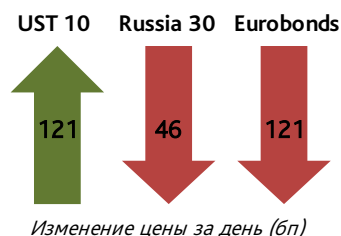


Навигатор долгового рынка

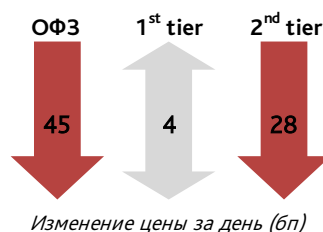
Глобальные рынки и еврооблигации

- Итоги заседания Еврогруппы: Греция получит транш не ранее середины ноября, программу PSI будут пересматривать; CDS Германии на максимуме
- Итоги торгов по еврооблигациям: очередное снижение котировок при пониженной активности; спред Russia 30–UST10 достиг максимума за 2 года
- Открытие торгов по еврооблигациям: проблемы Греции продолжат довлеть над рынком; ждем снижения котировок; в фокусе – выступления Трише и Бернанке



Рублевые облигации и денежный рынок

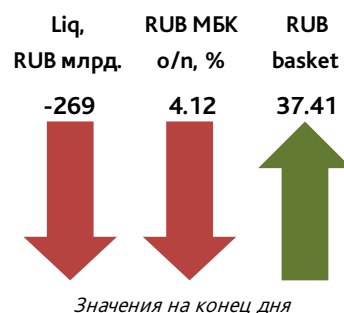
- В рублевом долге возобновились продажи после пятничных «зарисовок» рыночных цен; отсутствие ликвидности в выпусках первого эшелона вновь привело к отрицательным спредам ряда бумаг к ОФЗ
- Московский Кредитный Банк установил купон в размере 9.0% по облигациям 8-ой серии, не предполагая премии к рынку; банку по силам исполнить требования по оферте в октябре
- Минфин перекроет завтрашний возврат банками с депозитов RUB104.2 млрд. новым аукционом с сопоставимым предложением; ликвидность существенно не изменилась, МБК заметно снизился; на сохраняющуюся потребность в деньгах указывают высокие ставки на рынке междилерского РЕПО



Кредитные комментарии

- МТС снизила стоимость обслуживания долга; позитивно для кредитного качества компании; евробонды остаются под давлением внешнего фона; дисконт MTS 20 к кривой евробондов Вымпелкома достиг уже 150 бп
- ВТБ планирует развивать Банк Москвы под самостоятельным брендом, а также не исключает докапитализации банка до конца текущего года; умеренно позитивно для столичного банка
- МОЭК привлечет у Газпромбанка 1-летний кредит по ставке 7.76%; доступ к недорогому фондированию – хорошая новость для держателей остатков бондов компании; облигации неликвидны, новым покупателям входить туда вряд ли стоит
- Капитал РСХБ будет увеличен на RUB40 млрд. в 2011, согласно поправкам к бюджету; поддержка со стороны государства ожидаема; позитивно для уровня достаточности капитала банка; бонды неинтересны
- АФК «Система» проведет выкуп собственных акций и акций дочерней МТС с рынка на сумму до USD100 млн.; небольшая сумма для Системы, поэтому новость нейтральна для ее кредитного качества; облигации неинтересны

Индикаторы FX/ММ



Последние обзоры

- 27 сентября Банковская система в августе: кредитный бум
- 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

Контакты и ссылки



☎ +7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

11:00	Встреча министров финансов стран ЕС
17:00	Выступление главы Ж.-К. Трише в Европарламенте
18:00	Выступление главы ФРС Б. Бернанке
19:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD4.25-5.00 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	389	+19
UST10	▼	1.78	-0.13
Russia 30–UST 10	▲	356	+21
EUR/USD	▼	1.3169	-1.6%
Oil (Brent)	▼	100.8	-1.4%
VIX	▲	45.45	+2.49

Итоги заседания Еврогруппы: Греция получит транш не ранее середины ноября, программу PSI будет пересматривать; CDS Германии на максимуме

Итоги состоявшегося накануне заседания Еврогруппы оказались достаточно скромными, а в отдельных моментах – разочаровывающими. В «актив» встречи можно занести, пожалуй, лишь урегулирование многомесячной «залоговой» проблемы: требования Финляндии предоставить ей залог в обмен на участие в новом пакете финпомощи Греции были удовлетворены. Доступ к данному механизму получили также и другие страны еврозоны. Однако, судя по комментариям главы EFSF, непривлекательные условия предоставления залога делают маловероятным использование этого механизма кем-либо, кроме Финляндии.

Собственно на этом четкие позитивные сигналы от вчерашней встречи заканчиваются. Министры финансов 17 стран экономического и валютного союза объявили, что следующий транш Греция получит не ранее середины ноября. Попутно было отменено заседание Еврогруппы, намеченное на 13 октября, так как работающая в данный момент в Афинах «тройка» не успеет подготовить доклад в оставшееся время. По словам министра финансов Греции, у правительства достаточно средств как раз до середины ноября. По данным Bloomberg, в октябре Афинам предстоит лишь выплата процентов по евробондам на сумму около EUR1.1 млрд. Ближайшее же крупное погашение состоится в декабре – Греции понадобятся EUR8.1 млрд.

Отметим, что мы по-прежнему не сомневаемся в выделении Греции очередного транша. По нашему мнению, даже в случае успешного завершения реформы EFSF в середине октября, его средств будет недостаточно, чтобы оградить страны еврозоны и их банки от негативных последствий дефолта Греции. Дискуссия же в рамках Еврогруппы об использовании «леввериджа» для усиления EFSF пока не принесла каких-либо результатов. Дополнительную нервозность рынкам может придать решение Еврогруппы все же пересмотреть компоненту участия частного сектора во втором bailout Греции (PSI). Еврочиновники заявили, что в изменившихся с июля условиях программа PSI требует «технических корректировок», что в нашем понимании означает увеличение объема списаний для частных инвесторов – с уже согласованных 21% до, возможно, 40-50%.

Глобальные рынки уже с утра понедельника начали закладывать слабые итоги заседания Еврогруппы. По итогам дня индекс **S&P 500** потерял около 2.9%, опустившись до минимального за год значения. Причем поддержку фондовому рынку США не оказали даже сильные данные по индексу ISM Manufacturing. Германский DAX потерял около 2.3%. Между тем на долговом рынке Европы наблюдалось относительное затишье: доходности 10-летних гособлигаций Греции, Италии и Испании практически не изменились. Тем не менее 5-летний CDS по Германии накануне установил очередной рекорд – показатель поднялся на 5 бп до 118 бп.

Итоги торгов по еврооблигациям: очередное снижение котировок при пониженной активности; спред Russia 30–UST10 достиг максимума за 2 года

Активность на рынке российских еврооблигаций накануне была подавленной, а котировки большинства бумаг продолжили снижение на фоне опасений усугубления долгового кризиса в еврозоне. Оборот в целом по рынку в первый торговый день октября составил лишь USD43 млн., что вдвое меньше среднегодового значения.

В корпоративном сегменте основная активность сосредоточилась в евробондах Газпрома, подешевевших на 20-70 бп. Во втором эшелоне инвесторы предпочитали избавляться от бумаг Вымпелкома, долгосрочные выпуски которого потеряли более «фигуры». В банках торговые обороты сосредоточились на дальнем конце кривой Сбербанк и ВЭБа: снижение котировок составило 1.2-1.8 п.п. Длинные евробонды Альфа-Банка потеряли в цене 1.3-2.8 п.п.

В суверенном сегменте котировки индикативного выпуска **Russia 30** снизились на 50 бп до 112.09% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** расширился еще на 20 бп и достиг максимального за два года уровня – 356 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: проблемы Греции продолжают довлеть над рынком; ждем снижения котировок; в фокусе – выступления Трише и Бернанке

Внешний фон вторника не предполагает существенных изменений в динамике рынков: преобладающей темой останется Греция и слабость банковского сектора. Азиатские фондовые индексы снижаются (**Nikkei 225** теряет более 1%), в то время как фьючерс на **S&P 500** прибавляет порядка 0.5%. Несмотря на заметное ухудшение настроений на рынках, связанное в том числе с перспективами скатывания глобальной экономики в новую рецессию, нефть практически не сдает позиций.

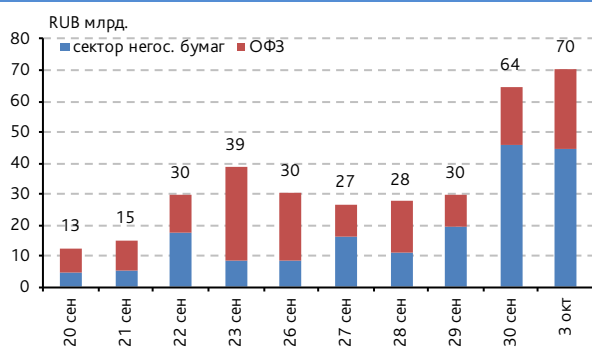
Баррель Brent стоит около USD101.3, что в целом соответствует уровню на закрытие основных торгов в России накануне. Однако мы не считаем, что данный факт будет способен оказать значительную поддержку российским активам. Мы ждем открытия торгов по российским еврооблигациям в отрицательной зоне. Учитывая отсутствие сегодня важных макроданных, какие-либо колебания на рынках возможны ближе к вечеру, когда состоятся выступления глав ЕЦБ и ФРС.



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	17.2%
от 1 до 1.5 лет	11.8%
от 1.5 до 2 лет	9.9%
от 2 до 3 лет	17.5%
от 3 до 5 лет	30.8%
> 5 лет	12.8%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	▲ 7.67%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	▲ 8.07%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	▲ 8.17%	6.5
Банки	▲ 8.30%	1.5
Корп 1 эшелон	▲ 7.79%	2.5
Корп 2 эшелон	▲ 8.77%	2.0

В рублевом долге возобновились продажи после пятничных «зарисовок» рыночных цен; отсутствие ликвидности в выпусках первого эшелона вновь привело к отрицательным спредам ряда бумаг к ОФЗ

Пятничные покупки на повышенных объемах в конце сессии с целью «зарисовки» высокого уровня рассчитываемых биржей рыночных цен вчера сменились продажами, но уже вследствие рыночных факторов. В итоге существенная часть пятничного прироста была нивелирована. Ликвидные **ОФЗ (25077, 26206, 26204)** с дюрацией выше 3.5 лет подешевели на 110-160 бп, причем наибольшие потери понес 7-летний выпуск **ОФЗ 26204** (-157 бп по цене, YTM 8.70%). Короткий конец суверенной рублевой кривой на это фоне, можно сказать, и не распродавался: в дюрации до 3 лет цены на **ОФЗ 25078, ОФЗ 25071 и ОФЗ 25073** менялись в диапазоне от -40 до +10 бп, что указывает на логичный при текущей конъюнктуре интерес к коротким выпускам. С учетом негативной рыночной конъюнктуры Минфин отменил назначенное на завтра доразмещение **ОФЗ 26206** в объеме RUB10 млрд.

Вместе с тем при сильных ценовых движениях в ОФЗ ликвидный рынок даже в качественных выпусках первого эшелона в понедельник не сложился. С учетом пятничных «взлетов» это вновь создало ситуацию отрицательных спредов ряда бумаг первого эшелона к соответствующим ликвидным ОФЗ: в частности, такая ситуация сложилась с выпусками **ФСК ЕЭС-11, 13, 19; РСХБ-12, 13 и РусГидро-2**. При текущей низкой ликвидности на рынке рублевого долга и волатильности коротких ставок возможностей для спекулятивной игры в данной ситуации не видим. Но опережающее снижение этих выпусков в сравнении с ОФЗ будет иметь место.

Московский Кредитный Банк установил купон в размере 9.0% по облигациям 8-ой серии, не предполагая премии к рынку; банку по силам исполнить требования по ofercie в октябре

Ставка третьего и четвертого купонов по 8-ой серии облигаций Московского Кредитного Банка (МКБ) установлена на уровне 9.0%. На данный момент бумаги торгуются чуть выше номинала, предполагая доходность не выше YTP 9.2% к следующей ofercie в октябре 2012 г. Предложенную доходность по выпуску **МКБ-8** мы не считаем интересной, а потому не исключаем предъявления бумаг к ближайшей ofercie в октябре текущего года. Несмотря на то, что бонды МКБ «проходят» в Ломбардный список ЦБ РФ, снизившаяся ликвидность бумаг и опасения ухудшения ситуации на денежном рынке могут заставить участников «выйти в cash» или переложиться в более торгуемые high grade кредитные риски.

Другие облигации МКБ не отличаются высокой ликвидностью: короткие бонды **МКБ БО-4** на диапазоне до года вчера торговались с доходностью YTP 11.2-12.6%, сделки по выпуску **МКБ-6** проходили по YTM 9.1% при широких bid/ask спредах. По нашему мнению, МКБ вполне по силам осуществить выплаты по ofercie на сумму до RUB3 млрд. Судя по данным РСБУ на 01.09.2011, на балансе банка находилось порядка RUB9.5 млрд. денежных средств и эквивалентов, а также около RUB36.6 млрд. ценных бумаг.

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

4 окт	Аукцион по размещению средств бюджета (RUB105 млрд., 105 дней)
5 окт	Возврат Минфину RUB40 млрд. с депозитов (аукцион 21 июня)
5 окт	Возврат Минфину RUB8.4 млрд. с депозитов (аукцион 8 сентября)
5 окт	Возврат Минфину RUB55.8 млрд. с депозитов (аукцион 27 сентября)
12 окт	Возврат Минфину RUB95 млрд. с депозитов (аукцион 19 сентября)
12 окт	Возврат Минфину RUB19.3 млрд. с депозитов (аукцион 15 марта)

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	3.85	5.25	3.85/4.25
2-й круг	5.25/5.75	4.00	5.50	4.00/4.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

	УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
	5.00-5.50	4.85-5.25	4.00-4.25

Минфин перекроет завтрашний возврат банками с депозитов RUB104.2 млрд. новым аукционом с сопоставимым предложением; ликвидность существенно не изменилась, МБК заметно снизился; на сохраняющуюся потребность в деньгах указывают высокие ставки на рынке междилерского РЕПО

Впреки нашим ожиданиям, напряженность на денежном рынке в понедельник несколько спала, что связано, в частности, с тем, что нового ухудшения ситуации с ликвидностью не последовало. Суммарные остатки на корсчетах и депозитах практически не изменились, составив на начало дня вторника RUB978.6 млрд. (-RUB12.4 млрд.), а чистая ликвидная позиция снизилась на RUB7.5 млрд. (до -RUB269.2 млрд.).

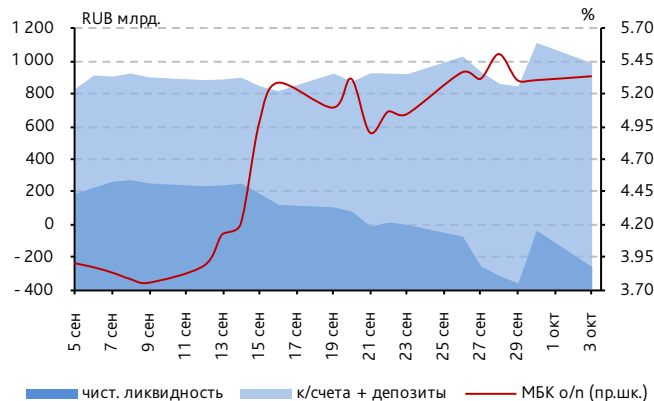
Второй фактор, нивелировавший напряженность – объявление Минфина, прозвучавшее в понедельник, о проведении сегодня аукциона по размещению бюджетных средств на депозиты сроком 105 дней. Объем предложения составит RUB105 млрд., что полностью перекрывает завтрашний возврат с депозитов RUB104.2 млрд., привлеченных ранее в ходе трех аукционов Минфина (см. календарь выше). Масштабы влияния этого события на общую банковскую ликвидность едва будут значительными – фактически мы видим «ролловер» в рамках источника фондирования, доступного узкому кругу участников (банки с международным рейтингом не ниже «BB-/Ba3»). Возможный неудовлетворенный спрос по итогам сегодняшнего аукциона, видимо, трансформируется на рынок МБК.

В этой связи ставки МБК для первого круга банков к концу дня снизились: если внутри дня размещение в овернайт шло по 4.85-5.25%, то к концу дня фондирование подешевело до 4.0-4.25% (-1.5-1.75% к пятнице). При этом на рынке междилерского РЕПО снижения ставок не наблюдалось: сделки под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона в среднем шли по 5.48-5.49% в терминах однодневного привлечения.

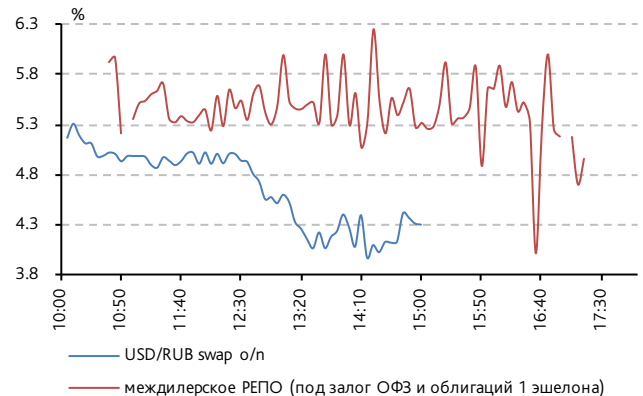


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Кредитные комментарии

МТС снизила стоимость обслуживания долга; позитивно для кредитного качества компании; евробонды остаются под давлением внешнего фона; дисконт MTS 20 к кривой евробондов Вымпелкома достиг уже 150 бп

По данным Интерфакса, МТС добилась снижения процентной ставки по кредиту Сбербанка, полученному в конце 2010 г.

КОММЕНТАРИЙ

В декабре 2010 г. Сбербанк открыл МТС две 7-летние кредитные линии совокупным объемом RUB100 млрд. под ставку 8.95% годовых. Большая часть этих средств была направлена на рефинансирование существующего долга, в частности RUB53 млрд. по более коротким кредитам Сбербанка. Новая ставка по обеим кредитным линиям составила 8.5%, срок остался прежним.

Более низкая ставка позволит МТС экономить на процентных выплатах порядка RUB450 млн. в год. Безусловно, в абсолютном значении эта величина не столь существенна для компании (составляет около 5-7% от совокупных годовых выплат), однако наиболее важен сам факт снижения стоимости обслуживания долга перед крупнейшим кредитором. Отметим, что данные две кредитные линии составляют почти 60% всего рублевого долга МТС (и чуть менее 45% совокупного долга), поэтому подобный шаг со стороны Сбербанка лишней раз подтверждает исключительно крепкое кредитное качество МТС. Мы считаем, что подобный шаг по отношению к VimpelCom Ltd. со стороны его кредиторов выглядел бы, на наш взгляд, маловероятным событием.

Еврооблигации МТС, как и длинные облигации почти всех российских эмитентов, не реагируют на позитивные корпоративные события, а внешний новостной фон для них имеет первостепенное значение. Сейчас евробонд **MTS 20** имеет дисконт к кривой евробондов VimpelCom Ltd. в размере уже более 150-160 бп, но рекомендовать к покупке в нынешней волатильной ситуации на международных рынках длинные бумаги мы считаем преждевременным.

Важно отметить и то, что на публичном долговом рынке 6-летние рублевые облигации МТС стоят более 9.5%, что как минимум на 100 бп выше, чем при кредитовании компании в Сбербанке на новых условиях. При этом, учитывая расстановку доходностей на еврооблигационном рынке, где стоимость **MTS 20** выше 8.5%, едва ли ценовые параметры на локальном рынке могут быть абсолютно репрезентативными при определении текущей стоимости риска МТС в нынешних условиях.

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

Леонид Игнатьев
+7 495 647-23-60
leonid.ignatiev@trust.ru



ВТБ планирует развивать Банк Москвы под самостоятельным брендом, а также не исключает докапитализации банка до конца текущего года; умеренно позитивно для столичного банка

Сегодня Коммерсант опубликовал интервью с председателем правления ВТБ А. Костиним, который озвучил несколько интересных моментов о дальнейшей стратегии развития столичного банка, не исключая вливания средств в капитал Банка Москвы в рамках программы финансового оздоровления до конца текущего года.

КОММЕНТАРИЙ

Мы умеренно позитивно оцениваем планы ВТБ развивать Банк Москвы под самостоятельным брендом, а также готовность влить в капитал столичного банка RUB100 млрд. до конца текущего года.

Согласно озвученным планам, Банк Москвы продолжит свою деятельность в регионах с прочными рыночными позициями. Зарубежные активы, в частности на Украине и Белоруссии, планируется продать. Банк Москвы продолжит развивать направление по кредитованию малого и среднего бизнеса и московских городских компаний. Одновременно за ним сохранится розничное направление с внедрением методов работы ВТБ 24. При этом на рынке потребительского кредитования Банк Москвы будет ориентирован на клиентов с меньшими доходами по сравнению с ВТБ 24.

МТС	Ba2/BB/BB+
<i>US GAAP, 1П 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	6.1
EBITDA margin	40%
Долг/EBITDA	1.2

Банк Москвы	Ba2/NR/BBB-
<i>РСБУ, 8М 2011</i>	
Кредиты, RUB млрд.	615.3
NPLs (+1 дней)	19.5%
H1	10.8%

Докапитализация Банка Москвы позволит создать необходимый объем резервов по проблемным кредитам в соответствии с национальными стандартами отчетности без ущерба для уровня обеспеченности капиталом. Напомним, что уровень достаточности капитала Н1, по данным РСБУ, снизился с начала года к 01.09.2011 до 10.8%. При этом объем просроченных кредитов свыше 1 дня увеличился в 5.7 раз до RUB119.9 млрд. (19.5% от ссудного портфеля), в то время как величина резервов на обесценение кредитов выросла только в 3.7 раза. В результате коэффициент покрытия проблемных займов резервами составил 1.0х, что потребует дальнейшего начисления резервов, учитывая потенциальный объем проблемных кредитов в Банке Москвы на сумму выше RUB360 млрд.

Новости нейтральны для публичного долга Банка Москвы в нынешних рыночных условиях.



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

МОЭК привлечет у Газпромбанка 1-летний кредит по ставке 7.76%; доступ к недорогому фондированию – хорошая новость для держателей остатков бондов компании; облигации неликвидны, новым покупателям входить туда вряд ли стоит

КОММЕНТАРИЙ

Согласно данным отчетности по МСФО, на конец 2010 г. в обращении у МОЭКа находилось более RUB4.9 млрд. (по номинальной стоимости) 6-миллиардного выпуска облигаций. По нашим оценкам, после оферты в августе 2011 г., с рынка ушло порядка RUB1.35 млрд. облигаций. Таким образом, в портфелях инвесторов может находиться до RUB3.5 млрд. (максимально). Реалистичным объемом мы считаем не более RUB1.5-2.0 млрд и обращаем внимание, что после августа рыночная ликвидность из выпуска ушла полностью.

Тем не менее новость о предоставлении недорогого по нынешним меркам фондирования от Газпромбанка является неплохой для немногочисленных держателей кредитного риска МОЭК: при невысоком уровне долга на балансе компании (всего RUB9 млрд.) его краткосрочная природа не представляется нам серьезным риском. Несмотря на то, что МОЭК является компанией, на 15% дотируемой из бюджета (в части выручки), ее риски рефинансирования и обслуживания долга мы находим очень низкими.

Мы считаем, что бланковые кредиторы МОЭК в настоящее время хорошо защищены и не подвергаются существенным кредитным рискам. Другое дело, что новым держателям не имеет смысла наращивать позиции в бумаге, которая не торгуется на рынке.



Леонид Игнатьев
+7 495 647-23-60
leonid.ignatiev@trust.ru

МОЭК	NR/BB/BB+
<i>МСФО, 2010</i>	
Выручка, RUB млрд.	101
EBITDA margin	25%
Долг/EBITDA	0.4

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
3 окт	АТЭК-2	0.3	11.00%	1	11.29%
29 сен	ВостЭкспресс-26о	2.0	10.50%	1*	10.77%
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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
4 окт	ВЭБ-10	15.0	8.50%	5*
7 окт	Платежные системы-1	0.4	н.д.	5

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
5 окт	РосТелеком-04	2.0	7.50%	6.50%	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%	9.00%	1
13 окт	Банк Санкт-Петербург-16о	5.0	8.10%	8.25%	1*
14 окт	Новопластуновское	0.0	12.00%	н.д.	1*
18 окт	Тензор-16о	0.3	12.00%	12.00%	1*
19 окт	МКБ-8	3.0	9.70%	9.00%	1*
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
16 ноя	ВнешПромБанк	1.5	9.00%	н.д.	1
21 ноя	ПеноПлэкс-2	2.5	14.00%	14.00%	3
23 ноя	Разгуляй Фин.-4	3.0	0.00%	н.д.	2

* срок до ближайшей оферты, лет

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
31 окт	Ханты-МансийскийБанк-1	3.0
2 ноя	Протек	5.0

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	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

+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.