

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Обама подписал закон о продлении налоговых льгот; спрос на надежные активы может снизиться
- В пятницу спросом пользовались как суверенные, так и корпоративные еврооблигации; спред Russia 30 – UST 10 расширился из-за UST ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Денежный рынок спокоен, ликвидности достаточно для предстоящих налогов
- Рубль стабилен к корзине; продажи валютной выручки экспортеров под налоги покрывают покупки валюты
- МДМ-Банк отменил размещение выпуска БО-2; тем не менее, заявлены более длинные инструменты ([стр. 3](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- Темпы роста инвестиций, потребсектора и доходов населения формально создают «почву» для ужесточения денежно-кредитной политики ([стр. 4-5](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Компания «ГСС» проиграла в тендере на поставку Alitalia 20 самолетов SSJ-100
- На пути слияния VimpelCom Ltd. и Weather Investments может появиться еще одно препятствие; пока нейтрально для еврооблигаций ВымпелКома ([стр. 6-7](#))

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Еврооблигации Сбербанка очень привлекательны как альтернатива суверенным выпускам: покупать спред Sberbank 17 – Russia 30 в 90 бп и спред Sberbank 15 – Russia 15 в размере 160 бп
- Рублевый евробонд РусГидро имеет завышенную доходность, относимся к нему как к полноценной blue chip; 50 бп премии к кривой ФСК неоправданны, должен быть дисконт
- Покупать VimpelCom 16 и VimpelCom 18. Их спреды к свопам более чем на 100 бп шире, чем у MTS 20
- Интересны рублевые выпуски МКБ-7 и МКБ-8: справедливое значение премии мы видим не выше 120-150 бп к выпускам МДМ-Банка против текущих 190-220 бп
- Облигации Дикси предлагают доходность выше 7.50% при погашении через 3 месяца; интересны как инвестиция до погашения
- В 7-летних облигациях ФСК возможно сужение спреда к ОФЗ со 120 бп до 70-80 бп
- ЛенСпецСМУ-1 выглядит наиболее доходным инструментом среди выпусков крепкого третьего эшелона
- Спред НПК к кривой Мечела в 50 бп завышен; при сравнимом рейтинге бумаги должны торговаться на одном уровне
- 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

СЕГОДНЯ

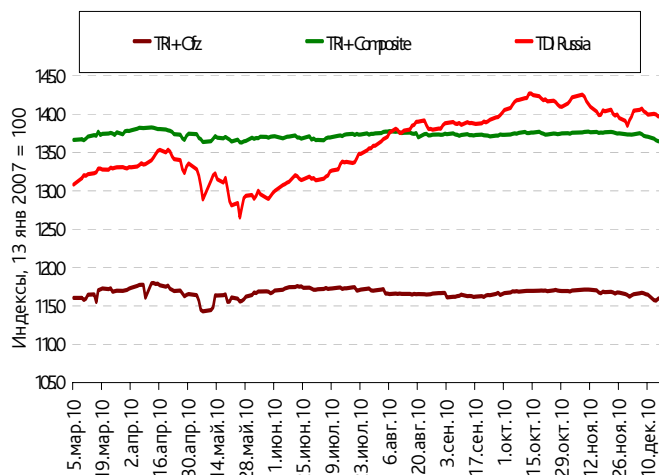
- Статистика еврозоны: уверенность потребителей
- Размещение: КамАЗ БО-1, ДВКАЗ 15

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↑ 212.00	11.00	2.00	24.00
EMBI+ spread	↑ 257.86	13.88	11.54	-15.90
Russia 30 Price	↑ 114.97	+ 2/8	-3 2/8	+2 1/8
Russia 30 Spread	↑ 162.30	+7.80	+4.10	+8.10
Russia 5Y CDS	↑ 144.68	+3.03	+1.16	-38.14
UST 10y Yield	↓ 3.313	-0.11	+0.42	-0.52
BUND 10y Yield	↓ 3.025	-0.04	+0.32	-0.36
UST 10y/2y Yield	↓ 271.2	-7	+33	+1
Mexico 33 Spread	↑ 242	+1	-11	+3
Brazil 40 Spread	↑ 109	+3	+34	-45
Turkey 34 Spread	↑ 260	+11	+6	-22
ОФЗ 26199	↓ 6.21	-0.06	+0.37	-1.60
Москва 50	↓ 5.95	-0.01	+0.33	-2.64
Мособласть 8	↑ 9.02	+0.41	+1.18	-1.76
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↔ 7.43	-	+0.17	-0.53
Руб / \$	↓ 30.668	-0.052	-0.532	+0.483
\$ / EUR	↓ 1.318	-0.006	-0.050	-0.114
Руб / EUR	↓ 40.798	-0.087	-1.609	-2.663
NDF 1 год	↑ 4.820	+0.090	+0.470	-1.270
RUR Overnight	↑ 2.30	+0.6	-1.0	+1.8
Корсчета	↓ 634.9	-48.00	+148.00	-199.20
Депозиты в ЦБ	↑ 296.9	+47.50	-162.70	-143.40
Сальдо опер. ЦБ	↑ 164.90	+44.00	+81.90	+233.80
RTS Index	↓ 1745.39	-0.13%	+8.43%	+20.82%
Dow Jones Index	↓ 11491.91	-0.06%	+2.57%	+10.20%
Nasdaq	↑ 2642.97	+0.21%	+4.96%	+16.47%
Золото	↑ 1384.30	+0.60%	+1.79%	+26.15%
Нефть Urals	↓ 89.28	-0.06%	+8.26%	+16.61%

TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 243.73	0.03	-0.35	27.22
TRIP Composite	↑ 234.19	0.04	-2.05	5.13
TRIP OFZ	↑ 184.46	0.10	-1.09	6.74
TDI Russia	↑ 219.40	0.43	-0.60	21.50
TDI Ukraine	↑ 218.78	0.13	2.15	47.05
TDI Kazakhs	↑ 179.71	0.19	1.04	31.49
TDI Banks	↑ 218.17	0.30	0.58	18.95
TDI Corp	↑ 231.19	0.43	1.41	27.95

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Обама подписал закон о продлении налоговых льгот; спрос на надежные активы может снизиться

Президент США Барак Обама в пятницу подписал закон, продлевающий действие налоговых льгот для американцев с различными уровнями дохода сроком на два года, а также сохраняющий повышенные объемы пособий по безработице для определенной категории граждан.

Расходная часть бюджета страны в связи с вступлением закона в силу увеличится на USD858 млрд. Тем не менее предполагается, что данные меры помогут стимулировать внутренний спрос и снизить все еще высокий уровень безработицы в США.

Мы считаем, что эти ожидания, в совокупности с другими стимулирующими мерами, в том числе со стороны Федрезерва, с большой вероятностью приведут к отрицательной динамике стоимости UST в среднесрочной перспективе.

В пятницу спросом пользовались как суверенные, так и корпоративные еврооблигации; спред Russia 30 – UST 10 расширился из-за UST

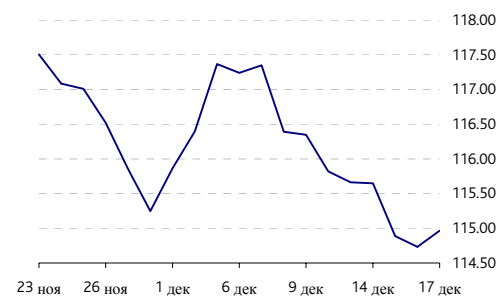
На рынке российских еврооблигаций наблюдалась преимущественно положительная динамика. Так, в нефтегазовом секторе существенным спросом пользовались длинные бумаги Газпрома и Лукойла (+30-50 бп). Выросли в цене также бумаги компаний телекоммуникационного и транспортного секторов: РЖД (+30 бп), Совкомфлота (+80 бп) и ВымпелКома (+20 бп). Традиционным фаворитом торгов последних недель остается и евробонд Алросы (+7 бп в пятницу) – компании-эмитента с самым динамично улучшающимся кредитным профилем в последние месяцы.

Неплохо себя чувствовали и еврооблигации банковского сектора. По итогам торгов долгосрочные бумаги Россельхозбанка прибавили в цене 20-30 бп, а облигации ВЭБа – 30-40 бп. Был неагрессивный рост и субординированном выпуске **Moscow Bank 17**: судя по [очередной публикации](#) в Ведомостях, сделка ВТБ - Банк Москвы – уже дело решенное, а длинный «суборд» - пожалуй, самая привлекательная бумага столичного банка.

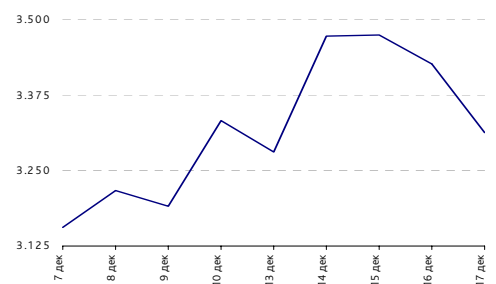
Суверенные еврооблигации также дорожали: **Russia 30** торговалась в пятницу чуть выше отметки 115% от номинала. Спред **Russia 30 – UST 10** расширился до 150-153 бп из-за существенного снижения доходности UST. Мы считаем, что у спреда **Russia 30** к **UST 10** есть все шансы вернуться к отметке 175 бп из-за положительной переоценки UST и запаздывающего роста котировок **Russia 30**.

Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru
Леонид Игнатъев, leonid.ignatiev@trust.ru
☎ 647-23-60

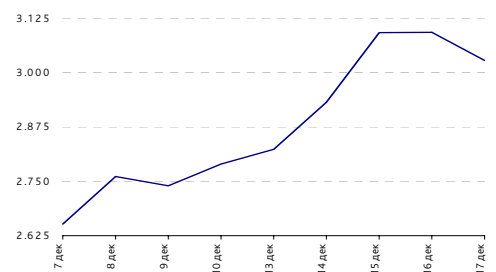
Russia 30 (Price)



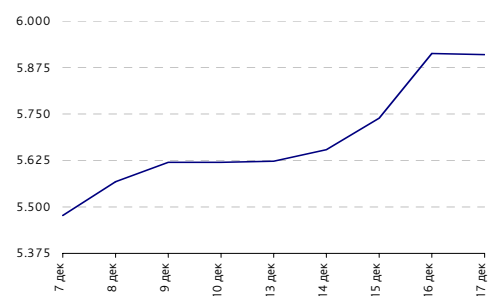
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Денежный рынок спокоен, ликвидности достаточно для предстоящих налогов

Несмотря на продолжающиеся налоговые выплаты, ситуация с ликвидностью в пятницу даже улучшилась. Мы предполагали, что в конце минувшей недели предварительные платежи по НДС (до 20 декабря, RUB180-190 млрд., по нашим оценкам) смогут «оттянуть» существенную часть ликвидности, результатом чего по состоянию на сегодняшнее утро мог стать отток ликвидных средств. Судя по тому, что [депозиты](#) подросли гораздо сильнее (+RUB55.4 млрд. до RUB352.3 млрд.), чем снизились [корсчета](#) (-RUB 34.3 млрд., до RUB600.6 млрд.), часть налоговых выплат была покрыта встречным поступлением бюджетных средств в платежную систему.

Ставки денежного рынка на этом фоне стабилизировались на низких значениях. Так, стоимость привлечения на [межбанке](#) на 1 день с утра в пятницу составляла 2.5-2.85%, днем ставки опустились до 2.5-2.66%, а вечером можно было увидеть заявки и вовсе по 2.0-2.25%. Однако о том, что ликвидность «доходит» не до всех сегментов рынка и выплата налогов все же провоцирует некоторую напряженность, говорит удорожание фондирования через 1-дневное междилерское РЕПО под залог [ОФЗ](#) и облигаций [первого эшелона](#), в среднем до 4% против 3.56-3.67% накануне.

Основным источником изъятия ликвидности на этой неделе станут налоги (НДС, предварительные платежи по НДСПИ и акцизам). Аукционы по ОФЗ 22 декабря способны оттянуть на себя лишь до RUB26 млрд., оттого существенного влияния на ликвидность оказать не могут.

В целом мы ожидаем, что текущее состояние ликвидности позволит преодолеть предстоящие налоговые выплаты без осложнений. Во-первых, RUB200 млрд., поступившие на прошлой неделе от погашения **ОБР-14**, «задержались» в платежной системе. Во-вторых, мы ожидаем поддержки ликвидности на этой неделе от поступления бюджетных средств, приток которых, судя по состоянию счетов, уже начал усиливаться. Всего в декабре, по нашим оценкам, в платежную систему может поступить около RUB1 трлн. На этом фоне мы ожидаем стабилизации ставок денежного рынка на приемлемых уровнях, несмотря на то, что ликвидность «распространяется» пока по различным секторам денежного рынка неравномерно.

Рубль стабилен к корзине; продажи валютной выручки экспортеров под налоги покрывают покупки валюты

В пятницу рубль закончил торги на отметке RUB35.19 за бивалютную корзину, практически не изменившись по сравнению с уровнем открытия – RUB35.17. Однако стоит отметить сильную волатильность корзины интрадей, – в середине дня ее цена поднималась и до RUB35.3. Существенную поддержку рублю продолжают оказывать продажи валютной выручки экспортеров под выплату налогов.

МДМ-Банк (Ba2/B+/BB) отменил размещение выпуска БО-2; тем не менее, заявлены более длинные инструменты

На прошлой неделе МДМ-Банк отменил выпуск 2-й серии биржевых облигаций до более благоприятных рыночных условий. Напомним, что ориентир по купону обеспечивал доходность YTM 8.94-9.46% к погашению через 3 года, а размещение было назначено на 21 декабря 2010. На наш взгляд, предложенные ориентиры были интересны при справедливом значении доходности ближе к нижней границе.

Мы рассчитываем на возобновление маркетинга бумаг в начале 2011 года. К тому же на прошлой неделе МДМ-Банк объявил о намерениях выпустить 5-летний облигации 12-13 серий по RUB5 млрд. каждый.

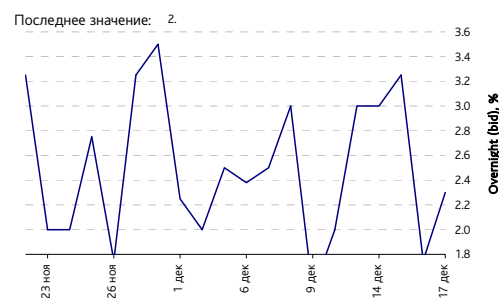
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

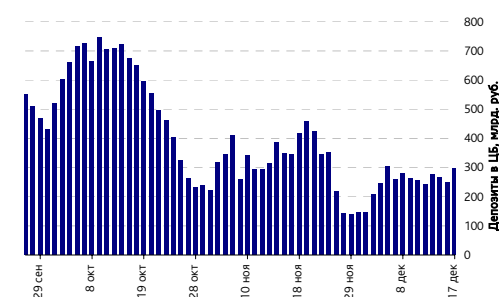
Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 786-23-48

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





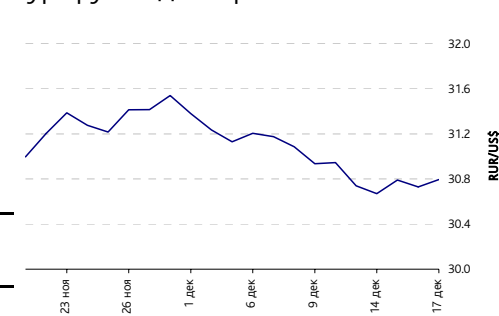
МАКРОЭКОНОМИКА

Темпы роста инвестиций, потребсектора и доходов населения формально создают «почву» для ужесточения денежно-кредитной политики

В пятницу ФСГС опубликовала данные по социально-экономическим индикаторам России за январь-ноябрь 2010 года.

КОММЕНТАРИЙ

Курс рубль/доллар



	Реальные располагаемые доходы	Реальная зар.плата	Оборот розн. торговли	Инвестиции в осн. капитал	Индекс пром. пр-ва
нояб.10/окт. 10	99.1	102.2	99	99.4	100.1
октябрь 10/октябрь 09	100.2*	103*	104.3	110.7	106.6
ноябрь 09/ноябрь 08	102.8	99.5	94.2	88.1	104.9
ноябрь 10/ноябрь 09	102.6	103.2	104.6	108.4	106.7
январь-окт. 10/январь-окт.09	104.2	104.5	104.4	104.7	108.6
январь-ноябрь 10/январь-ноябрь 09	104.3	104.5	104.5	105.1	108.4

*с учетом корректировки Росстата, данные были пересмотрены в сторону повышения
Источник: ФСГС

Наиболее важной информацией, согласно новым данным, служит замедление роста инвестиций в основной капитал – до 8.4% г/г при росте около 10-11% г/г последние 3 месяца. По сравнению с октябрём 2010 г. инвестиции и вовсе снизились на 0.6%. Такая статистика не только хуже наших ожиданий – 9.7%, но и ниже консенсус прогноза по версии Bloomberg – 10% г/г, по версии Reuters – тоже 9.7%.

Замедление темпов роста инвестиций в ноябре в годовом выражении уже некорректно объяснять только сравнением с высокой базой ноября 2009 г. Ослабление эффекта низкой базы началось еще в июне, несмотря на это, рост инвестиций в августе-сентябре только ускорился, чему были объективные причины – проявление отложенного спроса, повлекшее оживление в строительстве и запуск новых инвестиционных программ. На этом фоне ухудшение показателя инвестиций в ноябре связано, скорее, с фундаментальными факторами, например оттоком капитала, который, согласно официальным оценкам и нашим предварительным расчетам, в ноябре достиг своего годового максимума – около USD6-7 млрд. в месяц.

Между тем улучшение динамики производства строительных материалов в ноябре указывает на продолжающийся рост инвестиционного спроса. Подтверждением этого служат и высокие темпы импорта продукции силового и энергетического машиностроения и высокотехнологичного оборудования. Учитывая, что декабрь традиционно отличается высокой строительной активностью на фоне квартальной сдачи объектов и сезонного повышения спроса, можно ожидать, что капитальное строительство будет основным драйвером инвестиций в декабре.

Приятным сюрпризом ноябрьской статистики стало улучшение динамики доходов населения. Реальные заработные платы ускорили свой рост до 3.2% г/г в ноябре против 3% г/г в октябре (2% г/г – без учета корректировки). Рост реальных располагаемых доходов также набрал обороты – 2.6% г/г против 0.2% г/г в октябре. Учитывая, что раскручивание инфляции, которая на текущий момент в годовом выражении достигла 8.3%, напротив, должно было замедлить рост доходов, такая статистика говорит о том, что октябрьский «провал» был, скорее, временным явлением, и в действительности доходы населения продолжают расти.

Поводом для оптимизма может быть хотя и небольшое, но ускорение роста оборота розничной торговли. Разочаровывающая статистика октября заставила участников рынка, а также властей, в том числе и ЦБ, обеспокоиться перспективами восстановления потребительской активности. Однако возобновившийся рост реальных доходов и положительная динамика в кредитовании привели к тому, что в ноябре показатель розницы не только не сбавил обороты, но и ускорил свой рост до 4.6% г/г против 4.3% г/г в октябре. Немаловажную роль в повышении потребительской активности сыграло и улучшение на рынке труда. Так, уровень безработицы в ноябре снизился до 6.7% против 6.8% в октябре.

Мы ожидаем, что декабрьские данные продемонстрируют не менее хорошие



результаты. Перспективы сохранения высокого темпа роста инвестиций мы связываем с улучшением в строительстве. Между тем продолжающийся рост реальных доходов и кредитования будет служить поддержкой как потребительскому, так и инвестиционному спросу. На этом фоне рост экономики по итогам года может достигнуть или чуть превысить 3.5%.

Отметим, что улучшение макроэкономических индикаторов в ноябре – в частности, приемлемые темпы роста кредитования и восстановление потребительской активности – формально создают предпосылки для повышения ставок ЦБ уже на предстоящем 24 декабря заседании совета директоров ЦБ. С повышением кредитных ставок ЦБ может повременить, а вот повышения депозитной ставки мы не исключаем как с точки зрения первого шага на пути сдерживания инфляции, так и в качестве стимула привлечения потоков капитала в Россию. Однако мы по-прежнему склоняемся к тому, что ужесточение денежно-кредитной политики Банком России уже в декабре маловероятно.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru
☎ 789-35-94



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

На пути слияния VimpelCom Ltd. и Weather Investments может появиться еще одно препятствие; пока нейтрально для еврооблигаций ВымпелКома

Как сегодня пишут Ведомости со ссылкой на FT, среди акционеров VimpelCom Ltd. появились разногласия по поводу предстоящей сделки и необходимости внесения изменений в акционерное соглашение.

Норвежская Telenor, владеющая на данный момент 36% акций VimpelCom Ltd., настаивает на сохранении акционерного соглашения в текущем виде.

КОММЕНТАРИЙ

Предварительное соглашение, озвученное в октябре, предполагало, что совет директоров VimpelCom Ltd. после завершения сделки с Weather Investments будет увеличен с текущих 9 до 11 мест, в котором 2 новых места получат представители Weather (предполагалось, что одно из них достанется самому Савирису). Однако нынешние мажоритарные акционеры VimpelCom Ltd. Altimo и Telenor разошлись во мнениях о наделении Weather такими широкими полномочиями. Ранее представитель Telenor сообщал, что нынешнее акционерное соглашение между ним и Altimo может меняться «лишь в деталях».

Ранее совет директоров говорил о своем намерении довести сделку до конца, однако окончательное решение о ее перспективах остается за акционерами. И если Altimo смотрит на сделку скорее положительно, то Telenor теперь может стать главным противником объединения.

На этом фоне неопределенность с перспективами сделки только увеличивается, что предостережет инвесторов от активных действий. Вероятность завершения покупки Weather Investments по-прежнему велика, кроме того не стоит забывать, что VimpelCom Ltd. может принять участие в тендере на покупку Srbija Telecom. (Подробнее см. наш специальный обзор «Vimpelcom Ltd. и МТС: кредитные истории окончательно разошлись?» от 15.12.2010).

Однако пока мы оставляем торговую рекомендацию на неагрессивную покупку **VimpelCom 16** и **VimpelCom 18**, но лишь из-за того, что их спреда к свопам более чем на 100 бп шире, чем у **MTS 20**.

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

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

Компания «ГСС» (Fitch: BB) проиграла в тендере на поставку Alitalia 20 самолетов SSJ-100

По сообщению Ведомостей, ГСС проиграла в тендере Alitalia на поставку 20 межрегиональных самолетов. Итальянская компания предпочла продукцию бразильской Embraer, мотивируя это отсутствием у SSJ-100 международных сертификатов.

КОММЕНТАРИЙ

На данный момент у ГСС есть контракты на поставку 152 самолетов, однако среди этих контрактов нет ни одного от европейских компаний. Участие в тендере Alitalia было попыткой ГСС выйти на европейский рынок.

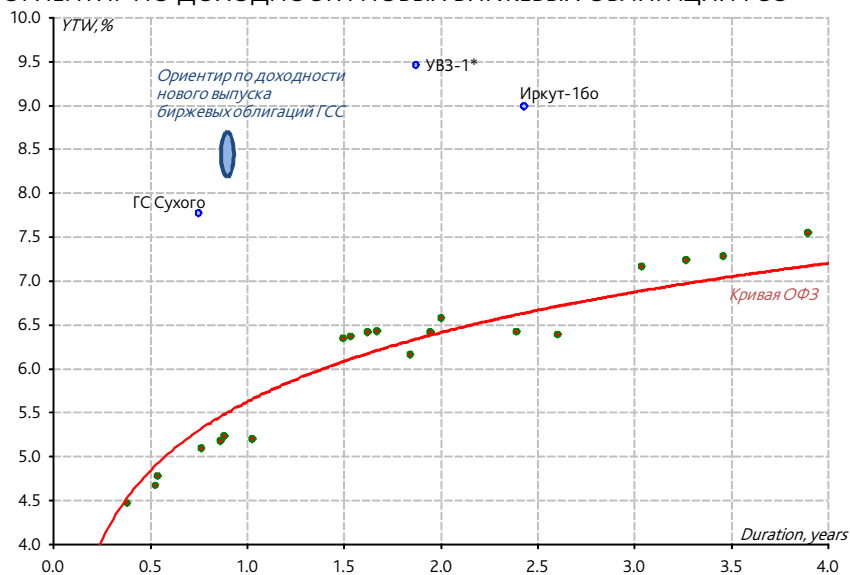
Учитывая тот факт, что в структуре акционеров ГСС присутствует итальянская Alenia Aeronautica (владеет блокирующим пакетом акций), упущенный контракт от крупного итальянского перевозчика выглядит неблагоприятно для ГСС не только с точки зрения упущенной выручки (сумма контракта оценивалась в USD500 млн.), но и с позиции существенного усложнения выхода на европейские рынки.

Мы не думаем, что эта новость сможет оказать существенное влияние на обращающийся бонд ГСС с офертой в сентябре 2011 г. (7.65%), однако она может несколько затруднить размещение новых биржевых облигаций компании. Теперь предварительный диапазон по доходности, предложенный ГСС (8.16-8.64%) для бумаг с годовой офертой, выглядит справедливым, и если размещение будет рыночным в полном смысле, мы считаем, что первоначальный



диапазон не будет пересмотрен вниз.

ОРИЕНТИР ПО ДОХОДНОСТИ НОВЫХ БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ ГСС



* Доходность, установившаяся в ходе размещения
Источники: Reuters, ММВБ, расчеты НБ «ТРАСТ»

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
ТрансФин-М-56о	500	8.4	3	8.58
Росдорбанк-1	1050	10.5	3 / 1	NA / 10.76
Глобэкс КБ-36о	3000	8.1	3 / 2	NA / 8.26
Глобэкс КБ-56о	2000	8.1	3 / 2	NA / 8.26
ГПБ-16о	10000	7.75	3	7.9
КИТ Финанс Капитал-2	4000	11	4	11.3
Водоканал-Финанс-1	2000	8.8	5	NA / 7.48
Уралвагонзавод НПК-1	3000	9.25	7 / 2	NA / 9.46
Банк СПб-46о	3000	8.5	3 / 2	NA / 8.68
Группа Разгуляй-96о	2000	0	1 / 1	NA / 6.25

Налоговые выплаты

Дата	Налог
20 декабря	НДС
27 декабря	НДПИ и акцизы
28 декабря	Налог на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
20 дек 10	Камаз-16о	2000	9	3 / 2
20 дек 10	Казань-7	2000	TBD	4
21 дек 10	РМК-Финанс-3	3000	TBD	5
21 дек 10	МДМ Банк-26о	5000	TBD	3
22 дек 10	Крайинвестбанк-16о	1500	TBD	3 / 2
23 дек 10	ЮТЭйр-Финанс-36о	1500	TBD	3

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
21 дек 10	Агроком	1 500	10	7	21 июн 11
21 дек 10	Строймонтаж	1 200	0.05		
22 дек 10	ПромСвязьБанк-6	5 000	10.25	8.25	17 июн 13
23 дек 10	ТатФондБанк-7	1 000	13.75	8.75	22 дек 11
23 дек 10	Транскредитбанк-2	3 000	15	6.9	12 июн 12
24 дек 10	ДиПОС	2 000	8	6	21 июн 11
24 дек 10	Минплита Финанс	500	20	20	22 апр 11
27 дек 10	Риэл Лизинг	2 000	15	8.5	19 дек 14
28 дек 10	Стальфонд-Недвиж.	700	7	7	22 июн 11
30 дек 10	Ай Теко-1	630	12.5		
31 дек 10	АиФ-2	1 000	16	11.25	
31 дек 10	ИНК	3 000	16.7		
31 дек 10	МПБ	3 000	13.25		
10 янв 11	Макромир Финанс-2	1 500	7.75		
13 янв 11	Наука-Связь	400	15		
17 янв 11	М-Индустрия-2	1 500	14.25		
18 янв 11	Нижне-Ленское-3	1 000	14	14	18 мар 11

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

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

Клиентские продажи

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

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 786-23-46
Светлана Федоровых

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. Представленная 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 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 данному 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.