

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Потребительская уверенность в США разочаровала
- Спрос на рискованные активы сохраняется
- Бонды Банка Москвы не отреагировали на отставку мэра столицы ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Отток ликвидности будет нивелирован отсутствием аукциона по ОФЗ
- Спокойные торги. Выпуски Москвы держатся крепко
- Краснодарский край разместился справедливо
- Русский стандарт не слишком щедр
- Судостроительный банк: доходность занижена ([стр. 3-4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Газпром нефть: планы по инвестпрограмме до 2020 года амбициозны, но реализуемы; облигации торгуются справедливо
- Синергия планирует SPO ([стр. 5-6](#))

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Спреды **Евраз ХФ-1** к другим выпускам металлургов, в частности Северстали, по-прежнему слишком широки
- В крепком третьем эшелоне по соотношению «риск/доходность» лучше всего смотрятся **ЛенСпецСМУ-1** и **БО-2, Соллерс БО-2**
- В банковском секторе интересны длинные выпуски **ВТБ БО-1,2,5**; короткий **Ренкап КБ-3**
- В первом эшелоне нам по-прежнему больше всего нравятся бумаги Газпрома: **Gazprom 19, 20**
- **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- Среди квазисуверенных банков привлекательнее всего выглядят **Ak Bars 12, Bk Mosc 15N, GazpromBk 14, 15**
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**, равно как и субординированные **Russian Standard 15** к **НСФВ 16**
- Среди бумаг эмитентов Казахстана мы выделяем евробонды Казкоммерцбанка, в частности, наиболее ликвидный **ККВ 13**, предлагающий слишком высокую премию к выпускам Халык Банка

СЕГОДНЯ

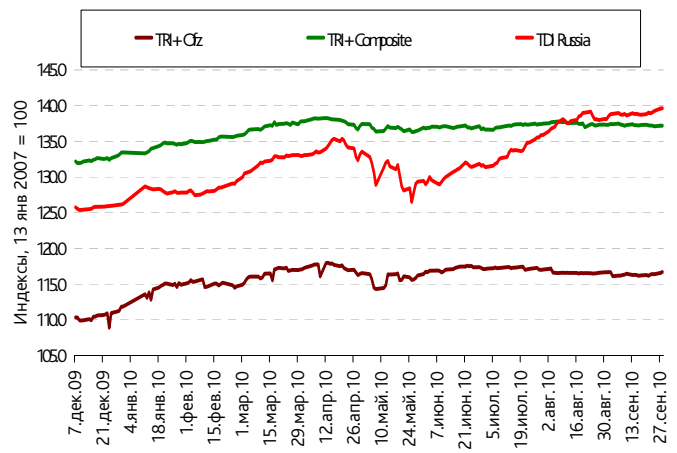
- Размещение: **ТехноНиколь БО-3**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↑ 238.00	6.00	-1.00	50.00
EMBI+ spread	↑ 289.93	3.57	-12.85	16.17
Russia 30 Price	↓ 119.26	- 1/8	+ 5/8	+6 3/8
Russia 30 Spread	↑ 190.00	+8.20	-0.50	+35.80
Russia 5Y CDS	↑ 165.02	+0.46	-15.15	-17.80
UST 10y Yield	↓ 2.472	-0.06	-0.03	-1.37
BUND 10y Yield	↓ 2.244	-0.02	+0.13	-1.14
UST 10y/2y Yield	↓ 203.8	-7	+2	-66
Mexico 33 Spread	↑ 264	+3	+19	+25
Brazil 40 Spread	↑ 136	+0	-21	-17
Turkey 34 Spread	↑ 338	+5	-8	+56
ОФЗ 26199	↓ 5.65	-0.00	-0.14	-2.15
Москва 50	↑ 5.41	+0.04	+0.17	-3.18
Мособласть 8	↑ 8.59	+0.03	-0.29	-2.19
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 7.34	-0.01	-0.34	-0.62
Руб / \$	↓ 30.601	-0.347	-0.063	+0.416
\$ / EUR	↑ 1.358	+0.013	+0.089	-0.074
Руб / EUR	↓ 41.088	-0.172	2.059	-2.372
NDF 1 год	↓ 4.190	-0.030	-0.040	-1.900
RUR Overnight	↓ 2.25	-0.3	+0.3	+1.8
Корсчета	↓ 509	-46.00	-9.70	-325.10
Депозиты в ЦБ	↓ 510.8	-40.60	+27.70	+70.50
Сальдо опер. ЦБ	↑ 124.70	+16.00	-5.80	+193.60
RTS Index	↓ 1487.98	-0.03%	+4.98%	+3.00%
Dow Jones Index	↑ 10858.14	+0.43%	+8.42%	+4.12%
Nasdaq	↑ 2379.59	+0.41%	+12.56%	+4.87%
Золото	↑ 1309.15	+1.19%	+5.03%	+19.30%
Нефть Urals	↑ 77.64	+0.52%	+5.03%	+1.41%

TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 240.98	0.07	1.79	24.47
TRIP Composite	↑ 235.48	0.00	-0.20	6.42
TRIP OFZ	↑ 185.41	0.21	0.05	7.70
TDI Russia	↑ 218.81	0.06	2.38	20.90
TDI Ukraine	↑ 213.36	0.04	1.52	41.63
TDI Kazakhs	↑ 179.92	0.34	4.65	31.70
TDI Banks	↑ 216.68	0.14	1.98	17.46
TDI Corp	↑ 227.32	0.16	3.03	24.07

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Потребительская уверенность в США разочаровала

Опубликованная вчера порция макростатистики в США была расценена инвесторами негативно. В частности, уверенность потребителей в августе оказалась значительно ниже ожиданий (48.5 против консенсус-прогноза в 52.0), что во многом вызвано слабостью американского рынка труда. Индекс Case-Shiller, который оценивает динамику цен на недвижимость в крупных городах США, также не придал уверенности. Данные показывают, что цены не растут, а это негативно сказывается на восстановлении строительной отрасли США. Открывшись небольшим снижением, американский фондовый рынок к концу дня решил проигнорировать макроданные. Основным драйвером роста сейчас остается уверенность в легком доступе к ликвидности, объемы которой, благодаря ФРС, не будут уменьшаться.

Спрос на рискованные активы сохраняется

Российские евробонды вчера пользовались спросом: всю последнюю неделю уверенно растут котировки длинной части кривой евробондов ТНК-ВР, сохраняется спрос на длинные бонды Газпрома, а также на евробонд РЖД.

Котировки суверенных еврооблигаций за вчерашний день немного выросли, цена **Russia 30** превысила по итогам торгов отметку в 119.5 % от номинала. Спред **Russia 30 – UST10** за вчерашний день немного вырос, сегодня утром он составляет около 185-190 бп.

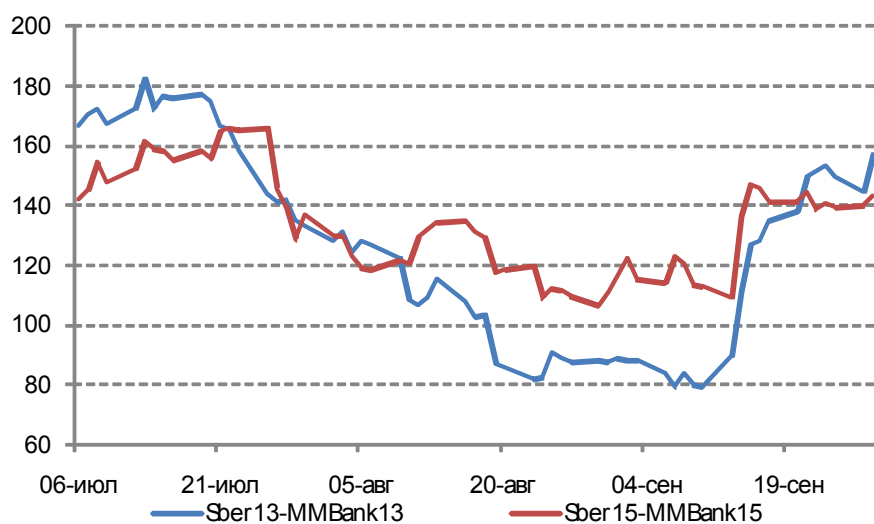
Бонды Банка Москвы не отреагировали на отставку столичного мэра

Неожиданная отставка Президентом мэра Москвы Ю. Лужкова не вызвала серьезной распродажи еврооблигаций Банка Москвы. Небольшое расширение спредов евробондов Банка Москвы к кривой евробондов Сбербанка вызвано, на наш взгляд, скорее ажиотажем вокруг новости и излишне нервной реакцией некоторых инвесторов.

Кредитный профиль Банка Москвы остается крепким, а возможное его изменение в среднесрочной перспективе из-за отставки Ю. Лужкова незначительным.

На данный момент мы не видим серьезных поводов для значительного увеличения справедливой доходности его еврооблигаций.

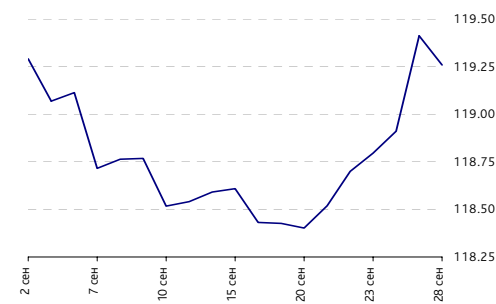
ДИАГРАММА. СПРЕДЫ ЕВРООБЛИГАЦИЙ СБЕРБАНКА И БАНКА МОСКВЫ



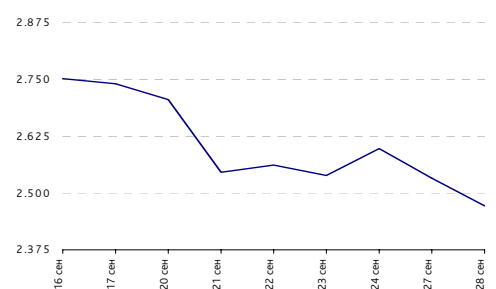
Источники: Bloomberg, расчеты НБ ТРАСТ

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

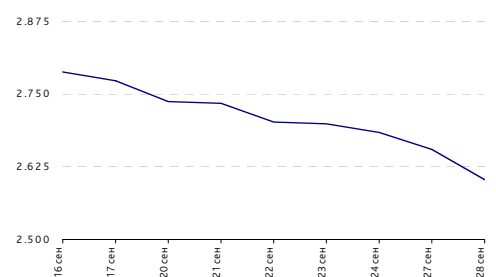
Russia 30 (Price)



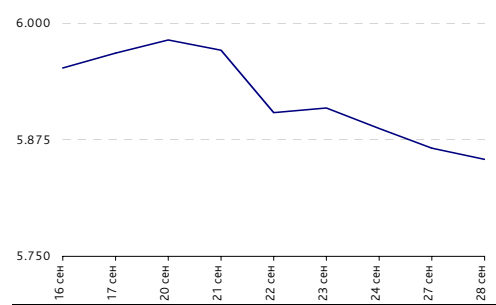
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Отток ликвидности будет нивелирован отсутствием аукциона по ОФЗ

На фоне налоговых выплат ставки денежного рынка вчера немного подросли. Так, днем в сегменте однодневных [МБК](#) стоимость рублей держалась на высоком для этого сегмента уровне – 3.0-3.25%, и хотя к вечеру наблюдалось традиционное снижение – до 2.25-2.75%, в целом стоимость рублевой ликвидности на 0.5 п.п. превышала привычные значения.

В сегменте [валютных свопов](#) рост рублевых ставок был более умеренным. В секции рубль-доллар они к 14:00 МСК достигали дневного пика 2.8-3.0%, но к окончанию торгов в 15:00 МСК откатились к утренним значениям (2.4-2.6%). В секции рубль-евро ставки за день поднялись с 2.6% до 3.0% на закрытие в 12:30 МСК. Подорожали и средства 1-дневного РЕПО: по сделкам [под залог ОФЗ](#) – в среднем до 3.44%, по сделкам под залог облигаций [первого эшелона](#) – до 3.51%.

Следствием завершения выплат по налогу на прибыль стал чистый отток ликвидности в объеме RUB14.3 млрд., тем самым [чистая ликвидная позиция](#) по итогам прохождения очередного налогового периода снизилась до RUB1,695.4 млрд. Для финансирования выплат по налогу на прибыль банки вчера прибегли к изъятию части средств на [депозитах](#), которые в итоге сократились на RUB41.2 млрд. (до RUB469.6 млрд.). Возможно, часть средств с депозитов была перечислена [на корсчета](#), которые подросли на RUB28.8 млрд. (до RUB537.8 млрд.). Фактический отток ликвидности в связи с уплатой НДС, акцизов и налога на прибыль в последние дни составил около RUB145 млрд., что, как мы и ожидали, значительно меньше самих платежей (RUB360 млрд., оценка), поэтому мы не исключаем встречного притока бюджетных средств в этот период.

Рубль по итогам торгов во вторник был стабилен к бивалютной корзине, составляя RUB35.3 на закрытие (против RUB35.32 накануне), хотя амплитуда колебаний курса составляла RUB35.29-35.38. Мы ожидаем, что сегодня рубль будет торговаться вблизи отметки закрытия накануне.

Учитывая, что новые аукционы по ОФЗ предстоят только в следующую среду (6 октября) и до конца этой недели никаких событий, способных существенно повлиять на ликвидность, не предвидится, мы ожидаем, что ситуация с ликвидностью нормализуется уже в ближайшие дни.

Спокойные торги. Выпуски Москвы держатся крепко

Вчерашние торги на публичном рублевом рынке проходили спокойно. Мы видели уверенные покупки в средних по дюрации выпусках ОФЗ. Несмотря на ситуацию вокруг московского мэра, крепко держались и облигации Москвы. Котировки недавно размещенного выпуска ММК торговались в районе номинала, то есть, как минимум, быстрый ценовой апсайд в бумаге при рекордно низком купоне (для корпоративного сектора) малореализуем. Много сделок вчера прошло в облигациях [Зенит-3](#), [ВБД-2](#), [Мособласть-6](#) при незначительном изменении цен.

Краснодарский край (ВВ/ВВ) разместился справедливо

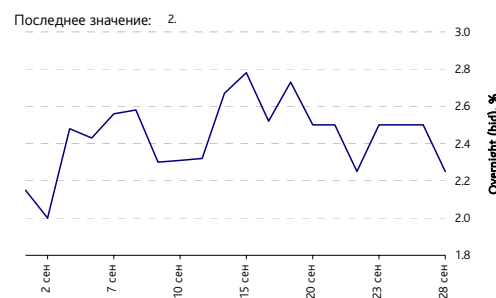
Вчера Краснодарский край формально разместил 3-й выпуск своих 4-летних облигаций на сумму RUB4 млрд. с амортизацией 50% номинала после 3 лет. С учетом купонов доходность составляет 8.37% при дюрации 3.3 года. Мы находим установившуюся доходность справедливой и предполагающей мало возможностей для спекулятивного роста котировок. Краснодарский край имеет комбинацию рейтингов на 3 ступени хуже, чем у Москвы. В этой связи 120-130 бп премии к кривой Москвы нам не кажутся интересными. Несмотря на то, что сам по себе бонд Краснодарского края будет ликвидным, по этому критерию облигации Москвы – вне конкуренции (большой размер выпусков, малый дисконт при РЕПО с ЦБ РФ, инвестиционная категория эмитента). Основная торговая идея в облигациях Краснодарского края – это статусный регион, хозяин Олимпиады-2014 в Сочи и отсюда крайне высокие и явно нежелательные репутационные риски в случае затруднений по обслуживанию долга.

Русский стандарт (В+/Ва3/В+) не слишком щедр

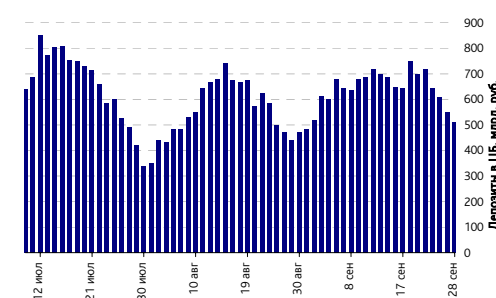
Банк «Русский стандарт» планирует вторично разместить облигации 7 выпуска объемом RUB3 млрд., инвесторам предлагается купить бумаги по цене 99.9-100.3% от номинала, что обеспечит доходность к погашению YTM 7.32-7.77%, закрытие книги состоится на следующей неделе.

Мы не находим предложение интересным и оцениваем справедливую доходность при размещении ближе к верхней границе ориентиров. В качестве ориентира при этом мы используем выпуск [ХКФБ-5](#), более сильные кредитные

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





метрики которого, на наш взгляд, должны обеспечивать премию Русского стандарта к нему на уровне 75-100 бп.

Судостроительный банк (Moody's:В3): доходность занижена

Вчера Судостроительный банк озвучил намерения выпустить 12 октября облигации объемом RUB1.5 млрд. на 3 года с полуторагодовой офертой. Ориентир по купону составляет 9.75-10.25%, что обеспечивает доходность к оферте в диапазоне YTP 9.99-10.50% при дюреции 1.4.

Учитывая средний по качеству кредитный профиль банка (слабое фондирование, значительная доля портфеля ценных бумаг в активах, стагнирующий кредитный портфель при высокой доле заемщиков из рискованных отраслей и комфортную позицию ликвидности), мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на бумаги **ЛенСпецСМУ БО-2** с более сильным, на наш взгляд, кредитным качеством и с более высоким рейтингом (S&P: B).

Леонид Игнатьев, leonid.ignatiev@trust.ru

☎ 647-23-60

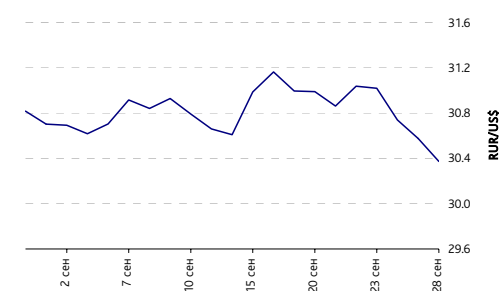
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 786-23-48

Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

НЕФТЬ И ГАЗ

Газпром нефть (ВааЗ/ВВВ-/NR): планы по инвестпрограмме до 2020 года амбициозны, однако по силам компании; облигации торгуются на справедливых уровнях

Вчера одна из крупнейших российских нефтяных компаний – Газпром нефть – провела день инвестора, на котором, в частности, были озвучены оценочные цифры по инвестпрограмме до 2020 года. Итого в upstream направление планируется вложить USD50 млрд. за 10 лет, плюс USD5 млрд. в зарубежные активы. Что касается downstream, то вложения в реконструкции НПЗ компании потребуют около USD10 млрд., из которых USD4.2 млрд. придется на Омский НПЗ, еще по USD3 млрд. – на Московский и Ярославский. Программа по сарех на 2010 год также была озвучена: Омский НПЗ потребует RUB11 млрд., МНПЗ – RUB3.8 млрд. Ярославский НПЗ – RUB5.5 млрд.

Запланированные инвестиции должны, по расчетам менеджмента, позволить достичь целевых показателей по основным направлениям деятельности к 2020 году – 100 млн. тонн добычи, 70 млн. т – переработки, 40 млн. т – высокомаржинальных продаж.

При этом Газпром нефть планирует сохранить показатель «Долг/ЕБИТДА» на уровнях не выше 1.5х.

КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем, что данная новость имеет незначительный негативный эффект для компании. Отметим, что раньше капитальные вложения Газпром нефти не превышали USD3.4 млрд. в год (при максимуме в 2008 году), теперь же в среднем эта цифра составит порядка USD6.5 млрд.

Впрочем, на наш взгляд, в кратко- и среднесрочной перспективе это не должно привести к резкому увеличению долговой нагрузки. Так, инвестпрограмма на ближайшие годы не столь амбициозна, да и операционные денежные потоки позволяют компании полностью покрывать свой органический сарех.

Мы считаем, что кредитное качество Газпром нефти как минимум в ближайшие годы будет сохраняться на высоком уровне не только за счет крепких самостоятельных кредитных метрик, но и за счет статуса principal subsidiary Газпрома. Это позволяет нефтяной компании активно развивать бизнес и сотрудничать с крупными западными банками на довольно выгодных условиях. Так, по словам менеджмента, сейчас средняя стоимость заимствований компании не превосходит 5.0%. Успешное размещение рублевых облигаций в апреле свидетельствует о высоком доверии к компании и на российском рынке.

На наш взгляд, ситуация, при которой рублевые бонды Газпром нефти торгуются с премией к кривой материнской компании около 50 бп, является справедливой.

*Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru
☎ 786-23-48*

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

Синергия планирует провести SPO

Как сообщают сегодня Ведомости, группа «Синергия» начала роуд-шоу в рамках подготовки к очередному SPO.

КОММЕНТАРИЙ

Условия проведения размещения уже определены. Синергия предложит инвесторам до 2.9 млн. обыкновенных акций, что составляет около 15.33% текущего уставного капитала. Цена за одну акцию установлена в диапазоне USD36-40 за штуку, что несколько ниже текущих котировок акций компании на ММВБ и РТС. Если SPO будет успешным, и компания сможет найти спрос на весь объем допэмиссии, она сможет привлечь до USD116 млн. Средства, полученные в ходе SPO, по заявлению компании, будут потрачены на снижение уровня долга, а также на потенциальные сделки M&A.

Мы позитивно смотрим на стремление компании улучшить свою позицию по ликвидности. Согласно отчетности за 1П 2010 г., структура кредитного портфеля компании постепенно улучшается: на долю краткосрочной задолженности



приходится уже менее 50% кредитного портфеля. Компания ранее заявляла, что стремится снизить долговую нагрузку в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» до уровня 1.5x. В конце 2К 2010 г. она составляла 1.9x. Учитывая, что ситуация с долгом у Синергии является одной из самых благоприятных в отрасли, дальнейшее снижение долговой нагрузки за счет привлечения акционерного капитала только улучшит отношение инвесторов к компании.

ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СИНЕРГИИ

МСФО, RUB млн.	2008	6М 09	2009	6М 10	П к П	Год к году
Выручка	16 729	7 778	18 073	8 879	-13.8%	14.1%
ЕБИТДА	2 503	1 398	2 924	1 572	3.0%	12.5%
ЕБИТ	2 186	1 219	2 569	1 378	2.1%	13.0%
Чистая прибыль	1 283	585	1 148	797	41.6%	36.2%
Совокупный долг	7 111	6 786	6 173	6 263	1.5%	-7.7%
Денежные средства	927	584	734	495	-32.6%	-15.2%
Чистый долг	6 185	6 202	5 438	5 768	6.1%	-7.0%
Собственный капитал	8 312	7 553	10 394	11 272	8.4%	49.2%
Всего активы	19 539	17 782	20 513	20 501	-0.1%	15.3%
ОСФ	601	276	-1 219	41		
Сарех	582	32	233	132	-34.5%	307.7%
Показатели						
ЕБИТДА margin (%)	15	18	16	18		
Чистая рентабельность (%)	8	8	6	9		
ЕБИТДА/проценты (x)	3.3	2.6	2.2	6.0		
Долг/ЕБИТДА* (x)	2.8	1.7	2.1	2.0		
Чистый долг/ЕБИТДА* (x)	2.5	1.6	1.9	1.9		
Долг/Активы (x)	0.4	0.4	0.3	0.3		
Долг/Собственный капитал (x)	0.9	0.9	0.6	0.6		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	14	20	42	59		

* Значение ЕБИТДА за последние 12 месяцев
Источник: данные компании

Напомним также, что сейчас Синергия формирует книгу заявок на новый выпуск биржевых облигаций объемом RUB3 млрд. и офертой через 2 года. Одновременное привлечение долгового и акционерного капитала в объеме около USD200 млн. косвенно говорит о том, что компания планирует крупную M&A сделку. На наш взгляд, предлагаемые инвесторам облигации интересны для покупки даже по нижней границе указанного диапазона по купону в размере 10.00-10.50%.

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
Зенит БО-2	5000	7.75	3 / 2	NA / 7.90
ММК БО-3	5000	6.47	3 / 1.5	6.57
ТехноНИКОЛЬ БО-2	2500	13	3 / 2	13.42
Татнефть БО-1	5000	7.25	3	7.38
ТКС Банк БО-1	1600	14.22	3	14.73
Банк СПб БО-2	5000	7.5	3 / 1.5	NA / 7.64
ФСК ЕЭС-6	10000	7.15	10 / 3	NA / 7.28
ФСК ЕЭС-8	10000	7.15	10 / 3	NA / 7.28
ФСК ЕЭС-10	10000	7.75	10 / 5	NA / 7.90
Краснодарский край-3	4000	8.3	3	8.37

Налоговые выплаты

Дата	Налог
15 октября	Уплата страховых взносов во внебюджетные фонды
21 октября	Уплата НДС
25 октября	Уплата НДСПИ, акцизов

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
29 сен 10	ТехноНИКОЛЬ БО-3	2000	TBD	3 / 2
30 сен 10	Ситроникс-2	3000	TBD	3
05 окт 10	Копейка БО-2	3000	TBD	3
07 окт 10	Синергия-1	3000	TBD	3 / 2

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
30 сен 10	Эгида	62	9.2		
6 окт 10	КВАРТ	250	12		
7 окт 10	МИА-4	2 000	12.5		
9 окт 10	РСХБ-04	10 000	11.5	11.5	7 окт 11
14 окт 10	АЦБК-3	1 500	9.5		
14 окт 10	ИнвестТоргБанк-4	1 500	14.5		
14 окт 10	Элис-1	500	20		
15 окт 10	Ренессанс Капитал КБ-2	3 000	22		
15 окт 10	Русский Стандарт-8	5 000	14		
19 окт 10	ХКФ Банк-4	3 000	14		
25 окт 10	Тензор-16о	300	16.5		
26 окт 10	ЧТПЗ-3	8 000	10		
28 окт 10	МБРР-3	3 000	15	0	23 апр 13
28 окт 10	ПромТрактор-3	5 000	18	18	26 янв 11
28 окт 10	Союз Банк-3	2 000	16		
29 окт 10	Каспийская энергия	1 000	15.8		
29 окт 10	Разгуляй Фин.-5	2 000	12.5		
29 окт 10	Разгуляй-156о	500	0	0	4 апр 11
29 окт 10	УралХимПласт	500	8		

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	ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ	
Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60	Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98	
Департамент макроэкономики и стратегии	Торговые операции	
Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94	Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58	
Департамент кредитного анализа	Клиентские продажи	
Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48	Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90	
Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-28-89	Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39	
Дмитрий Турмышев +7 (495) 647-28-89	Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67	
Выпускающая группа		
Татьяна Андриевская	sales@trust.ru	
Николай Порохов		
research.debtmarkets@trust.ru		

Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 786-23-46

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ
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 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, 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 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, упомянутого 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.