

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **Российские еврооблигации** – при общем росте волатильности снижение цен как на суверенные, так и на корпоративные выпуски

- **Внешние рынки** – не радует даже Nikkei ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Подростающая **ликвидность** смягчит негативный эффект от предстоящих **налоговых выплат**

- **Рубль** подорожал к бивалютной корзине; краткосрочное восприятие участниками рынка рублевых рисков близко к нейтральному

- **Рублевый рынок:** покупки в ОФЗ, в первом и втором эшелонах, сегодня аукцион по новому выпуску ОФЗ 26204

- **Группа ЛСР:** итоговая ставка по новому бонду привлекательна даже после снижения ([стр. 3-4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Номос-Банк** озвучил параметры планируемого IPO; советуем евробонды банка к покупке

- **РусГидро** раскрыла часть деталей бизнес-плана; при кратном росте долга долговая нагрузка останется умеренной

- **Альянс Ойл:** средства от SPO пойдут на другие проекты акционеров; негативно с репутационной точки зрения; по-видимому, нового предложения облигаций не избежать ([стр. 5-6](#))

- Etalon Group (холдинговая структура, владеющая **ЛенСпецСМУ**) официально объявила о планах провести IPO на LSE объемом USD500 млн. Новая волна IPO российских компаний создаст конкуренцию для менее крупных игроков, коим является и ЛенСпецСМУ

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

- Евробонды **Номос-Банка** интересны при премии к выпускам **Альфа-Банк** на уровне 120-130 бп; мы видим потенциал сужения спредов до 70-80 бп

- Еврооблигации **Сбербанка** очень привлекательны как альтернатива суверенным выпускам: покупать спред **Sberbank 17 – Russia 30** в 40 бп и **Sberbank 15 – Russia 15** в размере 90 бп

- Покупать евробонд **Sinek 15**, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям

СЕГОДНЯ

- Выступление Б. Бернанке, посвященное банковскому сектору США (19.00 МСК)

- Статистика США: продажи нового жилья, коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов

- Размещение: **ОФЗ 26204**

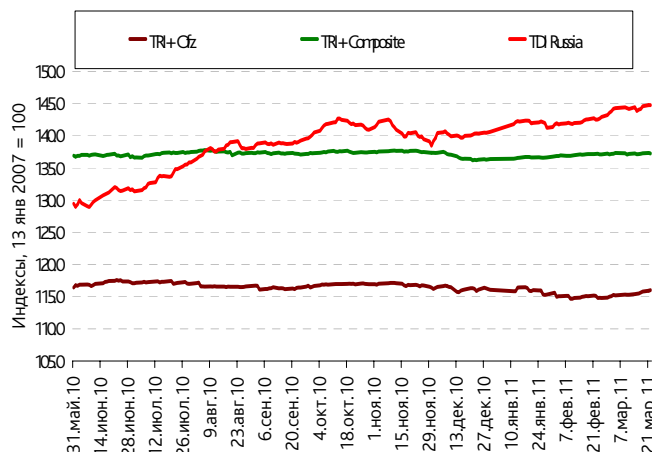
- Погашение: **ККВ 11Е**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 182.00	3.00	-9.00	-17.00
EMBI+ spread	↑ 272.22	1.50	-3.27	31.09
Russia 30 Price	↓ 116.12	- 2/8	+1 1/8	+ 4/8
Russia 30 Spread	↑ 137.30	+4.20	-5.40	-11.20
Russia 5Y CDS	↓ 130.88	-2.00	-20.82	-15.63
UST 10y Yield	↓ 3.311	-0.01	-0.15	-0.02
BUND 10y Yield	↑ 3.256	+0.02	+0.11	+0.33
UST 10y/2y Yield	↓ 267.4	-1	-8	-6
Mexico 33 Spread	↑ 239	+4	+3	+7
Brazil 40 Spread	↑ 144	+1	+209	+195
Turkey 34 Spread	↓ 297	-0	-10	+40
ОФЗ 26199	↓ 5.34	-0.15	-0.45	-0.90
Москва 50	↓ 5.37	-0.13	-0.11	-0.51
Мособласть 8	↓ 7.69	-0.01	-0.08	-0.83
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↓ 7.12	-0.00	-0.34	-0.34
Руб / \$	↓ 28.156	-0.320	-0.999	-2.194
\$ / EUR	↓ 1.419	-0.004	+0.053	+0.084
Руб / EUR	↑ 40.086	0.023	0.199	-0.402
NDF 1 год	↑ 4.200	+0.030	-0.360	-0.500
RUR Overnight	↓ 2.75	-0.1	+0.3	
Корсчета	↓ 567.9	-45.40	+88.40	-320.40
Депозиты в ЦБ	↓ 777.2	-15.70	-57.30	+207.60
Сальдо опер. ЦБ	↓ 523.60	-17.60	+264.80	+587.40
RTS Index	↓ 1974.94	-0.35%	+5.96%	+11.42%
Dow Jones Index	↓ 12018.63	-0.15%	-1.59%	+2.98%
Nasdaq	↓ 2683.87	-0.31%	-2.63%	-0.28%
Золото	↓ 1428.53	-0.17%	+1.98%	+0.97%
Нефть Urals	↑ 111.66	+0.67%	+7.89%	+21.11%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 251.15	0.28	1.98	5.58
TRIP Composite	↓ 235.58	-0.15	0.11	1.39
TRIP OFZ	↑ 184.32	0.18	1.44	0.31
TDI Russia	↓ 226.88	-0.03	3.55	4.63
TDI Ukraine	↑ 226.41	0.94	4.12	4.11
TDI Kazakhs	↑ 186.33	0.29	1.84	4.45
TDI Banks	↑ 225.89	0.03	3.11	5.11
TDI Corp	↑ 240.33	0.05	4.01	5.63

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Российские еврооблигации – при общем росте волатильности снижение цен как на суверенные, так и на корпоративные выпуски

По итогам вторника цена **Russia 30** снизилась – на вечер она составила 116.1% от номинала против 116.4% в понедельник. Собственно, боковое движение внутри дня сменялось продажами с открытием основных торгов на фондовом рынке США. Спред к **UST10** расширился на 1 бп до 134 бп. Сегодня с утра продажи в российском евродолге продолжаются – в терминах доходности той же **Russia 30** наблюдаем рост до 4.70% против 4.67% на вчерашнее закрытие.

Внешние рынки – не радуется даже Nikkei

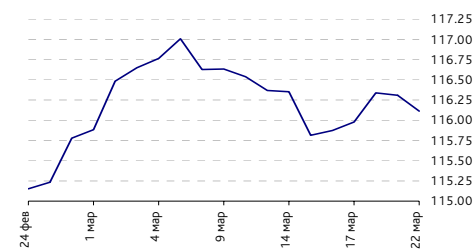
Состояние внешних рынков к открытию российских торгов несет волну негатива, но в большей степени это более актуально для российских евробондов, нежели для менее чувствительного к внешним передрягам рынка рублевого долга.

Собственно, снижение присутствует во многих сегментах и рынках. Прежде всего, снижением закрылся рынок акций США, а фьючерсы на американские фондовые индексы после завершения основных торгов продолжили снижение – к настоящему моменту они ниже на 10 пунктов относительно уровня индекса на закрытие в терминах S&P500, что в относительном выражении дает снижение более 0.5%. Рынки Азии также сегодня проседают, а японский Nikkei 225 – после четырех сессий сильного роста на негативном новостном фоне о состоянии пострадавшей от стихийного бедствия АЭС – сегодня снизился более чем на 1.5% и закрылся ниже 9500 пунктов.

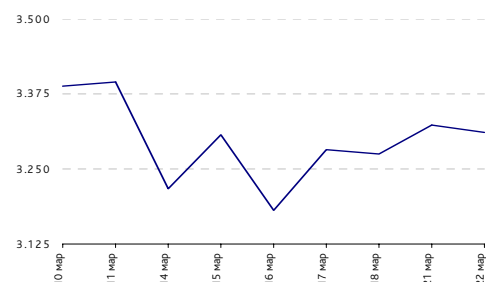
Несмотря на высокую нефть, негативным настроениям подвергся и валютный рынок – спрос на защиту инициировал покупки в USD Index. Доходность **UST10** остается выше уровня 3.30% – на утро она составляет 3.31%.

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

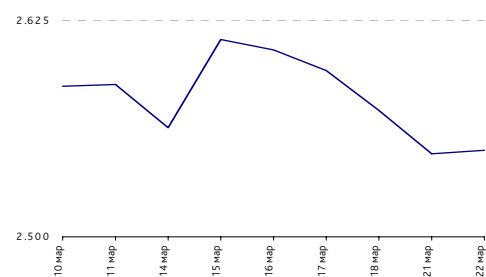
Russia 30 (Price)



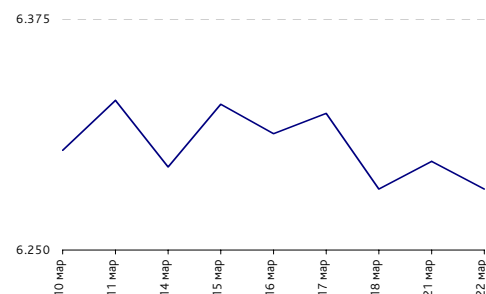
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Подростающая ликвидность смягчит негативный эффект от предстоящих налоговых выплат

Поступление бюджетных средств, интервенции ЦБ и перерыв между налоговыми выплатами способствуют пополнению ликвидности. В подготовке к предстоящим отчислениям по НДС и акцизам (RUB185-190 млрд.), которые могут начаться уже завтра, банки вывели весьма значительную сумму – RUB113.4 млрд. – с [депозитов](#) (снизились до RUB663.8 млрд.), на [корсчета](#), которые в результате всех расчетов прибавили даже несколько больше – RUB197.9 млрд. (до RUB765.8 млрд.). Чистым итогом вторника стал прирост суммарного объема средств на корсчетах и депозитах на RUB84.5 млрд. до RUB1.4 трлн., из которых 55% сосредоточено на корсчетах, что в преддверии очередных налогов может расцениваться как комфортный уровень.

Впрочем, ввиду неравномерного распределения поступающей ликвидности среди отдельных сегментов рынка, некоторые его участники могут испытывать затруднения с привлечением средств даже в условиях притока ликвидности. В последнее время наиболее чувствительным к росту спроса на ликвидность стал сегмент коротких [межбанковских кредитов](#), где ставки вчера приподнялись на 5-10 бп, торгуясь днем преимущественно по 3.0-3.25%, а вечером приближаясь к стоимости депозитов овернайт с ЦБ (3.0%) – 2.9-3.05%. Между тем положительный эффект от притока ликвидности ощущается на рынке [валютных свопов](#), где ставки в наиболее активном сегменте рубль-доллар в течение дня не превышали 3.0%, а закрытие уже несколько дней подряд проходит и того ниже – по 2.6-2.8%.

Стабилизировалась ситуация в сегменте междилерского РЕПО на 1 день. Средняя стоимость фондирования по сделкам [под залог ОФЗ](#) держится на уровне 3.56%, в то время средства под залог облигаций [1-го эшелона](#) стоят 3.51%. За последнюю неделю отмечено смещение предпочтений игроков в сторону сделок под залог госбумаг, - торговые обороты в этом сегменте подросли почти на 10% при неизменных объемах под обеспечение корпоративных бумаг.

Сочетание предстоящей уплаты НДС и акцизов, дополненное завтрашним аукционом по [ОБР-18](#) на RUB100 млрд. и отчислениями по налогу на прибыль (RUB300-310 млрд.) может в ближайшие дни привести к некоторой напряженности на денежном рынке с последующим временным повышением ставок – на наш взгляд, не более 0.2-0.5 п.п. Давление на ставки могут оказать и результаты заседания ЦБ 25 марта.

Рубль подорожал к бивалютной корзине; краткосрочное восприятие участниками рынка рублевых рисков близко к нейтральному

С открытия по RUB33.54 стоимость бивалютной корзины уже к полудню достигла дневного минимума RUB33.49, после чего колебалась в этом диапазоне и по окончании торгов откатилась до RUB33.56, что лишь на 6 копеек ниже предыдущего закрытия.

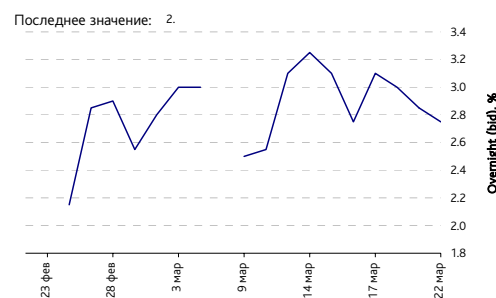
Несмотря на рост нефтяных котировок, которые усилили интерес к рублю как к сырьевой валюте, и возобновление спроса на рискованные активы, восприятие участниками рынка краткосрочных рублевых рисков вчера скорректировалось в негативную сторону, не без участия нестабильного внешнего новостного фона. Правда, [трехмесячные ставки NDF](#), отражающие стоимость страховки рублевых рисков для инвесторов, пока выросли незначительно – всего до 3.14-3.25% (против 3.12-3.19% накануне).

В связи с необходимостью уплаты в ближайшие дни порядка RUB500 млрд. по НДС, акцизам и налогу на прибыль до конца недели мы ожидаем более активной конвертации экспортерами валютной выручки, что говорит в пользу рубля. Однако подпортить картину способны растущие риски нестабильности внешних рынков. Мы не исключаем, что чистым итогом этих факторов станут умеренные колебания рубля вокруг текущего уровня.

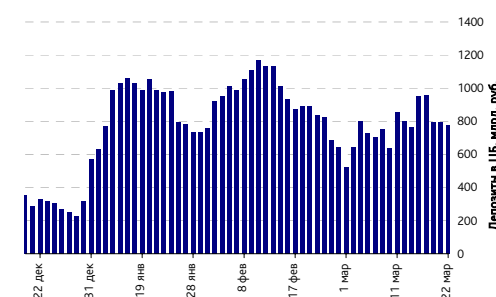
Рублевый рынок: покупки в ОФЗ, в первом и втором эшелонах, сегодня аукцион по новому выпуску ОФЗ 26204

Центральной историей среды на рублевом рынке станет аукцион [ОФЗ 26204](#). Это новый выпуск, номинальный объем которого зарегистрирован на уровне RUB100 млрд., из которых рынку предложат сегодня RUB25 млрд. Несмотря на то, что волатильность и риск коррекции на внешних рынках продолжает расти, рублевый денежный и долговой рынок в целом живут своей жизнью, а

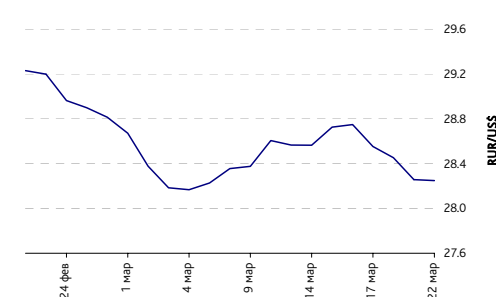
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





фактически единственным инструментом, в котором влияние внешних факторов заметно, а участниками рынка предпринимается спекулятивная игра, является бивалютная корзина.

Собственно и Минфин сегодня не стал смотреть на конъюнктуру и не пересмотрел план вывести на рынок 7-летний выпуск с погашением в марте 2018 года. Озвученные ведомством ориентиры доходности формируют диапазон 7.80-7.90%. В дальнем конце кривой ОФЗ на рынке присутствуют два выпуска с несколько большим сроком до погашения, приходящимся на август 2018 года – **ОФЗ 46014** (дюрация 5.74, YTM 7.80% по итогам вчерашних торгов) и **ОФЗ 46021** (5.63, YTM 7.80%). О ликвидности в них говорить не приходится. Тем не менее, исходя из доходностей этих более длинных выпусков, можно говорить о предоставлении Минфином премии в 10 бп по доходности. Ну а если сопоставить ориентиры по **ОФЗ 26204** с доходностью рублевого евробонда **Russia 18**, также погашаемого в марте 2018 года (YTM 7.44% по итогам вторника), то размер премии выглядит еще более существенным. Впрочем, здесь необходимо иметь в виду различия в структуре инвесторов в евробонды и рублевые инструменты.

За счет традиционного аукциона по размещению бюджетных средств во вторник Минфин обеспечил комфортные условия для спроса – банки забрали на депозиты RUB21.1 млрд. из предложенных RUB40 млрд. Вопрос сводится к интересу участников к длинным выпускам ОФЗ в текущих условиях – несмотря на все вышесказанное, на весь объем Минфин покупателей может и не найти.

На вторичном рынке в ОФЗ при покупках вдоль всей кривой активный спрос присутствовал в коротком выпуске **ОФЗ 25073** (+10 бп), а в средней длине (до 5 лет) заметно высокие обороты сформировались в **ОФЗ 25068** (-2 бп) и **ОФЗ 25077** (+8 бп).

В первом эшелоне, агрегированным вектором торгов во вторник по которому стал рост цен, в лидерах оборота были **ВЭБ-6** (+9 бп) и **Газпром нефть-10** (+75 бп). Во втором эшелоне основные объемы концентрировались во втором и третьем выпусках **АФК Система**.

Группа ЛСР (B2/NR/B-): итоговая ставка по новому бонду привлекательна даже после снижения

Вчера была установлена ставка по новым облигациям строительной компании «Группа ЛСР» **ЛСР БО-3** на RUB2 млрд. Купон по трехлетнему выпуску составит 9.50% (YTM 9.73%). Отметим, что размещение прошло довольно успешно: в конце прошлой недели ЛСР решила увеличить объем размещения (изначально RUB1.5 млрд.), а затем был понижен и ориентир по ставке.

В итоге новый выпуск практически попал на кривую других выпусков самой компании, а потому кажется нам привлекательным. Напомним, что в условиях, когда во втором эшелоне спреда очень узки, крепкий третий – хорошая возможность заработать на поиске рынком не только широких спредов, но и высоких доходностей в абсолютном выражении. Так, спред более длинных выпусков ЛСР к кривой металлургов с рейтингами «B1/B+» составляет 100 бп при разнице в 1-2 ступени. На наш взгляд, он может сократиться еще на 30 бп.

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

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

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



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Номос-Банк (Ba3/NR/WR) озвучил параметры планируемого IPO; советуем евробонды банка к покупке

Вчера были озвучены детали проведения планируемого Номос-Банком IPO на сумму USD600 млн., road show которого начнется 5 апреля. По оценкам Deutsche Bank, стоимость Номоса составляет около USD4 млрд., а показатель «EV/BV» превышает 2.0x.

Как мы и писали ранее, допэмиссия пройдет в два этапа: сначала акционеры разместят на рынке до 20-30% акций. При этом Ведомости пишут, что один из основных собственников – Р. Корбачка (18.87%) – планирует зафиксировать прибыль от своих вложений в банк. После чего основные собственники – группа ИСТ и PPF Group – выкупят допэмиссию на RUB5.5 млрд.

В то же время если оценка банка не устроит текущих акционеров, то IPO не состоится и допэмиссию на RUB5.5 млрд. выкупят группа ИСТ и PPF Group.

КОММЕНТАРИЙ

Мы позитивно относимся к новости, поскольку даже в случае отказа от IPO ожидается вливание средств в капитал банка, что окажет поддержку показателю достаточности капитала (Tier1 составил 13.3% по итогам 9М 2010).

По нашим оценкам, допэмиссия RUB5.5 млрд. акций приведет к увеличению капитала банка на 10%. По итогам 9М по МСФО собственные средства Номос-Банка составляли около RUB42.2 млрд. К тому же необходимо учесть консолидацию 51% акций Ханты-Мансийского банка, капитал которого, по данным РСБУ на начало марта, составил RUB23.0 млрд.

Мы советуем к покупке еврооблигации Номос-Банка, поскольку они предлагают премию на уровне 130-150 бп к кривой бумаг Альфа-Банка, в то время как справедливое значение спреда мы видим не выше 70-80 бп. К облигациям Номос-Банка на рублевом рынке мы относимся нейтрально.

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 647-23-59

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

РусГидро (Ba1/BV+/BV+) раскрыла часть деталей бизнес-плана; при кратном росте долга долговая нагрузка останется умеренной

Согласно утвержденному бизнес-плану до 2015 г., детали которого публикуют Ведомости, РусГидро ожидает умеренного роста операционных показателей. Ожидается, что выручка компании (без учета «сбытов») вырастет к 2015 г. до RUB136 млрд., EBITDA увеличится до RUB90 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

С точки зрения долговых рынков, наибольший интерес представляют детали кредитной политики компании. Согласно утвержденному бизнес-плану, РусГидро планирует к 2015 г. полностью отказаться от государственных дотаций на инвестиционную программу. Это заставит компанию увеличить совокупный долг почти в 3 раза по сравнению с 2010 г. Ожидается, что краткосрочный долг увеличится до RUB35 млрд. с нынешних RUB7.4 млрд., долгосрочный – до RUB49 млрд. (в конце 2010 г. – RUB29.8 млрд.).

При выполнении этого плана долговая нагрузка компании, безусловно, вырастет, однако этот рост не будет катастрофическим: показатель «Совокупный долг/EBITDA» едва ли превысит значение 1.0x, а кредитное качество компании останется исключительно крепким. Поэтому, на наш взгляд, такая динамика долга не приведет к снижению рейтингов. Более того, план РусГидро выглядит весьма консервативно, и операционные показатели, скорее всего, превысят запланированные значения.

Рублевый евробонд РусГидро, на наш взгляд, по-прежнему привлекателен. Он предлагает премию к локальной кривой ФСК в размере как минимум 30 бп, тогда как справедливо этой премии быть не должно, а при повышении хотя бы одного из рейтингов компании до инвестиционной категории доходность евробонда RusHydro 15 может и вовсе опуститься ниже кривой ФСК.

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



НЕФТЬ И ГАЗ

Альянс Ойл (NR/B+/B): средства от SPO пойдут на другие проекты акционеров; негативно с репутационной точки зрения; по-видимому, нового предложения облигаций не избежать

Вчера группа «Альянс» провела SPO принадлежащей ей нефтяной компании Alliance Oil Company. Продано было 5.8% уставного капитала за USD185 млн., ранее ей принадлежало 44%. Напомним, что сама группа «Альянс» принадлежит семье предпринимателя Мусы Бажаева.

Как сообщают практически все источники Ведомостей и Коммерсанта, полученные средства планируется направить на другие проекты холдинга, в частности, золотодобывающий.

КОММЕНТАРИЙ

Сама по себе новость об SPO нефтяной компании и направлении средств на другие проекты не критична для ее кредиторов. Действительно, доля основного акционера не перестала быть контролирующей или блокирующей, а потому в управлении Альянса вряд ли что-то существенно поменяется.

С другой стороны, перед Альянс Ойл остро стоит проблема необходимости привлечения новых средств: компания активно занимает на облигационном рынке, а инвестпрограмма на текущий год составляет значительный USD1 млрд. Исходя из этого, мы считаем, что тот факт, что компания отдает приоритет другим проектам, негативен для кредиторов с репутационной точки зрения: скорее всего, это означает, что в этом году Альянс Ойл будет занимать еще.

Облигации компании мы по-прежнему считаем непривлекательными, по крайней мере до конца 2012 года. Риски существенных капитальных затрат и новых заимствований велики, а улучшение операционных показателей начнется только к завершению основных проектов, то есть уже в 2013 году. Несмотря на это, рублевые облигации продолжают сокращать спреды к рублевым бондам крупнейших нефтегазовых холдингов.

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
СБ Банк-16о	2000	9.75	3 / 1	NA / 9.98
ММК-46о	5000	7.65	3	NA / 7.80
Магнит-56о	5000	8	3	8.16
Уралсиб ЛК-16о	2000	9.5	3	9.84
ТрансФин-М-66о	500	8	3	8.16
НационалСтандарт КБ-1	1500	10	3 / 1	NA / 10.24
ОАК-1	46280	8	9	8.16
Полипласт-2	800	12.25	3 / 1	NA / 12.63
ТКБ-2	1800	8.15	5 / 2	NA / 8.32
СистемаАФК-4	19500	7.65	5	7.8

Налоговые выплаты

Дата	Налог
25 марта	НДПИ и акцизы
28 марта	Налог на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир . Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
24 мар 11	Группа ЛСР-46о	1500	TBD	3
25 мар 11	МДМ Банк-26о	5000	TBD	3
29 мар 11	БНП ПАРИБА-1	2000	TBD	3
29 мар 11	Почта России-1	7000	TBD	5
29 мар 11	ОТП Банк-2	2500	TBD	3
31 мар 11	Внешэкономбанк-9	15000	TBD	10 / 5

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
25 мар 11	МетроСтрой	1 500	7	7	23 сен 11
29 мар 11	ТатФондБанк-5	2 000	11	8.5	21 мар 12
30 мар 11	АРТУГ-2	500	16	14	22 мар 12
31 мар 11	Ай Теко-1	630	12.5	12.5	30 июн 11
31 мар 11	Элис-2	500	18.5	12	20 сен 12
4 апр 11	МБРР-2	3 000	8.5		
6 апр 11	КВАРТ	250	12	12	5 окт 11
8 апр 11	Фармпрепарат	23	12		
11 апр 11	Зенит Банк-16о	5 000	7.9		
15 апр 11	Новопластуновское	23	12		14 окт 11
18 апр 11	Арттел-2	1 000	12		
19 апр 11	Тензор-16о	300	12		
22 апр 11	Минплита Финанс	500	20		22 апр 11
22 апр 11	Объед. Кондитеры-2	3 000	15		

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) 647-25-89

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.