

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Январское снижение безработицы в США не стало очередным свидетельством стабилизации ситуации в сфере труда
- Саммит ЕС не принес ясности на рынок; в феврале-марте может определиться среднесрочный тренд для евро
- Разнонаправленная динамика в секторе корпоративных и суверенных евробондов; спред Russia 30 – UST 10 немного сузился
- Прогноз на понедельник – умеренно позитивный; фондовые рынки США и Японии, а также нефть косвенно указывают на аппетит к ЕМ (стр. 2-3)
- Держатели евробондов ТМК 11 одобрили изменения ковенантов, которые были необходимы для размещения нового выпуска ТМК

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Накопленная ликвидность удерживает ставки денежного рынка на низких значениях; депозитные аукционы и ОФЗ могут «связать» свыше RUR150 млрд. на этой неделе
- В пятницу преобладали покупки в корпоративном сегменте, цены ОФЗ незначительно снизились; лучше рынка – все те же бумаги
- Альянс Ойл: новые ориентиры непривлекательны; считаем, что инвесторы закрывают глаза на кредитные риски
- Магнит планирует размещение рублевых бондов совокупным объемом RUB10 млрд.; облигации будут еще ликвиднее
- Альфа-Банк и Промсвязьбанк разместили рублевые облигации; не видим потенциала для роста на вторичном рынке (стр. 4-5)

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- МТС отменяет оферту на выкуп еврооблигаций MTS 12; кросс-дефолта по длинным бондам не ожидаем (стр. 6)
- Акционеры Уралкалия и Сильвинита одобрили решение об объединении компаний. Ожидаем выхода Уралкалия на публичный долговой рынок с предложением в RUB50 млрд.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

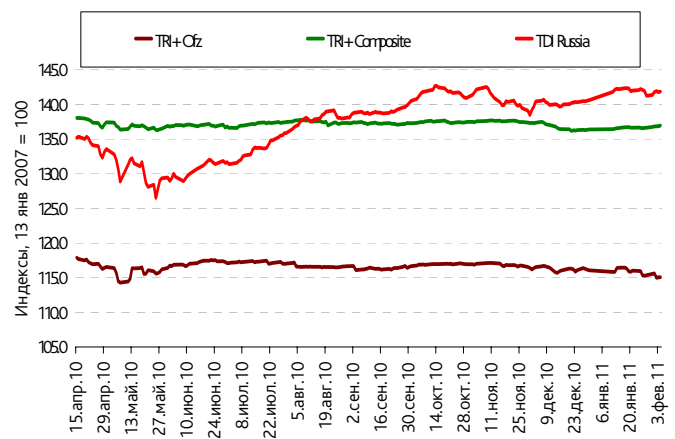
- Novatek 21 дает привлекательную премию к Lukoil 20 – 60 бп. Мы видим потенциал снижения до 30 бп
- Покупать евробонд Sinek 15, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- Рублевый евробонд РусГидро имеет завышенную доходность, относимся к нему как к полноценной blue chip; 50 бп премии к кривой ФСК неоправданны, должен быть дисконт
- Ожидаем дальнейшего снижения доходностей выпусков ВБД как минимум еще на 30-40 бп на новостях о покупке PepsiCo
- Выпуск ПрофМедиа, который имеет спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 200-250 бп, безусловно заслуживает покупки
- Выпуск ТД «Детский мир» выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся
- Покупать рублевые облигации СУЭК и Evraz Group – самые недооцененные выпуски в сегменте «металлургия и горнодобыча»

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 174.00	-12.00	-25.00	-25.00
EMBI+ spread	↓ 245.37	-6.45	6.77	4.24
Russia 30 Price	↑ 114.64	+ 1/8	-1 1/8	-1
Russia 30 Spread	↓ 131.50	-8.20	-15.10	-17.00
Russia 5Y CDS	↓ 144.83	-2.17	-2.35	-1.68
UST 10y Yield	↑ 3.636	+0.07	+0.31	+0.30
BUND 10y Yield	↑ 3.259	+0.04	+0.39	+0.34
UST 10y/2y Yield	↑ 288.7	+4	+16	+15
Mexico 33 Spread	↓ 216	-3	-8	-16
Brazil 40 Spread	↓ 153	-2	+214	+203
Turkey 34 Spread	↓ 269	-7	+0	+12
ОФЗ 26199	↓ 5.83	-0.07	-0.41	-0.41
Москва 50	↓ 5.60	-0.06	-0.29	-0.29
Мособласть 8	↑ 7.96	+0.15	-0.56	-0.56
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↓ 7.50	-0.00	+0.04	+0.04
Руб / \$	↓ 29.414	-0.008	-0.937	-0.937
\$ / EUR	↓ 1.359	-0.004	+0.067	+0.023
Руб / EUR	↓ 40.082	-0.644	-0.406	-0.406
NDF 1 год	↓ 4.800	-0.010	-0.010	+0.100
RUR Overnight	↑ 2.75	+0.5		
Корсчета	↑ 425.9	+2.90	-462.40	-462.40
Депозиты в ЦБ	↑ 1009.3	+57.80	+439.70	+439.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ 253.20	+6.30	+317.00	+317.00
RTS Index	↑ 1928.41	+0.24%	+8.79%	+8.79%
Dow Jones Index	↑ 12092.15	+0.25%	+3.58%	+3.61%
Nasdaq	↑ 2769.30	+0.56%	+2.45%	+2.89%
Золото	↓ 1346.88	-0.33%	-1.66%	-4.80%
Нефть Urals	↓ 96.55	-1.83%	+5.51%	+4.72%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 247.49	0.14	2.39	1.92
TRIP Composite	↑ 235.06	0.16	0.95	0.87
TRIP OFZ	↑ 182.82	0.03	-1.59	-1.19
TDI Russia	↑ 222.32	0.13	1.94	0.07
TDI Ukraine	↑ 222.94	0.37	3.28	0.64
TDI Kazakhs	↑ 183.60	0.50	3.48	1.72
TDI Banks	↑ 221.43	0.14	2.57	0.65
TDI Corp	↑ 235.40	0.17	3.20	0.71

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Январское снижение безработицы в США не стало очередным свидетельством стабилизации ситуации в сфере труда

Первая пятница месяца традиционно является временем публикации статистики по занятости в США. Как мы знаем, инвесторы традиционно уделяют большее внимание числу созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (non-farm payrolls) и в меньшей степени – относительной безработице. При этом многие участники рынка ищут прямую связь между двумя показателями – что в целом не совсем корректно.

Итак, пятничные данные по новым рабочим местам преподнесли неприятный сюрприз – при консенсус-прогнозе Reuters +145 тыс. (изменение к предыдущему месяцу) фактическая цифра составила лишь +36 тыс. Несмотря на то, что декабрьские данные были пересмотрены в сторону повышения, во всех активах прошла локальная волна продаж. Возникший спрос на «защиту» в последующие полчаса обусловил рост USD Index с 77.6 до 78.1, а EUS/USD потерял полфигуры и снизился до 1.3590. Аналогичная реакция имела место и в commodities – нефть, начавшая снижение с USD91.2 примерно за полчаса до обнародования данных, на 17.00 МСК стоила USD88.7 (в терминах WTI).

Но что самое интересное – наряду с уходом в индекс доллара реакцией на статистику стали продажи в UST – получасовая свечка по UST10 отразила рост доходности с 3.55% на 16.30 МСК до 3.60%. Можно предположить, что участники реагировали на второй опубликованный показатель – уровень безработицы, который в январе снизился на 0.4% к декабрю – до 9.0%. Однако анализ отчета Бюро по статистике в сфере занятости показывает, что снижение относительного показателя произошло не вследствие роста числа занятых (который в январе составил +117 тыс. м/м против +297 тыс. в декабре), а по причине пересмотра общей численности рабочей силы – на 504 тыс. к декабрю в сторону уменьшения. В целом рынок получил очередное подтверждение, что стабилизация занятости по-прежнему остается центральным вопросом на пути восстановления американской экономики.

ДИАГРАММА 1. ИЗМЕНЕНИЕ ЧИСЛА НОВЫХ РАБОЧИХ МЕСТ В НЕСЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННОМ СЕКТОРЕ, ДЕК 08-ЯНВ 11

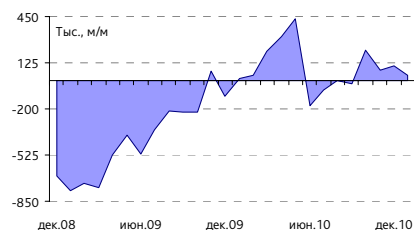
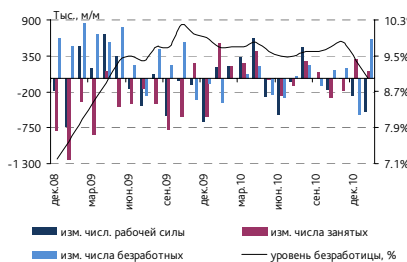


ДИАГРАММА 2. УРОВЕНЬ БЕЗРАБОТИЦЫ И АБСОЛЮТНОЕ ИЗМЕНЕНИЕ ЧИСЛА ЗАНЯТЫХ, БЕЗРАБОТНЫХ, РАБОЧЕЙ СИЛЫ



Источник: <http://www.bls.gov>

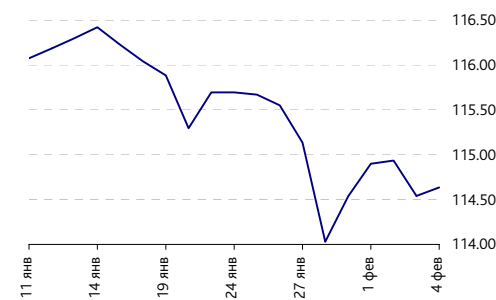
Источник: <http://www.bls.gov>, расчеты НБ «Траст»

Саммит ЕС не привнес ясности на рынок; в феврале-марте может определиться среднесрочный тренд для евро

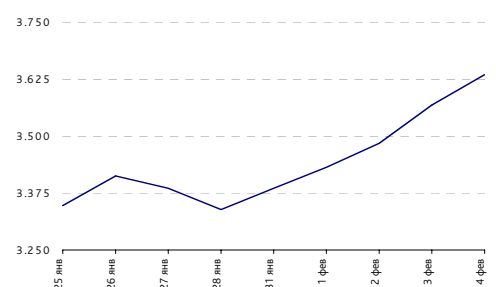
Лидеры 27 стран Евросоюза по итогам прошедшего в пятницу саммита так и не представили рынку четкого набора антикризисных мер, заставив инвесторов довольствоваться немногими просочившимися в СМИ подробностями. В частности, по сообщениям FT и WSJ, европейские политики намерены к следующему саммиту 24-25 марта представить меры по повышению конкурентоспособности экономик региона, в том числе за счет увеличения пенсионного возраста и запрета индексирования зарплат в зависимости от инфляции. Планируется также выработать предложения по реформированию Европейского фонда финансовой стабильности (EFSF), вероятно, наделив его новыми полномочиями.

Примечательно, что уже на стадии выработки новых антикризисных мер в Европе наметился серьезный раскол – около половины из стран ЕС не поддержали предложения Берлина и Парижа. В связи с этим мы полагаем, что ключевыми для еврозоны моментами станут заседания Еврогруппы 14 февраля и 14 марта, а также сам саммит ЕС. Если рынки сочтут представленные предложения по повышению экономической управляемости в еврозоне недостаточными, мы можем увидеть рост доходностей по бумагам «периферийных» стран, а также

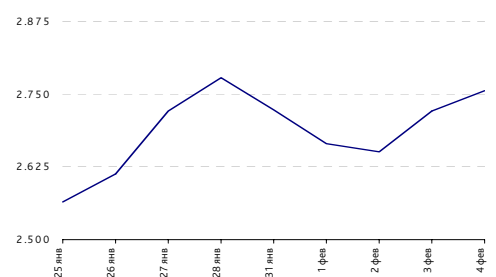
Russia 30 (Price)



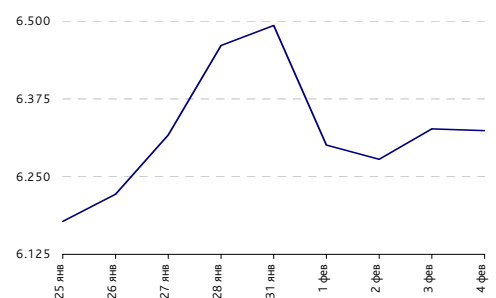
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ослабление евро к доллару.

Разнонаправленная динамика в секторе корпоративных и суверенных евробондов; спред Russia 30 – UST 10 немного сузился

Торги на рынке корпоративных российских евробондов в пятницу характеризовались смешанной динамикой. В целом неплохо себя чувствовали компании нефтегазового сектора. Так, длинные выпуски Газпрома и Лукойла прибавили в среднем по 60 и 40 бп соответственно. Немного подрос и рекомендованный нами выпуск **Novatek 21** (+10 бп). Бумаги компаний второго эшелона также пользовались умеренным спросом со стороны инвесторов: подорожали еврооблигации Евраза (+40 бп) и Северстали (+10 бп). В то же время хуже рынка завершились торги по евробондам РЖД, подешевевшим на 12 бп. В банковском секторе единого тренда не сложилось. В частности, разнонаправленная динамика наблюдалась по бумагам ВТБ, изменение цены которых составило от -15 до +50 бп. Тем не менее длинный выпуск Промсвязьбанка прибавил в цене 33 бп.

Российские суверенные бумаги в пятницу также не смогли показать единой динамики. Так, выпуски **Russia 15** и **Russia 20** подешевели в среднем на 15 бп, в то время как индикативный **Russia 30** по итогам относительно спокойной торговой сессии прибавил 10 бп до 114.64% от номинала. Спред **Russia 30 – UST 10** при этом вновь сузился - до 132 бп на фоне возросшей доходности UST.

Прогноз на понедельник – умеренно позитивный; фондовые рынки США и Японии, а также нефть косвенно указывают на аппетит к ЕМ

Внешний фон для торгов в рублевом долге и отечественных евробондах можно классифицировать как нейтральный/умеренно позитивный: нефть торгуется примерно на уровнях закрытия российского рынка в пятницу, в сравнении с обозначенным временным ориентиром несколько вырос аппетит к риску и на валютном рынке. Фондовый рынок США закрылся в положительной зоне, а текущие ценовые уровни фьючерсов на американские фондовые индексы незначительно ниже пятничного закрытия спотового рынка. Также в поддержку заявленного вектора обозначим рост фондовых индексов Азиатско-Тихоокеанского региона (до +0.5%).

Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru

☎ 647-23-62

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Накопленная ликвидность удерживает ставки денежного рынка на низких значениях; депозитные аукционы и ОФЗ могут «связать» свыше RUR150 млрд. на этой неделе

Ситуация с ликвидностью в пятницу оставалась стабильной. Средства с депозитов (-RUB24.2 млрд. до RUB985.1 млрд.) «перетекли» на корсчета (+RUB27.9 млрд. до RUB453.8 млрд.). В итоге ни суммарный объем средств на корсчетах и депозитах (RUB1.44 трлн.), ни [чистая ликвидная позиция](#) (RUB2.0 трлн.) практически не претерпели изменений.

Ввиду благоприятной ситуации с ликвидностью наблюдалось небольшое снижение стоимости средств на [межбанке](#) на 1 день: с 2.75-3.0% до 2.5-2.75% днем и до 2.0-2.25% по завершении торгов. Фондирование через 1-дневное междилерское РЕПО [под залог ОФЗ](#), так и под обеспечение облигациями [первого эшелона](#) стоило в пятницу в среднем те же 3.2%, что и днем ранее.

Из событий, которые могут заметно сказаться на ликвидности на этой неделе, отметим аукцион Минфина по размещению RUB100 млрд. на депозиты банков 8 января, аукционы ОФЗ суммарным объемом RUB40 млрд. 9 января и аукцион **ОБР-17** на RUB25 млрд. 10 января. Впрочем, накопленная в платежной системе ликвидность позволит преодолеть эти события без особых последствий для состояния ликвидности и ставок денежного рынка.

В пятницу преобладали покупки в корпоративном сегменте, цены ОФЗ незначительно снизились; лучше рынка – все те же бумаги

Итогом торговой пятницы стало отсутствие сильных движений в ценах госбумаг. Агрегированно в сегменте цены снизились, при этом продажи шли в короткой дюрациях, а покупки переместились в среднюю, где из бумаг со значительным объемом наиболее заметный рост цен имел место в **ОФЗ 26200** (+41 бп по цене, УТМ 6.50%).

В корпоративном сегменте основные покупки шли в дюрации до 2 лет: **Мечел-4** (+93 бп, УТР 7.50%), **Мечел-5** (+37 бп, УТР 7.71%), **Лукойл БО-7** (+34 бп, УТМ 7.23%), а также **РЖД-14** (+60 бп) и **РЖД-12** (+34 бп).

Альянс Ойл (NR/B+/B): новые ориентиры непривлекательны; считаем, что инвесторы закрывают глаза на кредитные риски

В пятницу вечером закрылась книга заявок по новому 3-летнему выпуску **Альянс БО-1**. Утром был снижен ориентир купонной ставки с 9.50-10.00% до 9.25-9.50%, но переподписка (практически в 4 раза) позволила установить купон на уровне 9.25% (УТМ 9.46%). Таким образом, премия к единственному ликвидному выпуску **НК Альянс-3** составила 25 бп с поправкой на чуть большую дюрацию.

По всей видимости, поиск высоких доходностей заставляет инвесторов забыть о кредитных рисках, о чем подсказывает снижение ориентиров по выпускам таких эмитентов, как Камаз, Мечел, а теперь и Альянс Ойл. Вероятно, что это приведет к дальнейшему небольшому росту **Альянс БО-1** до уровней, заданных старым выпуском, однако премия относительно кривой Газпрома в 200 бп, на наш взгляд, не отражает риски эмитента на ближайшие два года.

Магнит (NR) планирует размещение рублевых бондов совокупным объемом RUB10 млрд.; облигации будут еще ликвиднее

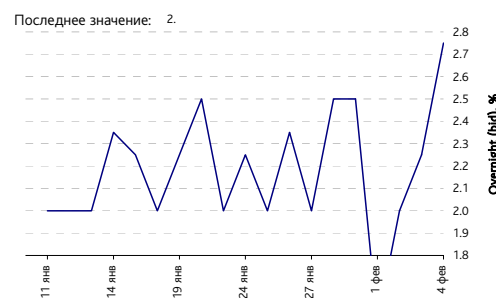
Компания планирует разместить два выпуска биржевых облигаций объемом RUB5 млрд. каждый. Срок обращения бондов – 3 года, и Магнит, скорее всего, не предложит инвесторам оферту.

Кредитное качество компании остается самым сильным среди ритейлеров, имеющих публичный долг. Несмотря на обширную программу капитальных затрат на 2011 г. (ее объем составит, по заявлениям менеджмента, - около USD1.5 млрд.), Магнит предпочел обойтись без крупных M&A сделок, сконцентрировавшись на органическом росте.

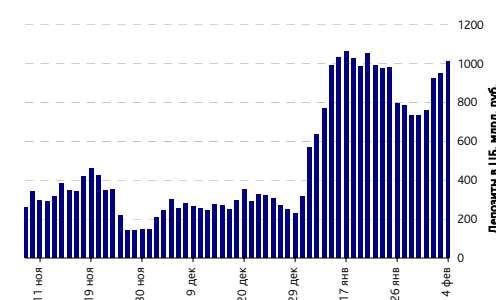
Мы считаем, что новые 3-летние облигации могут быть размещены даже с некоторым дисконтом относительно обращающихся бондов, так как из-за большего объема ликвидности этих бондов будет значительно выше, чем у обращающихся инструментов Магнита. На наш взгляд, справедливая доходность по новым выпускам должна находиться на уровне не выше 8.50% для 3-летней бумаги.

Альфа-Банк (Ba1/B+/BB) и Промсвязьбанк (Ba2/WR/B+) разместили

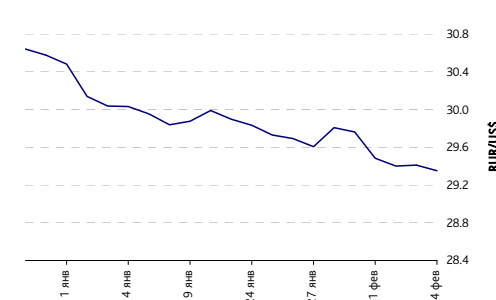
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





рублевые облигации; не видим потенциала для роста на вторичном рынке

В пятницу два крупных частных банка – Альфа-Банк и Промсвязьбанк – закрыли книги заявок. Промсвязьбанк определил ставку купона по облигациям серии БО-3 на уровне 8.60%, что обеспечивает доходность к погашению YTM 8.78%. Альфа-Банк установил доходность по нижней границе диапазона – 8.25% (YTP 8.42% к оферте через 3 года).

Мы считаем справедливой премию Промсвязьбанка к бумагам Альфа-Банка в 35 бп, как и уровни установленных в ходе размещения доходностей. В этой связи мы не ожидаем увидеть опережающего рынок роста котировок новых облигаций на вторичном рынке.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru

☎ 786-23-48

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru

☎ 647-25-89

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 647-23-59



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

МТС (Ва2/ВВ/ВВ+) отменяет оферту на выкуп еврооблигаций MTS 12; кросс-дефолта по длинным бондам не ожидаем

В пятницу компания МТС опубликовала сообщение, в котором объявила об отмене предложения по досрочному выкупу коротких еврооблигаций MTS 12. Причиной отмены стала сохраняющаяся неопределенность с решением Высокого суда Лондона относительно порядка расчетов с кредиторами.

В пресс-релизе компания отметила, что, по ее мнению, решение о заморозке активов не должно распространяться на выплаты кредиторам, однако особенности администрирования решения суда заставляют МТС отозвать предложение по оферте.

КОММЕНТАРИЙ

По всей видимости, МТС не хочет столкнуться с повторением ситуации, которая произошла во время выплаты очередного купона держателям евробонда **MTS 12**, когда деньги на счет trustee были переведены напрямую от МТС, но банк отказался осуществить платеж, мотивируя действие решением лондонского суда.

Предложение по изменению ковенантов для более длинных бондов **MTS 20** остается в силе, и мы ожидаем, что необходимое большинство кредиторов согласится с предложенными изменениями. После принятия этого решения у МТС будет еще около двух недель (исполнить обязательства перед Nomihold компания должна до 5 марта текущего года), чтобы попытаться разрешить ситуацию с заморозкой активов MTS Finance. Мы ожидаем, что компания всеми силами попытается избежать дефолта по коротким бондам, и в случае невозможности опротестовать решение лондонского суда исполнит предписанный судом платеж в пользу Nomihold.

Отмена оферты, безусловно, негативно сказалась на отношении инвесторов к МТС, однако мы по-прежнему считаем кредитное качество компании исключительно крепким. Существующий уровень корпоративного управления, на наш взгляд, не позволит компании допустить дефолт. Ликвидная позиция МТС в случае выплаты Nomihold практически не пострадает. В пятницу на фоне отмены оферты цены короткого евробонда МТС понизились. Мы считаем, что на данных уровнях доходности инструменты компании оценены справедливо.

*Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru
☎ 647-25-89*



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
Волгоград-34005	1000	9.5	5	9.79
ГСС-16о	3000	8.25	3 / 1	NA / 8.41
АИЖК-20	5000	8.6	17	8.88
Уфа-25006	750	9	3	9.2
Роснотех-1	8000	8.9	7	9.1
Роснотех-2	10000	8.9	7	9.1
Роснотех-3	15000	8.9	7	9.1
Татфондбанк-16о	2000	9.5	3 / 2	NA / 9.73
Дон ГКК-2	30	0	20	0.05
Трансмашхолдинг-16о	3000	6.5	3	6.61

Налоговые выплаты

Дата	Налог
15 февраля	Страховые взносы во внебюджетные фонды
21 февраля	НДС
25 февраля	НДПИ и акцизы
28 февраля	Налог на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
08 фев 11	Промсвязьбанк-36о	5000	TBD	3
08 фев 11	Альянс НК-16о	5000	TBD	3
08 фев 11	Альфа-Банк-1	5000	8.25	5 / 3
08 фев 11	Камаз-26о	3000	8.6	3
08 фев 11	Газпром нефть-8	10000	8.5	5
08 фев 11	Газпром нефть-9	10000	8.5	10

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
8 фев 11	ЛСР-2	5 000	13.5	9.8	31 янв 13
8 фев 11	Мой Банк-3	1 500	10	10	7 авг 12
11 фев 11	Банк Москвы-2	10 000	7.5	7.55	1 фев 13
11 фев 11	Вестер-Финанс	1 500	15.25		
11 фев 11	Фортум-2	5 000	7.6	7.6	10 авг 11
14 фев 11	ВТБ24-2	10 000	7.35	4.5	
14 фев 11	Далур	520	14	10	5 фев 13
16 фев 11	ПЭС	63	9	9	8 авг 11
18 фев 11	Глобэкс-16о	5 000	9.25		
24 фев 11	Белон-2	2 000	17	17	20 май 11
24 фев 11	ПетроКоммерц Банк-7	3 000	14.9		
24 фев 11	Синергия-3	2 500	10	8	18 авг 14
24 фев 11	СУ-155-3	3 000	15.5	12.7	15 фев 12
28 фев 11	ТГК6 Инвест	2 000	10.5		
1 мар 11	Макромир Финанс-1	1 000	7.75		
3 мар 11	Рыбинскабель	1 000	0.01		
7 мар 11	МБРР-4	5 000	9.4		
7 мар 11	ТатФондБанк-6	2 000	11.2		
10 мар 11	ТехноНИКОЛЬ-2	3 000	7		

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

Департамент макроэкономики и стратегии

Роман Дзугаев +7 (495) 647-23-64
Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94
Алексей Тодоров +7 (495) 647-23-62

Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48
Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-23-59
Дмитрий Турмышев +7 (495) 647-28-89

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская
Николай Порохов
research.debtmarkets@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58
Кирилл Коваленко +7 (495) 647-25-97

Клиентские продажи

Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39
Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90
Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67
Яна Шнайдер +7 (495) 647-25-74

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Светлана Федоровых +7 (495) 786-23-46

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 РФЗ
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30 Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13. Корпоративный внешний долг
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2. Навигатор долгового рынка
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.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. Представленные 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 намереваются 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 контрагентам Банка в США и предназначается только для этих 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 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 контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых 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 данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными 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 Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.