Ирина КАЛИНКОВА,
обозреватель группы российских облигационных рынков, Cbonds

Спрос на риски не растет

Осторожные монетарные решения ЦБ в начале второго полугодия объяснялись ситуацией с инфляцией и слабым счетом текущих операций. Благодаря структурному профициту ликвидности регулятор пересматривает арсенал инструментов денежно-кредитного регулирования. Вместе с тем постепенное восстановление активности на фондовых площадках и снижение стоимости заимствований приводит к увеличению дюрации. Однако в целом инвесторы по-прежнему оценивают рыночные и кредитные риски эмитентов достаточно высоко и продолжают демонстрировать консервативный стиль поведения.

РУБЛЬ ШТОРМИТ

Волатильность валютного курса остается одним из основных рисков для инфляции и краткосрочных ставок. «Несмотря на завышенную инфляцию летнего сезона, по итогам года она будет близка к таргету ЦБ. «Погодный вклад» не превышает 60 б.п. даже в пессимистическом сценарии. Но дальнейшее снижение ключевой ставки вплоть до 8.5% годовых, вероятно, будет отложено до заседаний регулятора в октябре и декабре», — считает **Дмитрий Куликов, эксперт группы исследований и прогнозирования АКРА.**

В ближайшие пять месяцев волатильность российской валюты будут определять темпы роста импорта и нефтяные котировки. «Прирост импорта оказался неожиданно высоким (29% год к году) во втором квартале, главным образом за счет инвестиционной статьи (38% год к году). Риски дальнейшего ослабления счета текущих операций растут, так как импорт инвестиционных товаров финансируется за счет ранее накопленных, а не текущих средств компаний. Инвестиции менее подвержены пересмотру из-за умеренных колебаний макроэкономических показателей, включая валютный курс. С учетом роста ликвидности за счет бюджетных факторов и вероятного оттока части зарубежных инвесторов, динамика рубля ближе к концу года может стать неустойчивой при отсутствии роста цен на нефть», — полагает **Максим Петроневич, заместитель начальника центра экономического прогнозирования Газпромбанка.**

Рынок отмечает, что дефицит текущего счета может достигнуть $3 млрд уже в третьем квартале этого года при цене на нефть $50 за баррель.

«Смещение фундаментальной стоимости рубля с 60–65 руб. за доллар до 56–67 руб. за доллар не свидетельствует о более высоком потенциале ослабления курса в данный момент, однако долгосрочный тренд ухудшился», — уверена **Наталия Орлова, главный экономист Альфа-Банка.** «В условиях плавающего валютного курса задачей страны должно быть привлечение капитала, который будет помогать покрывать дефицит

текущего счета: из 28 крупнейших стран, которые сейчас таргетируют инфляцию, 19 имеют дефицит текущего счета. Умеренно жесткий подход ЦБ к монетарной политике точно отвечает этой задаче. Санкции и нежелание увеличивать заимствования на мировых рынках осложняют привлечение капитала независимо от уровня локальных ставок», — подытожила эксперт.

«Сужение дифференциала процентных ставок, хоть и более медленное из-за осторожности ЦБ, а также ухудшение платежного баланса в третьем квартале окажут давление на рубль, ограничив приток капитала или спровоцировав его отток. По совокупности факторов ожидаем, что рубль закончит год вблизи текущих уровней», — отметила **Анна Богдюкевич, главный эксперт управления макроэкономических исследований и стратегического анализа ЮниКредит Банка.**

МАКРОЭКОНОМИКА

Анна БОГДЮКЕВИЧ,
главный эксперт управления макроэкономических исследований и стратегического анализа, ЮниКредит Банк

Наибольший вклад в ускорение роста потребительских цен (до 4.4% в июне) внесло внесезонное похолодание. Базовая инфляция продолжила замедляться (до 3.5%). Достижение уровня 4% по итогам года усложнилось из–за влияния описанных факторов, однако ЦБ недвусмысленно дал понять, что намерен добиться поставленной цели, сохранив ключевую ставку по итогам июльского заседания на уровне 9%. Мы полагаем, что потенциал снижения ставки до конца года составляет 50–75 б.п. в зависимости от того, как скоро инфляция вновь начнет замедляться.

НАПЛЫВ ЛИКВИДНОСТИ

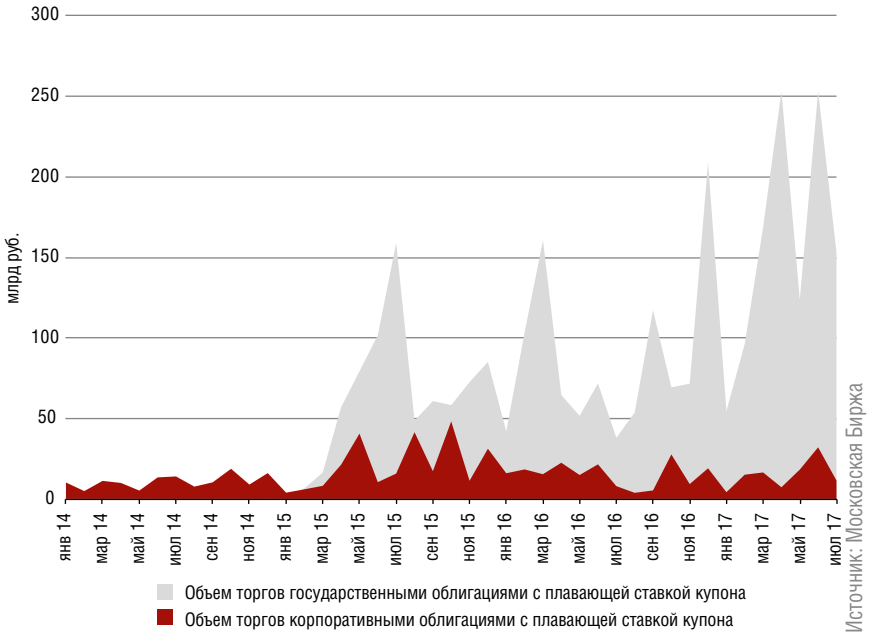
ЦБ продолжает сочетать сдержанную монетарную политику с новым подходом к денежно-кредитному регулированию. До 1 июля 2018 года прекращается рефинансирование под залог облигаций и еврооблигаций банков, международных финансовых организаций, страховых компаний и ВЭБа. Именно благодаря излишкам ликвидности на уровне 200–500 млрд руб. и более появилась возможность исключить соответствующие обязательства. В отличие от валютных рисков, обновление Ломбардного списка не окажет влияния на динамику ставок межбанковского рынка.

«Такое решение выглядит логичным в условиях структурного профицита. Качество залогов долгое время было занижено из-за рекордного дефицита ликвидности в 2013–2014 годах. Это требовало от ЦБ ухудшения кредитной дисциплины, и сейчас мы видим возврат к норме», — отмечает **Евгений Кошелев, главный аналитик РОСБАНКа.** «К концу года Минфин будет вынужден вновь прибегнуть к средствам Резервного фонда для финансирования бюджета», — напоминает **Ирина Лебедева, аналитик банка «Уралсиб».** Это обеспечит приток новой ликвидности в банковскую систему. Но фондирование под залог бумаг из Ломбардного списка по-прежнему не будет пользоваться высоким спросом. Объем требований ЦБ к кредитным организациям по операциям РЕПО (в рублях) сокращается ежегодно примерно на 45% с 2015 года и составляет 400 млрд руб. (по состоянию на 1 августа).

«Интерес вызывают альтернативные инструменты привлечения средств игроков нефинансового сектора и НПФ. В первую очередь это РЕПО с центральным контрагентом. Ставка РЕПО на срок до одной недели значительно превышает депозиты, и это может повысить конкуренцию между банками», — считает **Евгений Кошелев.** Объем торгов в режиме РЕПО с центральным контрагентом за июль составил, по данным Московской Биржи, 20.2 трлн руб. (на 53% больше, чем в июле 2016 года).

Рост структурного профицита ликвидности сформировал необходимость и в новых инструментах абсорбирования. В начале августа, когда объем требований кредитных организаций к ЦБ по депозитным операциям достигал 700 млрд руб., регулятор принял решение вернуться на облигационный рынок с трехмесячным выпуском на 150 млрд руб. (КОБР). Бумаги имеют

Рисунок 1
Ежемесячные объемы торгов облигациями с плавающей ставкой купона в 2014–2017 годах



Источник: Московская Биржа

В НАЧАЛЕ АВГУСТА РЕГУЛЯТОР ПРИНЯЛ РЕШЕНИЕ ВЕРНУТЬСЯ НА ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК С ТРЕХМЕСЯЧНЫМ ВЫПУСКОМ НА 150 МЛРД РУБ.

плавающую купонную ставку с привязкой к среднедневной ключевой ставке за период.

«Баланс ликвидности ощутимо не поменяется. ЦБ частично переместит свой спрос из недельных депозитов в новые бумаги. В последние полгода объем недельных депозитов был выше 200 млрд руб., что можно считать ориентиром для КОБРов на этот срок. Рост спроса стоит ожидать в четвертом квартале года, когда Минфин будет активно тратить Резервный фонд для финансирования дефицита бюджета», — комментирует **Николай Минко, аналитик Sberbank CIB.**

Облигации ЦБ имеют свои сильные стороны. «Срок обращения КОБРов превышает недельные депозиты, но не срок до погашения по ближайшему выпуску ОФЗ. Условия выпуска предусматривают обращение на вторичном рынке и возможность использования для операций РЕПО, круг участников рынка КОБР ограничен только кредитными организациями», — добавил **Александр Ермак, главный аналитик долговых рынков, заместитель начальника аналитического управления БК «РЕГИОН».** На таких условиях регулятор получает дополнительный контроль над денежным рынком и межбанковскими ставками для регулирования объемов ликвидности.

МЕНЬШЕ РИСКОВ

На волне профицита первого полугодия и постепенного смягчения монетарной политики объем размещений рублевых облигаций почти утроился по сравнению с предкризисным 2013 годом. С января по июль текущего года состоялось 139 размещений на 1 365.3 млрд руб., это на 40% больше, чем за аналогичный период 2016 года. Еще около $1 млрд на локальном рынке привлекли ВЭБ и «О1 Properties». «Политика ЦБ, снижение темпов инфляции позволили эмитентам первого и второго эшелонов увеличить срок размещаемых бондов до пяти–семи лет, но дальнейшего роста дюрации ждать не стоит. Сроки размещения будут оставаться на достигнутых уровнях, если не случится катаклизмов на финансовых рынках», — предупреждает **Вадим Никитин, начальник отдела рынка капитала и брокерских операций банка «Национальный стандарт».**

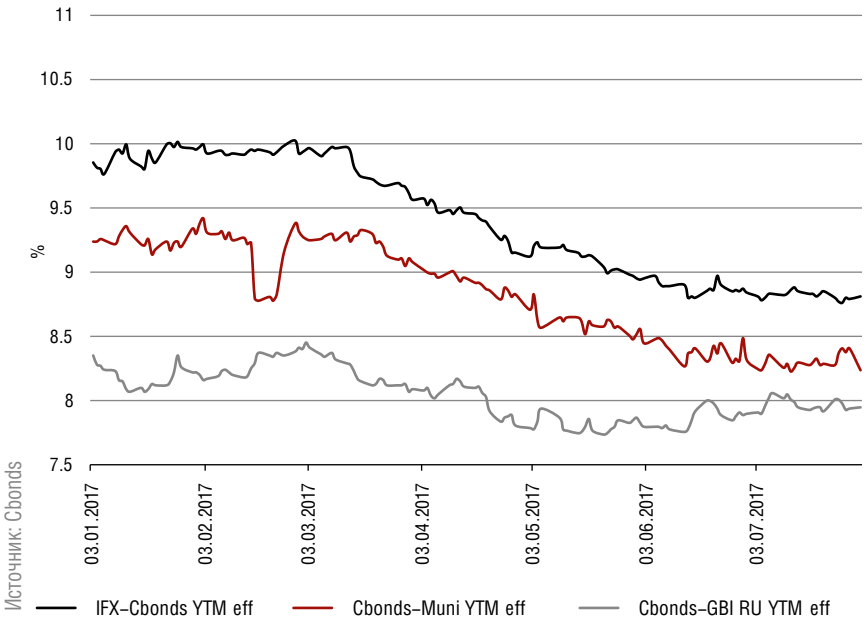
Московская Биржа продолжает фиксировать рост торговых оборотов. За первые семь месяцев 2017 года они достигли 10 603.2 млрд руб. против 6 668.6 млрд руб. за тот же период 2016 года. В среднем на каждого из 406 эмитентов российского облигационного рынка приходится 3.3 эмиссии на сумму 7.7 млрд руб. Объем рынка корпоративных облигаций превысил порог в 10 000 млрд руб. еще в мае этого года и теперь составляет 10 519.5 млрд руб. Индекс IFX-Cbonds YTMeff снизился до 8.81% годовых по состоянию на 31 июля, или на 145 б.п. относительно конца июля 2016 года.

Несмотря на наметившееся оживление, рынок не торопится брать дополнительные риски. По данным биржи, доля торгов облигациями с плавающей ставкой купона за первые семь месяцев 2017 года составила всего 11.4%. Средний объем торгов такими бумагами в корпоративном секторе с января по июль в три раза ниже пиковых значений второй половины 2015 года. По состоянию на 1 августа было размещено всего 11 выпусков корпоративных бумаг с плавающей ставкой на 43.2 млрд руб.

По объему торгов еще с середины 2015 года также лидирует сектор государственных облигаций с плавающими ставками. Если три года назад почти 100% составляли торги корпоративными бумагами, то по итогам июля 2017 года на них приходится лишь 7%. Торговые обороты ОФЗ-ПК с января по июль в среднем составляют 157.4 млрд руб. в месяц. Минфин за этот период смог разместить свои флоатеры на 103.1 млрд руб. — в 8.5 раз меньше размещенного по номиналу объема ОФЗ-ПД.

«Облигации с плавающим купоном изначально задумывались как более «правильные» облигации. В действительности в своем нынешнем виде они являются менее понятным инструментом для массового инвестора. Крупные игроки регулярно используют ОФЗ-ПК для диверсификации портфелей при подходящей конъюнктуре рынка, но массовый инвестор продолжает их избегать, предпочитая ОФЗ-ПД», — отметил **Констан-**

Рисунок 2
Индексы рынка облигаций Cbonds (эффективная доходность)



Источник: Cbonds

тин Бушуев, начальник отдела анализа рынков «Открытие Брокер». «ОФЗ-ПК не конкурируют с ОФЗ-ПД, эти инструменты гармонично сосуществуют. У них разная природа спроса и разные типы инвесторов, поэтому оба вида пользуются и будут пользоваться спросом в дальнейшем», — уверен **Алексей Тихонов, главный аналитик БИНБАНКа.**

Помимо рыночных факторов, важной переменной для работы с диверсифицированными плавающими ставками является риск самого эмитента. Помочь решить проблему может «одомашнивание» рынка кредитных рейтингов. С 14 июля привлекать и инвестировать средства в России можно исходя из оценок национальных рейтинговых агентств «АКРА» и «Эксперт РА». Оценки «большой тройки» остаются актуальными для внешних заимствований. «Использование национальных рейтингов в регуляторных целях уменьшит зависимость российского фондового рынка от внешнеполитических и внешнеэкономических факторов», — подтверждает **Олег Бычков, партнер, руководитель практики рынков капитала АБ «Линия права».** — Применение национальной шкалы позволит избежать «компрессии рейтингов» — эффекта уравнивания заемщиков разного качества из-за странового потолка». Как следствие, российские компании и их финансовые инструменты смогут получить адекватные оценки».

РЕНКИНГ

Первое место в ренкинге организаторов российских облигаций по состоянию на 31 июля 2017 года вновь занял Газпромбанк, который организовал 34 эмиссии 26 эмитентов на общую сумму 206.9 млрд руб. Его доля на рынке размещений составила 20%. Второе место занял «ВТБ Капитал». Его DCM-подразделение организовало 38 эмиссий 28 эмитентов на общую сумму 163.1 млрд руб. Бронзовым призером стал Sberbank CIB, принявший участие в организации 33 эмиссий 29 эмитентов на 126.8 млрд руб. Четвертое и пятое место заняли Банк «ФК Открытие» и Совкомбанк соответственно: Банк «ФК Открытие» разместил 17 выпусков 10 эмитентов объемом 108.9 млрд руб., Совкомбанк организовал размещение 42 выпусков 33 эмитентов облигаций на 95.8 млрд руб. Доля топ-5 организаторов на рынке составляет 68%.

Объем рыночных размещений по состоянию на 31 июля 2017 года составил 820.1 млрд руб. Места в первой пятерке организаторов рыночных выпусков распределились следующим образом: Газпромбанк, «ВТБ Капитал», Sberbank CIB, Совкомбанк, Банк «ФК Открытие».

КОММЕНТАРИИ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Олег БЫЧКОВ,
партнер, руководитель практики рынков капитала, АБ «Линия права»

Российским компаниям придется понести дополнительные расходы на оплату услуг российских рейтинговых агентств. Это — главный минус перехода на национальную систему рейтингов. Не все разработанные аккредитованными агентствами методологии согласованы регулятором, это не добавляет определенности для участников финансового рынка. Иностранным рейтинговым агентствам лучше продолжить работу на локальном рынке, утвердив соответствующие методологии. Необходимость в конкуренции никто не отменял. Вероятность оттока иностранных инвестиций с российского финансового рынка на этой почве низкая. Действующее российское законодательство не запрещает, к примеру, «большой тройке» присваивать рейтинги российским компаниям или их финансовым инструментам. Те, кто заинтересован в привлечении иностранных инвесторов, смогут, как и раньше, получить оценку по международной шкале.

Таблица 1. Итоги размещения корпоративных облигаций в мае — июле 2017 года (исключая закрытую подписку)

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Ставка купона / доходность	Дюрация	Организаторы
1	АКБ Пересвет (АО), С01	69 193	RUB	02.05.2017	14.02.2032	0.51/0.51	–	
2	Транснефть, БО-001Р-07	30 000	RUB	03.05.2017	28.10.2020	8.75/8.94	3.08	«ВТБ Капитал»
3	ЭР-Телеком Холдинг, ПБО-03	3 000	RUB	04.05.2017	29.10.2020	10.65/10.93	3.01	«ВТБ Капитал», Райффайзенбанк, РОСБАНК, Альфа-Банк
4	ОКЕЙ, 001Р-01	5 000	RUB	04.05.2017	29.04.2021	9.55/9.9	3.36	Райффайзенбанк, Совкомбанк, РОСБАНК, Газпромбанк
5	Роснефть, 001Р-04	40 000	RUB	04.05.2017	22.04.2027 (03.05.2023)	8.65/8.84	4.79	Газпромбанк, «ВТБ Капитал», БК «Регион», Промсвязьбанк, Sberbank CIB
6	О1 Груп Финанс, 001Р-01	14 000	RUB	04.05.2017	22.04.2027 (08.05.2018)	11.75/12.28	–	«АТОН», Банк «ФК Открытие»
7	Ипотечный агент Возрождение 5, класс А	4 100	RUB	11.05.2017	28.08.2049 (28.07.2022)	–/–	–	«ВТБ Капитал», Промсвязьбанк, Совкомбанк, ИФК «Солид»
8	Альфа-Банк, БО-19	2 147	RUB	17.05.2017	23.04.2032 (08.05.2020)	5/–	–	Альфа-Банк
9	МОЭСК, БО-10	10 000	RUB	18.05.2017	06.05.2027 (16.05.2022)	8.55/8.73	4.16	Газпромбанк, «ВТБ Капитал», Совкомбанк, Sberbank CIB, РОСБАНК
10	РЖД, 001Р-03R	15 000	RUB	18.05.2017	23.04.2037 (14.05.2025)	8.4/8.58	5.97	«ВТБ Капитал»
11	Роснефть, 001Р-05	15 000	RUB	18.05.2017	08.05.2025	8.6/8.88	5.85	Газпромбанк, ВБРР
12	Почта России, БО-001Р-02	5 000	RUB	23.05.2017	11.05.2027 (21.05.2021)	8.55/8.73	3.46	Райффайзенбанк, Банк «ФК Открытие», «ВТБ Капитал», Совкомбанк, Связь-Банк, Альфа-Банк
13	О1 Пропертиз Финанс, БО-П02	150	RUB	25.05.2017	18.05.2021	6/6.09	3.61	Банк «ФК Открытие», «АТОН»

Таблица 1. Итоги размещения корпоративных облигаций в мае — июле 2017 года (исключая закрытую подписку). Продолжение

№	Эмиссия	Объем эмиссии, млн	Валюта	Дата размещения	Дата погашения (оферты)	Ставка купона / доходность	Дюрация	Организаторы
14	Группа компаний Самолет, БО–П01	2 500	RUB	23.05.2017	17.05.2022	12/12.55	2.85	Совкомбанк
15	О1 Груп Финанс, 001Р–02	3 000	RUB	25.05.2017	13.05.2027 (29.05.2018)	11.75/–	–	«АТОН», Промсвязьбанк
16	Ипотечный агент Фабрика ИЦБ, 02	50 000	RUB	26.05.2017	28.09.2049	–/–	–	
17	ЕвроХим, БО–001Р–02	15 000	RUB	26.05.2017	26.05.2020	8.75/8.94	2.71	«ВТБ Капитал», Sberbank CIB, РОСБАНК
18	Внешэкономбанк, ПБО–001Р–07	25 000	RUB	26.05.2017	22.11.2019	9.05/9.26	2.29	«ВТБ Капитал», Sberbank CIB, Совкомбанк, Россельхозбанк
19	ИКС 5 ФИНАНС, 001Р–02	10 000	RUB	26.05.2017	07.05.2032 (25.11.2020)	8.45/8.63	3.1	Россельхозбанк, Sberbank CIB, ЮниКредит Банк, Райффайзенбанк
20	Коммерческая недвижимость ФПК Гарант–Инвест, 001Р–01	1 000	RUB	29.05.2017	27.05.2019	13/13.42	1.82	Райффайзенбанк
21	Арагон, 01	1 000	RUB	30.05.2017	04.05.2022	12.75/–	–	БКС
22	Сбербанк России, БО–19	15 000	RUB	30.05.2017	30.05.2027 (02.06.2021)	8.3/8.47	3.49	Sberbank CIB, Газпромбанк, Россельхозбанк
23	Альфа–Банк, БО–20	5 000	RUB	30.05.2017	11.05.2032 (28.05.2020)	8.7/8.89	2.7	Альфа–Банк
24	ЛЕНТА, БО–001Р–01	5 000	RUB	30.05.2017	26.05.2020	8.7/8.89	2.7	Газпромбанк, Райффайзенбанк, Sberbank CIB
25	Ипотечный агент Фабрика ИЦБ, 03	1 385	RUB	31.05.2017	28.03.2041 (31.05.2022)	–/–	–	Газпромбанк
26	Почта России, БО–001Р–03	5 000	RUB	31.05.2017	19.05.2027 (01.06.2020)	8.45/8.63	2.71	Райффайзенбанк, Банк «ФК Открытие», «ВТБ Капитал», Связь–Банк, Совкомбанк, ЮниКредит Банк
27	Уралкалий, ПБО–03–Р	15 000	RUB	31.05.2017	27.05.2020	8.8/8.99	2.7	«ВТБ Капитал», Sberbank CIB, РОСБАНК, БКС
28	ТД Мясничий, КО–1П01	30	RUB	01.06.2017	27.05.2018	14.5/15.51	0.92	
29	ТМК, БО–07	10 000	RUB	02.06.2017	21.05.2027 (03.06.2021)	9.35/9.57	3.42	Альфа–Банк, «АТОН», БКС Глобал Маркетс, «ВТБ Капитал», Совкомбанк, ЮниКредит Банк, Газпромбанк
30	КИТ Финанс Капитал, БО–10	2000	RUB	02.06.2017	21.05.2027 (07.12.2017)	10.6/10.88	0.50	АБСОЛЮТ БАНК
31	О1 Груп Финанс, 001Р–03	5 000	RUB	05.06.2017	24.05.2027 (07.06.2018)	11.75/–	–	«АТОН», Банк «ФК Открытие»
32	Солид–Лизинг, КО_СЛ–001	20	RUB	06.06.2017	02.06.2018	12/12	0.88	ИФК «Солид»
33	Акрон, БО–001Р–02	5000	RUB	06.06.2017	25.05.2027 (03.12.2021)	8.6/8.8	3.8	«ВТБ Капитал», Связь–Банк
34	Мультиоригинаторный ипотечный агент 1, класс М	11.081	RUB	07.06.2017	24.12.2047	–/–	–	
35	Балтийский лизинг (ООО), БО–П01	4 000	RUB	08.06.2017	04.06.2020	11.35/11.84	2.11	Альфа–Банк, БИНБАНК, Банк «ФК Открытие», РОСБАНК, БКС Глобал Маркетс
36	Синергия, БО–П01	5 000	RUB	13.06.2017	07.06.2022	9.5/9.71	3.56	Совкомбанк
37	Газпромбанк, БО–13	10 000	RUB	14.06.2017	14.06.2020	8.65/8.84	2.71	Газпромбанк, Sberbank CIB
38	Каркаде, БО–03	2 500	RUB	14.06.2017	10.06.2020	13.5/14.20	1.45	БКС Глобал Маркетс, Россельхозбанк, Совкомбанк
39	Открытие Холдинг (бывш. ФК Открытие), БО–П01	35 000	RUB	14.06.2017	26.05.2032 (17.06.2019)	11.5/12.01	1.81	Банк «ФК Открытие»
40	Международный инвестиционный банк (МИБ), БО–001Р–01	10 000	RUB	14.06.2017	01.03.2027 (12.03.2020)	8.75/8.95	2.49	Газпромбанк, Райффайзенбанк, РОСБАНК, Совкомбанк, ЮниКредит Банк
41	БИНБАНК, БО–П03	3 000	RUB	15.06.2017	17.06.2020	12.15/12.15	2.69	БИНБАНК, Совкомбанк
42	РусГидро, БО–П05	10 000	RUB	16.06.2017	12.06.2020	8.2/8.37	2.71	«ВТБ Капитал», Газпромбанк, Sberbank CIB
43	ЧТПЗ, 001Р–04	10 000	RUB	20.06.2017	08.06.2027 (18.06.2021)	8.95/9.15	3.44	БКС Глобал Маркетс, Райффайзенбанк, РОСБАНК, «Ренессанс Капитал», Совкомбанк
44	КБ Центр–инвест, БО–001Р–01	203.87	RUB	20.06.2017	20.07.2018 (22.01.2018)	8.9/9.74	1.05	КБ «Центр–инвест»
45	Внешэкономбанк, ПБО–001Р–08	550	USD	22.06.2017	15.12.2022	4.25/4.29	4.95	Газпромбанк
46	Ипотечный агент ТКБ–3, 01	4095.548	RUB	23.06.2017	14.05.2045 (14.08.2021)	–/–	–	Транскапиталбанк, Совкомбанк, БК «Регион»
47	Внешэкономбанк, ПБО–001Р–09	30 000	RUB	23.06.2017	18.06.2021	8.75/8.94	3.45	«ВТБ Капитал», Газпромбанк, Россельхозбанк, Sberbank CIB, Совкомбанк
48	СФО Локосервис финанс, 01	4 373	RUB	26.06.2017	08.06.2027	–/–	–	
49	Рэдванс, БО–П04	3 500	RUB	26.06.2017	20.06.2022 (27.06.2019)	12/12.36	1.83	БАНК «УРАЛСИБ», Банк «ФК Открытие»
50	Россельхозбанк, БО–02Р	10 000	RUB	26.06.2017	21.06.2021	8.65/8.84	3.46	Россельхозбанк, Совкомбанк, БК «Регион», БАНК «УРАЛСИБ»
51	Рэдванс, БО–П05	11 500	RUB	26.06.2017	19.06.2023 (25.06.2020)	12/12.36	2.6	БАНК «УРАЛСИБ», Банк «ФК Открытие»
52	РОСБАНК, БО–002Р–02	2816.431	RUB	28.06.2017	30.06.2020	10.4/9.74	2.67	РОСБАНК
53	Ломбард Мастер, КО–П03	25	RUB	29.06.2017	28.06.2018	25/27.45	0.91	«Септем Капитал»
54	Банк ФК Открытие, 001РС–02	100	RUB	30.06.2017	02.07.2020	0.01/–	–	Банк «ФК Открытие»
55	БИНБАНК, БО–П04	3 000	RUB	03.07.2017	03.07.2018	11.15/11.74	0.95	БИНБАНК, Совкомбанк
56	Волга Капитал, ПБО–01	1 000	RUB	03.07.2017	27.06.2022 (05.07.2018)	12/12.36	0.97	Банк «Держава»
57	Нафтатранс Плюс, КО–П01	50	RUB	04.07.2017	24.06.2019	15.25/–	–	ЮниСервис Капитал
58	ДелоПортс, 001Р–01	3 500	RUB	11.07.2017	05.07.2022	9.4/9.62	4.09	Газпромбанк, Райффайзенбанк, Совкомбанк
59	СИНХ–Финанс, БО–001Р–01	20 000	RUB	11.07.2017	05.07.2022	8.9/9.1	4.13	«АК БАРС» БАНК, РОСБАНК, Газпромбанк, Совкомбанк
60	ТрансФин–М, 001Р–03	500	RUB	11.07.2017	28.06.2027	10.5/10.78	6.41	«ВТБ Капитал»
61	Россети, БО–001Р–01	5 000	RUB	13.07.2017	07.07.2022	8.15/8.32	4.2	Альфа–Банк, Газпромбанк
62	МРСК Юга, БО–02	5 000	RUB	19.07.2017	01.07.2022	9.24/9.57	4.04	Газпромбанк
63	Коммерческая недвижимость ФПК Гарант–Инвест, 001Р–02	300	RUB	20.07.2017	18.07.2019	12/12.36	1.83	Райффайзенбанк
64	Обувьрус, БО–01	1 500	RUB	20.07.2017	15.07.2020 (22.07.2019)	15/15.56	1.8	БКС Глобал Маркетс
65	КБ Центр–инвест, БО–001Р–01	300	RUB	26.07.2017	20.07.2018 (22.01.2018)	8.9/9.74	1.05	КБ «Центр–инвест»
66	Роснефть, 001Р–06	90 000	RUB	26.07.2017	14.07.2027 (25.01.2021)	8.5/8.68	3.09	ВБРР, Sberbank CIB
67	Роснефть, 001Р–07	176 000	RUB	27.07.2017	14.07.2027 (25.01.2021)	8.5/8.68	3.09	ВБРР, Sberbank CIB
Итого:		**844 223**	**RUB**					