

Внешние индикаторы

S&P500	Brent	EUR/USD	VIX
0.0%	0.3%	0.0%	1.93
1380.0	\$109.07	1.2713	16.68

UST 10	CDS Rus 5Y	Russia 30	Russia 42
0 бп	0 бп	8 бп	5 бп
-			
1.61%	153	126.61	121.56

для российских еврооблигаций указано изменение цены

Локальные индикаторы

ММВБ	RUB bask	1M NDF	РЕПО о/п
0.5%	2 коп	5 бп	9 бп
1407.9	35.48	6.3%	6.13%

К/сч+деп	ОФЗ 2-4у	ОФЗ 5-7у	ОФЗ6-9.12
39 млрд	0 бп	0 бп	0.0%
824 млрд	6.82%	7.08%	10566

1. приведена ставка междилерского РЕПО (ОФЗ и 1 эшелон)
2. для ОФЗ указано изменение УТМ по корзине ликвидных выпусков

Индикатор дня

2%

Ожидаемая величина накопительной части пенсии с 1 января 2013 г.

Правительство РФ все-таки внесло в Госдуму предложение о снижении накопительной части пенсии с 6% до 2%, несмотря на мощное лобби экономического блока правительства. Уменьшение величины длинных денег в системе имеет негативные последствия для длинных ОФЗ и корпоративных бондов, но не в краткосрочной перспективе, так как в 2012 г. пенсионные деньги, по нашим оценкам, не предъявляли спрос на рыночные облигации (более подробно см. комментарий на стр. 4).

Котировки, графики по бондам в [Bond Charts and Tables](#)

Глобальные рынки и еврооблигации

Греции не одобрили новый транш помощи, вопрос откладывается до 20 ноября. Скорее всего, сегодня рынки будут отыгрывать негатив вчерашнего дня, включая слабые данные по ВВП Японии и нежелание М. Монти выставлять свою кандидатуру на выборах в апреле 2013 г.

Внутренний рынок и рублевые облигации

Правительство внесло в Госдуму предложение о снижении отчислений в накопительную часть пенсии с 6% до 2%. Решение окажет негативный эффект на внутренний долговой рынок, так как предполагает снижение локального спроса в долгосрочной перспективе как на ОФЗ, так и на корпоративные бонды

Активность участников локального рынка в понедельник была вялой. Спросом продолжил пользоваться 15-летний ОФЗ 26207, в корпоративных бондах отмечались продажи в длинных выпусках

Кредитные комментарии

UC Rusal (NR) представил финансовые результаты за 3К12 и 9М12 по МСФО, которые отразили уязвимость кредитного профиля алюминиевого гиганта в условиях слабой рыночной конъюнктуры. Мы не ожидаем скорого восстановления кредитных метрик UC Rusal и рекомендуем избегать позиций в низколиквидных облигациях компании, т.к. не исключаем дальнейшего расширения спредов

Агентство Fitch понизило кредитный рейтинг Совкомфлота (Ba1/BB+/BB) на одну ступень до BB. Также на одну ступень до BB был понижен рейтинг выпуска еврооблигаций SCFRU 17. По обоим рейтингам установлен «негативный» прогноз. Котировки еврооблигаций SCFRU 17 (УТМ 5% к погашению в октябре 2017 г.) не реагируют на корпоративные события, и динамика их котировок определяется конъюнктурой рынка

ТНК-ВР (Baa2/BBB-/BBB-) намерена поставлять газ на электростанции ТГК-7 (NR) и ТГК-9 (NR) до 2030 г.; контракт подразумевает продажу более 80 млрд куб. м газа в течение всего периода; общая сумма газовых контрактов может составить \$31 млрд. К еврооблигациям компании относимся нейтрально

По информации Ведомостей, рассматривается вопрос о выделении РСХБ (Baa1/BBB/BBB) RUB 40 млрд в капитал, что окажет заметную поддержку показателям достаточности капитала банка (Н1 13.6% на 1 октября). Нейтрально для облигаций

СМП Банку (Moody's:B3) предоставлен еще один субординированный депозит на \$50 млн от структур С. Керимова; позитивно для капитальной позиции банка (Н1 10.8% на 1 октября); не исключаем установления интересного купона по единственному выпуску бондов после оферты в конце ноября

Последние опубликованные обзоры

- 26 окт Российские операторы сотовой связи на рынке облигаций
- 22 окт Либерализация рынка ОФЗ не приведет к снижению доходностей
- 22 окт Субординированные евробонды: правила игры меняются
- 11 окт Роснефть присоединяется к элите рынка облигаций
- 5 окт Долгожданная развязка интриги – Evraz консолидирует 82% Распадской

Рыночные индикаторы

Денежный рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
Libor o/n	0.15%	0.0	-	0	0
Libor 3m	0.31%	0.0	-	0	-2
Libor-OIS 3m	16	-0.1	▼	2	-3
Eonia	0.08%	1.0	▲	-1	-1
Euribor 3m	0.19%	-0.1	▼	0	-2
EUR basis swap 3m	-27	0	▲	-1	-2
Mosprime on	6.00%	16	▲	-36	-44
Mosprime 3m	7.35%	0	-	-1	12
NDF 1m	6.30%	-5	▼	-10	25
NDF 3m	6.23%	1	▲	-12	-2
NDF 12m	6.11%	0	-	-22	-19
РЕПО ЦБ о/н, %	5.66%	-3	▼	0	-30
РЕПО ЦБ о/н, RUB млрд	120	41	▲	0	0
К/счета+деп., RUB млрд	824	39	▲	87	3

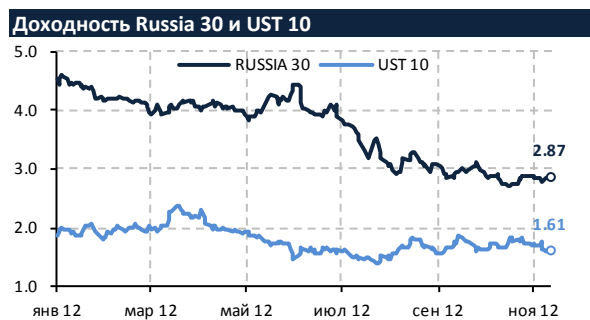
Долговой рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
UST 10	1.61%	0	-	-8	-5
Bund 10	1.34%	0	▼	-8	-10
EFSF 10	1.89%	0	▼	-8	-26
Italy 10	5.03%	5	▲	3	4
Spain 10	5.89%	7	▲	14	26
Italy 10-Bund 10 spread	368	6	▲	11	14
Spain 10-Bund 10 spread	455	7	▲	22	37
EMBI+spread	279	0	-	7	10
Russia 30-UST 10 spread	126	1	▲	10	17
Russia 5Y CDS	153	0	▲	-2	10
Russia 30	2.87%	1	▲	2	12
Russia 30 price	126.61	-8	▼	-25	-113
Russia 22	2.95%	0	▼	-4	2
Russia 22 price	112.62	2	▲	34	-26
Russia 42	4.32%	0	▼	-3	4
Russia 42 price	121.56	5	▲	61	-71
Russia 18R	6.22%	-1	▼	-3	-16
ОФЗ 26204-Russia 18R spread	66	-1	▼	-2	4
ОФЗ 25076 (2y)	6.64%	-2	▼	1	2
ОФЗ 25079 (3y)	6.86%	-4	▼	-3	-8
ОФЗ 26206 (5y)	7.08%	1	▲	-1	-8
ОФЗ 26204 (6y)	7.00%	-2	▼	-5	-5
ОФЗ 26205 (9y)	7.35%	-5	▼	-3	-16
ОФЗ 26207 (15y)	7.72%	0	▼	-8	-32

Фондовый рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
S&P 500	1 380	0.0%	▲	-2.6%	-3.4%
VIX	16.7	-1.9	▼	-1.7	1.0
MSCI World	1 274	-0.1%	▼	-2.2%	-2.4%
STOXX Europe 600	270	-0.3%	▼	-1.3%	0.0%
DAX	7 169	0.1%	▲	-2.2%	-0.9%
Nikkei 225	8 676	-0.9%	▼	-3.7%	1.7%
Shanghai Composite	2 079	0.5%	▲	-1.6%	-1.2%
Micex	1 408	0.5%	▲	-2.2%	-2.6%
RTS	1 404	0.5%	▲	-2.6%	-4.6%

Товарный рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
Brent	109.1	-0.3%	▼	1.2%	-4.8%
WTI Nymex	85.6	-0.6%	▼	-0.1%	-6.8%
Urals	107.7	-0.5%	▼	0.1%	-4.2%
CRB	292	0.0%	▼	-0.1%	-4.7%
Gold spot	1 728	-0.2%	▼	2.6%	-1.5%
Silver spot	32	-0.6%	▼	4.0%	-3.3%
Copper LME 3m	7 638	0.9%	▲	-0.2%	-6.1%
Nickel LME 3m	16 075	0.8%	▲	1.1%	-5.9%

Валютный рынок	Знач.	1D	1W	1M	YTD
USD Index	81.04	0.0%	▲	0.4%	1.7%
EUR/USD	1.27	0.0%	▼	-0.5%	-1.8%
USD/JPY	79.44	-0.1%	▼	-1.0%	1.3%
GPB/USD	1.59	-0.1%	▼	-0.6%	-1.2%
RUB basket	35.48	-0.1%	▼	0.0%	0.9%
USD/RUB	31.61	-0.1%	▼	0.4%	1.9%
EUR/RUB	40.20	0.2%	▲	-0.4%	0.1%

Источники: Bloomberg, ММББ, ЦБ РФ



Источники: Bloomberg, ММББ

Глобальные рынки и еврооблигации

Греции не одобрили новый транш помощи, вопрос откладывается до 20 ноября. Скорее всего, сегодня рынки будут отыгрывать негатив вчерашнего дня, включая слабые данные по ВВП Японии и нежелание М. Монти выставлять свою кандидатуру на выборах в апреле 2013 г.

Вчерашний день принес инвесторам достаточно безрезультативные итоги совета министров финансов Евросоюза по Греции: стране так и не был одобрен очередной транш помощи со стороны «тройки» кредиторов на сумму более EUR30 млрд, таким образом, факт успешной выплаты по госдолгу Греции на этой неделе не является на 100% очевидным для рынков. К вопросу о выделении помощи Греции переговорщики вернутся 20 ноября, а пока страна может довольствоваться тем, что удовлетворение бюджетных требований для нее отсрочено на два года. Тем не менее мы исходим из того, что рынком эта информация уже заложена.

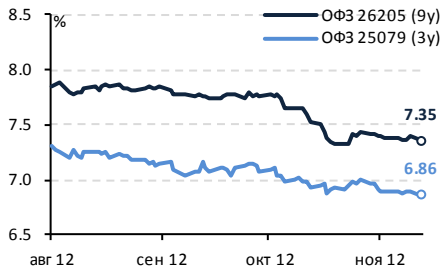
В США вчера рынок облигаций был закрыт, поэтому активность в российском сегменте евробондов была низкой: котировки большинства бумаг практически не изменились по сравнению с минувшей пятницей. Лишь в отдельных выпусках наблюдались ценовые движения: сразу на 100 бп снизились котировки **VIP 22**, однако мы не склонны считать это новой тенденцией, так как более короткий выпуск **VIP 21**, напротив, прибавил в цене 20 бп.

Сегодня мы не ожидаем важных событий и публикаций статистики, поэтому считаем, что рынки EM будут отыгрывать плохие цифры по ВВП Японии, нерешенный греческий вопрос, а также появившиеся вчера слухи о том, что премьер-министр Италии М. Монти не будет выставлять свою кандидатуру на выборах в апреле 2013 г. Последняя новость имеет негативную окраску для рынков, так как говорит в пользу того, что преемственность государственной финансовой политики может оказаться под вопросом. Мы ждем легких коррекционных настроений в еврооблигациях стран СНГ.

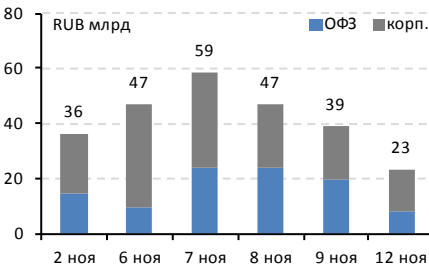
Леонид Игнатьев
lignatyev@msk.bcs.ru
Дмитрий Турмышев
dturmyshev@msk.bcs.ru

Внутренний рынок и рублевые облигации

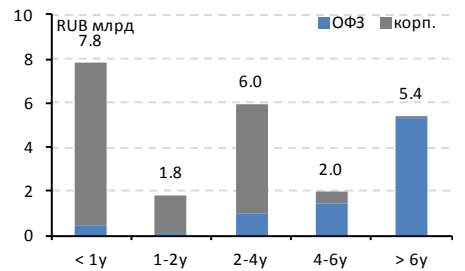
Доходность индикативных ОФЗ



Объемы торгов за 6 дней



Дюрация торгов вчера



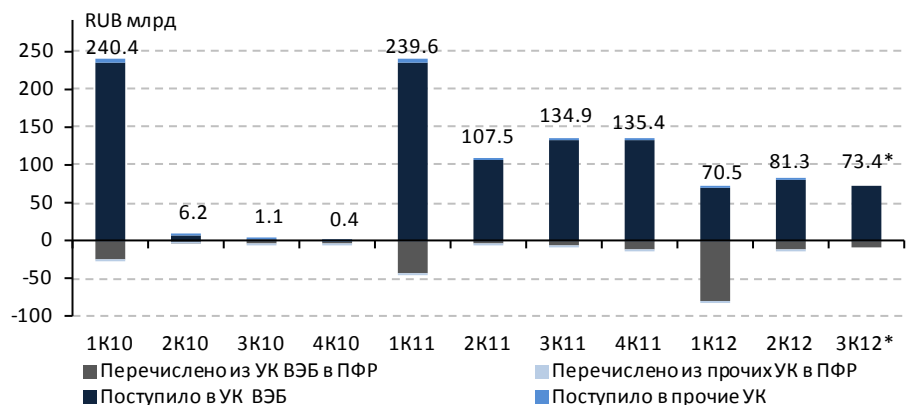
Источник: ММВБ

Правительство внесло в Госдуму предложение о снижении отчислений в накопительную часть пенсии с 6% до 2%. Решение окажет негативный эффект на внутренний долговой рынок, так как предполагает снижение локального спроса в долгосрочной перспективе как на ОФЗ, так и на корпоративные бонды

В конце прошлой недели в Госдуму поступило предложение Правительства РФ о снижении отчислений в накопительную часть пенсии с текущих 6% до 2% в пользу страховой части (увеличится с 16% до 20%). Вопрос о принятии предложения будет рассмотрен 16 ноября, при этом в случае его утверждения проект вступит в силу уже с 1 января 2013 г.

Данное нововведение воспринимается нами как безусловно негативный фактор для внутреннего долгового рынка. Снижение накопительной части пенсий предполагает уменьшение и без того небольшого объема длинных ресурсов, что обуславливает падение спроса на долгосрочные бонды. Заметим, что, согласно данным ПФР за 1П12, пенсионные фонды обеспечивают более 25% инвестиций в совокупный внутренний долг РФ. Уменьшение роли пенсионных средств окажет ощутимый эффект на перераспределение спроса инвесторов. Так, по нашим оценкам, ключевым игроком на рынке инвестирования пенсионных накоплений является ГУК «ВЭБа», у которой ОФЗ составляют до 81% всех вложений в ценные бумаги на конец 2К12 (79% по итогам 3К12). Если для оценки величины спроса со стороны НПФ взять данные за 2011 г., то получается, что на пенсионные деньги куплено RUB 217 млрд размещенных в течение года ОФЗ, или 29% от общего нетто-предложения бумаг Минфином.

Динамика пенсионных поступлений

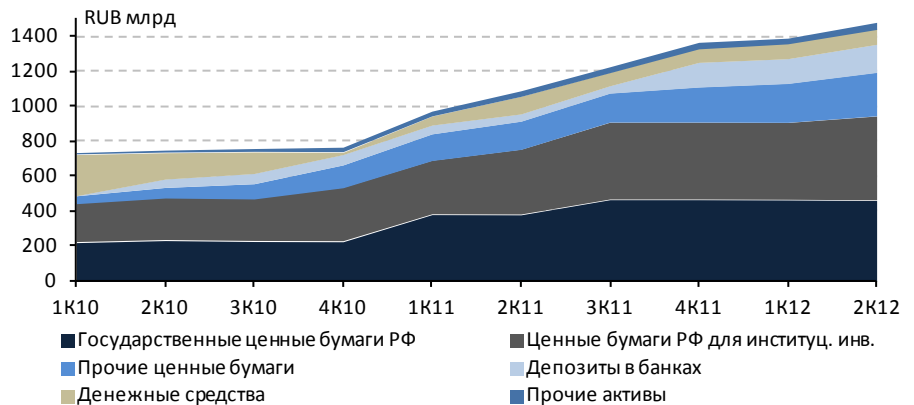


* на основании данных ГУК «ВЭБ», без учета прочих УК
Источники: ПФР, оценка БКС

Однако говорить о том, что пенсионные деньги постоянно обеспечивают 1/3 всего спроса на рынке размещаемых ОФЗ было бы неправильно. При более детальном рассмотрении ситуации нельзя не отметить следующее. Во-первых, объем перечислений пенсионных накоплений в управляющие компании, заключившие договор с ПФР, в текущем году значительно меньше поступлений прошлого года: порядка RUB 225 млрд за 9М12 против RUB 482 млрд за аналогичный период прошлого года.

Во-вторых, по данным ПФР, с конца 2011 г. управляющие компании менее активно инвестируют в государственные ценные бумаги РФ, предпочитая банковские депозиты и корпоративные ценные бумаги. А в 1П12 доля вложений в госдолг РФ в агрегированном портфеле ценных бумаг и вовсе сократилась, по нашим оценкам, примерно на 3 пп до 79%. Более того, прирост объема вложений в государственные инструменты в абсолютном выражении связан с ростом на балансе ценных бумаг для институциональных инвесторов, а именно ГСО (+RUB 40 млрд за 1П12 до RUB 480 млрд), тогда как государственные ценные бумаги РФ (непосредственно рыночные ОФЗ) показали снижение объема на RUB 4.6 млрд до RUB 460 млрд. Таким образом, мы приходим к тому, что в течение года ГУК «ВЭБ» и негосударственные пенсионные фонды в целом не были нетто-покупателями ОФЗ на первичном рынке. Повторимся, что в прошлом году картина была обратная: вклад управляющих компаний в увеличение внутреннего госдолга был более ощутимым – прирост ОФЗ на балансах составил RUB 239 млрд, а ценных бумаг РФ для институциональных инвесторов (ГСО) – дополнительные RUB 132 млрд.

Динамика структуры активов пенсионных фондов



Источники: ПФР, оценка БКС

Иными словами, из-за меньших пенсионных перечислений на протяжении 9М12 вклад пенсионных фондов в расширение рынка ОФЗ непосредственно в текущем году был минимальным, что не позволяет говорить о том, что спрос на длинные ОФЗ в 2012 г. предъявляла ГУК «ВЭБ», скорее, это были нерезиденты и российские кредитные организации.

Учитывая все вышесказанное, мы склонны полагать, что введение инициативы окажет влияние на рынок госбумаг, скорее, в долгосрочной перспективе, а эффект снижения локального спроса отчасти будет компенсирован проведением либерализации рынка ОФЗ. При этом акцент на наращивание доли иностранных инвестиций на внутреннем рынке предполагает более высокую волатильность и зависимость от настроений на глобальных рынках. В то же время снижение накопительной части пенсий может оказать более весомое давление на рынок корпоративного долга неинвестиционной категории (эмитенты с рейтингами выше ВВ-), поскольку обуславливает более ощутимое снижение базы потенциальных инвесторов.

Леонид Игнатьев
lignatyev@msk.bcs.ru
 Юлия Сафарбакова
ysafarbakova@msk.bcs.ru

Активность участников локального рынка в понедельник была вялой. Спросом продолжил пользоваться 15-летний ОФЗ 26207, в корпоративных бондах отмечались продажи в длинных выпусках

На фоне выходных в США активность участников локального рынка долга вчера была вялой. Спросом по-прежнему пользовались длинные выпуски ОФЗ, при этом наиболее активно покупали 15-летний **ОФЗ 26207**, который прибавил 20 бп в цене за день. Также прирост на 8 бп при меньшем количестве сделок продемонстрировал 10-летний **ОФЗ 26209**.

В корпоративной секции основной объем торгов прошел в выпуске **Росгосстрах-2** из-за оферты, в результате которой было выкуплено RUB 3.8 млрд из номинального объема RUB 5.0 млрд. В остальном существенная торговая активность наблюдалась в бумагах с дюрацией от двух лет: в частности, заметное снижение цен показали **ВЭБ-9** (-75 бп) и **Газпром нефть-4** (-60 бп), а **ВЭБ-6** вырос на 65 бп.

Юлия Сафарбакова
ysafarbakova@msk.bcs.ru

Кредитные комментарии

UC Rusal (NR)

UC Rusal (NR) представил финансовые результаты за 3К12 и 9М12 по МСФО, которые отразили уязвимость кредитного профиля алюминиевого гиганта в условиях слабой рыночной конъюнктуры. Мы не ожидаем скорого восстановления кредитных метрик UC Rusal и рекомендуем избегать позиций в низколиквидных облигациях компании, т.к. не исключаем дальнейшего расширения спредов

UC Rusal представил финансовые результаты за 3К12 и 9М12 по МСФО. Под влиянием снижения цен на алюминий в 3К12 выручка компании сократилась на 9% до \$2.56 млрд по сравнению с предыдущим кварталом, в то время как на фоне опережающей динамики роста себестоимости показатель EBITDA снизился более чем вдвое – до \$130 млн (-60%), а рентабельность по EBITDA уменьшилась до рекордно низкого уровня 5%. В целом за 9М12 выручка UC Rusal составила \$8.27 млрд (-12.8%), EBITDA снизилась на внушительные 67.4% до \$694 млн, а рентабельность по EBITDA упала до 8.4% против 22.5% за 9М11.

Чистый долг компании на 30 сентября составил \$10.7 млрд, а долговая нагрузка в терминах Чистый долг/LTM EBITDA достигла 10x. По итогам 2012 г. мы ожидаем дальнейшего роста леввериджа UC Rusal вследствие выбытия из расчетов сильных результатов за 4К11. Пожалуй, единственным достоинством кредитного профиля компании можно назвать низкую величину краткосрочного долга (\$780 млн) при запасе денежных средств на балансе в объеме \$894 млн, однако, с учетом того, что по итогам 9М12 затраты на обслуживание долго достигли значения EBITDA за этот период, кредитоспособность UC Rusal можно назвать очень низкой.

Финансовые показатели UC Rusal

МСФО, \$ млн	2011	2К12	3К12	9М12
Выручка	12 291	2 830	2 563	8 267
ЕБИТДА	2 512	327	130	694
Чистый операц. денежный поток	1 230	204	506	909
Капзатраты и М&А	608	149	116	353
Свободный денежный поток	622	55	390	556
Совокупный долг	11 695			11 604
Денежные средства и эквиваленты	646			894
Активы	25 345			25 624
Показатели				
ЕБИТДА margin	20.4%	11.6%	5.1%	8.4%
ЕБИТДА/Процентные расходы	2.08			1.1
Долг/ЕБИТДА*	4.7			10.8
Чистый долг/ЕБИТДА*	4.4			10.0
Доля краткосрочного долга	5.4%			6.7%

* значение EBITDA за последние 12 месяцев
Источники: данные компании, оценка БКС

В октябре UC Rusal договорился о продлении ковенантных каникул по кредитам до конца 2013 г. в обмен на досрочное погашение до конца текущего года \$406 млн. Мы не думаем, что за это время компании удастся снизить долговую нагрузку до 3.5x и ожидаем, что UC Rusal вновь вернется к обсуждению смягчения требований по ковенантам.

Мы по-прежнему считаем очень уязвимым кредитный профиль UC Rusal и не ждем скорого восстановления его кредитных метрик, учитывая слабую конъюнктуру цен на алюминий. Кредитоспособность компании по-прежнему определяется взаимоотношениями с кредиторами, которые сохраняют лояльность по отношению к столь крупному заемщику. Облигации **РусАл-Братск-7** и **РусАл-Братск-8** торгуются с доходностью порядка 14.5-15% в зависимости от срочности, а премия к кривой ОФЗ превышает 800 бп. Несмотря на поддержку со стороны банков-кредиторов, мы рекомендуем избегать позиций в низколиквидных облигациях UC Rusal, т.к. не исключаем дальнейшего расширения спредов в бумагах, если восстановления цен на алюминий в скором времени не произойдет.

Мария Радченко
mgradchenko@msk.bcs.ru

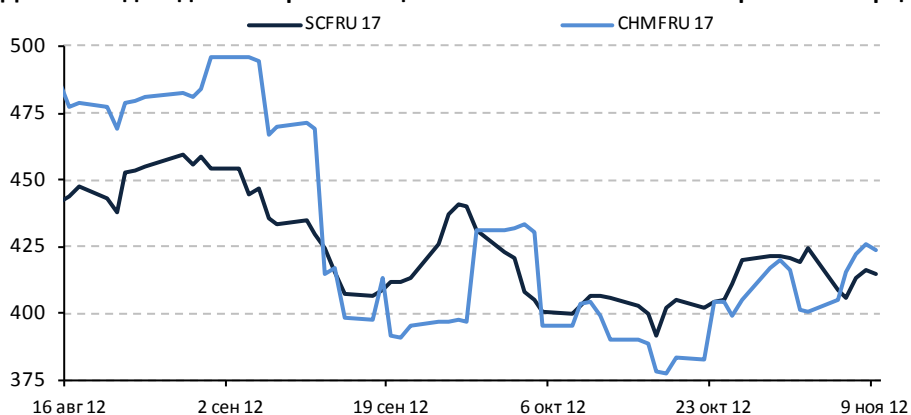
Совкомфлот (Ba1/BB+/BB)

Агентство Fitch понизило кредитный рейтинг Совкомфлота (Ba1/BB+/BB) на одну ступень до BB. Также на одну ступень до BB был понижен рейтинг выпуска еврооблигаций SCFRU 17. По обоим рейтингам установлен «негативный» прогноз. Котировки еврооблигаций SCFRU 17 (YTM 5% к погашению в октябре 2017 г.) не реагируют на корпоративные события, и динамика их котировок определяется конъюнктурой рынка

Понижение рейтингов отражает дальнейшее ослабление ожидаемых Fitch показателей кредитоспособности Совкомфлота ввиду более медленного, чем прогнозировалось, восстановления фрахтовых ставок и ожидаемой агентством более низкой степени рекапитализации компании. По прогнозам агентства, скорректированный чистый леверидж по FFO (денежным средствам от операционной деятельности) незначительно превысит 6x в 2012 г. и останется существенно выше 5x в 2013-2014 гг. В то же время текущий уровень рейтингов отражает стратегические и операционные связи Совкомфлота с государством, а также предполагает, что государство сохранит мажоритарную собственность в компании в среднесрочной перспективе.

Котировки еврооблигаций SCFRU 17 (YTM 5% к погашению в октябре 2017 г.) не реагируют на корпоративные события, и их динамика определяется конъюнктурой рынка. Мы, однако, продолжаем считать, что инвесторы недооценивают кредитные риски эмитента, особенно если учесть, что к 2016 г. государство намерено полностью выйти из капитала Совкомфлота. Мы рекомендуем избегать позиций в еврооблигациях Совкомфлота, учитывая переоцененность бумаг. По нашему мнению, справедливая доходность выпуска SCFRU 17 находится не менее чем на 50 бп выше уровня сопоставимого по дюрации выпуска Северстали (Ba1/BB+/BB), CHMFRU 17, в то время как сейчас бумаги торгуются на одном уровне.

Динамика доходности еврооблигаций SCFRU 17 и CHMFRU 17 в терминах Z-спреда



Источник: Bloomberg

Мария Радченко
mgradchenko@msk.bcs.ru

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения

Дата	Выпуск	RUB млрд	Купон	Срок	УТВ
8 ноя	Ростелеком-17	10	8.55%	3*	8.73%
6 ноя	Европлан-3	3.5	11.25%	2*	11.57%
2 ноя	АЛРОСА-26о	5	8.85%	3	9.15%
2 ноя	АЛРОСА-16о	5	8.85%	3	9.15%
2 ноя	Русфинанс Банк-36о	4	10.00%	2*	10.25%
1 ноя	Связь-Банк-16о	5	9.00%	1*	9.20%
30 окт	ЯТЭК-1	0.4	12.00%	0.25*	12.00%
30 окт	Юникредит-56о	5	9.10%	2*	9.31%
30 окт	Волга-Спорт-2	1.9	11.00%	12	н.д.
29 окт	Трансфин-М-116о	2	10.50%	3	10.78%
29 окт	Роснефть-5	10	8.60%	5*	8.79%
29 окт	Роснефть-4	10	8.60%	5*	8.79%
29 окт	МОЭСК-26о	5	8.80%	3	8.99%
26 окт	Внешпромбанк-26о	3	12.00%	1*	12.35%
26 окт	Группа ЛСР-4	2.8	11.25%	2*	11.57%
26 окт	Юникредит-46о	5	9.10%	2*	9.31%
26 окт	Почта России-4	3	8.70%	3*	8.89%
26 окт	Почта России-3	3	8.70%	3*	8.89%

Ближайшие выпуски

Дата	Выпуск	RUB млрд	Купон	Срок	УТВ
15 ноя	Краснодар. край-4	12	8.95%	5	9.25%
15 ноя	Главная дорога-7	1.4	10.00%	17	н.д.
16 ноя	ЮТЭйр-96о	3	11.25-11.75%	1*	11.74-12.28%
16 ноя	ЮТЭйр-106о	3	11.25-11.75%	1*	11.74-12.28%
16 ноя	О'Кей-1	2	10.00-10.35%	3*	10.25-10.62%
16 ноя	О'Кей-2	3	10.00-10.35%	3*	10.25-10.62%
16 ноя	Нижне-Ленское-4	1.2	н.д.	1.5*	н.д.
20 ноя	Альфа Укрфинанс	3	н.д.	1*	н.д.
27 ноя	ФК Меркурий-1	0.38	н.д.	7	н.д.
ноя	МРСК Ц. и Пр.-16о	4	9.2-9.7%	3	9.41-9.94%
	Главная дорога-6	8.2	9-10%	16	н.д.

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	RUB млрд	Купон	Срок	Новый купон
13 ноя	ЮниКредит-4	10.0	7.00%	1.5*	8.75%
15 ноя	Зенит Банк-36о	3.0	8.75%	1*	9.10%
21 ноя	ПеноПлэкс-2	2.5	14.00%	2	16.00%
22 ноя	Зенит Банк-66о	5.0	7.25%	2	7.25%
22 ноя	РЖД-12	15.0	0.10%	4*	8.45%
23 ноя	РК Казначей	3.0	10.50%	3	н.д.
26 ноя	РСХБ-08	5.0	10.10%	1.5*	8.40%
26 ноя	РСХБ-09	5.0	10.10%	1.5*	8.40%
26 ноя	СУ-155-4	1.0	12.75%	1*	13.75%
27 ноя	СМП Банк	3.0	10.25%	5	н.д.
29 ноя	ТатФондБанк-36о	2.0	12.25%	2	н.д.
29 ноя	ТрансГазСервис	3.0	8.25%	1*	8.25%
30 ноя	ВнешПромБанк-16о	3.0	11.75%	1	н.д.
30 ноя	Трудовое	0.0	6.50%	7	н.д.
4 дек	АФК Система-3	19.0	12.50%	4	н.д.
5 дек	СатурнНПО-3	3.5	8.00%	2	н.д.
5 дек	СКБ-Банк-46о	2.0	10.75%	1	н.д.
5 дек	Трансфин-М-04	0.3	9.50%	2	н.д.

Ближайшие погашения

Дата	Выпуск	RUB млрд	Купон
14 ноя	ВнешПромБанк-1	1.5	10.50%
15 ноя	Газпромбанк-04	20.0	6.85%
15 ноя	ММК-16о	5.0	6.90%
17 ноя	Волгоград-04	0.7	17.50%
17 ноя	Нижегородская Обл-4	0.8	7.75%
20 ноя	ИТЕРА	5.0	8.50%
22 ноя	Газпромбанк-05	20.0	6.85%
22 ноя	Иркутская Обл-316	0.3	9.15%
22 ноя	Матрица-3	0.5	0.00%
29 ноя	Калужская Обл-3	0.7	8.85%
29 ноя	МДМ Банк-016о	5.0	12.75%
2 дек	Нижегородская Обл-5	1.2	12.75%
4 дек	НЛМК-16о	5.0	9.75%
4 дек	ЧТПЗ-16о	5.0	12.50%
5 дек	РЖД-016о	15.0	9.40%
6 дек	Формат	1.0	17.00%
7 дек	ЛенСпецСМУ-1	0.4	16.00%
13 дек	ЛУКОЙЛ-066о	5.0	9.20%

* срок до ближайшей оферты, лет

Департамент операций с долговыми инструментами**+7 (495) 785 5336****Руководитель департамента**Андрей Подобед
apodobed@msk.bcs.ru**Управление торговых операций**Дмитрий Игумнов
digumnov@msk.bcs.ruРоман Бернацкий
rbernatskiy@msk.bcs.ruИван Захаров
izakharov@msk.bcs.ruМарат Сорокин
msorokin@msk.bcs.ru**Управление продаж**Сергей Харлампович
skharlampovich@msk.bcs.ruКирилл Тучин
ktuchin@msk.bcs.ruАлександр Сынгаевский
asyngaevskiy@msk.bcs.ruИван Румянцев
irumyantsev@msk.bcs.ruКирилл Имшенник
kimshennik@msk.bcs.ruЮлия Обухова
jobukhova@msk.bcs.ru**Аналитическое управление****+7 (495) 785 5336****Руководитель управления**Владислав Метнёв
vmetnev@msk.bcs.ru**Соруководитель отдела анализа рынка акций**Кирилл Чуйко
kchuyko@msk.bcs.ru**Руководитель отдела анализа долговых рынков**Леонид Игнатъев
lignatyev@msk.bcs.ru**Руководитель группы выпуска**Марк Брэдфорд
mbradford@msk.bcs.ru**Руководитель выпуска русскоязычного продукта**Ольга Сибиричева
osibiricheva@msk.bcs.ru**Анализ рынка акций****Стратегия**
Кирилл Чуйко
kchuyko@msk.bcs.ru**Нефть и газ**
Владислав Метнёв
vmetnev@msk.bcs.ru**ТМТ**
Анна Курбатова
akurbatova@msk.bcs.ru**Потребительский сектор**
Владимир Кузнецов
vkuznetsov@msk.bcs.ru**Финансовый сектор**
Ольга Найденова
onaydenova@msk.bcs.ru**Металлургия**
Кирилл Чуйко
kchuyko@msk.bcs.ru**Олег Петропавловский**
opetropavlovskiy@msk.bcs.ru**Машиностроение/Транспорт**
Игорь Краевский
ikraevskiy@msk.bcs.ru**Анализ долговых рынков**Леонид Игнатъев
lignatyev@msk.bcs.ruДмитрий Дорофеев
ddorofeev@msk.bcs.ruМария Радченко
mgradchenko@msk.bcs.ruДмитрий Турмышев
dturmyshev@msk.bcs.ruЮлия Сафарбакова
ysafarbakova@msk.bcs.ru**Переводчик/Редактор**Николай Порохов
nporokhov@msk.bcs.ruЕлена Косовская
ekosovskaya@msk.bcs.ru**Технический специалист**Эдуард Бадаев
badaevee@msk.bcs.ruСветлана Фёдоровых
sfedorovykh@msk.bcs.ru

Настоящий материал был подготовлен аналитическим отделом ООО «Компания БКС» (далее – Компания).

Представленные в документе мнения выражены с учетом ситуации на дату выхода материала. Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления. Документ носит исключительно ознакомительный характер; он не является предложением или советом по покупке либо продаже ценных бумаг и не должен рассматриваться как рекомендация подобного рода действий. Приведенная информация и мнения составлены на основе публичных источников, которые признаны надежными, однако за достоверность предоставленной информации ООО «Компания БКС» ответственности не несет. Принимая во внимание вышесказанное, не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению независимого анализа. Компания, ее аффилированные лица и ее сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной информации, а также за ее достоверность. Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется. Компания обращает внимание на то, что инвестиции в российскую экономику и операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.