

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Moody's снизило рейтинг **Греции** на три ступени, вызвав резкий рост спредов по госбумагам страны; спреды остальной «периферии» также растут – на фоне аукционов
- Спокойное начало недели на рынке еврооблигаций; **суверенные бумаги** сдают позиции вслед за нефтью
- Не ждем единого тренда на **российском долговом рынке**; поддержка со стороны дорогой нефти может начать исчезать ([стр. 2-3](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Подростающая **ликвидность** поддерживает **ставки** на приемлемом уровне и создает базу для аукциона ОФЗ
- Рубль** подешевел из-за слабой предпраздничной торговой активности; тенденция на **укрепление** в среднесрочной перспективе сохраняется
- Аукцион **ОФЗ 25076** пройдет без поддержки ликвидностью со стороны бюджетного аукциона Минфина. Премия к вторичному рынку отсутствует ([стр. 4](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- Продолжение **оттока капитала** увеличивает вероятность **повышения ставок** Банком России в марте
- Возросшие интервенционные **покупки валюты ЦБ** повлекут новый сдвиг нижней границы плавающего коридора; позитивно для **рубля** ([стр. 5](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Миракс** продает свой офис Банку ВТБ и ликвидирует бренд; банки-кредиторы, видимо, получают бизнес компании, а обязательства будут исполнены; учитывая долгий срок до погашения, есть смысл избавляться от бумаг по текущим ценам ([стр. 6](#))

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- На основании спредов к свопам в металлургическом секторе интереснее всего смотрится новый **ТМК 18**, который может сократить спред к **Evrax 18** на 30-40 бп
- Выпуск ТД «**Детский мир**» выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся
- Новый **ММК БО-4** при размещении предложил неплохую премию к кривой бумаг лидеров российской металлургии; потенциал сокращения доходности – 50 бп
- Покупать рублевые облигации **Evrax Group** – самые недооцененные выпуски в сегменте «металлургия и добыча»

СЕГОДНЯ

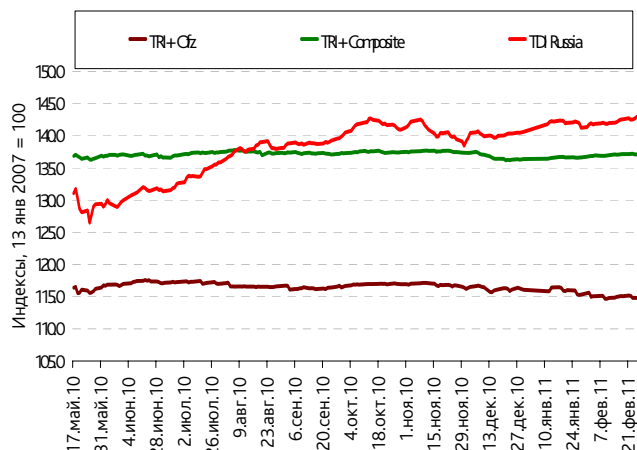
- Размещение: **ОФЗ-25076**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

| | Value | Д Day | Д Month | Д YTD |
|------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus spread | ↔ 156.00 | 0.00 | -6.00 | -43.00 |
| EMBI+ spread | ↔ 248.28 | 0.00 | 6.74 | 7.15 |
| Russia 30 Price | ↔ 116.63 | - | +1 6/8 | +1 |
| Russia 30 Spread | ↓ 107.40 | -0.10 | -6.90 | -41.10 |
| Russia 5Y CDS | ↔ 126.34 | - | -13.59 | -20.17 |
| UST 10y Yield | ↔ 3.542 | - | -0.22 | +0.21 |
| BUND 10y Yield | ↔ 3.304 | - | +0.05 | +0.38 |
| UST 10y/2y Yield | ↓ 282.5 | -0 | -7 | +9 |
| Mexico 33 Spread | ↔ 218 | - | +4 | -14 |
| Brazil 40 Spread | ↓ 38 | -0 | +123 | +88 |
| Turkey 34 Spread | ↓ 286 | -0 | +32 | +30 |
| ОФЗ 26199 | ↔ 5.67 | - | -0.15 | -0.57 |
| Москва 50 | ↔ 5.52 | - | -0.08 | -0.37 |
| Мособласть 8 | ↔ 7.72 | - | -0.08 | -0.81 |
| Газпром 4 | ↔ 7.90 | - | 0.00 | 0.00 |
| МТС 3 | ↔ 7.44 | - | -0.03 | -0.02 |
| Руб / \$ | ↔ 28.172 | 0.000 | -1.197 | -2.179 |
| \$ / EUR | ↓ 1.390 | -0.008 | +0.027 | +0.055 |
| Руб / EUR | ↔ 39.404 | 0.000 | -0.556 | -1.084 |
| NDF 1 год | ↔ 4.290 | 0.000 | -0.390 | -0.410 |
| RUR Overnight | ↔ | | | |
| Корсчета | ↔ 579.3 | - | +153.10 | -309.00 |
| Депозиты в ЦБ | ↔ 706.6 | - | -346.70 | +137.00 |
| Сальдо опер. ЦБ | ↔ 518.50 | - | +156.90 | +582.30 |
| RTS Index | ↔ 2024.91 | - | +5.66% | +14.24% |
| Dow Jones Index | ↔ 12214.38 | - | -0.15% | +4.66% |
| Nasdaq | ↔ 2765.77 | - | -1.12% | +2.76% |
| Золото | ↔ 1427.25 | - | +4.73% | +0.88% |
| Нефть Urals | ↔ 109.42 | - | +12.85% | +18.68% |

TRUST Bond Indices

| | TR | Д Day | Д Month | Д YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 250.28 | 0.39 | 2.79 | 4.71 |
| TRIP Composite | ↑ 235.83 | 0.13 | 0.77 | 1.64 |
| TRIP OFZ | ↑ 183.09 | 0.08 | 0.28 | -0.91 |
| TDI Russia | ↔ 226.15 | 0.00 | 3.83 | 3.90 |
| TDI Ukraine | ↔ 224.51 | 0.00 | 1.57 | 2.21 |
| TDI Kazakhs | ↔ 185.99 | 0.00 | 2.40 | 4.12 |
| TDI Banks | ↔ 224.62 | 0.00 | 3.19 | 3.84 |
| TDI Corp | ↔ 239.58 | 0.00 | 4.17 | 4.88 |

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices


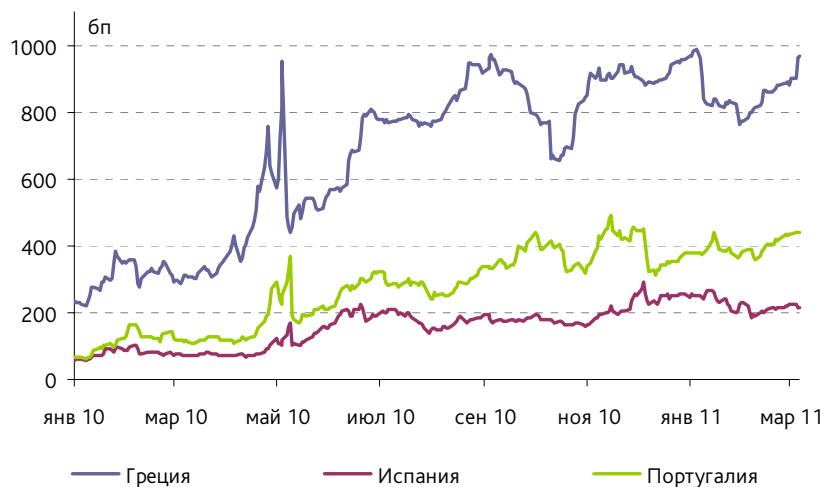


ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Moody's снизило рейтинг Греции на три ступени, вызвав резкий рост спредов по госбумагам страны; спреды остальной «периферии» также растут – на фоне аукционов

Рейтинговое агентство Moody's в минувший понедельник понизило рейтинг Греции сразу на три ступени – до «B1» с «Ba1», сохранив негативный прогноз. По мнению Moody's, Афины, несмотря на значительные усилия по реформированию фискальной сферы, могут не справиться с поставленными задачами, что в итоге приведет к отказу в помощи со стороны ЕС/МВФ и выльется в дефолт. В результате рейтингового действия спред греческих десятилетних госбумаг к германским аналогам взлетел в понедельник сразу на 50 бп и продолжает расти.

ДИАГРАММА. ДИНАМИКА СПРЕДОВ ПО ДЕСЯТИЛЕТНИМ ГОСОБЛИГАЦИЯМ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН ЕВРОЗОНЫ К ГЕРМАНСКИМ АНАЛОГАМ, 2010-2011 ГГ.



Источник: Reuters

Неспокойно и на долговых рынках других «периферийных» стран еврозоны. Так, после проведенного Испанией во вторник аукциона по 15-летним гособлигациям на EUR4 млрд., спреды по бумагам страны также начали расти из-за премии, предложенной инвесторам в ходе размещения. Дополнительным поводом для беспокойства обещает также стать аукцион по португальским гособязательствам, намеченный на среду. Лиссабон готовится продать бумаги со сроком погашения в 2013 г. на сумму EUR750-1000 млн. Краткосрочность бумаг и их сравнительно небольшой объем, с нашей точки зрения, могут свидетельствовать о стремлении властей избежать невысокого спроса со стороны инвесторов. Кроме того, Португалия намерена в среду провести выкуп долговых бумаг с погашением в 2011 г.

Неожиданная однодневная поездка министра финансов Т. Гайтнера в Германию, в ходе которой политик призвал Европу найти сбалансированное решение долговых проблем, также подлила масла в огонь. Мы полагаем, что если европейским политикам необходимо стороннее напоминание о необходимости согласованных действий, беспокойство инвесторов, выражаемое через увеличение спредов, имеет под собой веские основания. Напомним, 11 марта должна состояться промежуточная встреча лидеров ЕС перед решающим саммитом в конце месяца.

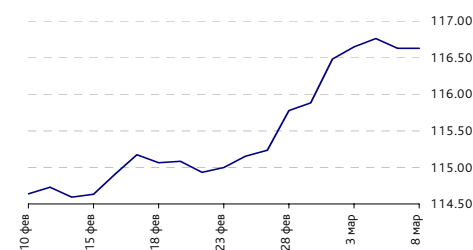
Спокойное начало недели на рынке еврооблигаций; суверенные бумаги сдают позиции вслед за нефтью

Торги по российским еврооблигациям в начале текущей недели проходили достаточно спокойно. На суверенном рынке наметилась небольшая коррекция, вызванная, скорее всего, относительным снижением цен на нефть. Так, **Russia 30** по итогам вторника просела на 25 бп – до 116.75% от номинала, при этом спред **Russia 30 – UST10** сузился до 105.1 бп против почти 110 бп ранее. Стоимость странового пятилетнего CDS выросла на 2 бп – до 124.6 бп.

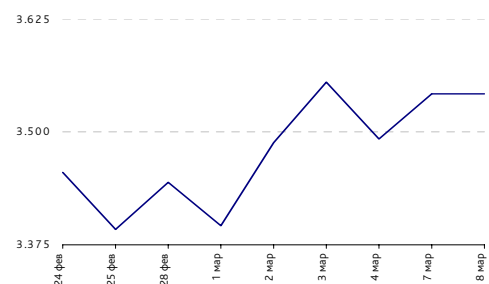
Не ждем единого тренда на российском долговом рынке; поддержка со стороны дорогой нефти может начать исчезать

Российский долговой рынок в среду отреагирует смешанной динамикой на неоднозначный внешний фон. Так, с одной стороны, положительный эффект

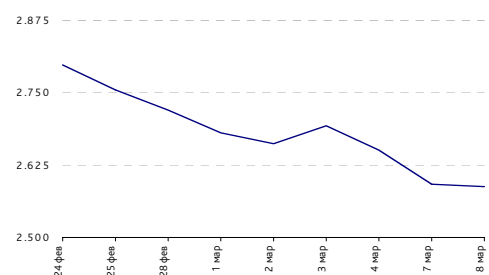
Russia 30 (Price)



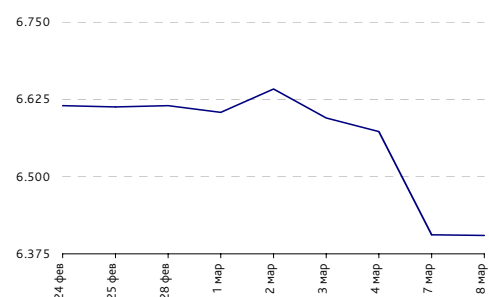
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





будет иметь рост фондовых площадок в США накануне и в Азии – с утра в среду, а также незначительное увеличение фьючерсов на американские фондовые индексы. Тем не менее важный фактор поддержки для российских долговых бумаг может начать сходить на нет – стоимость нефти снижается на фоне сообщений о намерении других стран ОПЕК, вслед за Саудовской Аравией, нарастить добычу нефти для компенсации выбывающего с рынка ливийского сырья. За баррель нефти марки Brent в среду дают USD112.4 доллара.

Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru
☎ 647-23-62



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Подростающая ликвидность поддерживает ставки на приемлемом уровне и создает базу для аукциона ОФЗ

Последний рабочий день минувшей недели был отмечен небольшим притоком ликвидности. [Депозиты](#) прибавили RUB47.0 млрд. (до RUB753.6 млрд.), покрыв тем самым отток средств с [корсчетов](#) в размере RUB19.7 млрд. (до RUB559.6 млрд.). С учетом погашений обязательств банков перед ЦБ [чистая ликвидная позиция](#) аккумулировала на своих балансах RUB1.76 трлн.

Ставки денежного рынка слабо отреагировали на приток ликвидности, однако их уровень по итогам субботы нельзя назвать показательным из-за слабой торговой активности в предпраздничные дни. Стоимость привлечения на [МБК](#) сроком на 1 день на протяжении всей торговой сессии держалась в диапазоне 3.0-3.5%, что несколько ниже, чем накануне. Ставки в сегменте 1-дневного междилерского РЕПО в среднем даже подросли. По сделкам под залог облигаций [1-го эшелона](#) они составляли 3.58%, по сделкам [под залог ОФЗ](#) подскочили до 3.72%.

Мы ожидаем, что на этой неделе будет сохраняться благоприятная ситуация с ликвидностью. Ее накоплению сейчас главным образом способствуют возросшие покупки валюты ЦБ. Согласно заявлению первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, с 1 по 4 марта ЦБ за счет интервенций пополнил запас рублевой ликвидности примерно на RUB30 млрд. в рублевом эквиваленте (USD1.0 млрд.).

Рубль подешевел из-за слабой предпраздничной торговой активности; тенденция на укрепление в среднесрочной перспективе сохраняется

На фоне слабой торговой активности цена бивалютной корзины в последний торговый день минувшей недели подросла с RUB33.2 до RUB33.28 на закрытие. Фундаментально поддержку рублю по-прежнему оказывает избыток предложения валютной выручки. Кроме того, позитивным фактором для рубля служит перспектива смещения нижней границы целевого коридора вниз на 5 копеек (см. раздел «Макроэкономика»), а также приближение налогового периода.

Аукцион ОФЗ 25076 пройдет без поддержки ликвидностью со стороны бюджетного аукциона Минфина. Премия к вторичному рынку отсутствует

Озвученные Минфином в субботу ориентиры доходности по сегодняшнему аукциону [ОФЗ 25076](#) (предложение – RUB30 млрд.) находятся в диапазоне 6.80-6.85%. Говорить о премии к вторичному рынку не приходится. По причине выходных аукцион Минфина по размещению бюджетных средств с сопоставимым предложением также пройдет сегодня – так что банки запасом ликвидности «под аукцион» от Минфина на сей раз не снабжены. Несмотря на то, что данные ЦБ на начало дня показывают увеличение остатков на корреспондентских и депозитных счетах в сравнении с субботой, а рост ликвидности продолжался последние дни, говорить об ее избытке накануне сегодняшнего размещения не приходится. Тем не менее, обозначенный однодневный лаг в поступлении бюджетных денег едва стоит рассматривать как ключевой фактор сдерживания интереса инвесторов.

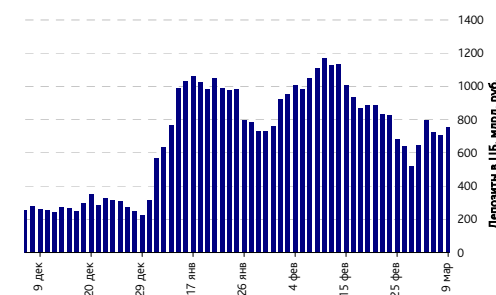
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru
☎ 789-35-94

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru
☎ 647-23-64

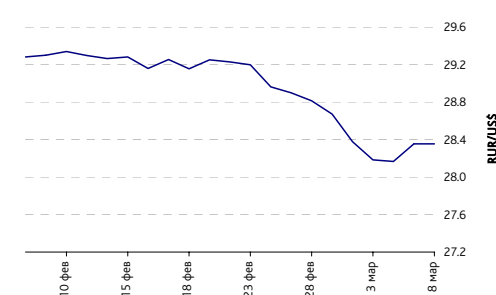
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





МАКРОЭКОНОМИКА

Продолжение оттока капитала увеличивает вероятность повышения ставок Банком России в марте

Со слов первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, отток капитала в январе мог составить USD13.0 млрд., и тенденция оттока капитала продолжилась в феврале.

КОММЕНТАРИЙ

Усиление оттока капитала расходится с нашими ожиданиями. Согласно предварительным оценкам ЦБ, отток капитала в декабре 2010 г. мог составить USD8.0 млрд. Удивляет то, что в январе не предполагалось существенных выплат по внешнему долгу, а дорожающая нефть вместе с растущим курсом рубля и перспективой повышения всех ставок ЦБ, напротив, должны были привлечь интерес к рублевым активам, способствуя ослаблению оттока капитала.

Мы полагаем, что январский отток капитала обусловлен совпадением нескольких факторов. Во-первых, сохранение низких внутренних процентных ставок из-за избыточной рублевой ликвидности, уровень которых затрудняет конкуренцию с другими развивающимися странами, потенциальными реципиентами средств, скопившихся на глобальных рынках в связи с QE2. Во-вторых, значительное повышение налоговой нагрузки на бизнес, прежде всего – подъем ставки по страховым взносам. В-третьих, политическая неопределенность в предвыборный период, коррупция, а также по-прежнему низкое качество деловой среды и институтов.

Продолжающийся отток капитала указывает на то, что наблюдаемое сейчас укрепление рубля связано исключительно с резким увеличением притока валюты по торговому салдо ввиду дорожающей нефти, а не с улучшением по капитальному счету. Мы считаем, что усиление оттока капитала будет служить одним из ключевых аргументов ЦБ для дальнейшего ужесточения монетарной политики. Учитывая это, мы не исключаем, что в марте ЦБ вновь поднимет ставки на 25 бп и пойдет на сопоставимое с февральским повышение резервных требований.

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

Возросшие интервенционные покупки валюты ЦБ повлекут новый сдвиг нижней границы плавающего коридора; позитивно для рубля

Согласно заявлению первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, с 1 по 4 марта ЦБ купил на валютном рынке в рамках интервенций порядка USD1.0 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

Озвученные оценки интервенций несколько превышают предполагаемые нами объемы целевых интервенций за сопоставимый период. Недавнее расширение плавающего коридора должно было сместить нижние границы подкоридоров, в которых ЦБ увеличивает покупки валюты, то есть ослабить интервенции. В первые дни марта курс рубля к корзине преимущественно находился в диапазоне RUB33.0-33.5, где, по нашим оценкам, целевые покупки валюты ЦБ теперь составляют в среднем от USD100-150 млн. в день на уровнях RUB33.45-33.95 до USD200-250 млн. на уровнях RUB32.95-33.45.

Исходя из предоставленной информации, в действительности ЦБ приобретал порядка USD250 млрд. в день. Тем самым, можно предположить, что в дополнение к целевым покупкам валюты Банк России совершал также покупки сверх установленного целевого объема, призванные сглаживать колебания обменного курса рубля, вызванные нефундаментальными причинами. Как только объем нецелевых покупок превысит USD600 млн. (что «не за горами», судя по озвученным цифрам), ЦБ сдвинет границу целевого коридора на 5 копеек вниз, что будет способствовать дальнейшему укреплению рубля.

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



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

СТРОИТЕЛЬСТВО И ДЕВЕЛОПМЕНТ

Миракс (NR): кто будет отвечать по долгам?

На прошлой неделе строительная компания Миракс объявила о ликвидации собственного бренда, а ее основной владелец Сергей Полонский попросил «не считать его больше бизнесменом». В то же время, по официальной информации на сайте и по словам самого г-на Полонского, все обязательства перед клиентами и публичными инвесторами Мираксом будут исполнены в соответствии с условиями реструктуризации.

Мы пообщались с пресс-службой компании, и нам сообщили, что под реструктуризацией понимается пока еще официально не одобренная всеми кредиторами программа, условия которой объявлялись в октябре. По заявлению представителя, сейчас проходят необходимые юридические согласования. Согласно ей, было предложено 3 основных варианта возврата долгов, 2 из которых предполагали замену старых бумаг новыми на 8 лет и под ставку 7.00% годовых. Третий вариант предлагал доли в капитале компании, а также ее проектах.

Сегодня также было объявлено, что Миракс переезжает из башни «Федерация», где был расположен ее головной офис. Принадлежащие площади, по данным источников Ведомостей, будут проданы ВТБ за USD100 млн.

КОММЕНТАРИЙ

Наше видение ситуации вокруг Миракса является неутешительным для держателей долговых бумаг компании. К словам г-на Полонского по поводу исполнения всех обязательств мы относимся скептически, так как в текущих действиях видим явные попытки снять с себя ответственность за деятельность подконтрольной ему компании.

Нам сложно предсказать, кто конкретно будет в дальнейшем продолжать строить объекты и отвечать по долгам Миракса. Судя по активной деятельности банков-крупных кредиторов компании (предоставление Сбербанком USD370 млн. на достройку башни «Федерация», покупка ВТБ площадей Миракса, суды по долгам), им и достанутся недостроенные площади. Впоследствии, скорее всего, будет найден профильный собственник, однако заинтересованность банков в возврате долгов означает, что с большой долей вероятности проекты будут завершаться, а долги выплачиваться. Как и раньше, позиции бланковых кредиторов будут наиболее слабыми.

По нашим оценкам, исходя из условий, которые предлагались инвесторам, уровень возврата, на который держатели бондов и евробондов Миракса могут рассчитывать, составляет 45-51% от номинала. При этом мы основывали наше мнение на справедливой ставке дисконтирования в 20-23%. С учетом настолько длительного срока ожидания погашения бумаг (8 лет), мы не видим смысла держать бумаги в портфеле, если есть возможность избавиться от них по указанным ценам.

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



Последние размещения

| Выпуск | Объем, млн. | Купон, % | Лет до погашения/оферта | УТМ / УТР, % |
|----------------------|-------------|----------|-------------------------|--------------|
| ТКС Банк-360 | 1500 | 14 | 3 / 1 | NA / 14.49 |
| МосковКредБанк-160 | 3000 | 8.5 | 3 / 2 | NA / 8.68 |
| Номос-Банк-160 | 5000 | 7 | 3 / 1 | NA / 7.12 |
| УОМЗ ПО-3 | 1500 | 10.5 | 3 / 1 | NA / 10.78 |
| Уралвагонзавод НПК-2 | 3000 | 8.95 | 7 / 2 | NA / 9.15 |
| РУСАЛ Братск-7 | 15000 | 8.3 | 7 / 3 | NA / 8.47 |
| СБ Банк-160 | 2000 | 9.75 | 3 / 1 | NA / 9.98 |
| ММК-460 | 5000 | 7.65 | 3 | NA / 7.80 |
| Магнит-560 | 5000 | 8 | 3 | 8.16 |
| Уралсиб ЛК-160 | 2000 | 9.5 | 3 | 9.84 |

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 |
|-----------------|-----------------------|-------------|-------|-------------------------|
| 09 мар 11 | ТрансФин-М-660 | 500 | TBD | 3 |
| 09 мар 11 | НационалСтандарт КБ-1 | 1500 | TBD | 3 / 1 |
| 15 мар 11 | ОАК-1 | 46280 | TBD | 9 |
| 15 мар 11 | Полипласт-2 | 800 | TBD | 3 / 1 |
| 22 мар 11 | ТКБ-2 | 1800 | TBD | 5 / 2 |
| 25 мар 11 | МДМ Банк-260 | 5000 | TBD | 3 |

Ближайшие оферты

| Дата | Выпуск | Объем, RUB млн. | Текущий купон | Новый купон | След. оферта/ Погашение |
|-----------|--------------------------|-----------------|---------------|-------------|-------------------------|
| 10 мар 11 | ТехноНИКОЛЬ-2 | 3 000 | 7 | 13.5 | 8 сен 11 |
| 11 мар 11 | ВолгаТелеком-4 Восточный | 3 000 | 12 | 6.65 | 3 сен 13 |
| 15 мар 11 | Экспресс-160 | 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 | 9.1 | 20 сен 11 |
| 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 |
| 4 апр 11 | МБРР-2 | 3 000 | 8.5 | | |

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.