

Навигатор долгового рынка

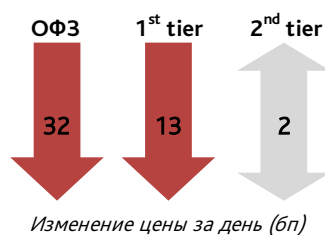
Глобальные рынки и еврооблигации

- Ⓜ **Европа** спорит о необходимости и способах увеличения объема EFSF; долговые рынки ЕС стабильны, но CDS по **Германии** поставил новый рекорд
- Ⓜ **Итоги торгов по еврооблигациям:** котировки продолжили падение; инвесторы наиболее активно избавлялись от бумаг Газпрома
- Ⓜ **Открытие торгов по еврооблигациям:** улучшение внешнего фона хрупкое; ждем умеренного снижения котировок
- Ⓜ **S&P** снизило на одну ступень рейтинг **Беларуси** (B3/B-/NR); причины – зависимость от внешнего финансирования и низкие уровни резервов; доходность по суверенным еврооблигациям – 17-20% и будет еще расти



Рублевые облигации и денежный рынок

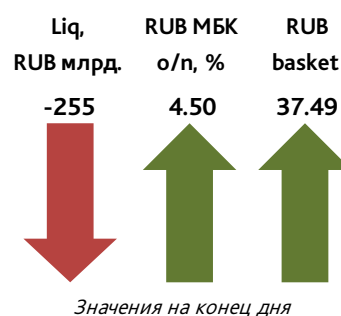
- Ⓜ Сильные распродажи в **ОФЗ** обеспечили премии госбумаг к ряду качественных выпусков первого эшелона; на рынок пришли деньги **ПФР**; укрепление рубля даст повод для покупок сегодня, однако рост цен будут сдерживать незавершенные расчеты по налогам
- Ⓜ **ВЭБ** (Baa1/BBB/BBB) планирует разместить RUB15 млрд. облигаций; ориентиры не предполагают интереса при текущих рыночных условиях
- Ⓜ В преддверии завтрашних расчетов по налогу на прибыль и возврата бюджетных средств с депозитов картина **money market** во вторник не изменится: повышенный спрос на ликвидность и уровни коротких ставок



Кредитные комментарии

- Ⓜ Отчетность **Соллерса** по МСФО за 1П 2011: долговая нагрузка снизилась, но свободный денежный поток стал отрицательным; короткий рублевый бонд может быть интересен для склонных к риску инвесторов в качестве инвестиции до погашения
- Ⓜ **S&P** исключило рейтинг **Норникеля** из списка на пересмотр, но сохранило «негативный» прогноз; основной риск – продолжающийся конфликт основных акционеров компании; нейтрально для облигаций Норникеля
- Ⓜ **Транскапиталбанк** провел допэмиссию акций, увеличив уставный капитал на 15%; 7.7% выпуска выкупил IFC; позитивно для банка; нейтрально смотрим на единственный бонд банка, который низколиквиден на данный момент и предлагает YTP 9.5-10.5% к годовой оферте

Индикаторы FX/ММ



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

13:00	Итоги аукционов по госбумагам Италии в объеме EUR14.5 млрд.
13:00	Пресс-конференция министра финансов Греции Э. Вензелоса
18:00	Индекс доверия потребителей к экономике США за сентябрь
20:30	Выступление главы ФРБ Атланты Д. Локхарта
21:20	Выступление главы ФРБ Далласа Р. Фишера
22:00	Переговоры канцлера ФРГ А. Меркель и премьер-министра Греции Й. Папандреу

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	384	+18
UST10	▲	1.89	+0.08
Russia 30–UST 10	▲	340	+14
EUR/USD	▲	1.3538	+0.3%
Oil (Brent)	▲	105.3	+1%
VIX	▼	39.02	-2.23

Европа спорит о необходимости и способах увеличения объема EFSF; долговые рынки ЕС стабильны, но CDS по Германии поставил новый рекорд

Новости, поступавшие в понедельник из Европы, стали очередным прекрасным образчиком той самой какофонии мнений, которая, по нашему мнению, является одной из главных причин неверия рынков в успешность скорого разрешения долгового кризиса.

На этот раз темой для обсуждения стало возможное увеличение объема европейского «стабфонда», EFSF. Так, глава австрийского ЦБ заявил, что подобное обсуждение уже имеет место среди представителей ЕЦБ, однако пока нет четкого понимания, до каких размеров можно было бы увеличить фонд (сейчас его объем составляет EUR440 млрд.). В свою очередь, глава минфина ФРГ отметил, что таких планов в настоящий момент нет.

Очевидно, что для голосования в Бундестаге по реформе EFSF (расширение полномочий фонда), предложения о дополнительном использовании средств налогоплательщиков на помощь «периферии» были бы не самым лучшим фоном. Кроме того, по мнению главы Бундесбанка, упреждающие действия, в том числе и дополнительное наращивание средств EFSF, будут иметь негативные последствия: власти проблемных стран лишатся стимула для проведения реформ.

Между тем, по информации CNBC, европейские власти планируют создать SPV при Европейском инвестиционном банке. Средства на создание новой структуры поступят от EFSF, а затем будут направлены на покупку госбумаг «периферии» и выпуск облигаций, которые могут быть использованы в качестве залога в ЕЦБ. В свою очередь источник Reuters категорически отверг предположения, что такой вариант вообще рассматривается.

Долговые рынки Европы вчера были достаточно стабильны. Доходности 10-летних госбумаг Италии и Испании остались практически неизменными, а греческих – выросли на 40 бп до 24.06%. Германский 5-летний CDS между тем вторую торговую сессию подряд ставит рекорды – в понедельник показатель вплотную подошел к 110 бп.

Итоги торгов по еврооблигациям: котировки продолжили падение; инвесторы наиболее активно избавлялись от бумаг Газпрома

Относительное улучшение внешнего фона практически не сказалось в понедельник на динамике российских евробондов – выпуски лишь немного притормозили свое падение. Торговые обороты при этом продолжают находиться на повышенном уровне: в целом по рынку показатель составил USD102 млн.

Основная активность среди корпоративных евробондов в понедельник сосредоточилась в средне- и долгосрочных бумагах Газпрома. Объем сделок составил около USD17.5 млн. против USD21 млн. в целом по сегменту. Котировки при этом снизились на 1-3 п.п. Также под давлением накануне находились выпуски Алросы, Северстали и Вымпелкома, потерявшие 1.5-3 п.п. В банках обороты были минимальными, однако снижение стоимости евробондов в квази-суверенном сегменте составило порядка 1.5 п.п.

Индикативный суверенный выпуск **Russia 30** в понедельник продолжил существенно терять в цене, опустившись по итогам торгов на 1.3 п.п. до 111.94% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** расширился на 14 бп до 340 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: улучшение внешнего фона хрупкое; ждем умеренного снижения котировок

Глобальные рынки во вторник демонстрируют уверенный рост, подогреваемые ожиданиями (с нашей точки зрения, не совсем оправданными) новых мер ЕС по урегулированию долгового кризиса. Азиатские фондовые площадки торгуются в зеленой зоне (**Nikkei 225** прибавляет 2.2%), фьючерс на **S&P 500** также в плюсе – на 0.2%. Прибавляет в цене и сырье – баррель Brent торгуется на уровне USD105.4, что примерно на USD1.5 выше уровня закрытия основных торгов в России накануне. Между тем хрупкость наблюдаемого роста спроса на риск находит свое отражение на валютном рынке: пара EUR/USD колеблется около отметки 1.35. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся с небольшого снижения котировок.

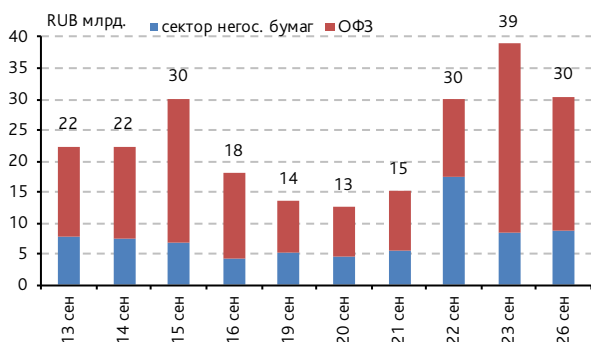
Из новостного фона во вторник интерес представляет пресс-конференция министра финансов Греции и заявления канцлера ФРГ А. Меркель и премьер-министра Греции Й. Папандреу, которые наверняка последуют после переговоров. Данные от Conference Board по доверию потребителей к экономике США также, скорее всего, найдут существенное отражение в динамике рынков.



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	6.4%
от 1 до 1.5 лет	5.5%
от 1.5 до 2 лет	10.7%
от 2 до 3 лет	12.1%
от 3 до 5 лет	17.0%
> 5 лет	48.3%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	▲ 7.62%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	▲ 8.13%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	▲ 8.40%	6.5
Банки	▲ 8.47%	1.5
Корп 1 эшелон	▲ 8.00%	2.5
Корп 2 эшелон	▲ 8.91%	2.0

Сильные распродажи в ОФЗ обеспечили премии госбумаг к ряду качественных выпусков первого эшелона; на рынок пришли деньги ПФР; укрепление рубля даст повод для покупок сегодня, однако рост цен будут сдерживать незавершенные расчеты по налогам

Принципиальных изменений в векторе движения рублевого рынка долга в понедельник не произошло. Традиционно ликвидные ОФЗ с дюрацией свыше 3.5 года (**ОФЗ 26204** и **ОФЗ 25077**, дополненные вчера **ОФЗ 26203**) снизились на 1.4-1.9 п.п. Менее длинные выпуски **ОФЗ 26206** и **ОФЗ 25079** потеряли 80-110 бп.

Отметим, что с конца прошлой недели на рынке складывается интересная ситуация: ОФЗ, наиболее остро реагирующие на негативную конъюнктуру в силу высокой ликвидности, по итогам наблюдаемых распродаж торгуются с большей доходностью в сравнении с рядом качественных выпусков первого эшелона (см. таблицу). Несмотря на статус данных корпоративных выпусков, в последние 1.5 месяца их ликвидность заметно снизилась. Среди приведенных ниже выпусков общую картину нарушает лишь **ФСК ЭЭС-13**, торгующийся на дюрации **ОФЗ 26205**. В свою очередь в этом 10-летнем выпуске ОФЗ ликвидность отсутствуют практически полностью, в связи с чем он торгуется с доходностью на 60 бп больше короткого **ОФЗ 26204** (на 1.5 года в терминах дюрации).

ТАБЛИЦА. СПРЕДЫ ОТДЕЛЬНЫХ ВЫПУСКОВ ПЕРВОГО ЭШЕЛОНА К ОФЗ

Выпуск	YTM, %	Дюрация, лет	Спред к ОФЗ, бп	Дата последней сделки с выпуском
Газпром нефть-4	8.74	5.0	-22 (ОФЗ 26204)	23 сен.
Газпром нефть-8	8.00	3.7	-62 (ОФЗ 25077)	26 сен.
Газпром нефть-9	8.37	3.7	-25 (ОФЗ 25077)	26 сен.
РСХБ-14	8.32	3.3	-10 (ОФЗ 25079)	26 сен.
ФСК ЭЭС-09	8.09	4.8	-72 (ОФЗ 26206)	23 сен.
ФСК ЭЭС-11	8.47	4.8	-37 (ОФЗ 26206)	26 сен.
ФСК ЭЭС-13	8.79	6.7	45 (ОФЗ 26205)	26 сен.
ФСК ЭЭС-19	8.93	5.3	-3 (ОФЗ 26204)	26 сен.

Источник: НБ «Траст»

Вчера со стороны отдельных участников рынка мы наблюдали интерес к некоторым из вышеперечисленных выпусков. Полагаем, что бумаги «подбирались» в интересах клиентских счетов – вчера на рынок пришли деньги ПФР, который в соответствии со спецификой инвестируемых средств и ограничениями по рискам формирует позиции в качественных выпусках.

Собственно, отмеченный фактор может способствовать краткосрочным покупкам в ОФЗ и выпусках первого эшелона. Этому также может способствовать и локальное улучшение внешнего фона, находящее свое отражение в укреплении рубля на открывшихся торгах на ММВБ. В то же время незавершенные расчеты по налогам, спрос на ликвидность и глобальные риски не в существенной степени снивелируют отмеченные факторы в пользу роста.

ВЭБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ) планирует разместить RUB15 млрд. облигаций; ориентиры не предполагают интереса при текущих рыночных условиях

Вчера ВЭБ открыл книгу заявок инвесторов на покупку нового выпуска облигаций 10-й серии на сумму RUB15 млрд. Срок обращения бумаг составит 10 лет, также предусмотрена оферта через 5 лет. Индикативный купон озвучен в диапазоне 8.30-8.80%. Инвесторы смогут принять участие в размещении до 30 сентября 2011 г., которое ориентировочно состоится 4 октября 2011 г.

Параметры выпуска предполагают УТР 8.58-8.99% к 5-летней оферте, что, на наш взгляд, не привлекательно в текущих рыночных условиях. Ориентиры предлагают лишь условную премию к наиболее ликвидным выпускам ОФЗ, котировки которых продолжили свое снижение вчера. Бумаги **ОФЗ 26206** торговались под УТМ 8.84-8.94% на диапазоне чуть менее 6 лет, а 5-летние **ОФЗ 26203** предлагали УТМ 8.70-8.76%.

В результате верхняя граница диапазона по доходности нового выпуска ВЭБа обеспечивает премию не более 25 бп к суверенной кривой по итогам вчерашних торгов, а нижняя – обуславливает даже некоторый дисконт, поэтому участие в новом выпуске едва ли можно назвать привлекательным для инвесторов. В то же время мы не исключаем, что ВЭБу удастся найти спрос на бумаги среди государственных или пенсионных фондов. В таком случае мы не ожидаем от выпуска ликвидности на вторичном рынке.

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

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



Денежный рынок

События денежного рынка

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	Аукцион ОФЗ 25079 на RUB10 млрд.
28 сен	Погашение ОФЗ 25070 (RUB44.95 млрд.)
28 сен	Поступление купонов ОФЗ общим объемом RUB4.80 млрд.

RUB МБК o/n intraday

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

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.75-5.25	4.75-5.00	4.25-4.75

В преддверии завтрашних расчетов по налогу на прибыль и возврата бюджетных средств с депозитов картина money market во вторник не изменится: повышенный спрос на ликвидность и уровни коротких ставок

По итогам понедельника чистая ликвидная позиция, отражающая разницу между требованиями и обязательствами банка по операциям с ЦБ, заметно сократилась и составила -RUB255.5 млрд. (уменьшение на RUB181.5 млрд.). Данная динамика отражает выросший спрос со стороны банковского сектора на ликвидность в рамках инструментов рефинансирования Банка России, а также средства федерального бюджета, размещаемые Минфином на аукционной основе.

Так, вчера банки за две сессии аукционного РЕПО с ЦБ привлекли RUB186.7 млрд. против RUB101.2 млрд. в пятницу. Объем бюджетных средств на банковских депозитах, учитываемый нами при расчете ликвидной позиции банков в составе обязательств, в преддверии сегодняшнего аукциона Минфина (RUB130 млрд. на 7 дней) составляет RUB1 трлн. Со стороны активов банков в ЦБ вклад в сокращение чистой ликвидной позиции внесло снижение совокупных остатков на корсчетах и депозитах до RUB936.2 млрд. (-RUB95.9 млрд.).

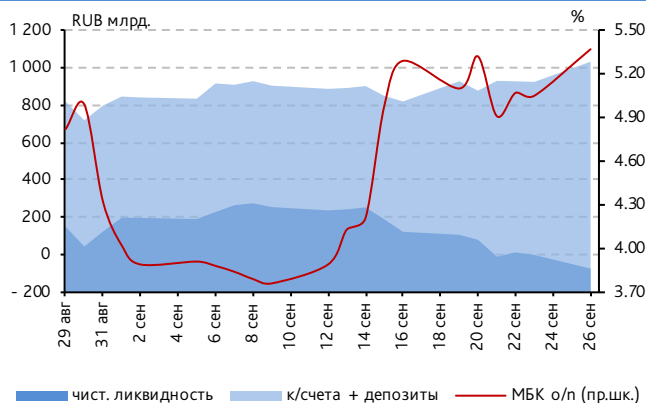
Напряженность в ставках денежного рынка, тем не менее, вчера увеличилась незначительно. Стоимость привлечения на рынке МБК для банков первого круга вернулась на уровни прошлого четверга, составив 4.25-4.75% на конец дня (+25 бп к понедельнику). Фондирование на рынке междилерского РЕПО под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона в понедельник в среднем стило 5.42-5.48%, что на 18-20 бп выше уровней пятницы.

В преддверии завтрашних расчетов по налогу на прибыль (до RUB210 млрд.) и возврата бюджетных средств с депозитов (RUB70 млрд.) спрос на рефинансирование от ЦБ и средства Минфина на сегодняшнем аукционе не ослабнет. В этой связи предпосылок для снижения ставок money market нет.

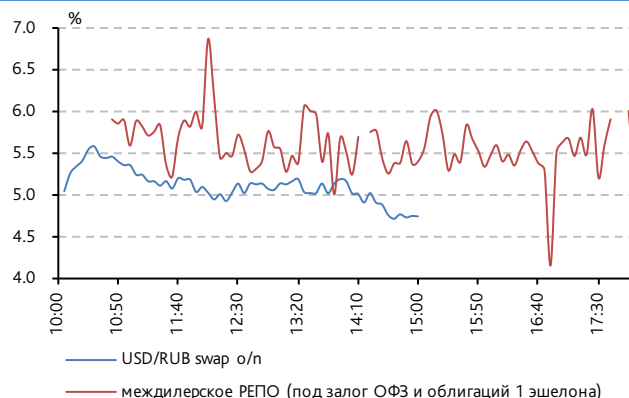


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Кредитные комментарии

Отчетность Соллерса по МСФО за 1П 2011: долговая нагрузка снизилась, но свободный денежный поток стал отрицательным; короткий рублевый бонд может быть интересен для склонных к риску инвесторов в качестве инвестиции до погашения

КОММЕНТАРИЙ

Вчера группа Соллерс опубликовала отчетность за 1П 2011 г. по МСФО, которая свидетельствует о последовательном росте масштабов бизнеса компании. Выручка в 1П 2011 г. увеличилась практически в 1.5 раза относительно аналогичного периода прошлого года, а EBITDA выросла более чем в 4 раза благодаря существенному росту объема продаж. В результате компания впервые за последние три года получила положительный объем чистой прибыли в размере RUB0.9 млрд.

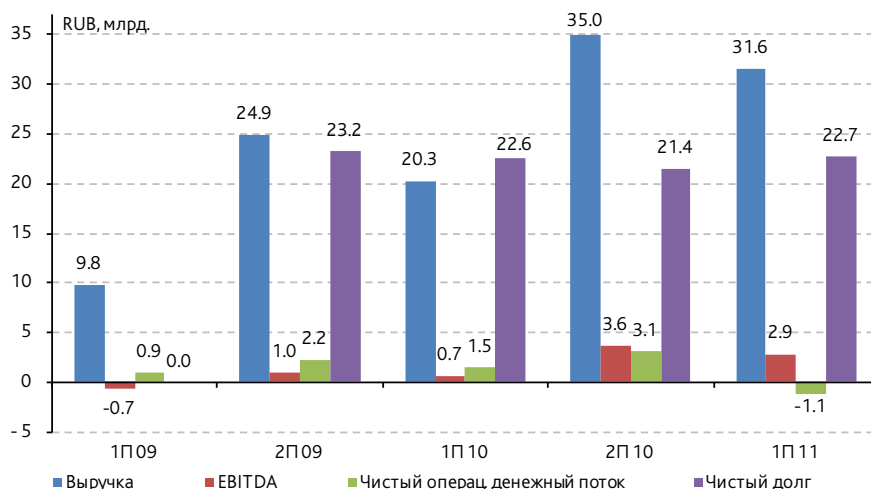
ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СОЛЛЕРСА

МСФО, RUB млрд.	1П 10	2010	1П 11	1П11/2П10	1П11/1П10
Выручка	20.26	55.3	31.6	-10%	56%
ЕВITDA	0.7	4.3	2.9	-21%	330%
Чистая прибыль	-1.1	-1.2	0.9	-	-
Чистый операц. денежный поток	1.5	4.5	-1.1	-	-
Капвложения и М&А	0.8	2.6	0.5	-72%	-38%
Свободный денежный поток	0.7	1.9	-1.6	-	-
Совокупный долг, в т.ч.	27.4	24.5	26.5	8%	-4%
краткосрочный долг	8.5	7.5	11.9	59%	40%
Денежные средства и эквиваленты	4.8	3.1	3.8	23%	-21%
Активы	52.7	53.4	54.5	2%	3%
Показатели					
ЕВITDA margin	3.3%	7.8%	9.1%		
ЕВITDA/проценты	0.4	1.5	2.1		
Долг/ЕВITDA*	16.7	5.7	4.1		
Чистый долг/ЕВITDA*	13.8	5.0	3.5		
Долг/Собственный капитал	3.0	2.7	2.7		

* значение EBITDA за последние 12 месяцев
 Источник: данные компании, НБ «Траст»

Рост доходов в свою очередь позволил снизить долговую нагрузку в терминах «Чистый Долг/ЕВITDA» с 5.0х до 3.5х. При этом представители Соллерса рассчитывают на дальнейшее уменьшение данного показателя до 2.5-3.0х к концу текущего года. Учитывая позитивную динамику объема продаж, на наш взгляд, цель вполне достижима для компании.

ДИАГРАММА. ОДИНАРНАЯ. ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ СОЛЛЕРСА



Источник: данные компании, НБ «Траст»

К негативным моментам отчетности стоит отнести выход в отрицательную зону свободного денежного потока. Основной причиной стал существенный рост дебиторской задолженности и снижение кредиторской, что предопределило отрицательное значение полученных от операционной деятельности денежных

Соллерс	NR
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	31.6
ЕВITDA margin	9.1%
Долг/ЕВITDA	4.1

средств. Впрочем, мы склонны считать, что данная тенденция носит скорее временный характер и компания сможет более эффективно управлять рабочим капиталом в последующие периоды.

Высокодоходные бумаги Соллерса могут заинтересовать склонных к риску инвесторов, рассчитывающих инвестировать в бумаги до погашения. В ином случае бумаги едва ли могут быть привлекательны, учитывая невысокую ликвидность выпусков и широкие bid/ask спреды. Вчера выпуск **Соллерс БО-2** торговался с УТР 13.5-14.5% к оферте в мае 2012 г., доходность более длинного **Соллерс-2** составила 12.4% по итогам торгов.



Юлия Сафарбакова
+7 495 647-23-59
yulia.safarbakova@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-ЗИП	5.0	8.20%	5	8.37%
31 авг	ТрансФин-М-1360	0.5	8.50%	3	8.68%
31 авг	ТрансФин-М-1260	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-360	3.0	9.90%	2*	10.14%
3 авг	Абсолют Банк-5	1.8	8.00%	3*	8.16%
2 авг	ОТП Банк-160	5.0	7.95%	3	8.11%
2 авг	Мираторг Финанс-160	3.0	8.75%	3*	8.94%
2 авг	МеталлургКомБанк-160	1.5	8.70%	2*	8.89%
1 авг	Глобэкс КБ-660	2.0	6.95%	1*	7.07%
1 авг	Глобэкс КБ-460	3.0	6.95%	1*	7.07%
28 июл	ЮТЭйр-Финанс-5	1.5	9.50%	5	9.73%
28 июл	Группа ЛСР-560	2.0	8.47%	3	8.65%
28 июл	Стройкредит КБ-260	1.0	9.90%	1*	10.14%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
29 сен	ВостЭкспресс-260	2.0	10.1-10.5%	3
4 окт	ВЭБ-10	15.0	8.4-8.8%	10

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
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-160	5.0	8.10%	н.д.	2
14 окт	Новопластуновское	0.0	12.00%	н.д.	1*
18 окт	Тензор-160	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-0160	5.0	12.50%	н.д.	1
16 ноя	ВнешПромБанк	1.5	9.00%	н.д.	1

* срок до ближайшей оферты, лет

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

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

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.