

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Очередная порция макростатистики из США
- **РусГидро**: окончательный прайсинг ниже 8.00%, по-прежнему интересно
- **Лукойл** на следующей неделе начнет роуд-шоу евробондов
- Российские евробонды: распродажа прекратилась ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Рубль** немного отыграл свои позиции, **ликвидность** пополняется
- Вторичный рынок рублевых бондов: без заметных движений
- **ВЭБ** установил ставки купонов по новым выпускам рублевых бондов ([стр. 3](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **ТМК**: позитив от Moody's поддержал размещение рублевых бондов, однако отсутствие премии к бумагам Евраз несправедливо
- **Газпромбанк**: итоги 1П 2010 по МСФО ([стр. 4-5](#))
- Moody's понизило долгосрочные рейтинги на 1-2 ступени по старшему необеспеченному и субординированному долгу **Казкоммерцбанка, Халык Банка, Банка «ЦентрКредит»** и **Альянс Банка**

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Из первичных размещений интересно смотрятся бумаги Евраз (рубли), Совкомфлота и Русгидро (евробонды)
- **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- Среди квазисуверенных банков привлекательнее всего выглядят **VTB 18, Ak Bars 12, GazpromBk 14, 15**
- В частном сегменте интересно смотрятся длинные субординированные выпуски **PromSvBk 15** и **PromSvBk 16**
- Среди бумаг эмитентов Казахстана мы выделяем евробонды **Казкоммерцбанка**, в частности, наиболее ликвидный **ККВ 13**, предлагающий слишком высокую премию к выпускам **Халык Банка**

СЕГОДНЯ

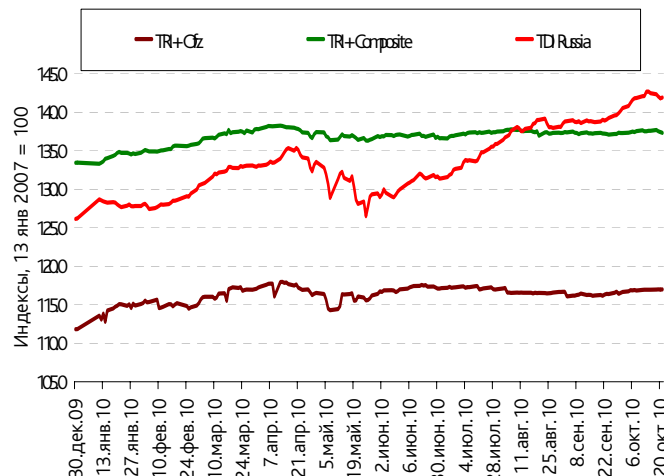
- Погашение: **Тинькофф КредСист-1**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↓ 204.00	-9.00	-26.00	16.00
EMBI+ spread	↓ 259.34	-4.67	-32.11	-14.42
Russia 30 Price	↑ 121.00	+0	+2 2/8	+8 1/8
Russia 30 Spread	↓ 157.00	-5.50	-25.70	+2.80
Russia 5Y CDS	↑ 140.18	+3.66	-26.75	-42.65
UST 10y Yield	↑ 2.534	+0.05	-0.01	-1.30
BUND 10y Yield	↑ 2.483	+0.04	+0.20	-0.90
UST 10y/2y Yield	↑ 217.9	+5	+6	-52
Mexico 33 Spread	↓ 263	-1	-3	+24
Brazil 40 Spread	↑ 116	+7	-24	-38
Turkey 34 Spread	↓ 280	-7	-57	-3
ОФЗ 26199	↓ 5.59	-0.00	-0.07	-2.22
Москва 50	↓ 5.72	-0.01	+0.45	-2.87
Мособласть 8	↓ 7.90	-0.10	-0.66	-2.89
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↑ 7.28	+0.13	-0.12	-0.68
Руб / \$	↑ 30.735	+0.320	-0.248	+0.550
\$ / EUR	↓ 1.392	-0.004	+0.061	-0.040
Руб / EUR	↑ 42.878	0.580	1.653	-0.582
NDF 1 год	↑ 4.170	+0.010	+0.070	-1.920
RUR Overnight	↑ 2.25	+0.3	-0.3	+1.8
Корсчета	↓ 472.8	-110.90	-39.00	-361.30
Депозиты в ЦБ	↓ 496.8	-57.60	-147.10	+56.50
Сальдо опер. ЦБ	↓ 172.70	-32.90	+3.60	+241.60
RTS Index	↑ 1596.39	+2.21%	+8.48%	+10.51%
Dow Jones Index	↑ 11146.57	+0.35%	+4.54%	+6.89%
Nasdaq	↑ 2459.67	+0.09%	+5.70%	+8.40%
Золото	↓ 1326.45	-1.28%	+2.59%	+20.88%
Нефть Urals	↓ 79.52	-2.25%	+3.87%	+3.87%

TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 242.96	0.27	2.23	26.45
TRIP Composite	↓ 235.71	-0.19	0.25	6.65
TRIP OFZ	↑ 185.89	0.04	0.94	8.17
TDI Russia	↑ 222.41	0.16	4.50	24.50
TDI Ukraine	↑ 215.80	0.05	3.21	44.07
TDI Kazakhs	↑ 182.86	0.29	3.25	34.64
TDI Banks	↑ 218.95	0.28	2.79	19.72
TDI Corp	↑ 231.46	0.17	5.37	28.22

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Очередная порция макростатистики из США

Вчера в США были опубликованы два статистических отчета:

Еженедельные данные по первичным обращениям по безработице, которые показали позитивную динамику: количество обращений за неделю оказалось на 3 тыс. ниже, чем ожидали рынки. Среднее за 4 недели также демонстрирует позитивную динамику, опустившись до минимального с июля значения в 458 тыс.

Индекс деловой активности в производственном секторе Филадельфии показал снижение относительно предыдущего месяца, однако с меньшим темпом. Опубликованные данные совпали с консенсус-прогнозом рынка, поэтому не оказали значительного влияния на долговые рынки.

РусГидро (Ba1/BV+/BV+): окончательный прайсинг ниже 8.00%, по-прежнему интересно

Сегодня утром стало известно об окончательных деталях размещения дебютного выпуска рублевых еврооблигаций РусГидро. Компании удалось разместить весь первоначально запланированный объем в RUB20 млрд. со ставкой купона 7.875% годовых.

Мы по-прежнему позитивно смотрим на кредитный профиль РусГидро, даже учитывая запланированную обширную инвестиционную программу на ближайшие 3 года в размере RUB308 млрд. На наш взгляд, даже после понижения обозначенные ориентиры выглядят привлекательно.

Традиционно дисконт по доходности за размещение рублевых облигаций на рынке евробондов по сравнению с аналогичными инструментами на локальном рынке составляет 40-60 бп. Поэтому, на наш взгляд, справедливый уровень доходности для рублевого евробонда РусГидро должен лежать на уровне локальной кривой рублевых облигаций ФСК, т.е. на 30-50 бп ниже указанного диапазона. Мы также считаем, что спрос на дебютный выпуск будет очень существенным, что, во-первых, может спровоцировать РусГидро увеличить объем эмиссии с первоначально запланированных RUB20 млрд., а во-вторых, поможет дебютным бумагам продемонстрировать позитивную динамику на вторичном рынке в первые дни после размещения.

Лукойл (Baa2/BVV-/BVB-) на следующей неделе начнет роуд-шоу евробондов

По данным Интерфакс, 25-28 октября ЛУКОЙЛ проведет роуд-шоу нового выпуска долларовых еврооблигаций в США, Великобритании и Азии. Организаторами выпуска выступают RBS, Barclays Capital и ING. Сроки обращения и ориентиры по доходности пока не сообщаются.

На рынке уже присутствуют 4 выпуска долларовых еврооблигаций компании, торгующихся на уровне кривой Газпрома. На наш взгляд, Лукойл без существенных затруднений найдет спрос на новый выпуск, даже если не предложит премии к уже обращающимся бумагам.

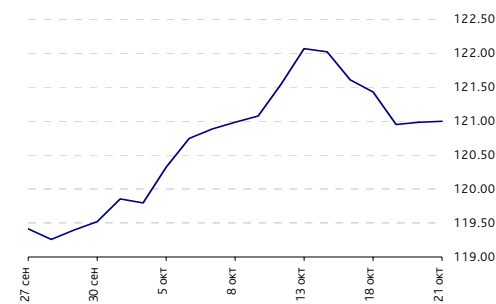
Российские евробонды: распродажа прекратилась

На рынке российских еврооблигаций вчера не наблюдалось ярко выраженной динамики. Котировки сдвинулись не более чем на 5-10 бп. Покупки отмечались вблизи отметок закрытия среды. Чуть лучше остальных торговались бумаги Evraz Group и Северстали, новый бонд **Severstal 17** котировался вчера выше номинала. Новый евробонд Совкомфлота также торговался выше номинала: в ходе вчерашней сессии его цена доходила до 100.8%, но к закрытию торгов откатилась к 100.3%.

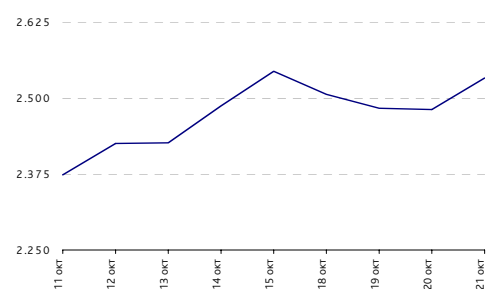
В банковском секторе активность была чуть выше: длинные бонды Сбербанка, РСХБ и ВТБ подорожали на 20-40 бп.

Суверенные евробонды продолжают дрейфовать: котировки **Russia 30** практически не изменились, выпуск продолжает торговаться около отметки 121% от номинала. Спред **Russia 30 – UST 10** сегодня утром находится в узком диапазоне 163-166 бп.

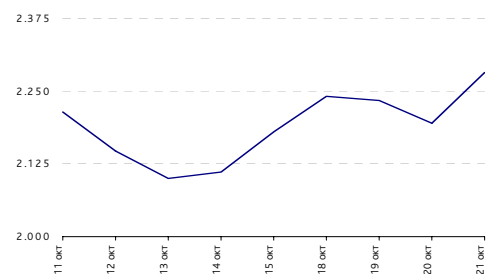
Russia 30 (Price)



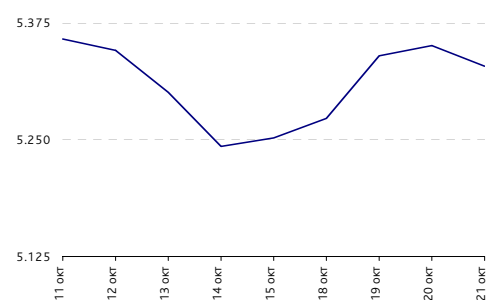
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)



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



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Рубль немного отыграл свои позиции, ликвидность пополняется

Преодолевая днем снижение по корзине к отметке RUB36.31 (15:00), рубль ближе к завершению торгов в четверг укрепился до RUB36.11 (12 копеек к закрытию накануне). Отражением улучшения динамики российской валюты стало снижение [трехмесячных ставок NDF](#) до 2.9-3.15%. По последней информации, поддержку рублю вчера мог оказать ЦБ, продав USD650 млн. и сдвинув тем самым границы плавающего коридора вверх на 5 копеек (Reuters).

Ликвидность вчера начала восстанавливаться после значительного оттока в среду (на RUB168.8 млрд.), вызванного завершением выплат по НДС и расчетами по ОФЗ. Ввиду превышения притока средств по [корсчетам](#) (+RUB59.4 млрд.) над суммой сокращения [депозитов](#) (-RUB34.2 млрд.), [чистая ликвидная позиция](#) к сегодняшнему утру подросла до RUB1.67 трлн. (+RUB26.6 млрд.).

Из-за возобновившегося пополнения ликвидности, ставки денежного рынка немного снизились, но в целом находятся на повышенных уровнях. Так, в сегменте однодневных [МБК](#) уже с открытия рублевые средства стоили 2.75-2.9%, а вечером торги проходили ближе к верхней границе – 3.0%. В сегменте [валютных свопов](#) в секции рубль-доллар, где проходит основной объем сделок этого сегмента рынка, ставки не превышали 3.0%.

Мы полагаем, что в ближайшее время короткие ставки денежного рынка останутся под давлением спроса на ликвидность из-за очередных крупных выплат ([НДПИ и акцизов](#), до 25 октября).

Вторичный рынок рублевых бондов: без заметных движений

На вторичном рынке активность вчера была невысокая. В корпоративном секторе значительных ценовых движений не происходило, исключение составили лишь подешевевшие на 40 бп бумаги ВымпелКома, что мы связываем с размещением нового долга с премией к кривой МТС в размере 30-40 бп.

На рынке государственных облигаций торги также проходили вяло и в основном концентрировались в наиболее ликвидных выпусках, которые к закрытию скорректировались на 3-5 бп.

ВЭБ установил ставки купонов по новым выпускам рублевых бондов

Внешэкономбанк (ВЭБ) определил ставку 1-го купона облигаций 6-й серии (оферта через 7 лет) объемом RUB10 млрд. в размере 7.90% годовых, ставка 1-го купона облигаций 8-й серии (оферта через 3 года) объемом RUB15 млрд. была установлена на уровне 6.90% годовых.

Таким образом, ВЭБ разместил оба выпуска по нижней границе ранее пониженных диапазонов. Мы ранее писали (см. наш Daily от 20 октября), что видим справедливыми уровнями по этим облигациям именно 6.90% и 7.90% по 3- и 7-летней бумаге соответственно. Поэтому мы считаем, что новые рублевые бонды ВЭБа не смогут продемонстрировать опережающий курсовой рост в ближайшее время.

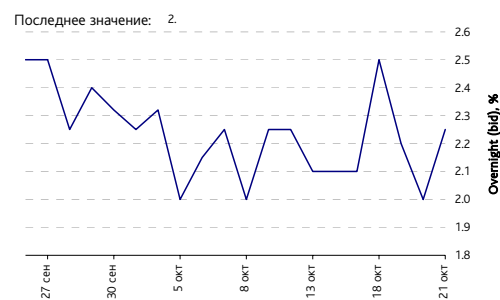
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

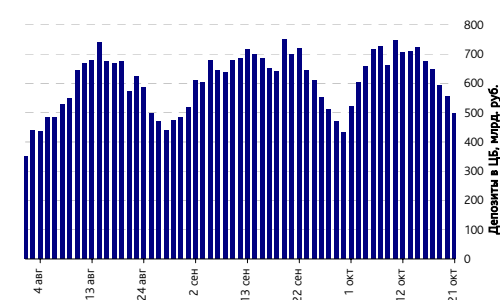
Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru

☎ 647-25-89

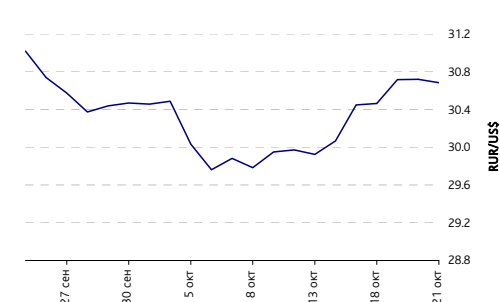
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

МЕТАЛЛУРГИЯ

ТМК (В1/В/NR): позитив от Moody's поддержал размещение рублевых бондов, однако отсутствие премии к бумагам Евраза несправедливо

Вчера, в преддверии закрытия книги на новые облигации Трубной Металлургической Компании (ТМК) – **ТМК БО-1**, Moody's повысило прогноз по рейтингу компании с «негативного» до «стабильного», подтвердив сам рейтинг на уровне «В1».

Основные мотивации агентства:

- **Значительное улучшение рыночной ситуации** в трубной индустрии, выразившееся для ТМК в росте спроса (как в России, так и в Северной Америке), загрузки мощностей и цен на продукцию.
- **Стабильное положение с выплатами по долгу**, в частности, успешное погашение евробонда **ТМК 09** на USD300 млн. в 3К 2009 и части **ТМК 11** (USD410 млн. из USD600 от всего номинала). Кроме того, компания согласовала с инвесторами изменение ряда ковенантов. За 1П 2010 «Долг/ЕБИТДА» сократился с 10.3х практически вдвое, и к концу 2010 года агентство ожидает значения 4.0х (3.5х – к концу 2011).
- **Нормализация позиции ликвидности**, уже поддержанная выпуском конвертируемых евробондов на USD410 млн. в феврале 2010 и имеющая потенциал к дальнейшему улучшению за счет размещения рублевого выпуска на RUB5 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

Мы с позитивом оцениваем рейтинговое действие для компании и в целом согласны с озвучиваемыми Moody's ключевыми моментами. Из других позитивных факторов для ТМК мы отмечаем то, что компании удалось нарастить рентабельность по ЕБИТДА с 9.9% по итогам 1П 2009 до 16.2% в 1П 2010, а также генерировать положительный свободный денежный поток даже после финансирования новых приобретений на протяжении последнего года. Вполне ожидаемо в данный момент выглядело бы и позитивное действие от S&P.

Мы считаем, что данное действие в том числе позитивно повлияло на большой спрос, предъявленный на бумаги **ТМК БО-1** (RUB5 млрд., 3 года) в ходе идущего размещения. Так, сегодня утром ориентир по купону был сдвинут на 40 бп вниз: до 9.0-9.4% по купону (УТМ 9.20-9.62%). По всей видимости, на волне ажиотажа на первичном рынке компании вполне удастся разместить выпуск даже ближе к нижней границе ориентира.

В то же время мы бы хотели отметить, что, несмотря на позитивные изменения в кредитном профиле ТМК, бумаги компании на фундаментально справедливых уровнях должны [предлагать премию к выпускам Евраза](#) на уровне не ниже 50 бп.

На наш взгляд, о более сильном кредитном качестве Евраза по сравнению с ТМК говорят его вдвое большие масштабы бизнеса, значительно более диверсифицированный бизнес, более стабильная долговая нагрузка («Долг/ЕБИТДА» возростал «лишь» до 6.5х, на конец 1П 2010 – 4.1х), более активная деятельность по рефинансированию краткосрочного долга (на 30.06.2010 его доля составляет 22% у Евраза против 41% – у ТМК).

Мы склонны связывать диспропорцию в доходностях бумаг Евраза и ТМК относительно их кредитного качества с ажиотажным спросом на первичном рынке в настоящий момент, а также отсутствием бумаг Евраза в ломбардном списке.

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

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Газпромбанк (ВааЗ/ВВ/NR): итоги по МСФО за 1П 2010; нейтрально для облигаций

Вчера Газпромбанк опубликовал текст отчетности по МСФО за 1П 2010, которую мы в целом оцениваем умеренно позитивно. Мы по-прежнему считаем кредитный профиль банка достаточно крепким благодаря акционерной поддержке, поддержанию комфортного уровня ликвидности и позитивной динамике кредитного портфеля.



Наиболее позитивным моментом финансовых итогов первого полугодия стало увеличение уровня достаточности капитала (TCAR вырос до 16.6% с 14.8% в 2009) за счет капитализации доходов на фоне роста кредитного портфеля (+5.8% к началу года до RUB851 млрд.) как корпоративного, так и розничного сегментов.

Стабилизация качества кредитного портфеля (доля NPLs в совокупном кредитном портфеле сократилась до 3.3% на 1.07.2010 с 3.9% по итогам 2009) позволила банку начать восстанавливать резервы на обесценение (за 1П 2010 они сократились на 10%), поддерживая более чем комфортный уровень покрытия просроченной задолженности резервами (1.8x). Тем не менее говорить об устойчивой тенденции роспуска резервов пока еще рано, судя по данным РСБУ за июль-август.

При этом банк продолжает активно привлекать средства физических и юридических клиентов (+13% за 1П 2010 до RUB995 млрд.), оптимизируя структуру фондирования (доля средств клиентов выросла до 65% с 57%). Напомним, что еще в начале года банк успешно погасил долг перед ЦБ в размере RUB50 млрд.

В свою очередь управление фондированием и рост заимствований не позволили банку заработать сопоставимый уровень чистых процентных доходов (-35% год к году до RUB12 млрд.) и тем самым поддержать исторически низкую маржинальность деятельности: чистая процентная маржа сократилась до 1.8% по итогам 1П 2010 (2.6% в 2009).

Отметим также снижение операционной эффективности: показатель «Расходы/Доходы» вырос до 32.8% (18.6% в 2009), что, тем не менее, является приемлемым для отрасли показателем. Причиной послужило не только снижение доходов от основной деятельности, но и увеличение расходов на выплату зарплат и бонусов (+50% год к году до RUB18.5 млрд.).

Что касается бумаг, то рублевые выпуски не представляют интереса, в силу низкой ликвидности. Из еврооблигаций наиболее интересен, на наш взгляд, выпуск **GazprBk 13**, предлагающий премию к кривой ВТБ на уровне 85 бп, в то время как справедливое значение спреда мы оцениваем в 50 бп.

ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ГАЗПРОМБАНКА

МСФО, RUB млрд.	2008	2009	1П 09	1П 10	1П 10/1П 09
Чистые процентные доходы	28.6	34.5	17.7	11.6	-34.5%
Чистые комиссионные доходы	6.9	5.5	2.4	3.5	44.2%
Операционные доходы до резервов	-26.6	147.5	73.0	56.5	-22.5%
Операционные расходы	-25.3	-27.5	-12.6	-18.5	47.5%
Отчисления в резервы	-14.0	-29.1	-23.2	4.9	-121.0%
Чистая прибыль	-68.2	58.8	24.4	32.7	33.7%
Денежные средства	598.9	311.6	287.1	229.2	-26.4%
Ценные бумаги	180.4	182.6	201.0	263.3	44.2%
Кредитный портфель, гросс	653.9	804.6	875.6	851.0	5.8%
Резервы	-23.8	-55.3	-50.0	-49.9	-9.7%
Кредитный портфель, нетто	630.1	749.3	825.6	801.0	6.9%
Средства кредитных организаций	100.7	138.6	83.5	101.2	-27.0%
Средства клиентов	642.6	880.8	810.8	995.1	13.0%
Долговые ценные бумаги размещенные	181.2	169.1	156.4	143.3	-15.3%
Собственный капитал	127.9	196.0	156.5	225.4	15.0%
Активы	1 852.2	1 741.1	1 855.3	1 747.5	0.4%
Показатели					
Доходность собственного капитала (ROAE), %	-41.4	36.3	34.4	31.0	
Доходность активов (ROAA), %	-4.9	3.3	2.6	3.7	
Расходы/доходы, %	-95.1	18.6	17.2	32.8	
Чистая процентная маржа (NIM), %	2.8	2.6	2.5	1.8	
NPLs/кредиты, %	1.5	3.9	2.0	3.3	
Резервы/кредиты, %	3.6	6.9	5.7	5.9	
Резервы/NPLs, (x)	2.4	1.8	2.9	1.8	
Достаточность капитала (TCAR), %	9.2	14.8	10.8	16.6	

Источник: данные банка, НБ «ТРАСТ»

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 786-23-48



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон,%	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
ВБД-16о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-26о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-36о	3000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
ВБД-86о	5000	7.35	3 / 2	NA / 7.49
Вымпелком-6	10000	8.3	5	8.47
Вымпелком-7	10000	8.3	5	8.47
Коми Респ-9	2100	7.75	4	7.59
ВостЭкспресс-56о	32000	9	3 / 2	NA / 9.20
КИТ Финанс-1	4300	11	4	11.3
РФА-Инвест-2	31000	8.4	3	8.49

Налоговые выплаты

Дата	Налог
25 октября	Уплата НДС, акцизов
28 октября	Уплата налога на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
26 окт 10	ТМК-16о	5000	TBD	3
26 окт 10	ВЭБ-8	15000	TBD	10 / 3
26 окт 10	ВЭБ-6	10000	TBD	10 / 7
29 окт 10	ФСК ЕЭС-7	5000	TBD	10
29 окт 10	ФСК ЕЭС-9	5000	TBD	10
29 окт 10	ФСК ЕЭС-11	10000	TBD	10

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
25 окт 10	Тензор-16о	300	16.5	12	19 апр 11
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		
1 ноя 10	Технологии лизинга	1 750	15		
2 ноя 10	Ханты-МансийскийБанк-1	3 000	13		
3 ноя 10	Трансаэро	3 000	16.95		
5 ноя 10	А-Инжиниринг	1 750	15		
11 ноя 10	ЮФК	900	15.75		
15 ноя 10	ВТБ Лизинг-1	5 539	9.8		
19 ноя 10	Объед. Кондитеры-1	3 000	3		
19 ноя 10	РЖД-09	15 000	0.1		
22 ноя 10	ВнешПромБанк	1 500	14		
22 ноя 10	Газпромбанк-4	20 000	8.75		
22 ноя 10	ММК-016о	5 000	9.45		

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

Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94

Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48

Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-28-89

Дмитрий Турмышев +7 (495) 647-28-89

Выпускающая группа

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

Клиентские продажи

Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90

Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67

sales@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» (САО) («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. Иностранцы 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 понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется 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.