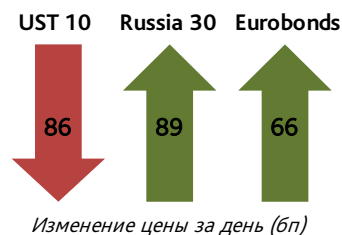


Навигатор долгового рынка

12 октября началось голосование Cbonds Awards 2011. Если Вы являетесь нашим читателем и находите аналитику «Траст» полезной, мы будем благодарны за Ваш голос в номинациях «Лучшая аналитика по рынку облигаций» и «Лучшая макроаналитика». Голосование доступно по ссылке <http://www.cbonds.info/rus/vote/votes.php/params/id/85>

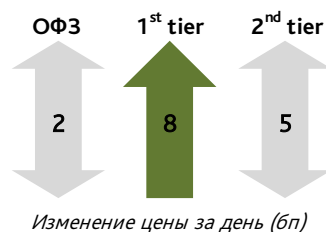
Глобальные рынки и еврооблигации

- Министры финансов стран G20 дали Европе неделю на выработку антикризисной стратегии; у EFSF может появиться право гарантировать возврат около 20% по новым выпускам гособлигаций, что повысит его «мощь» до EUR2.2 млрд.
- Германия вновь заявляет о необходимости большего участия частного сектора в спасении Греции; банки – против, а ЕЦБ указывает на риски пересмотра программы PSI для всей еврозоны
- Итоги торгов по еврооблигациям: преимущественно положительная динамика во всех секторах при крайне пониженной активности
- Открытие торгов по еврооблигациям: ждем роста котировок на фоне надежд на Европу; кульминацией недели станет саммит ЕС 23 октября
- Газпром (Baa1/BBB/BBB) в пятницу разместил 6-месячные еврокоммерческие бумаги на USD200 млн. под ставку 3.5%



Рублевые облигации и денежный рынок

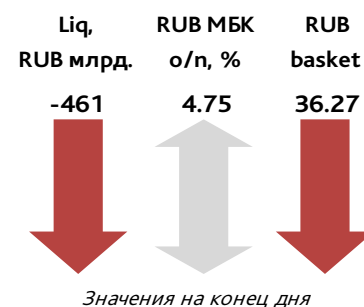
- В преддверии налоговых расчетов активности и заметных движений в рублевом долге в пятницу не было
- ОБР ушли из обращения, ликвидность продолжила сжиматься в преддверии расчетов по страховым взносам; из группы ставок money market на рост спроса на ликвидность указывает только стоимость междилерского РЕПО
- Евразийский Банк Развития установил следующую ставку купона по 3-й серии бондов на уровне 7.5%, что предполагает премию не более 50 бп к кривой ОФЗ на диапазоне в 1.5 года; бумаги торгуются на данный момент чуть выше номинала; предложенные условия неинтересны, не исключаем предъявления бумаг к оферте в ноябре текущего года



Кредитные комментарии

- Ленэнерго опубликовала нейтральную отчетность по МСФО за 1П 2011; долговая нагрузка остается невысокой; к облигациям относимся нейтрально
- Новатэк значительно нарастил добычу в 3К 2011; позитивный фактор для кредитного качества; реакции рынка не последует, так как соответствующие ожидания уже включены в стоимость бумаг
- ХКФ Банк планирует в пять раз увеличить филиальную сеть за 1.5 года и нарастить кредитный портфель в 1.5-2 раза; риски агрессивного роста отчасти компенсируются эффективностью бизнес-модели; нейтрально смотрим на бумаги банка
- ЕвроХим подал в ФАС заявку о приобретении газовой компании Севернефть-Уренгой; ожидаемо после объявления намерений компании увеличить собственную ресурсную базу; на данном этапе нейтрально для кредитного качества ЕвроХима

Индикаторы FX/ММ



Последние обзоры

- 12 октября ЕЦБ: денежно-кредитная политика в стиле post-Lehman
- 12 октября Металлургические компании «первой лиги»: игра по стресс-сценарию
- 6 октября Стратегия долговых рынков: октябрь 2011 г.
- 27 сентября Банковская система в августе: кредитный бум
- 8 сентября VimpelCom Ltd. и МТС: результаты 1П 2011 г. говорят в пользу МТС

Контакты и ссылки






 +7 495 789 36 09
 research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

16:30	Индекс деловой активности в производственном секторе от ФРБ Нью-Йорка
17:15	Промпроизводство и загрузка промышленных мощностей в США за сентябрь
19:00	Итоги аукциона TIPS в объеме USD1-1.5 млрд.
03:30	Выступление главы ФРБ Ричмонда Д. Лэкера
04:00	Выступление главы ФРБ Чикаго Ч. Эванса

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	297	-14
UST10	▲	2.27	+0.1
Russia 30-UST 10	▼	236	-24
EUR/USD	▲	1.3875	+0.7%
Oil (Brent)	▲	112.6	+1.2%
VIX	▼	28.24	-2.46

Министры финансов стран G20 дали Европе неделю на выработку антикризисной стратегии; у EFSF может появиться право гарантировать возврат около 20% по новым выпускам гособлигаций, что повысит его «мощь» до EUR2.2 млрд.

Как и ожидалось, главной темой завершившейся в субботу двухдневной встречи министров финансов и глав центробанков стран G20 стал кризис суверенных долгов в Европе: собственно, подтверждением этого является [итоговое коммюнике](#) встречи. Представители 20 крупнейших развитых и развивающихся стран фактически дали европейским лидерам неделю для выработки полноценного эффективного плана, призванного решить три задачи: урегулировать греческую долговую проблему, остановить распространения кризиса на другие страны и защитить банковский сектор.

Напомним, в ближайшее воскресенье, 23 октября, состоится саммит ЕС, на котором, как ожидается, как раз и будет озвучена программа мер по выходу из кризиса. Ранее о подготовке всеобъемлющего антикризисного плана заявили лидеры Германии и Франции.

Министры финансов G20 отдельно призвали европейских политиков повысить эффективность наконец (после голосования в Словакии) реформированного EFSF. Одним из рассматриваемых вариантов является предоставление фонду права гарантировать держателям возврат около 20% по новым выпускам гособлигаций проблемных стран в случае дефолта. Это потенциально может увеличить его «мощь» в пять раз – до EUR2.2 млрд. С нашей точки зрения, такой подход, хотя и является предпочтительным в сравнении с превращением EFSF в банк, все же имеет определенные недостатки. Будучи применим лишь к новым выпускам, он фактически сделает условия по более ранним госбумагам непривлекательными, что может вызвать исход инвесторов из данных бумаг.

Германия вновь заявляет о необходимости большего участия частного сектора в спасении Греции; банки – против, а ЕЦБ указывает на риски пересмотра программы PSI для всей еврозоны

В качестве одной из компонент нового антикризисного плана еврочиновники продолжают рассматривать увеличение доли участия частных инвесторов во втором пакете помощи Греции. Так, министр финансов Германии на выходных вновь заявил, что установленные для частного сектора «добровольные» потери по греческим гособлигациям в рамках программы PSI (Private Sector Involvement) могут быть значительно увеличены с согласованных на июльском саммите 21%.

Мы уже отмечали вероятные негативные последствия такого пересмотра, а также негативное отношение банковского сообщества к подобным планам. На выходных свое отрицательное отношение к пересмотру программы PSI дополнительно выразили несколько организаций, в том числе и один из главных ее участников – Институт международных финансов (IIF, Institute of International Finance). Как заявил управляющий директор IIF в интервью FT, повышение нормы списаний с 21% может побудить банки к продаже госбумаг других периферийных стран, подорвав усилия ЕЦБ по сдерживанию доходностей на долговом рынке. Кроме того, он еще раз подтвердил нежелание участвующих банков увеличивать объем списаний.

Дополнительное предостережение прозвучало вновь со стороны ЕЦБ. Один из членов Совета управляющих регулятора призвал правительства строго исполнять свои обязательства, подчеркнув, что в противном случае инвесторы будут считать инвестиции в Европу слишком рискованными. Напомним, ЕЦБ на прошлой неделе в ежемесячном обзоре занял аналогичную позицию.

Итоги торгов по еврооблигациям: преимущественно положительная динамика во всех секторах при крайне пониженной активности

Торги на российском рынке еврооблигаций в пятницу завершились преимущественно положительной динамикой котировок, но проходили при этом на небольших оборотах – инвесторы были не готовы на активные действия в преддверии встречи министров финансов и глав центробанков стран G20. Всего по рынку объем сделок составил лишь USD28 млн., что меньше половины от среднегодового уровня. При этом активность сосредоточилась в основном в суверенном сегменте (оборот USD18 млн.), а в банковском – почти полностью отсутствовала (оборот составил лишь немногим более USD1.3 млн.).

В нефтегазовом секторе немного подорожали среднесрочные евробонды Газпрома (+30-60 бп). Между тем среднесрочные выпуски ТНК-ВР потеряли за день порядка 30-60 бп. Во втором эшелоне бумаги Вымпелкома поднялись в цене на 0.3-1.3 п.п., а Северстали – на 60 бп. Из банков на 20-90 бп подорожали долгосрочные выпуски Сбербанка, а евробонды ВТБ прибавили около 40 бп.

В суверенном сегменте в пятницу наблюдался рост котировок. Индикативный выпуск **Russia 30**, где и сосредоточилась вся активность в суверенном сегменте рынка, в итоге подорожал на 89 бп до 116.45% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** сузился при этом до 236 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: ждем роста котировок на фоне надежд на Европу; кульминацией недели станет саммит ЕС 23 октября

Призывы министров финансов стран G20 к европейским политикам подготовить в ближайшую неделю новые меры по преодолению долгового кризиса оказали благотворное влияние на рынки. Инвесторы, кажется, поверили в способность ЕС представить действительно работоспособный антикризисный план. Фондовые торги в Азии проходят в зеленой зоне (**Nikkei 225** закрылся в плюсе на 1.5%). Повышается также фьючерс на **S&P 500** (+0.4%). Баррель Brent находится около отметки USD114.6, что немного выше уровня закрытия основных торгов в России в пятницу. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся сегодня с роста котировок.

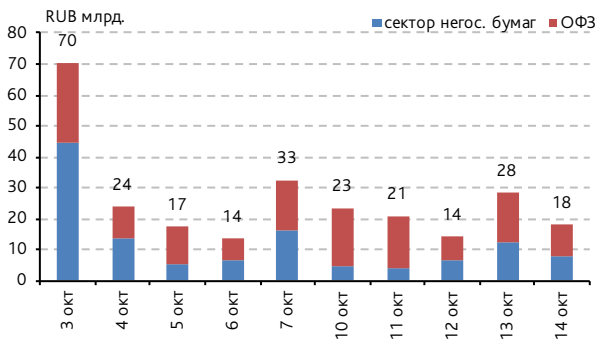
Открывающаяся сегодня неделя обещает быть богатой на информационные поводы, учитывая подготовку новых антикризисных мер в Европе. Кульминацией станет саммит ЕС 23 октября. Из статистики на этой неделе будут представлены данные по ВВП Китая за 3К (во вторник), а также показатель сентябрьской инфляции в США (в среду). В понедельник же в США выйдут данные по деловой активности в производственном секторе в регионе Нью-Йорка, а также сводные данные по промпроизводству в США в сентябре.



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	32.2%
от 1 до 1.5 лет	5.5%
от 1.5 до 2 лет	4.3%
от 2 до 3 лет	6.6%
от 3 до 5 лет	41.3%
> 5 лет	10.1%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.38%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	8.08%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.41%	6.5
Банки	8.57%	1.5
Корп 1 эшелон	7.65%	2.5
Корп 2 эшелон	8.83%	2.0

В преддверии налоговых расчетов активности и заметных движений в рублевом долге в пятницу не было

Торговая активность в рублевом долге в пятницу оставалась пониженной, выраженных ценовых движений, несмотря на достаточно благоприятный внешний фон, не было. В сегменте ОФЗ присутствовали незначительные продажи в средних выпусках – **ОФЗ 25077** (YTM 8.36%) и **ОФЗ 26203** (YTM 8.30%) подешевели на 5 бп. В корпоративных выпусках основная активность пришлась на выпуск **Русский Стандарт-8**, который был доразмещен в пятницу. Если исключить технические факторы, в корпоративном секторе в пятницу был активен короткий **МТС-5** с дюрацией менее 1 года.



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

Денежный рынок

События денежного рынка

- 17 окт Уплата страховых взносов за сентябрь
- 18 окт Аукцион Минфина по размещению средств ФБ (RUB55 млрд., 98 дн.)
- 19 окт Аукцион ОФЗ 25079 на RUB10 млрд.
- 19 окт Возврат Минфину RUB20 млрд. бюджетных средств с депозитов
- 19 окт Выплата купонов по ОФЗ (в совокупности RUB4.15 млрд.)
- 20 окт Уплата 1/3 НДС за 3К 2011

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.75/5.25	4.50	5.25	4.50/5.00
2-й круг	5.00/5.50	4.50	5.75	4.75/5.25

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.75-5.25	5.00-5.15	4.50-5.00

ОБР ушли из обращения, ликвидность продолжила сжиматься в преддверии расчетов по страховым взносам; из группы ставок money market на рост спроса на ликвидность указывает только стоимость междилерского РЕПО

В пятницу ликвидность банков продолжила сжиматься: суммарные остатки на корсчетах и депозитах снизились на RUB58.5 млрд. (до RUB944.0 млрд.). Величина чистой ликвидной позиции сократилась на сопоставимую величину в RUB58.2 млрд. до -RUB460.6 млрд. Отметим, что в пятницу погасился **ОБР-20** (RUB10.4 млрд.) и больше инструментов «связывания» ликвидности в виде облигаций ЦБ в рынке не остается.

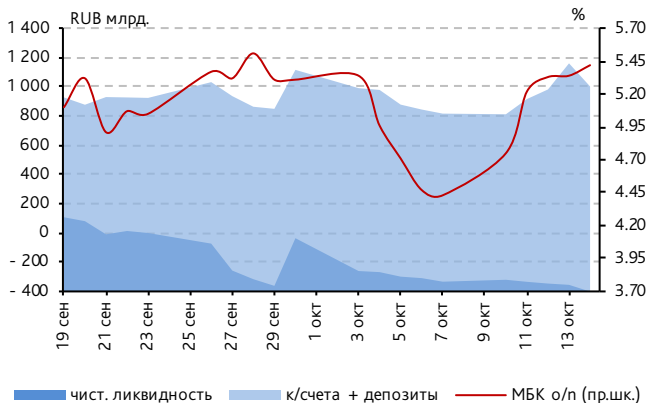
Спрос со стороны банков на аукционах прямого РЕПО с ЦБ по-прежнему устойчив – банки привлекли в пятницу RUB267.3 млрд. с возвратом в понедельник. Сегодня проходит уплата страховых взносов (RUB190-210 млрд.), на этой же неделе, 20 октября, пройдет уплата НДС, в связи с чем логично ожидать активизации спроса на ликвидность от ЦБ и Минфина. В частности, Минфин завтра предложит банкам RUB55 млрд. на 98 дней, часть этих денег призвана компенсировать возврат в среду RUB20 млрд. ранее привлеченных бюджетных средств.

На рынке МБК напряженности не ощущалось: на завершение дня стоимость однодневных денег для банков первого круга третий день подряд осталась на уровне 4.5-5.0%. Тем не менее привлечение в рамках междилерского РЕПО, доступного гораздо большему числу участников рынка, под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона подорожало на 8-10 бп до 5.40-5.50% в терминах средневзвешенной ставки по сделкам в пятницу.

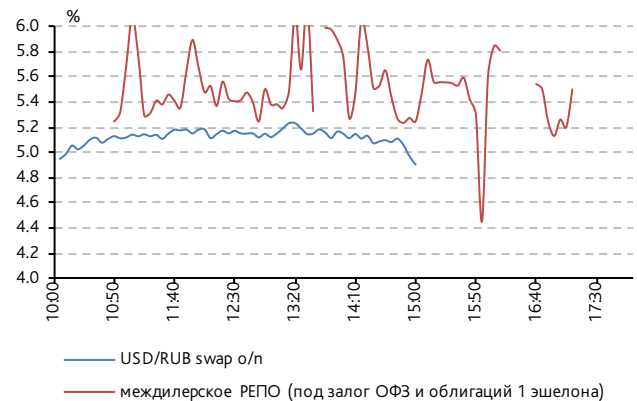



Роман Дзугаев
 +7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



 Кредитные комментарии

Ленэнерго опубликовала нейтральную отчетность по МСФО за 1П 2011; долговая нагрузка остается невысокой; к облигациям относимся нейтрально

В минувшую пятницу одна из дочерних компаний МРСК Холдинга – Ленэнерго – опубликовала консолидированную отчетность по МСФО за 1П 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Операционные показатели Ленэнерго продемонстрировали умеренно позитивную динамику: выручка за год увеличилась почти на 20% до RUB15.8 млрд., скорректированная EBITDA уменьшилась на 17% до RUB4.7 млрд. Во многом такая картина объясняется, с одной стороны, ростом тарифов распределительной компании на 38%, а с другой – ростом издержек. Основная проблема 1П 2011 г. на операционном уровне – это необходимость переоценки основных средств, связанная с пересмотром долгосрочных тарифов. Мы уже неоднократно отмечали, что основной риск для электросетевых компаний – это неопределенность в отрасли и частый пересмотр правил долгосрочного тарифообразования. Из-за переоценки основных средств операционная прибыль Ленэнерго по итогам 1П 2011 г. оказалась отрицательной. Несколько негативное влияние оказало на EBITDA компании и уменьшение выручки от услуг технологического подключения, рентабельность которого существенно выше, чем у традиционных услуг по передаче электроэнергии. В результате, рентабельность по EBITDA Ленэнерго снизилась до 30% (42% – в 1П 2010 г.).

Тем не менее компания продолжает генерировать положительный чистый операционный денежный поток в достаточном для полного финансирования капитальных затрат объеме (около RUB2.1 млрд.).

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЛЕНЭНЕРГО

МСФО, RUB млрд.	1П 2010	2010	1П 2011	1П11/2П10	1П11/1П10
Выручка	13.3	28.6	15.8	3%	19%
<i>передача электроэнергии</i>	<i>8.5</i>	<i>17.7</i>	<i>11.7</i>	<i>27%</i>	<i>38%</i>
<i>тех. присоединение</i>	<i>4.6</i>	<i>10.3</i>	<i>3.8</i>	<i>-34%</i>	<i>-17%</i>
EBITDA	5.6	11.6	4.7	-21%	-16%
Чистая прибыль	2.6	4.8	-1.2	-154%	-146%
Чистый операц. денежный поток	2.9	3.8	2.1	152%	-28%
Капвложения и M&A	2.5	5.8	2.1	-37%	-15%
Свободный денежный поток	0.5	(2.1)	0.0		
Совокупный долг, в т.ч.	15.8	16.8	16.7	-1%	6%
<i>краткосрочный долг</i>	<i>4.7</i>	<i>2.1</i>	<i>6.6</i>	<i>208%</i>	<i>40%</i>
Денежные средства и эквиваленты	2.2	0.7	0.9	39%	-59%
Активы	91	93	89	-5%	-2%
Показатели					
EBITDA margin	42%	40%	30%		
EBITDA/проценты, (x)	6.8	9.1	6.2		
Долг/EBITDA,* (x)	1.6	1.5	1.6		
Чистый долг/EBITDA*, (x)	1.4	1.4	1.5		
Долг/Собственный капитал, (x)	0.3	0.3	0.4		

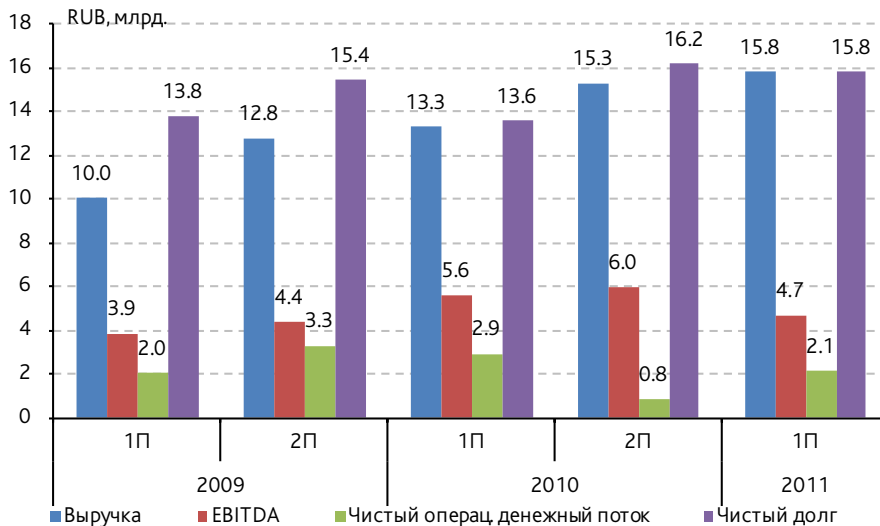
* значение EBITDA за последние 12 месяцев
Источник: данные компании, НБ «Траст»

Ситуация с долгом у Ленэнерго практически не изменилась за последние 6 месяцев: увеличение долговой нагрузки произошло исключительно из-за снижения EBITDA. Рост краткосрочного долга компании до RUB6.6 млрд. связан с приближающимся погашением рублевых облигаций совокупным объемом около RUB6 млрд. На наш взгляд, у Ленэнерго не должно возникнуть каких-либо сложностей с привлечением средств для рефинансирования облигационных займов.

Оба выпуска рублевых облигаций Ленэнерго умеренно ликвидны и торгуются на уровне кривой Мосэнерго. Мы нейтрально относимся к облигациям компании, которые можно рассматривать в качестве защитного актива, обладающего невысокими рыночными рисками, для инвесторов.

Ленэнерго	Moody's:Ba2
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд..	15.8
EBITDA margin	30%
Долг/EBITDA	1.6

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЛЕНЭНЕРГО



Источник: данные компании, НБ «Траст»



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

Новатэк значительно нарастил добычу в 3К 2011; позитивный фактор для кредитного качества; реакции рынка не последует, так как соответствующие ожидания уже включены в стоимость бумаг

На прошлой неделе компания Новатэк опубликовала предварительные производственные показатели за 3К и 9М 2011 г.

КОММЕНТАРИЙ

Новатэк, согласно предварительным данным, нарастил валовую добычу природного газа за 9М 2011 г. до 39 млрд. кубометров, что на 45% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Таким образом, компания реализует долгосрочный потенциал роста добычи и увеличивает запас финансовой прочности.

Валовая добыча природного газа в 3К 2011 г. составила 13.45 млрд. кубометров, что на 58% выше, чем в 3К 2010 г. и на 11% выше, чем во 2К 2011 г. Валовая добыча жидких углеводородов в 3К 2011 г. составила 1 млн. тонн, что соответствует уровню 2К 2011 г. и на 12.3% больше по сравнению с 3К 2010 г. Мы ожидаем дальнейшего увеличения добычи как за счет развития собственных месторождений, так и, вероятно, за счет новых приобретений в России. При разумной M&A активности и использовании помимо заемных источников финансирования также и собственных средств кредитное качество компании останется на высоком уровне.

Единственный рублевый выпуск Новатэк БО-1 не ликвидный, и торгуется со значительными bid/ask спредами. Novatek 16 и Novatek 21 предлагают премию к кривой Газпрома в размере не более 30 бп. Таким образом, мы считаем, что интересных идей с облигациями Новатэка на данный момент нет.



Петр Макаров
+7 495 647-25-77
petr.makarov@trust.ru

Новатэк	ВааЗ/BBB-/BBB-
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	85
ЕБИТДА margin	52%
Долг/ЕБИТДА	1.2

ХКФ Банк планирует в пять раз увеличить филиальную сеть за 1.5 года и нарастить кредитный портфель в 1.5-2 раза; риски агрессивного роста отчасти компенсируются эффективностью бизнес-модели; нейтрально смотрим на бумаги банка

По данным деловых СМИ, ХКФ Банк планирует за полтора года увеличить количество отделений в 5 раз до 2.5 тыс. штук и в 1.5- 2 раза нарастить кредитный портфель. По словам представителей материнской PPF Group, количество отделений концу текущего года составит 840, при этом не намерен кардинально менять структуру фондирования.

КОММЕНТАРИЙ

Мы умеренно позитивно рассматриваем намерения банка активно расширять бизнес в России. На наш взгляд, банку вполне по силам реализовать намеченные планы, учитывая эффективность бизнес-модели. В то же время мы осторожно смотрим на столь агрессивную рыночную экспансию в условиях возможного ухудшения операционной среды, а также ее влияния на уровень операционной эффективности.

Рост издержек на увеличение подразделений может оказать негативное влияние на уровень операционной эффективности в краткосрочной перспективе. Впрочем заметим, что на данный момент этот уровень у ХКФ Банка является одним из наиболее высоких на рынке: показатель «Расходы/Доходы» составил 33.2% по итогам 1П 2011 г. против 40-50% по рынку в среднем. Поэтому банк обладает некоторым запасом роста данного показателя, на наш взгляд.

Одновременно, банк генерирует существенный объем прибыли (ROAE выше 30%), а также занимает неплохие рыночные позиции на рынке розничных вкладов и обладает доступом к публичному рынку долга (в случае стабилизации ситуации), что позволит ему профинансировать расширение филиальной сети. Так, по данным РСБУ за 8М 2011 г., объем розничных депозитов вырос практически на треть до RUB26.2 млрд. При этом необходимость рефинансирования основного объема облигаций приходится на 2013-2014 гг. Тем не менее при ухудшении условий операционной среды столь агрессивная стратегия роста предполагает повышенные риски и ее эффективность может быть снижена.

На данный момент мы нейтрально смотрим на долговые бумаги банка на внутреннем и внешнем рынках. Единственный евробонд банка на данный момент торгуется на уровне YTM 7.5% к погашению в 2014 г., а наиболее ликвидные рублевые бумаги котируются с премией в 190-240 бп. к кривой ОФЗ. Напомним, что 24 октября назначена оферта по выпуску **ХКФ Банк-5**, предложенный купон не предполагает интересной премии к вторичному рынку, поэтому мы не исключаем предъявления к погашению существенной доли обращающихся облигаций.



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

ХКФ Банк	ВаЗ/NR/BB-
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Кредиты, RUB млрд.	89.4
NIM	22.2%
NPLs (+90 дней)	6.6%

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
7 окт	Платежные системы-1	0.35	8.25%	20	8.07%
4 окт	ВЭБ-10	15.0	8.50%	5*	8.68%
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-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%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
18 окт	ОТКРЫТИЕ ФК-1	5.0	н.д.	3
18 окт	Номос-Банк-26о	5.0	8-8.75%	2*
21 окт	СЗКК-3	5.0	н.д.	9*
21 окт	СЗКК-4	5.0	н.д.	9*
27 окт	Ремпутьмаш-1	2.3	н.д.	5

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
18 окт	Кубанская Нива	0.6	15.50%	15.50%	3
18 окт	Тензор-16о	0.3	12.00%	12.00%	1*
19 окт	МКБ-8	3.0	9.70%	9.00%	1*
19 окт	РостТелеком-13	2.0	11.00%	6.50%	1
20 окт	КИТ Финанс Капитал	0.3	11.00%	11.00%	3
24 окт	Трансфин-М-04	0.4	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-05	0.4	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-06	0.5	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-07	0.5	11.00%	11.00%	0*
24 окт	Трансфин-М-08	0.4	11.00%	11.00%	0*
24 окт	ХКФ Банк-5	4.0	8.15%	8.50%	2
25 окт	МБРР-3	3.0	7.25%	8.25%	2
28 окт	БИИ 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%	8.90%	2*
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

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
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
4 ноя	Терна-2	1.5
4 ноя	РФА Инвест-1	0.6
9 ноя	Зенит Банк-3	3.0
17 ноя	ПарнасМ-2	1.0
17 ноя	РостТелеком-02	0.4
22 ноя	ЭнергоМаш	0.7

* срок до ближайшей оферты, лет

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
2 авг	Moscow Credit Bank 14	USD	200	8.25%	3
21 июл	SeverStal 16	USD	500	6.25%	5
18 июл	MetalloInvest 16	USD	750	6.50%	5
13 июл	Oschad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3
4 июл	Kyiv 16	USD	300	9.38%	5
28 июн	VimpelCom 14F	USD	200	4.25%	3
24 июн	VimpelCom 17	USD	500	6.25%	6
24 июн	VimpelCom 22	USD	1500	7.50%	11
21 июн	VTB 13CN	CNY	1000	2.95%	3

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
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
16 ноя	MDM 11E	EUR	300
30 ноя	Miron.KhliboProdukt 11	USD	250
21 дек	UkrSibBank 11	USD	50000500

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

Петр Макаров

+7 495 647-25-77

petr.makarov@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.