по уровню доверия бизнеса к экономике Германии в сентябре (12:00 МСК), а также по региональным индексам деловой активности и продажам новостроек в США. Между тем на понедельник намечены выступления сразу нескольких представителей ФРС, включая «ястреба» Н. Кочерлакоты.



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	8.1%
от 1 до 1.5 лет	10.4%
от 1.5 до 2 лет	4.6%
от 2 до 3 лет	4.1%
от 3 до 5 лет	24.5%
> 5 лет	48.3%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	▲ 7.31%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	▲ 7.95%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	◄ 8.35%	6.5
Банки	▲ 8.35%	1.5
Корп 1 эшелон	▲ 7.94%	2.5
Корп 2 эшелон	▲ 8.83%	2.0

Ослабление рубля и перебои с ликвидностью вынуждают игроков и дальше сокращать позиции в рублевых облигациях; выросшие обороты указывают на рост необходимости к продажам у все большего числа участников рынка

Ослабление рубля и перебои с ликвидностью вынуждают игроков и дальше сокращать позиции в рублевых облигациях. И если цены многих корпоративных выпусков защищены от снижения за счет отсутствия рынка в них, то наиболее ликвидный сектор рынка (мы имеем в виду, госбумаги) в полной мере отражает настроения инвесторов.

Цены средних и длинных ОФЗ в пятницу вновь потеряли неполный процентный пункт – исторически наиболее ликвидные выпуски **ОФЗ 26204** (YTM 8.62%), **ОФЗ 25077** (YTM 8.06%) и **ОФЗ 25079** (YTM 8.05%) снизились на 70-71 бп. В отрыве от рынка торговался **ОФЗ 26205** (YTM 7.90%) – оборот в RUB4.4 млрд. был сформирован всего 9 сделками, итогом которых стал рост средневзвешенной цены выпуска на 5.5 п.п. (!). Активные продажи шли в корпоративных выпусках.

С учетом выросшего оборота торгов, который составил в пятницу RUB39 млрд. (из них RUB31 млрд. пришлось на ОФЗ), мы констатируем, что все большее число участников рынка вынуждены продавать. Вновь подчеркиваем нашу позицию, что присматриваться к возможному формированию длинных позиций в рублевых бумагах, мягко говоря, преждевременно.



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

Денежный рынок

События денежного рынка

26 сен	Уплата акцизов и НДС за август (RUB210-230 млрд.)
27 сен	Аукцион Минфина по размещению средств бюджета (RUB130 млрд., 7 дней)
28 сен	Уплата налога на прибыль за август (RUB190-210 млрд.)
28 сен	Возврат Минфину RUB70 млрд. с депозитов (аукцион 27 июня)
28 сен	Погашение ОФЗ 25070 (RUB44.95 млрд.)
28 сен	Аукцион ОФЗ 25079 на RUB10 млрд.

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.75/5.00	4.15	4.85	4.25/4.50
2-й круг	4.75/5.25	4.25	5.50	4.50/5.00

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.75-5.00	4.50-4.75	4.25-4.50

Широкое использование банками инструментов рефинансирования ЦБ и ликвидности от Минфина пока позволяет избежать повышенного давления на ставки money market

За счет поступлений ликвидности от Минфина в виде зачисления на депозиты RUB180 млрд. бюджетных средств (аукцион 22 сентября) совокупные остатки на корсчетах и депозитах выросли до RUB1032.1 млрд. (+RUB108 млрд.).

В ставках денежного рынка обострения напряженности в пятницу не наблюдалось. Причиной этого мы, прежде всего, видим большие объемы привлечения банками средств от ЦБ – через аукционное РЕПО регулятор предоставил банкам RUB101.2 млрд. однодневной ликвидности. Вторым важным фактором является то, что, как мы полагаем, существенная часть расчетов по акцизам (составляющих порядка RUB170 млрд. из совокупной величины уплачиваемых НДС и акцизов в RUB210-230 млрд.) уже завершена.

На текущей неделе (27 и 29 сентября) Минфин проведет еще два размещения бюджетных средств на депозиты банков – общее предложение составит RUB200 млрд.

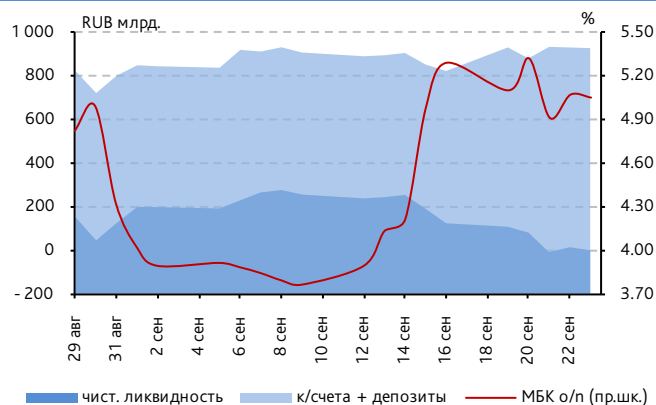
Однодневное фондирование на МБК для банков первого круга внутри дня в пятницу стоило 4.50-4.75% против 4.85-5.0% в четверг, а на конец дня сделки шли по 4.25-4.50% (против 4.25-4.75% в четверг). Однодневное привлечение на рынке междилерского РЕПО под залог ОФЗ в среднем стоило 5.29% (-6 бп относительно четверга), под залог облигаций 1-го эшелона – 5.24% (+2 бп).

Пока широкое использование банками инструментов рефинансирования ЦБ и ликвидности от Минфина позволяет избежать повышенного давления на ставки money market. Тем не менее, не исключаем, что максимумы месяца в ставках придутся на завершение сентябрьских налоговых расчетов (налог на прибыль 28 сентября).

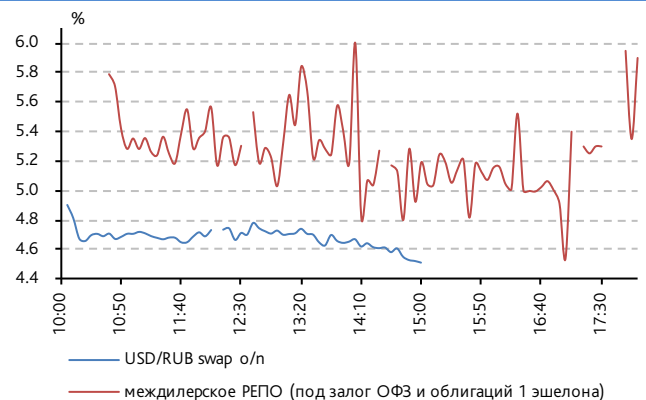
Курсовая политика ЦБ – реализация в боевых условиях

В пятницу участники рынка впервые имели возможность наблюдать за действиями регулятора на верхней границе относительно нового пятирублевого коридора движения бивалютной корзины, который на конец четверга официально все еще составлял RUB32.15-37.15. В четверг многие участники рынка сокращали длинные позиции по бивалютной корзине: внутриденный максимум на торгах на ММВБ составлял RUB37.11, а непосредственная близость к верхней границе коридора, где присутствие ЦБ должно было существенно активизироваться, способствовала некоторому охлаждению намерений продолжать игру против рубля. При этом на форвардах (исходя из котировок NDF) достаточно четко просматривались ожидания дальнейшего ослабления рубля, хотя фундаментальных факторов для роста бивалютной корзины по-прежнему немного.

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Отметим, что внутри пятирублевого коридора присутствие регулятора на рынке было бесспорным. По нашим оценкам, ЦБ продавал валюту в объеме USD150-200 млн. ежедневно как минимум от уровней RUB36.55-36.65 по бивалютной корзине. По итогам торгового дня в пятницу Центробанк осуществил три сдвига коридора по озвученной в марте схеме: накопление интервенций в USD600 млн. предполагает его сдвиг на 5 коп. Исходя из этого, текущий коридор ЦБ составляет RUB32.35-37.35.

Таким образом, по нашему мнению, ЦБ отменил все сомнения относительно готовности твердо удерживать границы коридора: по крайней мере до того момента, пока располагает комфортными уровнями золотовалютных резервов, а фон для проведения подобной политики в целом благоприятный. Под последним мы понимаем сохранение достаточно высоких цен на нефть, все еще умеренные темпы оттока капитала и отсутствие усиления спекулятивного спроса на валюту со стороны корпораций и населения. Соответственно, на текущий момент обстановка полностью позволяет Центробанку проводить политику более рыночного ценообразования курса национальной валюты и сокращения своего присутствия на внутреннем валютном рынке.

Тем не менее рост негативных настроений на внешних рынках в совокупности с неблагоприятной ситуацией с внутренней ликвидностью (которая ненадолго улучшится лишь в первой половине октября и вновь осложнится со стартом октябрьского налогового периода) продолжит давить на рубль, и ставка на его ослабление остается актуальной. Форвардный курс бивалютной корзины через месяц, рассчитанный по соответствующим курсам для доллара и евро против рубля, на 10:10 МСК составляет RUB37.55-37.60.



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

Кредитные комментарии

VimpelCom Ltd. приобрел частоты 4G в Италии; консолидированная долговая нагрузка компании продолжит увеличиваться; в нынешней ситуации к облигациям относимся нейтрально

По данным Ведомостей, итальянская «дочка» VimpelCom Ltd., Wind Telecomunicazioni, приобрела на аукционе частоты для связи стандарта 4G.

КОММЕНТАРИЙ

Покупка частот в Италии для развертывания сетей четвертого поколения уже озвучивалась менеджментом VimpelCom Ltd. в ходе телефонной конференции по итогам 1П 2011 г. Поэтому данная новость не должна оказаться сюрпризом для рынка. Больше значение имеет сумма, затраченная на приобретенные частоты – около USD1.3 млрд. Причем Wind Telecomunicazioni приобрела только часть необходимого спектра (нижний частотный диапазон, позволяющий покрывать связью большую площадь при меньшем количестве базовых станций). В ближайшее время правительство Италии будет проводить аукционы и на частоты «высокого» диапазона, 1.8-2.6Гц. На наш взгляд, именно эти частоты более востребованы для развертывания сетей 4G, поэтому конкуренция на аукционах будет еще более жесткой, а финальная цена может оказаться существенно выше USD1.3 млрд.

По всей видимости, приобретение частот будет финансироваться на уровне итальянского подразделения, что отразится на балансе VimpelCom Ltd. уже в отчетности за 3К 2011 г. На наш взгляд, практически вся сумма будет привлечена за счет нового долга, поэтому совокупная долговая нагрузка компании рискует увеличиться до 2.8-2.9x по показателю «Чистый долг/EBITDA». Кроме того, привлечение нового долга итальянским подразделением увеличит риски рефинансирования долга. Напомним, что Wind Telecomunicazioni должна будет погасить в 2017-2018 гг. более USD10 млрд., а дополнительные USD2.5-2.8 млрд. неизбежно приведут к уменьшению финансовой гибкости всей компании.

Еврооблигации VimpelCom Ltd. продолжают стремительно дешеветь: длинные выпуски торгуются уже существенно выше кривой металлургических компаний. Очень большой долг продолжает негативно сказываться на отношении инвесторов к долговым бумагам компании, и, на наш взгляд, подобная картина будет сохраняться еще долгое время. Рублевые облигации ВымпелКома торгуются без премии к бумагам МТС, что выглядит неоправданно с точки зрения кредитных рисков обеих компаний.



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

В Минэкономразвития обсуждается вариант сдерживания цен на электроэнергию за счет отказа ФСК от прямых договоров с крупными потребителями; негативно для крупных потребителей электроэнергии

КОММЕНТАРИЙ

Как пишут сегодняшние деловые СМИ, Минэкономразвития рассматривает в качестве одного из вариантов ограничения роста цен на электроэнергию «замораживание» договоров «последней мили». По предложению ведомства, крупные потребители электроэнергии должны будут оплачивать услуги не только ФСК, но и распределительных сетей, даже если их объекты подключены непосредственно к магистральным сетям ФСК.

Ранее подобные договоры были неоднократно оспорены крупными потребителями, в частности Русалом и РЖД, что позволило этим компаниям заключать прямые договоры с ФСК и существенно снизить затраты на услуги электросетевых компаний. В нынешнем варианте предполагается, что с 2012 г. государственная ФСК откажется от подобных договоров, что вынудит потребителей оплачивать не только услуги магистральных сетей, но и распределительных (чьи тарифы в несколько раз выше). Таким образом, расходы крупных потребителей на электроэнергию неизбежно возрастут, однако за счет этого, МРСК Холдинг сможет снизить тарифы для населения и более мелких потребителей. Фактически это означает сохранение принципов перекрестного субсидирования на еще более долгий срок, что будет негативно сказываться на операционных показателях крупных потребителей, в первую очередь Русала.

VimpelCom Ltd.	NR
<i>US GAAP, 1П 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	8.3
EBITDA margin	41%
Долг/EBITDA	2.9

ФСК	Baa2/BBB/NR
<i>РСБУ, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	70.4
EBITDA margin	65%
Долг/EBITDA	0.8

Русал	NR
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	6.3
EBITDA margin	24%
Долг/EBITDA	4.2

В случае вступления данного предложения в силу расходы Русала на электроэнергию вырастут еще больше, что окажет давление на рентабельность компании. Как следствие, технически увеличится и его долговая нагрузка. Рублевые облигации Русала уже торгуются с доходностью выше 10%, и в нынешних рыночных условиях снижение доходности выглядит маловероятным.



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

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-Б	1.7	3.00%	32	3.03%
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-А	3.3	9.00%	32	9.31%
14 сен	ЮниКредит Банк-1ИП	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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
29 сен	ВостЭкспресс-26о	2.0	н.д.	3

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
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
28 окт	БИН Банк-2	1.0	8.85%	8.85%	1*
3 ноя	ЕАБР 3	5.0	10.50%	н.д.	5
3 ноя	Югинвестрегион	0.9	13.75%	н.д.	4
11 ноя	Мечел-016о	5.0	12.50%	н.д.	1

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
27 окт	Газпром-08	5.0
27 окт	РФЦ Лизинг	0.0

* 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	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.