

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **РСХБ** на этой неделе проведет road show рублевых евробондов; считаем справедливой премию к кривой ОФЗ в 75 бп
- Первые официальные комментарии по итогам размещения **рублевых еврооблигаций РФ** – все ушло на Запад... Практика размещения евродолга в рублях будет продолжена
- **Смешанная динамика** в корпоративных евробондах российских компаний; суверенные выпуски EM были у инвесторов в фаворе
- **Открытие торгов** в России будет носить смешанный характер с возможным переходом к росту ([стр. 2-3](#))
- Украинский **банк «Форум»** может во втором полугодии выйти на рынок с евробондами на сумму до USD400 млн.

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Ликвидность** стабилизировалась; стоимость заимствований реагирует на решение ЦБ о ставках ростом
- **Рубль** укрепляется за счет растущей нефти и решения ЦБ об увеличении ставок
- **Вторичный рынок:** невысокая торговая активность, покупки в среднем/дальнем сегментах кривой ОФЗ
- **Русал:** ориентир снижен, но все равно интересен ([стр. 4-5](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **ЕвроХим:** сильная отчетность по МСФО за 2010 г.; рублевые облигации дороги, евробонд интересен ([стр. 6-7](#))
- **Уралкалий** завершил первый этап сделки с **Сильвинитом**, купив 20% акций за USD1.4 млрд. Финансирование было получено за счет рублевых облигаций на RUB30 млрд. и кредита Сбербанка на RUB12 млрд.
- **Газпром** победил в аукционе по продаже Русиа Петролеум – ранее подконтрольного ТНК-ВР владельца на крупнейшее Ковыктинское газовое месторождение; нейтрально для облигационного рынка

СЕГОДНЯ

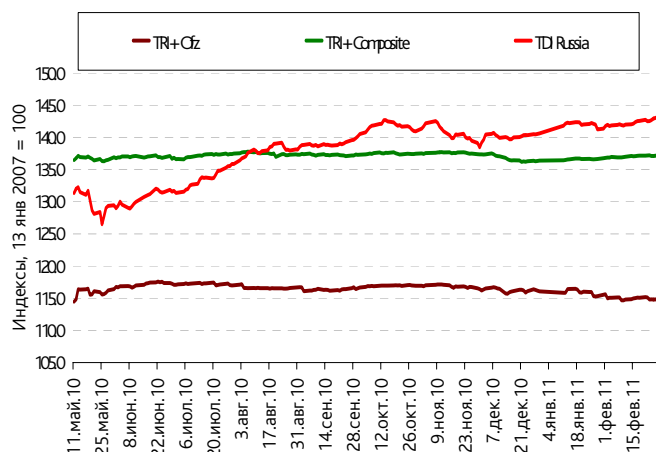
- Речь **Б. Бернанке** по вопросам монетарной политики перед Банковским комитетом Конгресса
- Статистика **США:** индекс деловой активности ISM в промышленности
- Статистика **еврозоны:** инфляция (предварительные данные), индекс деловой активности PMI в промышленности

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↔ 190.00	0.00	-14.00	-9.00
EMBI+ spread	↔ 276.47	0.00	5.19	35.34
Russia 30 Price	↑ 115.78	+ 4/8	+1 2/8	+ 1/8
Russia 30 Spread	↓ 131.00	-13.70	-27.50	-17.50
Russia 5Y CDS	↓ 139.50	-5.37	-13.30	-7.01
UST 10y Yield	↑ 3.444	+0.05	+0.06	+0.11
BUND 10y Yield	↑ 3.169	+0.02	+0.02	+0.25
UST 10y/2y Yield	↑ 273.6	+6	-8	-0
Mexico 33 Spread	↓ 226	-11	-11	-5
Brazil 40 Spread	↓ 56	-6	+122	+107
Turkey 34 Spread	↓ 317	-5	+6	+60
ОФЗ 26199	↓ 5.73	-0.00	-0.28	-0.51
Москва 50	↓ 5.58	-0.14	-0.21	-0.31
Мособласть 8	↓ 7.74	-0.01	-0.16	-0.78
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↑ 7.65	+0.19	-0.06	+0.19
Руб / \$	↓ 28.903	-0.258	-0.771	-1.448
\$ / EUR	↑ 1.380	+0.005	+0.012	+0.045
Руб / EUR	↓ 39.814	-0.216	-0.807	-0.674
NDF 1 год	↓ 4.480	-0.130	-0.360	-0.220
RUR Overnight	↑ 2.90	+0.0	+0.4	
Корсчета	↓ 517.7	-116.90	-11.90	-370.60
Депозиты в ЦБ	↓ 642.3	-41.90	-92.30	+72.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ 231.00	+15.80	-14.10	+294.80
RTS Index	↑ 1969.61	+1.86%	+5.04%	+11.12%
Dow Jones Index	↑ 12226.34	+0.79%	+2.81%	+4.76%
Nasdaq	↑ 2782.27	+0.04%	+3.04%	+3.37%
Золото	↓ 1412.23	-0.08%	+5.59%	-0.18%
Нефть Urals	↓ 109.23	-0.43%	+12.42%	+18.47%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 249.25	0.21	2.35	3.68
TRIP Composite	↑ 235.54	0.17	0.80	1.35
TRIP OFZ	↑ 182.46	0.08	-1.10	-1.55
TDI Russia	↑ 224.45	0.44	2.89	2.21
TDI Ukraine	↑ 223.40	0.57	1.57	1.10
TDI Kazakhs	↓ 184.75	-0.11	1.98	2.88
TDI Banks	↑ 223.42	0.11	2.85	2.64
TDI Corp	↑ 237.56	0.33	3.16	2.86

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

РСХБ (Baa1/-/BBB) на этой неделе проведет road show рублевых евробондов; считаем справедливой премию к кривой ОФЗ в 75 бп

Как стало известно накануне, Россельхозбанк на текущей неделе проведет в Европе road show рублевых евробондов. Объем выпуска и ориентиры доходности пока не известны. Напомним, весной прошлого года РСХБ выпустил трехлетние еврооблигации в рублях на сумму RUB30 млрд. по ставке 7.5%. На рынке также обращаются бумаги РСХБ в долларах и швейцарских франках.

Размещенный на прошлой неделе суверенный рублевый евробонд в настоящий момент торгуется с премией к кривой ОФЗ в размере около 10 бп, а выпущенный в прошлом году рублевый евробонд РСХБ дает премию 70-90 бп к той же кривой. Основываясь на этом, мы полагаем, что справедливая доходность нового выпуска РСХБ должна также предлагать премию к кривой ОФЗ в размере порядка 75 бп.

Первые официальные комментарии по итогам размещения рублевых еврооблигаций РФ – все ушло на Запад... Практика размещения евродолга в рублях будет продолжена

Вчера А. Кудрин в ходе встречи с премьер-министром В. Путиным приоткрыл, наконец, занавес над «тайной» размещения первого суверенного выпуска еврооблигаций в рублях, дав представление о структуре спроса.

Озвученная структура регионального спроса показывает, что 47% объема выпуска обеспечено инвесторами Великобритании, 26% – США, 4% – России, 22% – прочих стран. Что касается категорий инвесторов, 57% выпуска ушло в инвестиционные фонды, 18% – в коммерческие банки, 25% – в прочие категории.

Относительно дальнейших планов и сроков размещения суверенного евродолга в рублях звучала формулировка «в ближайшие годы» – так что ожидать скорого формирования кривой не приходится.

По характеру высказываний министра финансов, содержащих упоминания о становлении рубля как резервной валюты и т.п., рынок получил очередное подтверждение того, что ключевым фактором размещения являлся «статусный». Собственно, в связи с чем Минфин и ориентировался прежде всего на зарубежный спрос – который по факту оказался ниже озвученных ориентиров эмитента.

Смешанная динамика в корпоративных евробондах российских компаний; суверенные выпуски EM были у инвесторов в фаворе

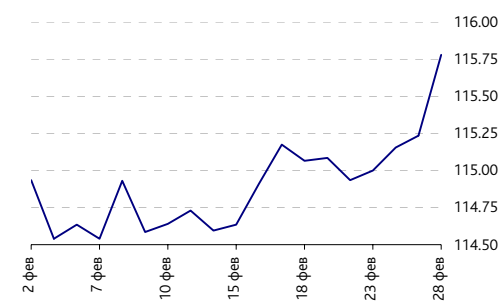
Российские корпоративные еврооблигации в понедельник не смогли продемонстрировать единую динамику, при этом наибольший урон был нанесен нефтегазовому сектору. Так, выпуски российского газового монополиста **Gazprom 19** и **Gazprom 20** подешевели в среднем на 40 бп, а дальний конец кривой Газпрома просел на 20 бп. В то же время среднесрочные выпуски показали умеренный рост стоимости – в пределах 15 бп. Бумаги Лукойла в понедельник также не пользовались спросом у инвесторов, подешевев на 40 бп. В евробондах компаний второго эшелона, между тем, наблюдалась преимущественно положительная динамика – подросли бумаги Алросы (+20 бп) и ТМК (+25 бп), в то время как выпуски Евразы ушли вниз (-20 бп). В еврооблигациях ВымпелКома в понедельник наблюдались покупки – в среднем прирост составил 15 бп. В банковской сфере в плюсе завершили день бумаги Альфа-Банка (+100 бп), а выпуски Ренессанс Капитала и длинные евробонды ВТБ, напротив, подешевели – на 50 бп.

Для суверенных выпусков стран EM понедельник был более благоприятным, и Россия здесь исключением не стала, подчинившись общему позитиву. Индикативный выпуск **Russia 30** подорожал сразу на 50 бп до 115.78% от номинала. Спред **Russia 30** – **UST 10** при этом сузился почти на 15 бп – до 131 бп, отчасти благодаря росту доходности по UST. Покупки наблюдались и в недавно выпущенной рублевой суверенной бумаге – **Russia 18R** прибавила за день 10 бп (до 100.36% от номинала).

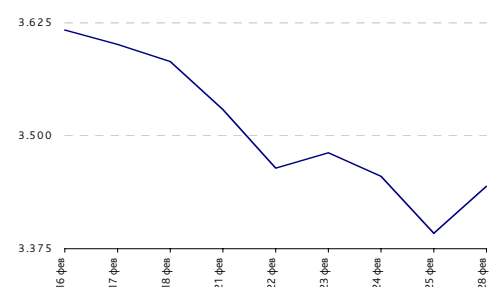
Открытие торгов в России будет носить смешанный характер с возможным переходом к росту

Картина вторника для российского долгового рынка представляется нам смешанной, указывая на вероятное нейтральное открытие торгов. Позитивными факторами можно считать закрытие накануне бирж США в зеленой зоне, торгующиеся выше уровня закрытия торгов в России фьючерсы на американские фондовые индексы, а также наблюдающийся с утра рост на торговых площадках

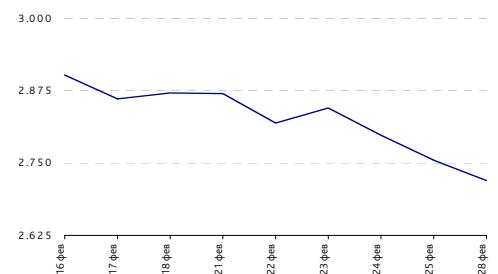
Russia 30 (Price)



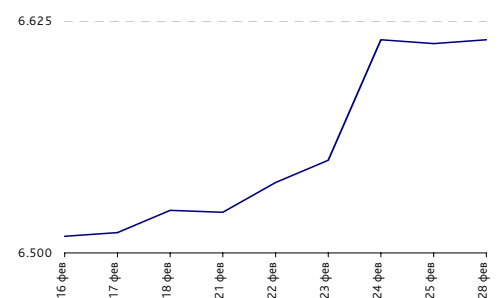
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





АТР. Сдерживающими факторами для российского рынка при этом могут стать «забуксовавшие» цены на нефть (за баррель Brent дают около 112 долларов, что близко к уровню закрытия торгов в России), и укрепляющийся к мировым валютам доллар (Dollar index увеличивается примерно на 10 п). Тем не менее, мы не можем исключить переход в ходе торгов к росту котировок в случае продолжения роста цен на нефть.

Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru

☎ 647-23-62

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Ликвидность стабилизировалась; стоимость заимствований реагирует на решение ЦБ о ставках ростом

Как и ожидалось, понедельник для денежного рынка прошел более спокойно и размеренно, чем предшествующий торговый день в связи с тем, что львиная доля платежей по НДС и акцизам, и налогу на прибыль (RUB180-190 млрд. и RUB80-100 млрд. соответственно), вероятнее всего, пришлось на конец прошлой недели. Финансирование налоговых платежей в феврале банки преимущественно осуществляли за счет выведенных средств с депозитов, и вчерашний день не стал исключением.

Основываясь на предположении, что основная часть платежей по налогу на прибыль была произведена заблаговременно, последние в феврале отчисления в казну по налогу на прибыль должны были вчера «съесть» заметную часть средств, переведенных с депозитов на корсчета, - около RUB30-40 млрд. Учитывая, что при этом [остатки на корсчетах](#) подросли на сумму (+RUB114.7 млрд.), близкую к объему средств, выведенных с [депозитов](#) (-RUB119.7 млрд.), видимо, в понедельник имел место встречный приток средств. Причиной таких поступлений сейчас стали не столько поступления от расходов бюджета, сколько приток рублевой ликвидности с валютного рынка.

Понедельник был отмечен весьма существенным подъемом стоимости заимствований на денежном рынке (на 0.3-0.5 п.п.). Основной причиной такого подъема служит повышение Банком России ключевых ставок на 25 бп (вступило в силу вчера) и связанная с этим переоценка участниками рынка процентных рисков. Вторая причина – сжатие ликвидности. [Чистый запас ликвидности](#) в ходе налогового периода (15-28 февраля) сократился почти на RUB470 млрд. до RUB1.6 трлн., а суммарный объем остатков на корсчетах и депозитах по состоянию на сегодняшнее утро достиг минимального с начала года значения – RUB1.15 трлн.

На этом фоне стоимость средств овернайт на [МБК](#) вчера днем подскочила до 3.3-3.75% и снизилась лишь вечером по мере ослабления торговой активности до 3.25-3.5%, что на 0.5-0.75 п.п. выше доналоговых значений. Решение о повышении ставок уже заметно отражается на секторе междилерского РЕПО, где ставки по сделкам [под залог ОФЗ](#) и облигаций [1-го эшелона](#) вчера прибавили около 0.3 п.п., составив в среднем 3.64%.

Ввиду ухудшения ситуации с ликвидностью, необходимости восполнения «потерь» связанных с налогами, и потребности в фондировании под покупку **ОФЗ 26204** (до RUB30 млрд.) на завтрашнем аукционе, сегодняшний депозитный аукцион Минфина объемом до RUB20 млрд. может пользоваться спросом. В первую неделю марта мы ожидаем постепенного восстановления ситуации с ликвидностью и нормализации ставок денежного рынка, ввиду характерных для начала месяца бюджетных поступлений в платежную систему. Однако ввиду повышения ставок со стороны ЦБ возвращения стоимости средств денежного рынка к прежним доналоговым значениям ожидать уже не стоит.

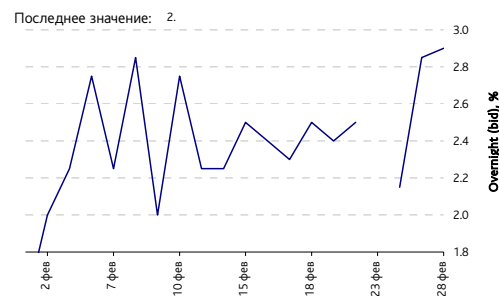
Рубль укрепляется за счет растущей нефти и решения ЦБ об увеличении ставок

Вчера на открытие стоимость бивалютной корзины – RUB33.77 - на 5 копеек уступала значению завершения торгов накануне, после чего ее цена начала стремительно расти, достигнув в середине торговой сессии дневного максимума RUB33.91, затем преобладали продажи валюты, и ее стоимость откатилась к закрытию до RUB33.8. В ближайшее время мы ожидаем дальнейшего укрепления рубля по корзине. Основную поддержку рублю оказывает более интенсивный приток валютной выручки в связи с растущей ценой на нефть, а повышение привлекательности рублевых активов в результате решения ЦБ о подъеме ключевых ставок.

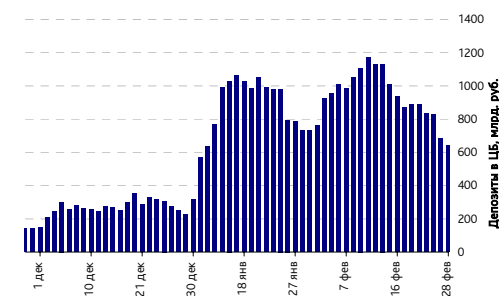
Вторичный рынок: невысокая торговая активность, покупки в среднем/дальнем сегментах кривой ОФЗ

В понедельник торговая активность была невысокой. В секторе ОФЗ основной объем торгов сосредоточился в выпусках **ОФЗ 46020**, **ОФЗ 25072**, **ОФЗ 25073**, **ОФЗ 46022** – они обеспечили здесь порядка 85% оборота торгов. В части ценовой динамики инвесторы продавали ближний конец кривой, в средней и дальней частях суверенной кривой преобладали покупки. На завтра Минфин запланировал аукцион **ОФЗ 26203** (дюрация – 4.59) в объеме RUB20 млрд. – условия для размещения здесь создаются сегодняшним аукционом бюджетных

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





средств с аналогичным предложением. Исходя из опыта предыдущих аукционов, ориентиры ждем ближе к закрытию торгового дня.

В корпоративном сегменте высоким спросом пользовалась **Транснефть-3** (+24 бп), из «длины» отметим покупки в 3.8-летнем по дюрации выпуске **ВымпелКом-Инвест-7** (+20 бп).

Русал (NR): ориентир снижен, но все равно интересен

Вчера был снижен ориентир по ставке купона нового выпуска **Русал Братск-7**. При изначальном диапазоне в 9.00-9.50% новый ориентир купона составляет 8.50-9.00% (УТР 8.68-9.20% с офертой через 3 года). Мы считаем, что даже при новых уровнях доходность выглядит привлекательно как минимум по верхней границе. На наш взгляд, риск Русала не должен оцениваться инвесторами по более высокой ставке, чем у Евраза, Мечела и других компаний уровня «B1».

Среди факторов, которые должны способствовать высокой оценке кредитного профиля Русала, мы хотим выделить: крепкие операционные показатели (рентабельность на уровне 24% выше, чем у основных мировых конкурентов), положительную рыночную динамику, соблюдение всех финансовых ковенантов, а также активную работу над долговым портфелем в последние полтора года. Немаловажной является финансовая поддержка госбанков, рефинансирующих и предоставляющих средства на инвестпрограмму. Кроме того, вероятное разрешение ситуации вокруг пакета Норникеля является дополнительной опцией для алюминиевого холдинга: мы считаем, что в самом критичном случае Русал может продать пакет.

Безусловно, риски возможного падения цен на алюминий, а также проблем с рефинансированием долговых обязательств нельзя исключать полностью. Однако в силу приведенных выше факторов мы считаем, что их негативное влияние будет смягчено.

В целом мы считаем, что долговые обязательства Русала будут иметь высокую оценку рынком, в том числе за счет таких факторов, как маркет-мейкинг со стороны крупнейших госбанков и наличие публичной истории после проведенного год назад IPO. За счет этого мы ожидаем, что доходность **Русал Братск-7** может достичь и 8.50% после выхода на торги.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

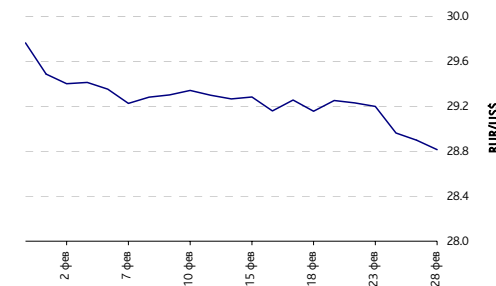
Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru

☎ 786-23-48

Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

ЕвроХим (NR/BB/BB): сильная отчетность по МСФО за 2010 г.; рублевые облигации дороги, евробонд интересен

Крупный российский производитель удобрений ЕвроХим опубликовал вчера сильные финансовые результаты по МСФО за 2010 г.

КОММЕНТАРИЙ

Благодаря восстановлению мировых цен на все виды удобрений, производимые ЕвроХимом (азотные и фосфатные), в 2010 г. операционные показатели компании продемонстрировали уверенный рост. Выручка выросла почти на 33% и достигла RUB97.8 млрд., что все же несколько ниже предкризисных значений. EBITDA продемонстрировала еще более внушительный рост, увеличившись на 76.8% до RUB29.5 млрд. Таким образом, рентабельность по этому показателю по итогам минувшего года составила 30%, что на 7 пп выше аналогичного показателя 2009 г.

Операционный денежный поток, генерируемый ЕвроХимом, практически вернулся к предкризисным значениям (+50% относительно 2009 г.). Компания придерживается консервативной инвестиционной политики, благодаря чему финансирование инвестиций проводится полностью из собственных средств и не требует увеличения долга. Инвестиционная программа ЕвроХима связана с выходом на рынок калийных удобрений: из запланированной суммы инвестиций на ближайшие 3 года в USD4.6 млрд. около 70% пойдет калийные проекты (Гремячинское месторождение). Мы ожидаем, что увеличение объемов инвестиций не должно негативно сказаться на кредитном качестве ЕвроХима, в пользу этого говорит и положительная динамика мировых цен на удобрения.

КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЕВРОХИМА

МСФО, RUB млрд.	2008	2009	2010	2010/2009	4К10/3 К10
Выручка	112	73.6	97.8	32.9%	16.0%
ЕБИТДА	44	16.7	29.5	76.8%	66.8%
Чистая прибыль	28	12.2	20.0	64.5%	36.3%
Чистый операц. денежный поток	27	17.5	26.2	49.3%	50.1%
Капвложения и М&А	25	18.6	20.4	9.8%	-5.6%
Свободный денежный поток	1.9	(1.1)	5.8		
Совокупный долг	52	47.8	42.8	-10.4%	0.9%
Краткосрочный долг	9.1	12.5	12.6	0.8%	0.3%
Денежные средства и эквиваленты	26	10.7	8.9	-16.7%	45.3%
Активы	122	129	149	16.1%	9.6%
Показатели					
ЕБИТДА margin	39%	23%	30%		
ЕБИТДА/проценты	76.3	8.4	17.6		
Долг/ЕБИТДА	1.2	2.9	1.2		
Чистый долг/ЕБИТДА	0.6	2.2	1.0		
Долг/Собственный капитал	0.9	0.7	0.5		

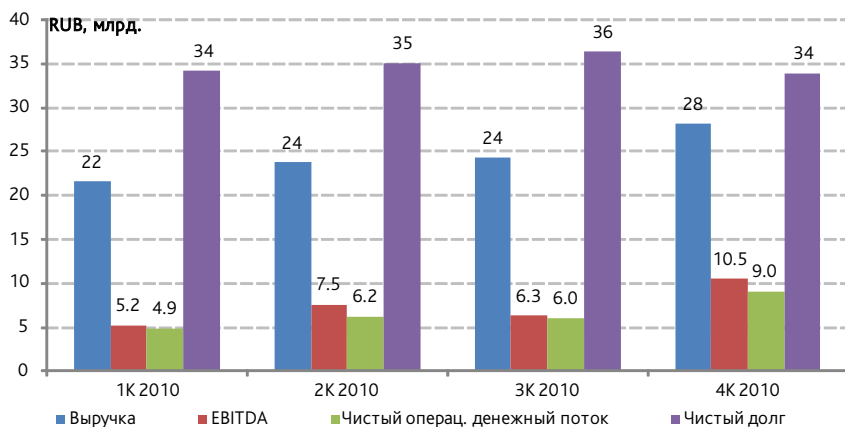
Источники: данные компании, расчеты НБ ТРАСТ

Ситуация с долгом, резко ухудшившаяся в 2009 г, полностью выправилась к концу 2010 г. Совокупный долг продолжил снижаться (-10% относительно 2009 г.), достигнув значения RUB42.8 млрд. Подобная динамика вместе с уверенным ростом операционных показателей вылилась в существенное снижение долговой нагрузки в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» до 1.0х. Доля краткосрочной задолженности не превышает 30% всего кредитного портфеля, что является комфортным для отрасли уровнем.

Немаловажным фактором поддержки кредитного качества ЕвроХима остается владение 10%-й долей в немецкой компании K+S AG, которую компания рассматривает как портфельную инвестицию и дополнительный запас ликвидности. На данный момент этот пакет акций стоит более EUR1 млрд.



КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЕВРОХИМА ЗА 2010 ГОД



Источники: данные компании, расчеты НБ ТРАСТ

На рублевом рынке облигаций инструменты ЕвроХима не слишком ликвидны. Оба выпуска предлагают премию к кривой ОФЗ в размере 100-110 бп, что выглядит агрессивно для 5-летних бумаг компании с рейтингом уровня double-B. Евробонд компании с погашением в 2012 г. предлагает премию к кривой Евраза в размере около 100 бп и к евробонду Распадской, чьи рейтинги на 2 ступени ниже, чем у ЕвроХима. Небольшая дюрация не позволяет надеяться на существенный спекулятивный потенциал, однако мы рекомендуем этот выпуск как инвестицию до погашения.

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон,%	Лет до погашения/ оферта	УТМ / УТР, %
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
Уралкалий-16о	50000	8.25	3	8.42
Мечел-15	5000	8.25	10 / 3	NA / 8.42
Мечел-16	5000	8.25	10 / 3	NA / 8.42
ТКС Банк-36о	1500	14	3 / 1	NA / 14.49
МосковКредБанк-16о	3000	8.5	3 / 2	NA / 8.68
Номос-Банк-16о	5000	7	3 / 1	NA / 7.12

Налоговые выплаты

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

Ближайшие выпуски

Ориентир. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/ оферта
28 фев 11	УОМЗ ПО-3	1500	TBD	3 / 1
01 мар 11	Уралвагонзавод НПК-2	3000	TBD	7 / 3
03 мар 11	РУСАЛ Братск-7	15000	TBD	7 / 3
03 мар 11	СБ Банк-16о	2000	TBD	3 / 1
04 мар 11	Магнит-56о	5000	TBD	3
09 мар 11	НационалСтандарт КБ-1	1500	TBD	3 / 1

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
1 мар 11	Макромир Финанс-1	1,000	7.75	7.75	30 авг 11
3 мар 11	Рыбинскабель	1,000	0.01	0.01	28 фев 12
7 мар 11	МБРР-4	5,000	9.4	6	1 мар 12
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 сен 13
15 мар 11	Восточный Экспресс-16о	1,000	12.5	7.5	7 мар 13
16 мар 11	ДГК	5,000	10.5	7.75	8 мар 13
18 мар 11	Нижне-Ленское-3	1,000	14	14	19 июл 11
21 мар 11	СИБУР-5	30,000	9	8	15 мар 13
22 мар 11	Эгида	62	9.1		
23 мар 11	СатурнНПО-2	2,000	11		
25 мар 11	МетроСтрой	1,500	7		
29 мар 11	ТатФондБанк-5	2,000	11		
30 мар 11	АРТУГ-2	500	16		
31 мар 11	Ай Теко-1	630	12.5		
31 мар 11	Элис-2	500	18.5	12	20 сен 12

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

Департамент макроэкономики и стратегии

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

Департамент кредитного анализа

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

Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская
Николай Порохов
research.debtmarkets@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

Торговые операции

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

Клиентские продажи

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

sales@trust.ru

Департамент количественного анализа и информационного развития

Светлана Федоровых +7 (495) 786-23-46

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 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 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.