

**ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ**

- **ЕЦБ** приобрел португальские госбумаги и призвал Лиссабон активно сокращать дефицит бюджета; выборы в ФРГ могут осложнить переговоры по антикризисному механизму еврозоны
- **Центробанк Китая** снова повысил норму резервирования; борьба с инфляцией будет продолжена
- **Продажи в суверенных бумагах** на фоне в целом неплохой динамики по корпоративным евробондам
- На рынке рублевых и валютных облигаций **возможен слабый негатив и низкая активность** ([стр. 2-3](#))

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

- Благодаря накопленной **ликвидности** НДС, НДСПИ и акцизы не представляют серьезной угрозы для **ставок**
- **Рубль** немного подорожал к **корзине**; ждем укрепления ближе к налоговым датам
- В рублевом долге покупался ближний конец кривой **ОФЗ** и ликвидные выпуски **корпоративного** сегмента
- Новости **первичного рынка**: Мечел, МКБ и ТКС банк понизили ориентиры и закрыли книги; УОМЗ и ЛК «Уралсиб» начнут сбор заявок ([стр. 4-5](#))

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- **Соллерс** создаст СП с Ford, отказавшись от сотрудничества с Fiat; нейтрально для облигаций компании ([стр. 6](#))
- Выручка **Совкомфлота** по итогам 2010 года, по предварительным данным, составила USD1.3 млрд., EBITDA – USD600 млн.; IPO возможно не ранее 4К 2011, приоритет при этом будет отдан российским биржам (представитель компании); данные нейтральны для бондов
- **Синергия** подвела итоги реализации преимущественного права доэмиссии акций: существующие акционеры выкупили около 40% предложения, заплатив около USD54 млн. Открытая подписка на 5.5 млн. акций начнется сегодня

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- На основании спредов к свопам в металлургическом секторе интереснее всего смотрится новый **ТМК 18**, который может сократить спред к **Evraz 18** на 30-40 бп
- Сильное кредитное качество украинского Метинвеста и редкий для столь длинной дюрации риск эмитентов стран СНГ делают привлекательным **Metinvest 18**; достигший уже значения в 150 бп спред к суверенной кривой имеет еще небольшой потенциал
- Еврооблигации **Сбербанка** очень привлекательны как альтернатива суверенным выпускам: покупать спред **Sberbank 17 – Russia 30** в 45 бп и спред **Sberbank 15 – Russia 15** в размере 115 бп
- Выпуск **ТД «Детский мир»** выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся
- Покупать рублевые облигации **Evraz Group** – самые недооцененные выпуски в сегменте «металлургия и горнодобыча»

**СЕГОДНЯ**

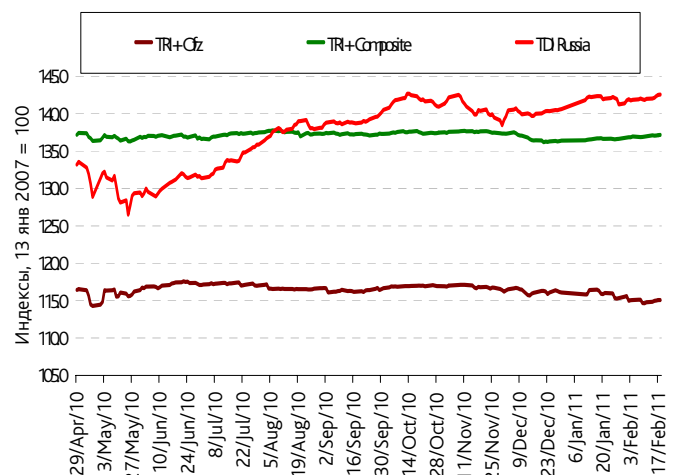
- Выходной в США
- Статистика ЕС: индексы **PMI** для еврозоны

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↔ 177.00	0.00	-11.00	-22.00
EMBI+ spread	↓ 262.09	-0.58	21.37	20.96
Russia 30 Price	↓ 115.07	- 1/8	- 5/8	- 5/8
Russia 30 Spread	↑ 129.00	+3.50	-7.90	-19.50
Russia 5Y CDS	↑ 147.44	+0.71	+5.51	+0.93
UST 10y Yield	↓ 3.582	-0.02	+0.15	+0.25
BUND 10y Yield	↑ 3.252	+0.07	+0.08	+0.33
UST 10y/2y Yield	↑ 283.1	+1	+3	+9
Mexico 33 Spread	↑ 231	+6	+3	-1
Brazil 40 Spread	↑ 60	+3	+140	+111
Turkey 34 Spread	↑ 294	+3	+19	+37
ОФЗ 26199	↑ 5.77	+0.05	-0.16	-0.47
Москва 50	↑ 5.49	+0.00	-0.19	-0.40
Мособласть 8	↓ 7.77	-0.00	+0.00	-0.75
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
MTC 3	↓ 7.47	-0.00	-0.14	+0.01
Руб / \$	↓ 29.259	-0.015	-0.656	-1.092
\$ / EUR	↑ 1.369	+0.009	+0.008	+0.034
Руб / EUR	↑ 39.768	0.088	-0.443	-0.719
NDF 1 год	↑ 4.540	+0.030	-0.310	-0.160
RUR Overnight	↑ 2.50	+0.2	+0.5	
Корсчета	↓ 526.9	-111.50	+48.80	-361.40
Депозиты в ЦБ	↑ 890.0	+20.20	-99.70	+320.40
Сальдо опер. ЦБ	↓ 231.20	-58.20	-59.30	+295.00
RTS Index	↓ 1865.41	-0.63%	-0.79%	+5.24%
Dow Jones Index	↑ 12391.25	+0.59%	+4.38%	+6.17%
Nasdaq	↑ 2833.95	+0.08%	+5.37%	+5.29%
Золото	↑ 1395.75	+0.89%	+3.31%	-1.35%
Нефть Urals	↓ 100.00	-0.02%	+6.77%	+8.46%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 248.90	0.09	2.31	3.33
TRIP Composite	↑ 235.42	0.06	0.89	1.24
TRIP OFZ	↓ 182.82	-0.02	-1.49	-1.19
TDI Russia	↑ 223.43	0.06	0.88	1.18
TDI Ukraine	↑ 222.56	0.07	-1.23	0.26
TDI Kazakhs	↑ 184.41	0.41	1.64	2.54
TDI Banks	↑ 222.85	0.07	1.85	2.08
TDI Corp	↑ 236.49	0.25	1.02	1.80

**TRUST Dollar and Ruble Bond Indices**




## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### ЕЦБ приобрел португальские госбумаги и призвал Лиссабон активно сокращать дефицит бюджета; выборы в ФРГ могут осложнить переговоры по антикризисному механизму еврозоны

Глава ЕЦБ Ж.-К. Трише заявил в субботу, что ответ на вопрос понадобится ли Португалии финансовая поддержка ЕС и МВФ стоит искать в Лиссабоне. В свою очередь глава Европейского ЦБ вновь призвал власти этой «периферийной» страны провести широкомасштабные реформы в фискальной сфере с целью снижения дефицита бюджета и, как следствие, возврата доверия со стороны рынков.

Как мы отмечали на прошлой неделе, вероятность обращения Португалии за внешней финансовой поддержкой заметно возросла в последние несколько недель. Так, доходность португальских десятилетних бумаг удерживается выше отметки в 7% с 4 февраля. Кроме того, по информации Reuters, европейские чиновники в частных беседах отмечают, что Лиссабон может прибегнуть к поддержке ЕС уже в конце марта – начале апреля.

Russia 30 (Price)

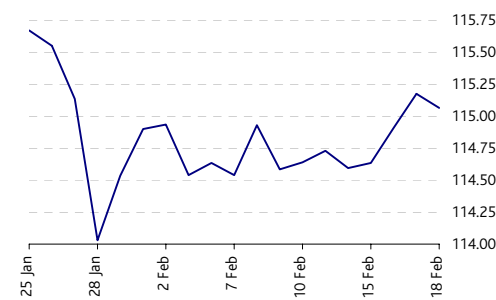
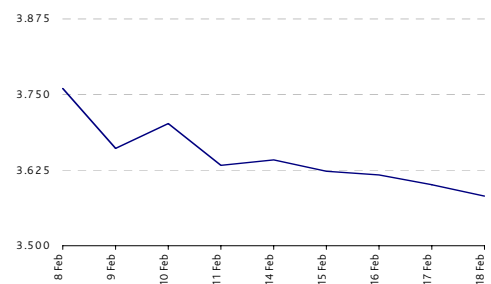


ДИАГРАММА. ДОХОДНОСТЬ И CDS 10-ЛЕТНИХ ГОСОБЛИГАЦИЙ ПОРТУГАЛИИ, 2010-2011 ГГ.



US Treasuries 10 Year (YTM)



Источник: Reuters

Стоит отметить, что покупки ЕЦБ португальских бумаг в минувшую пятницу не смогли заметно улучшить ситуацию на рынке госдолга страны. Учитывая вышесказанное, перспективы самостоятельного выхода Португалии из долгового кризиса кажутся нам достаточно туманными, особенно принимая во внимание сложности в переговорах по новому антикризисному механизму для еврозоны. Дополнительным препятствием для них могут стать намеченные на ближайшее время выборы в нескольких федеральных землях Германии, по итогам которых позиции канцлера Меркель могут заметно ослабнуть.

### Центробанк Китая снова повысил норму резервирования; борьба с инфляцией будет продолжена

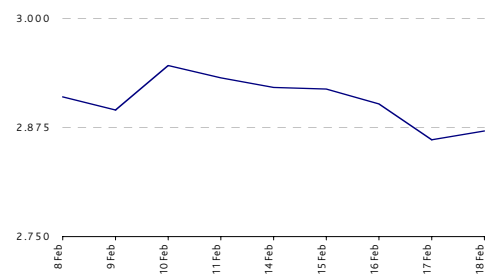
Монетарные власти Поднебесной в минувшую пятницу второй раз за текущий год повысили требования к банковским резервам - показатель будет увеличен на 50 бп до 19.5% с 24 февраля. Новый шаг на пути сдерживания инфляции, которая составила по итогам января 4.9% г/г против таргетируемого уровня в 4.0% г/г, был предпринят всего десять дней спустя после повышения базовой процентной ставки ЦБ Китая.

С нашей точки зрения, борьба Центробанка КНР с нарастающим инфляционным давлением будет продолжаться большую часть 2011 г., что может оказать некоторое давление на темпы роста второй по величине экономики мира. При этом, как отметил глава ЦБ Китая, в дальнейшем для сдерживания роста цен могут быть использованы также уровень процентных ставок и курс национальной валюты – юаня.

### Продажи в суверенных бумагах на фоне в целом неплохой динамики по корпоративным евробондам

В пятницу инвесторы предпочли избавляться от суверенных бумаг, а вот корпоративные выпуски чувствовали себя относительно неплохо при низкой

Brazil 40 (YTM)





активности инвесторов. В частности, ростом котировок завершили пятницу длинные евробонды Газпрома и Новатэка, прибавившие в среднем 55 бп. В других секторах заметной активности не наблюдалось. В незначительном плюсе оказались бумаги Северстали, в то время как евробонды МТС и ВымпелКома немного подешевели. Среди банков положительной динамикой отличились долгосрочные выпуски ВТБ (+30-50 бп), а длинные евробонды ВЭБа, напротив, не пользовались спросом у инвесторов (-10 бп).

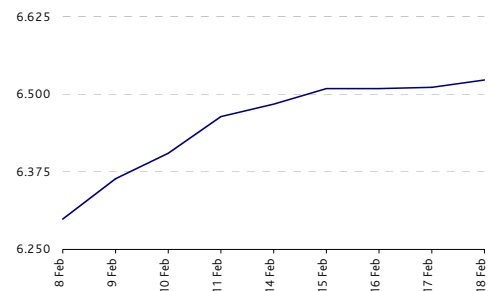
Суверенные российские бумаги по итогам пятницы показали небольшое снижение стоимости. **Russia 30** просела на 10 бп до 115.07% от номинала. Спред **Russia 30 – UST10** при этом незначительно сузился до 125 бп.

### На рынке рублевых и валютных облигаций возможен слабый негатив и низкая активность

Внешний фон в понедельник указывает на вероятность небольшой просадки на рынке рублевых и валютных облигаций. При этом мы ожидаем низкую активность инвесторов в связи с закрытыми по случаю Дня Президента биржами США. Фьючерсы на американские фондовые индексы торгуются в понедельник ниже уровней закрытия пятницы, а азиатские площадки продемонстрировали по итогам торгов смешанную динамику на фоне очередного ужесточения монетарной политики в Китае. На снижение аппетита инвесторов к риску указывает также рост индекса доллара и укрепление иены, как наиболее безопасных валют. Цены на нефть продолжают увеличиваться (за баррель Brent дают USD103.8) на фоне роста напряженности на Ближнем Востоке и в Северной Африке, в особенности в одной из стран-участниц ОПЕК – Ливии.

Алексей Тодоров, [aleksey.todorov@trust.ru](mailto:aleksey.todorov@trust.ru)  
☎ 647-23-62

Turkey 34 (YTM)





## ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Благодаря накопленной ликвидности НДС, НДС и акции не представляют серьезной угрозы для ставок

Несмотря на то, что еще накануне участники рынка начали предварительные отчисления по НДС в бюджет (не менее RUB110 млрд., по нашим оценкам, до 21 февраля), суммарный объем остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на сегодняшнее утро понес лишь незначительные потери, составив практически те же RUB1.4 трлн., что и днем ранее. Небольшой отток ликвидности был отмечен как с [корсчетов](#) (-RUB9.7 млрд., до RUB517.2 млрд.), так и с [депозитов](#) (-RUB0.7 млрд., до RUB889.3 млрд.). За вычетом обязательств банков перед ЦБ и учитывая расчеты по покупке [ОБР-17](#) и погашению [ОБР-16](#), [чистая ликвидная позиция](#) снизилась до RUB1.88 трлн.

Ввиду отсутствия серьезных изъятий ликвидности, денежный рынок по-прежнему не выглядит напряженным. После подъема в среднем на 0.35 п.п. стоимость привлечения на [МБК](#) на 1 день в пятницу скорректировалась на 0.2 п.п.: днем сделки преимущественно проходили по 2.75-2.85%, а вечером опустились до 2.25-2.65%. Локальное равновесие сохраняется в некогда наиболее чувствительном к оттоку ликвидности секторе фондирования через 1-дневное междилерское РЕПО. Кроме того, что ставки здесь держатся уже 4 недели подряд на 4-месячном минимуме, спред между стоимостью под залог госбумаг и облигаций первого эшелона не превышает 0.5 п.п. Примечательно, что в пятницу, средства [под залог корпоративных бумаг](#) подешевели относительно средств [под залог ОФЗ](#) до 3.24% против 3.27% соответственно.

Из-за отсутствия размещений [ОФЗ](#) до конца месяца, а также других аукционов, способных оттянуть существенные суммы с корсчетов и депозитов, главным источником оттока ликвидности на этой неделе будут сравнительно крупные платежи по НДС и акцизам (не менее RUB180 млрд. по нашим оценкам, до 25 февраля). Ввиду избыточного предложения ликвидности на денежном рынке, и сбалансированности стоимости привлечения средств, налоговые выплаты вряд ли приведут к существенному росту ставок, скорее, не более чем на 0.25-0.4 п.п. в конце этой – начале следующей недели. Крупные налоговые платежи в то же время будут основным источником поддержки курса рубля на FX.

### Рубль немного подорожал к корзине; ждем укрепления ближе к налоговым датам

Стоимость бивалютной корзины в пятницу с открытия по RUB33.99 на протяжении всей торговой сессии плавно снижалась, достигнув дневного минимума RUB33.9 к 15:00 МСК, после чего ее цена к окончанию торгов откатилась до RUB33.95. Такая динамика, вероятнее всего, была обусловлена фиксацией прибыли участниками в преддверии выходного дня в США сегодня.

Мы ожидаем, что после низкой активности торгов в связи с праздниками, ближе к налоговым датам рубль может пойти на укрепление в связи с возобновлением продаж валюты экспортерами под крупные налоги (НДС и акцизы, до 25 февраля). Участники рынка сохраняют умеренно оптимистичное восприятие рублевых рисков, что выражается в стабилизации [трехмесячных ставок NDF](#) в диапазоне 3.23-3.36% (3.26-3.36% накануне).

### В рублевом долге покупался ближний конец кривой ОФЗ и ликвидные выпуски корпоративного сегмента

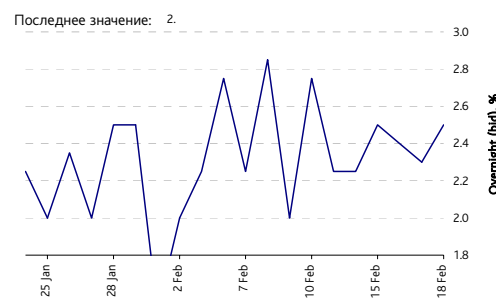
В пятницу в сегменте ОФЗ покупки преобладали в короткой дюрации (до 2 лет): [ОФЗ 25078](#) +5 бп по цене (УТМ 6.30%). В средних и дальних сроках кривой ОФЗ агрегированной тенденцией выступало снижение цен.

В корпоративных бондах наиболее заметные движения присутствовали традиционно в выпусках металлургического сектора ([Мечел-13](#) +26 бп, +18 бп – в [Сибметинвест-1](#) и [НЛМК БО-5](#)), наряду с которыми отметим [Газпром-11](#) (+28 бп, УТР 7.24%).

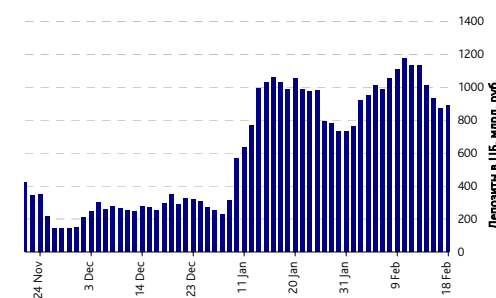
### Новости первичного рынка: Мечел, МКБ и ТКС банк понизили ориентиры и закрыли книги; УОМЗ и ЛК «Уралсиб» начнут сбор заявок

В пятницу Мечел закрыл книгу заявок на два новых выпуска рублевых облигаций, понизив ориентиры по купону до 8.35-8.50% годовых для 3-летних бумаг. Мы ранее отмечали, что стратегия Мечела, направленная на существенное наращивание долговой нагрузки, пока игнорируется инвесторами, а высокий спрос на бумаги компании как на первичном, так и на вторичном рынке стабильно

### Ставка overnight (максимум, bid)



### Депозиты в ЦБ РФ





поддерживается за счет технических факторов. В частности, можно отметить более доступное рефинансирование выпусков в ЦБ.

МКБ в минувшую пятницу смог найти спрос на новые облигации с более низкими ориентирами: 8.50-8.75% для 2-летней бумаги. Как сообщают сегодня организаторы, купон был установлен по нижней границе, т.е. банк все же предложил небольшую премию ко вторичному рынку.

ТКС банк установил купон по новым бондам на уровне 14.00% (доходность 14.49%, оферта через 1.5 года), т.е. примерно в середине первоначального диапазона. Банк в очередной раз предложил инвесторам щедрую премию ко вторичному рынку. Более длинные бонды ТКС банка с погашением в июле и сентябре 2013 г. предлагают доходность на уровне 14.00%, поэтому мы ожидаем от нового бонда курсового роста на 1.0-1.5 п.п. при начале торгов на вторичном рынке.

УОМЗ сегодня открывает книгу заявок на новый выпуск облигаций объемом RUB1.5 млрд. Компания проводит размещение среди профессиональных инвесторов и планирует получить ставку не выше 12.00% годовых. Несмотря на государственную поддержку, мы считаем кредитные риски компании слишком высокими даже для такой ставки.

ЛК «Уралсиб» планирует в начале марта разместить 3-летние биржевые облигации на RUB2 млрд. Бумаги имеют амортизационную структуру с ежеквартальными выплатами в 8.30% от номинала (дюрация около 1.5 лет). Ориентир по купону был озвучен в диапазоне 9.25-9.75%, что транслируется в доходность 9.58%-10.11%).

Мария Помельникова, [maria.pomelnikova@trust.ru](mailto:maria.pomelnikova@trust.ru)

☎ 789-35-94

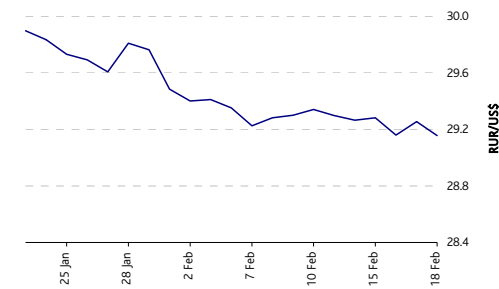
Роман Дзугаев, [roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

☎ 647-23-64

Дмитрий Турмышев, [dmitry.turmyshev@trust.ru](mailto:dmitry.turmyshev@trust.ru)

☎ 647-25-89

Курс рубль/доллар





## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

### ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

#### **Соллерс (NR) создаст СП с Ford, отказавшись от сотрудничества с Fiat; нейтрально для облигаций компании**

*В минувшую пятницу Соллерс объявил о создании равноправного с Ford совместного предприятия, сотрудничество с Fiat будет прекращено до конца текущего года.*

*Российская сторона передаст в СП сборочный завод в особой экономической зоне «Алабуга», а также производственную площадку в Набережных Челнах. В ходе телеконференции представитель компании заявил, что в рамках СП будет построен новый завод в Татарстане по производству двигателей, а также штамповочный завод.*

#### КОММЕНТАРИЙ

Заключенный в 2010 г. договор Соллерса с Fiat о создании СП формально не принес быстрых финансовых результатов, однако приобретение крупного западного партнера многократно увеличило репутационные риски для компании. Такие риски сделали дефолт по публичному долгу компании практически невозможным, что также позитивно сказалось на привлекательности облигаций Соллерса.

«Рокировка», которую совершил Соллерс, ничего не меняет с позиции репутационных рисков, однако со стратегической точки зрения новое СП выглядит для Соллерса лучше. Во-первых, автомобили Ford в России более популярны, а их продажи значительно выше в тех же классах, что у производимых Соллерсом моделей Fiat. Во-вторых, у Ford в России уже есть производственные мощности в Ленинградской области, поэтому совместные инвестиции в СП будут меньше, чем в случае с Fiat, а экономический эффект от сотрудничества должен проявиться быстрее.

Как мы отмечали ранее, финансовое положение Соллерса сложно назвать крепким: по итогам 1П 2010 г. компания осталась убыточной на уровне операционной прибыли. С другой стороны, уровень EBITDA вышел в положительную область и составил около RUB0.7 млрд., причем сгенерированный операционный денежный поток достиг RUB1.5 млрд. (хотя в 2009 г. он был отрицательным). Уровень долга у компании остается слишком высоким (совокупный долг на конец 1П 2010 г. – RUB22.6 млрд.), а процентные платежи по этому долгу превышают EBITDA более чем в 2 раза. Однако восстановление автомобильного рынка должно было оказать положительное влияние на финансы компании во 2П 2010 г., а увеличившиеся после соглашения с Ford репутационные риски, как мы верим, не позволят Соллерсу допустить дефолт по публичному долгу.

Облигации Соллерса за последнюю неделю снизили доходность на 30 бп, сейчас они предлагают около 9.60% для 1-летней бумаги и чуть менее 11.00% – для 2-летней. Мы считаем эти уровни справедливыми и рекомендуем инструменты компании как high-yield инвестицию до оферты/погашения.

*Дмитрий Турмышев, [dmitry.turmyshev@trust.ru](mailto:dmitry.turmyshev@trust.ru)  
☎ 647-25-89*



## Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
Камаз-26о	3000	8.6	3	8.79
Газпром нефть-8	10000	8.5	5	8.5
Газпром нефть-9	10000	8.5	10 / 5	NA / 8.68
Газпром нефть-10	10000	8.9	10 / 7	NA / 9.10
АИЖК-17	8000	9.05	11 / 3	9.36
ЛОКО-Банк-16о	2500	8.5	3 / 1	NA / 8.67
ЕвразБанкРазвит-4	5000	7.7	7 / 3	NA / 7.85
Алеф-Банк-1	1000	11	3 / 1	NA / 11.45
КредитЕвропа-6	4000	8.3	3 / 1	NA / 8.47
РейлТрансАвто-2	1500	11.75	5	11.49

## Налоговые выплаты

Дата	Налог
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
21 фев 11	Оборонпром-1	21091	TBD	9
21 фев 11	Уралкалий-16о	50000	TBD	3
22 фев 11	Мечел-15	5000	TBD	10 / 3
22 фев 11	Мечел-16	5000	TBD	10 / 3
22 фев 11	ТКС Банк-36о	1500	TBD	3
22 фев 11	МосковКредБанк-16о	3000	TBD	3 / 2

## Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
18 Фев 11	Глобэкс-16о	5,000	9.25	8.3	16 Фев 13
24 Фев 11	Белон-2	2,000	17	17	20 May 11
24 Фев 11	ПетроКоммерц Банк-7	3,000	14.9	7	22 Aug 12
24 Фев 11	Синергия-3	2,500	10	8	18 Aug 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	7.5	21 Фев 12
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	8.75	
10 Мар 11	ТехноНИКОЛЬ-2	3,000	7		
11 Мар 11	ВолгаТелеком-4	3,000	12	6.65	3 Sep 13
15 Мар 11	Восточный Экспресс-16о	1,000	12.5		
16 Мар 11	ДГК	5,000	10.5		
18 Мар 11	Нижне-Ленское-3	1,000	14	14	19 Jul 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

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](mailto: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](mailto: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.