

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **Заседание ЕЦБ** – ключевое событие сегодняшнего дня. **Португалия** станет третьей проблемной экономикой зоны евро, получившей помощь извне
- **Российские евробонды** – общий спрос на риск способствовал покупкам
- **Внешний фон** вновь нейтрален для рынка российского долга
- **Локо-Банк** планирует занять на внешнем рынке; ориентиры интересны ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- **Ликвидность** восстановилась до предналогового уровня, что сулит сохранение низких **ставок** денежного рынка
- **Рубль** немного подешевел; участники рынка занимают выжидательную позицию в преддверии заседания ЕЦБ
- **Рублевый рынок:** по-прежнему покупки, сильный спрос на аукционе ОФЗ 26204, неудовлетворенный спрос трансформировался в мощные покупки на вторичке
- **Татфондбанк** выпускает рублевый долг; условия привлекательны ([стр. 3-4](#))

МАКРОЭКОНОМИКА

- Замедление **инфляции** едва ли станет трендом ([стр. 5](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Новатэк** может купить долю в Нортгазе; нейтрально для компании, продолжающей наращивать бизнес как органически, так и неорганически; бумаги могут чуть просесть, однако фундаментальная их переоценка сохранится
- Рейтинг **ТКС-Банка** повышен Moody's на одну ступень до «В2»; рублевые бонды являются интересной рискованной инвестицией, ждем предложения на евробондах ([стр. 6-7](#))
- S&P изменило прогноз по рейтингу «В+» **Renaissance Financial Holding Limited** на «Стабильный» с «Негативного»; позитивно для компании в преддверии размещения еврооблигаций; рублевые облигации еще вышли на вторичные торги

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать рублевые облигации **Evrax Group** – самые недооцененные выпуски в сегменте «металлургия и добыча»

СЕГОДНЯ

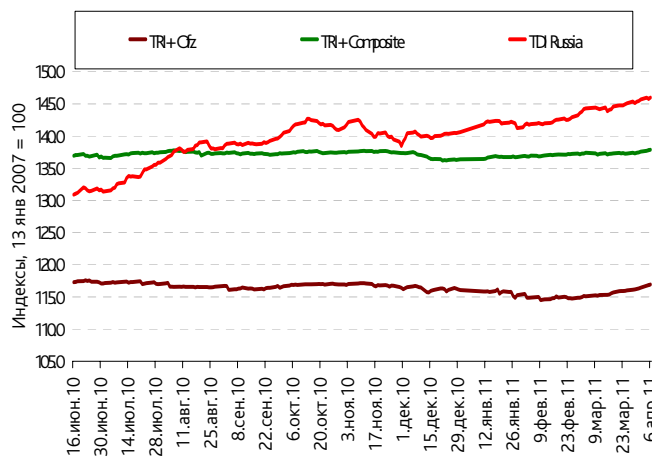
- Статистика **США:** заявки на пособие по безработице
- Статистика **еврозоны:** заседание ЕЦБ
- Размещение: **ОБР-18**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 152.00	-9.00	-13.00	-47.00
EMBI+ spread	↓ 247.21	-6.56	-7.30	6.08
Russia 30 Price	↑ 116.90	+ 1/8	+ 2/8	+1 2/8
Russia 30 Spread	↓ 109.50	-7.70	-4.70	-39.00
Russia 5Y CDS	↓ 122.19	-1.75	-4.38	-24.32
UST 10y Yield	↑ 3.541	+0.05	+0.07	+0.21
BUND 10y Yield	↑ 3.429	+0.04	+0.14	+0.51
UST 10y/2y Yield	↑ 270.7	+4	-7	-3
Mexico 33 Spread	↑ 226	+1	+6	-5
Brazil 40 Spread	↓ 130	-3	-7	+180
Turkey 34 Spread	↓ 259	-6	-31	+2
ОФЗ 26199	↓ 4.96	-0.00	-0.23	-1.28
Москва 50	↔ 4.65	-	-0.63	-1.24
Мособласть 8	↑ 7.28	+0.02	-0.44	-1.24
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
MTC 3	↓ 7.01	-0.00	-0.02	-0.45
Руб / \$	↓ 28.216	-0.011	+0.045	-2.134
\$ / EUR	↑ 1.433	+0.011	+0.043	+0.098
Руб / EUR	↑ 40.279	0.117	0.875	-0.209
NDF 1 год	↓ 4.040	-0.010	-0.290	-0.660
RUR Overnight	↓ 2.25	-0.6	-0.3	
Корпчета	↑ 513.7	+19.70	-45.90	-374.60
Депозиты в ЦБ	↑ 957.0	+28.70	+203.40	+387.40
Сальдо опер. ЦБ	↑ 698.30	+32.30	+84.80	+762.10
RTS Index	↑ 2107.92	+0.70%	+4.76%	+18.92%
Dow Jones Index	↑ 12426.75	+0.27%	+1.75%	+6.48%
Nasdaq	↑ 2799.82	+0.31%	+1.75%	+4.02%
Золото	↑ 1457.88	+0.40%	+1.97%	+3.04%
Нефть Urals	↑ 118.08	+0.37%	+5.00%	+28.07%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 253.52	0.24	3.13	7.95
TRIP Composite	↑ 236.67	0.12	0.99	2.48
TRIP OFZ	↑ 185.76	0.16	2.68	1.75
TDI Russia	↑ 228.80	0.33	2.43	6.55
TDI Ukraine	↑ 230.07	0.75	4.68	7.77
TDI Kazakhs	↑ 187.88	0.33	1.85	6.00
TDI Banks	↑ 227.61	0.23	2.56	6.83
TDI Corp	↑ 242.63	0.49	2.91	7.94

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Заседание ЕЦБ – ключевое событие сегодняшнего дня. Португалия станет третьей проблемной экономикой зоны евро, получившей помощь извне

Основным событием для рынков сегодня станет решение ЕЦБ по ставке. До публикации предварительной оценки мартовской инфляции в еврозоне (+2.6% год к году) нашим базовым прогнозом являлось начало повышения ставок ЕЦБ не раньше второго полугодия 2011 года – несмотря на весьма жесткую риторику ЕЦБ на заседании 3 марта.

Ускорение инфляции в зоне евро в марте заставляет нас ожидать повышения ставок уже сегодня – на 25 бп. До конца 2011 года мы ожидаем увидеть два этапа повышения ставок с шагом 25 бп. Соответственно, по основной ставке ЕЦБ (ставки по предоставлению банкам ликвидности сроком на 7 дней – Main refinancing operations rate – MRO) на конец 2011 года мы ждем уровень 1.5%.

На ожидания повышения ставок уже в апреле указывает и ценовая динамика фьючерсов на ставки европейского денежного рынка (One month Eonia futures).

«Португальский вопрос» вчера получил определенность – правительство, находящееся у власти до предстоящих 5 июня выборов, приняло решение обратиться за финансовой помощью к ЕС. Однако, как сообщает Reuters, официального обращения Португалии ни ЕС, ни МВФ пока не получали. Объем необходимого стране финансирования оценивается в пределах EUR60-80 млрд., которая будет предоставляться от ЕС и МВФ – видимо, по стандартной схеме 2/3 и 1/3.

На вчерашних аукционах страна разместила полугодовые бумаги с погашением в октябре текущего года с доходностью (!) 5.12%, а годовые с погашением в марте 2012 года – 5.90%. В рамках обоих выпусков эмитент намеревался привлечь EUR1.4-2.0 млрд., по факту же удалось разметить бумаг на EUR1.0 млрд. Мы традиционно отмечаем, что покупка долгов проблемных экономик еврозоны в пики обострения опасений (как в настоящее время с Португалией), при неизбежности их спасения со стороны единой Европы, выглядит хорошей, хотя и рискованной инвестицией для инвесторов, имеющих доступ к данному рынку.

Российские евробонды – общий спрос на риск способствовал покупкам

Сохранение спроса на риск способствовало покупкам в долгах EM и российских евробондах в частности. Суверенный выпуск **Russia 30** на конец дня стоил 116.94% от номинала (4.65% по доходности) против 116.75% во вторник. Спред к **UST10** продолжил сжиматься – на конец дня в среду он составлял 110 бп против 119 бп во вторник.

Внешний фон вновь нейтрален для рынка российского долга

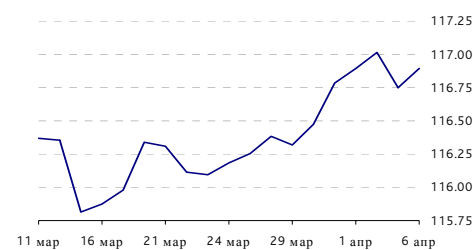
Как и вчера, мы считаем внешний фон нейтральным для российского рынка долга. Несмотря на рост рынка акций США, текущий уровень цен на энергоносители ниже уровней на момент вчерашнего закрытия российских торгов. Наряду с этим с утра фьючерсы на американские индексы акций торгуются ниже уровней закрытия индексов по итогам основных торгов в США в среду.

Локо-Банк (B2/NR/B+) планирует занять на внешнем рынке; ориентиры интересны

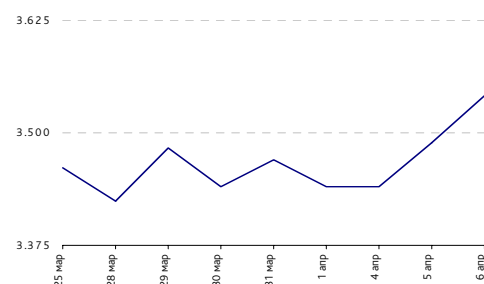
Вчера Локо-Банк объявил о намерениях выпустить субординированные еврооблигации на USD50 млн. на срок до 5.5 лет. Ориентир по доходности озвучен в диапазоне 10.50-11.50%.

На наш взгляд, озвученные ориентиры выглядят привлекательно, однако небольшой объем размещения будет способствовать низкой ликвидности бумаги. Параметры нового выпуска предполагают премию к субординированным евробондам Промсвязьбанка на уровне 270-370 бп, которые торгуются на данный момент с доходностью YTM 7.70-7.90% к погашению через 5-6 лет. В то время как наше видение справедливого значения премии не превышает 200-250 бп. С одной стороны, Локо-Банк демонстрирует достаточно устойчивые кредитные метрики: позитивную динамику кредитного портфеля (на треть во 2П 2010 по РСБУ), низкий NPLs (2.9% по данным МСФО за 1П 2010), комфортный уровень достаточности капитала (Tier 1 15.7% на 01.07.10). С другой стороны, меньшие масштабы бизнеса, а также незначительный объем размещения (USD50 млн.) требуют премию не менее 200-250 бп.

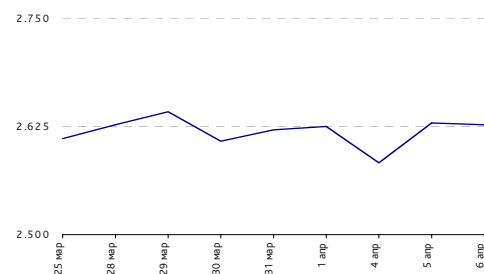
Russia 30 (Price)



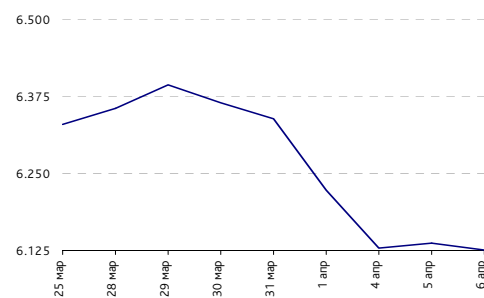
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)



Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru ☎ 647-23-64
Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 786-23-48



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Ликвидность восстановилась до предналогового уровня, что сулит сохранение низких ставок денежного рынка

Ликвидность продолжает поступать в систему. Несмотря на то, что приходящиеся на среду расчеты по аукциону ОФЗ накануне должны были оттянуть из платежной системы порядка RUB18.9 млрд., итогом вчерашнего дня стал небольшой приток ликвидности. [Корсчета](#) подросли на RUB28.4 млрд. (до RUB542.1 млрд.), что полностью компенсировало отток средств с [депозитов](#) в размере RUB17.1 млрд. (до RUB939.9 млрд.). В результате общий объем средств на корсчетах и депозитах увеличился на RUB11.3 млрд. до RUB1.5 трлн., причем [чистый запас ликвидности](#) (с учетом ОБР и погашений обязательств банков перед ЦБ) уже практически восстановился до высокого уровня RUB1.7 трлн., зафиксированного перед началом налогового периода.

По мере восстановления общего запаса ликвидности ставки денежного рынка остаются приемлемыми, а в некоторых сегментах даже демонстрируют небольшое снижение. Стоимость привлечения на 1 день на [МБК](#) вчера на протяжении всей торговой сессии держалась в диапазоне 2.95-3.15% и опустилась лишь под самый конец торгов, достигнув 2.5%, что заметно ниже ставки овернайт по депозитам с ЦБ (3.0%). С поступлением ликвидности комфортнее ощущает себя и сегмент междилерского РЕПО, где торговые обороты с конца прошлой недели снизились примерно на 10%, а ставки на 1 день по сделкам под залог государственных и корпоративных бумаг подравнялись, отражая сужение спреда с 9 до 5 бп. Так, средства под залог облигаций [1-го эшелона](#) чуть подорожали до 3.5% (+2 бп), а фондирование под залог [ОФЗ](#) немного подешевело – до 3.55% (-2 бп). Из-за слабоактивных торгов на FX ставки в секции рубль-доллар на рынке [валютных свопов](#) остаются низкими – 2.5-2.9%.

До конца недели мы не ожидаем каких-либо событий, способных оказать существенное негативное воздействие на ликвидность, как следствие – прогнозируем сохранение текущих уровней ставок денежного рынка.

Рубль немного подешевел; участники рынка занимают выжидательную позицию в преддверии заседания ЕЦБ

С открытия по RUB33.62 цена бивалютной корзины к обеду поднялась до дневного максимума RUB33.69, где и осталась вплоть до завершения торгов.

Участники рынка сохраняют сдержанное отношение к рублевым рискам, что отражается в стабилизации [трехмесячных ставок NDF](#) на уровне 3.09-3.19% в течение 4 рабочих дней подряд. Торговые обороты валютного рынка в последние дни заметно упали (до USD2.6 млрд. против привычных USD3.5-4.5 млрд.), отражая выжидательную позицию участников рынка в преддверии результатов заседания ЕЦБ по ставкам сегодня.

Рублевый рынок: по-прежнему покупки, сильный спрос на аукционе ОФЗ 26204, неудовлетворенный спрос трансформировался в мощные покупки на вторичке

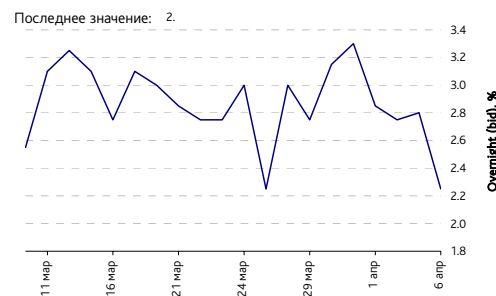
Покупки на рынке рублевого долга продолжились. Видимо, такая динамика вполне может продолжиться вплоть до середины месяца и будет сходиться на нет ближе к заседанию ЦБ, которое обычно проходит в последнюю пятницу месяца (в апреле это 29 число). В ОФЗ по-прежнему основная активность сохраняется в дюрациях 2.5-5 лет. На вчерашнем аукционе **ОФЗ 26204** из предложенных RUB20 млрд. размещено RUB18.9 млрд. при переспросе 3.55x. Размещение в условиях столь сильного рынка прошло ближе к нижней границе ориентира доходности Минфина (7.60-7.70%) – 7.61%. Неудовлетворенный спрос, трансформировавшийся в покупки на вторичке, обусловил рост бумаги по итогам дня на 26 бп. В сегменте госбумаг на сегодня отметим аукцион **ОБР-18** с предложением RUB50 млрд.

В первом эшелоне наиболее активные покупки при высоком числе сделок проходили в выпуске **Транснефть-3** (+35 бп), во втором – отметим **МТС-7** (+51 бп).

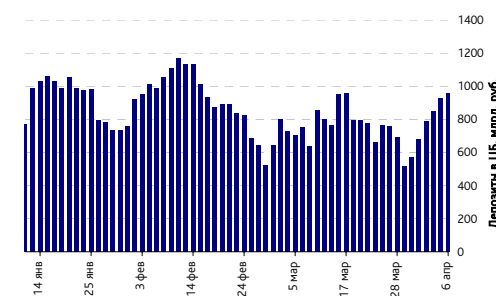
Татфондбанк (Moody's: B2) выпускает рублевый долг; условия привлекательны

Вчера Татфонбанк открыл книгу заявок на покупку биржевых облигаций 2-й серии на сумму RUB2 млрд. Срок обращения бумаг составит 3 года, предполагается полуторогодовая оферта. Книга заявок будет открыта до 19

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





апреля, размещение назначено на 21 апреля.

Ориентир по купону озвучен в диапазоне 9.00-9.50%, что предполагает УТР 9.20-9.73% к полугодовой оферте. Условия обеспечивают существенную премию выше 50 бп к обращающимся выпускам даже по нижней границе. Относительно ликвидный выпуск **Татфондбанк БО-1** торгуется с доходностью УТР 8.75% к оферте в июне 2012 года.

Напомним, что в июне предстоит погашение 4 выпуска Татфондбанка на RUB1.5 млрд., также предполагается оферта в декабре 2011 года по 7-й серии облигаций на сумму до RUB1 млрд. Впрочем, позиция ликвидности банка не вызывает опасений. Так, по данным РСБУ, объем денежных средств и эквивалентов поддерживается на уровне RUB2-3 млрд., к тому же портфель ценных бумаг на 01.03.11 г. составляет RUB4.7 млрд.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

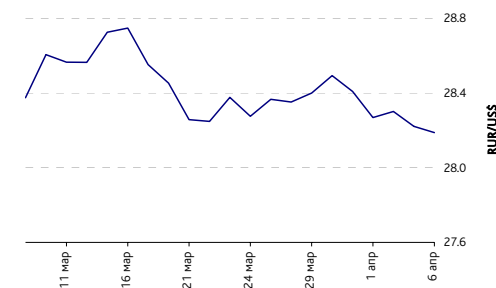
Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 647-23-59

Курс рубль/доллар



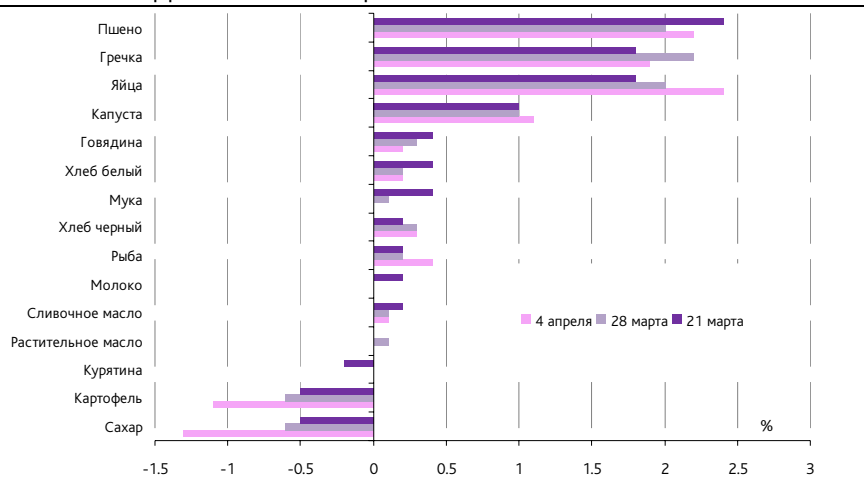


МАКРОЭКОНОМИКА

Замедление инфляции едва ли станет трендом

Согласно опубликованным вчера данным ФСГС, инфляция с 29 марта по 4 апреля 2011 г. – третью неделю подряд – остается на уровне 0.1%. Накопленный показатель с начала года достиг 3.9%.

ДИАГРАММА. НЕДЕЛЬНАЯ ИНФЛЯЦИЯ В МАРТЕ-АПРЕЛЕ 2011 Г.



Источник: ФСГС, расчеты НБ «Траст»

КОММЕНТАРИЙ

Главной причиной замедления инфляции на прошлой неделе стала стабилизация или снижение темпов роста цен по ключевым продуктовым позициям (гречка, хлеб, говядина, мука, подсолнечное масло), а в отдельных случаях – даже их падение (сахар, картошка). Тем не менее в целом продовольственный сегмент демонстрирует смешанную ценовую динамику.

Против дальнейшего замедления роста цен говорит возобновление удорожания бензина (+0.1%) и более медленное удешевление дизельного топлива (-0.4% против -0.5% в среднем в марте), а при растущих ценах на нефть удорожание топлива – лишь вопрос времени.

Последняя статистика показала, что растущие издержки производителей уже сказываются на ценах непродовольственных товаров. Продолжение ускорения роста цен по непродовольственной группе товаров может нивелировать положительный эффект от административного сдерживания роста цен на продукты, обеспечивая тем самым сохранение общего повышенного инфляционного фона.

Не в пользу замедления инфляции и менее выраженное, чем месяцем ранее, укрепление рубля. Повышательное давление на индекс потребительских цен будет оказывать и сравнение с апрелем 2010 г. – именно тогда инфляция пошла на спад, составив 0.3% против 0.6% в марте 2010 г.

При сохранении указанных тенденций значительного сокращения темпов роста цен по сравнению с мартом (0.6%) ожидать, на наш взгляд, не стоит. Наиболее оптимистичным сценарием в апреле нам видится выход инфляции на уровень, близкий к 0.5%.

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



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

НЕФТЬ И ГАЗ

Новатэк (ВааЗ/ВВВ-/ВВВ-) может купить долю в Нортгазе; нейтрально для компании, продолжающей наращивать бизнес как органически, так и неорганически; бумаги могут чуть просесть, однако фундаментальная их переоценка сохранится

Сегодня Ведомости сообщают о возможной продаже Газпромом своей доли в независимом производителе газа – Нортгазе. Недавно было объявлено о скорой продаже 49% компании Интер РАО за USD 1.5 млрд., теперь газовый монополист может предложить рынку оставшийся 51%. Новатэк называется возможным покупателем.

КОММЕНТАРИЙ

Если исходить из сравнимой оценки примерно половины Нортгаза (USD 1.5 млрд.), то можно отметить, что Новатэку, вполне вероятно, придется вновь прибегать к заимствованиям. Напомним, что для финансирования своей сделки по покупке СеверЭнергии были выпущены евробонды на USD 1.25 млрд. в январе текущего года. По нашим оценкам, даже если Новатэк будет занимать полную сумму для покупки, его «Долг/ЕБИТДА» вырастет до значений не выше 1.6-1.7х, что является приемлемым.

Рост M&A активности компании может показаться агрессивным, однако отметим, что покупаемые активы являются привлекательными, а потому позволят Новатэку также наращивать объемы бизнеса, таким образом компенсировав рост долговой нагрузки.

Евробонды Новатэка могут испытать на себе некоторое давление под влиянием новости о новых покупках, но мы считаем, что интерес со стороны инвесторов к относительно новому и перспективному эмитенту не ослабнет. Сейчас **Novatek 16** и **Novatek 21** торгуются под кривой Лукойла, что фундаментально не обосновано и отражает позитивное мнение рынка о Новатэке.

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

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Рейтинг ТКС-Банка (B2/NR/B) повышен Moody's на одну ступень до «B2»; рублевые бонды являются интересной рискованной инвестицией; ждем предложения на евробондах

Вчера рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг ТКС-Банка на одну ступень до «B2» со стабильным прогнозом, вслед за аналогичным действием от Fitch неделю назад.

Основной предпосылкой к действию аналитики выделяют существенное улучшение качества портфеля (NPLs свыше 90 дней сократились до 3.3% к концу 2010) и структуры фондирования за счет активного привлечения средств клиентов и выпуска публичного долга.

КОММЕНТАРИЙ

Мы позитивно смотрим на рейтинговое действие, тем более в преддверии планируемого банком размещения еврооблигаций. Это, безусловно, привлечет большее внимание инвесторов и позволит снизить стоимость долга. Наиболее ликвидные рублевые выпуски вчера отреагировали на новость ростом котировок на 70-100 бп.

Мы согласны с выводами аналитиков. Однако повторимся, что активный рост средств клиентов (+7-60% ежемесячно) требует проверки базы клиентов временем на «постоянство».

В то же время мы позитивно относимся к консервативной политике банка в отношении формирования резервов на обесценение. Так, объем резервов поддерживается на уровне RUB 1.4 млрд., несмотря на сокращение проблемных кредитов.


Рублевые облигации ТКС-Банка мы считаем привлекательными для инвесторов с повышенным аппетитом к риску. На данный момент бумаги торгуются с доходностями YTM/YTP 10.20-12.90% при дюрации 0.6-2.2 г., обеспечивая



высокую премию к банкам с сопоставимыми рейтингами.

В то же время от предложения на рынке еврооблигаций мы ожидаем интересных ориентиров и рассчитываем на премию для повышения привлекательности выпуска. Напомним, что с 7 апреля банк проведет ряд встреч с инвесторами с целью разместить евробонды на сумму до USD200 млн. сроком на 3 года.

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

 647-23-59



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
Группа ЛСР-360	2000	9.5	3	9.73
МДМ Банк-260	5000	8.15	3	8.32
БНП ПАРИБА-1	2000	7.7	3	7.85
Почта России-1	7000	8.25	5 / 3	NA / 8.42
ОТП Банк-2	2500	8.25	3	8.42
ЮТЭйр-Финанс-460	1500	9	3	9.31
ЮТЭйр-Финанс-560	1500	9	3	9.31
Внешэкономбанк-9	15000	7.9	10 / 5	NA / 8.06
Волга-Спорт-1	1400	9.75	11	9.29
АИЖК-18	7000	8	12 / 5	NA / 8.24

Налоговые выплаты

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

Ближайшие выпуски

Ориентир . Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
12 апр 11	Иркутскэнерго-160	3000	TBD	3
14 апр 11	Первобанк-260	1500	TBD	3 / 1
14 апр 11	СКБ-Банк-560	2000	TBD	3 / 1
14 апр 11	Куйбышеввазот-Инвест-4	2000	TBD	5 / 3
15 апр 11	ВЭБ-Лизинг-3	5000	TBD	10
15 апр 11	ВЭБ-Лизинг-4	5000	TBD	10

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
8 апр 11	Фармпрепарат	23	12	12	8 июл 11
11 апр 11	Зенит Банк-160	5 000	7.9	7.1	4 апр 12
15 апр 11	Новопластуновское	23	12	12	14 окт 11
18 апр 11	Арктел-2	1 000	12		
19 апр 11	Тензор-160	300	12	12	18 окт 11
22 апр 11	Минплита Финанс	500	20		22 апр 11
22 апр 11	Объед. Кондитеры-2	3 000	15		
25 апр 11	Газпром нефть-4	10 000	16.7		
25 апр 11	Мой Банк-5	5 000	12.96		
25 апр 11	МосСельПром-2	1 500	14	12.25	12 апр 12
26 апр 11	Каспийская энергия	1 000	15.8		
26 апр 11	ПромТрактор-3	5 000	18	18	1 авг 11
26 апр 11	ЧТПЗ-3	8 000	8		
27 апр 11	Разгуляя Фин.-5	2 000	0	0	17 июл 11
29 апр 11	Первобанк-160	1 500	10		
5 май 11	БИН Банк-2	1 000	10.5		
5 май 11	МКБ-5	2 000	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) 647-25-89

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.