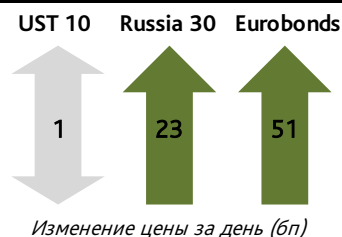


Навигатор долгового рынка

Глобальные рынки и еврооблигации

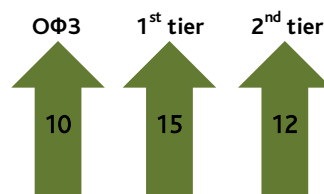
- Глава **ФРС** не исключает новых мер по поддержке экономики; **Moody's** «стимулирует» США к скорейшему повышению потолка госдолга – суверенный рейтинг поставлен на пересмотр с возможностью downgrade
- Аукцион **UST10** – сильный спрос на американские суверенные долги; доходность UST10 на горизонте одного месяца видим на уровне 2.90-3.10%
- Fitch** опустило рейтинг **Греции** на 4 ступени; ЕС оказался в патовой ситуации; Греция пока еще не failed state, но симптомы налицо
- Аукцион по госбумагам Италии как тест на прочность; **Франция** рискует больше всех в случае втягивания Рима в орбиту долгового кризиса
- Итоги торгов по еврооблигациям: улучшение внешнего фона приподняло рынок; основная активность – в банках
- Российский долговой рынок: новость о возможном снижении рейтинга **США** уведет котировки в отрицательную зону
- Вопрос о покупке **Газпромом** 50% **Белтрансгаза** будет обсуждаться в сентябре в увязке с контрактом на поставку газа в республику



Изменение цены за день (бл)

Рублевые облигации и денежный рынок

- Участники рынка ожидаемо не пошли в **ОФЗ 26205** на вчерашнем аукционе; на вторичке в ОФЗ вернулись покупки
- Абсолют Банк** возвращается на рублевый рынок долга; риск изменения структуры акционеров предполагает премию в доходности
- Небольшое уменьшение ликвидной позиции вследствие аукциона ОФЗ и прихода бюджетных средств на депозиты; завтрашние расчеты по страховым взносам могут расшевелить рублевый money market

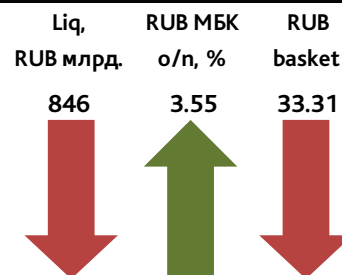


Изменение цены за день (бл)

Кредитные комментарии

- Распадская:** ВЭБ отказывается от покупки, но может профинансировать сделку; вероятность скорого ее совершения невелика, однако продажа стала бы позитивна для **Евраз**
- Северсталь** получит кредит от американского правительства в размере USD730 млн. на модернизацию завода Северсталь Дирборн; у компании достаточно и собственной ликвидности, поэтому часть ее может быть направлена на погашение других долгов; новость нейтральна для кредитного качества компании

Индикаторы FX/ММ



Значения на конец дня

Последние обзоры

- 7 июля Стратегия долговых рынков - июль 2011 г.
- 23 июня Банковская система в мае: между качеством и количеством
- 14 июня Украинские еврооблигации: в плену страновых рейтингов
- 10 июня Стратегия долговых рынков - июнь 2011 г.
- 8 июня Розничные банки: кризисные риски ушли, а премии остались

Контакты и ссылки



+7 495 789 36 09

research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

13.00 МСК	Индекс потребительских цен в еврозоне за июнь
13.00 МСК	Аукционы по госбумагам Италии с погашением в 2016-2026 гг. (EUR3-5 млрд.)
16.30 МСК	Розничные продажи в США за июнь
16.30 МСК	Число первичных заявок на пособие по безработице в США за неделю до 8 июля
16.30 МСК	Индекс цен производителей в США за июнь
21.00 МСК	Итоги аукциона UST30 объемом USD13 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	207	-2
UST10	◄►	2.89	+0.01
Russia 30 - UST 10	▼	153	-5
EUR/USD	▲	1.4181	+1.5%
Oil (Brent)	▲	118.9	+1.6%
VIX	▲	19.91	+0.04

Глава ФРС не исключает новых мер по поддержке экономики; Moody's «стимулирует» США к скорейшему повышению потолка госдолга – суверенный рейтинг поставлен на пересмотр с возможностью downgrade

Вчера в 18.00 МСК глава ФРС выступил с традиционным полугодовым докладом в Палате представителей США. Идея того, что регулятор перестал отдаляться от возможности новых мер по стимулированию экономики, в полной мере навевая участникам рынка риторикой опубликованного во вторник протокола заседания ФРС 21-22 июня, вчера в полной мере получила продолжение.

Дословно глава ФРС заявил, что «с уровнем относительной безработицы в 9.2% экономика по-прежнему нуждается в хорошей порции поддержки». Говоря о возможности QE3, Б. Бернанке порассуждал на тему того, что ФРС должна рассматривать все возможные варианты действий. Вторая важная мысль главы ФРС из озвученных – то, что, как мы понимаем, регулятор не считает рост цен на commodities существенной платой за тот эффект, который дан экономике за счет реализованных мер по ее поддержке через выкуп UST и поддержание низкого уровня реальных ставок.

В целом рынки уже начали подходить к идее того, что QE3 реально, и проявлять оптимистичные настроения, как вдруг Moody's около 01.00 МСК решило напомнить демократической президентской администрации и оппозиционной республиканской партии о необходимости все же договориться о повышении порога госдолга. Агентство поставило суверенный рейтинг страны на пересмотр с возможностью понижения.

Мы по-прежнему считаем, что согласованное решение о повышении планки госдолга в США появится в ближайшее время (возможно, даже на текущей неделе) и убеждены, что стране удастся избежать утраты наивысшего суверенного рейтинга.

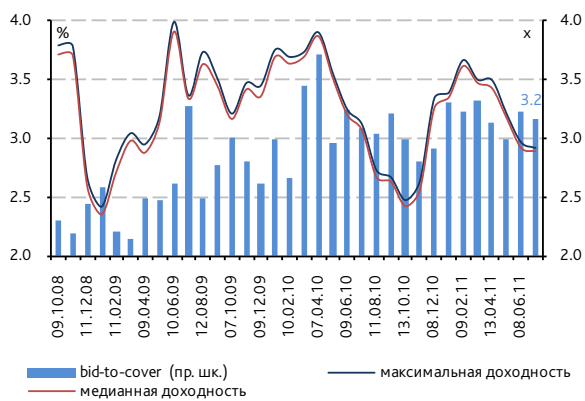
Аукцион UST10 – сильный спрос на американские суверенные долги; доходность UST10 на горизонте одного месяца видим на уровне 2.90-3.10%

Европейские долговые сюжеты снова и снова дают повод U.S. treasuries для подтверждения своего статуса как защитного актива. На вчерашнем аукционе UST10 Минфин США предлагал к размещению USD21 млрд. бумаг, на которые был предъявлен спрос свыше USD66 млрд.

В целом с начала года уровень переспроса по «десятке» (bid-to-cover ratio) ниже 3.0x не было. В первом квартале гонимые призраком инфляции высокие доходности по казначейским облигациям рассматривались как хорошие уровни для покупок, в дальнейшем снижение инфляционных ожиданий по-прежнему поддерживало спрос на UST. Теперь к этому добавился спрос на защиту из-за новых витков обострений долговых проблем.

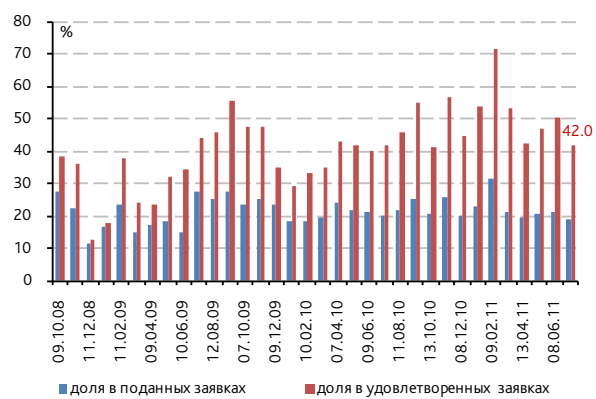
Повышенным с начала года остается и участие нерезидентов в первичных размещениях UST10, что отражается высокой долей Indirect bids в объеме удовлетворенных заявок. В целом их вчерашний уровень в 42.0% является минимальным с начала года (при среднем значении с начала 2011 г. в 51.4%). Медианная доходность размещения составила 2.89%, и после объявления итогов аукциона в 21.00 МСК доходность UST10 на рынке снизилась с 2.93% до вышеназванного уровня.

ДИАГРАММА 1. ДОХОДНОСТИ И УРОВНИ ПЕРЕСПРОСА НА АУКЦИОНАХ UST10, ОКТЯБРЬ 2008 – ИЮЛЬ 2011



Источники: TreasuryDirect, Bloomberg

ДИАГРАММА 2. ДОЛЯ INDIRECT BIDS В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ЗАЯВОК НА АУКЦИОНАХ UST10, ОКТЯБРЬ 2008 – ИЮЛЬ 2011



Источники: TreasuryDirect, Bloomberg

Сегодня Минфин США доразмещает **UST30** в объеме USD13 млрд. Мы ожидаем и здесь увидеть высокий интерес среди участников. В краткосрочной перспективе (на горизонте 1 месяца) мы ждем доходность **UST10** в пределах 2.90-3.10%.

Fitch опустило рейтинг Греции на 4 ступени; ЕС оказался в патовой ситуации; Греция пока еще не failed state, но симптомы налицо

Несмотря на превосходящие по значимости новости из США, информационный фон в Европе также не давал инвесторам повода расслабиться. Агентство Fitch в среду понизило рейтинг Греции сразу на четыре ступени до «ССС» из-за неопределенности вокруг второго пакета финансовой помощи Афинам и до сих пор не сформулированной схемы участия частного сектора в этом пакете. Данное решение мало что меняет для Греции – ее рейтинги по версии двух других агентств из «большой тройки» уже с начала июня находились в категории «ССС». С нашей точки зрения, в данном случае важна мотивация Fitch – агентство явно поторапливает ЕС с принятием решения.

Между тем, намеченный на пятницу саммит ЕС откладывается на следующую неделю – европейские лидеры не успевают договориться о схеме участия частного сектора в спасении Афин. Ситуация выглядит патовой – затягивание с принятием решения будет очевидно негативно воспринято рынками, но и за безрезультатный саммит инвесторы накажут Европу не меньше.

С призывом как можно скорее урегулировать детали второго пакета помощи выступил в четверг со страниц FT Deutschland премьер-министр Греции. Наше внимание в интервью особенно привлек пассаж о том, что власти страны рассматривают возможность найма частных компаний, занимающихся сбором налогов. Со слов премьер-министра, 14 тысяч греков должны государству порядка EUR36 млрд. (Афины стояли в июне на краю дефолта из-за суммы в три раза меньше), а госорганы фактически не могут исполнить свои задачи в налоговой сфере. Мы полагаем, что говорить о Греции как о failed state, наверное, пока преждевременно, но подобные «откровения» из уст главы государства явно не добавят инвесторам уверенности в способности Афин преодолеть кризис.

Долговой рынок Греции в среду показал небольшое снижение напряженности на общемировом позитиве. Доходность 10-летних бумаг упала на 25 бп. Тем не менее информация от Fitch все же возымела эффект – доходность бумаги с утра в четверг вновь находится выше 17%.

Аукцион по госбумагам Италии как тест на прочность; Франция рискует больше всех в случае втягивания Рима в орбиту долгового кризиса

Основным событием четверга для еврозоны обещает стать аукцион по долгосрочным гособлигациям Италии. Рим предложит рынку бумаги с различными сроками погашения (от 5 до 15 лет) на общую сумму EUR3-5 млрд. Учитывая недавний всплеск доходности на рынке госдолга страны, ставки в ходе аукциона неминуемо вырастут, однако главным индикатором станет способность Италии продать достаточно большой объем облигаций.

Почему же ситуации в Италии рынки уделяют столь пристальное внимание? Ответ становится очевидным, если посмотреть на данные о принадлежащих европейским банкам гособлигациях «периферийных» стран (см. Таблицу 1). На долю одной только Франции приходится почти EUR100 млрд. в данных инструментах, а если учитывать кумулятивный эффект от трех стран, уже павших жертвами долгового кризиса, то эта сумма увеличится на четверть.

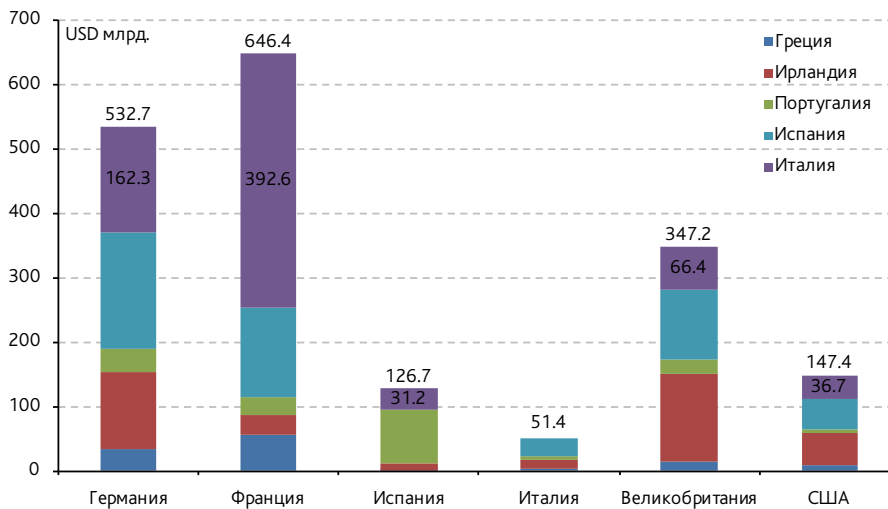
ТАБЛИЦА 1. ОБЪЕМ ТРЕБОВАНИЙ СО СТОРОНЫ БАНКОВ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН К ГОССЕКТОРУ СТРАН PIIGS НА КОНЕЦ ДЕКАБРЯ 2010 Г. (USD МЛРД.)

Страна-должник	Германия	Франция	Испания	Италия	Великобритания	США
Греция	22.7	14.9	0.5	2.3	3.4	1.5
Ирландия	3.1	4.0	0.1	0.7	4.5	2.2
Португалия	7.8	8.2	8.5	0.6	2.1	1.1
Италия	51.2	97.6	9.5	-	11.5	11.0
Испания	28.6	30.3	-	5.3	9.6	3.8

Источники: Банк международных расчетов

Еще более удручающей выглядит картина, если оценить риски вложений банков отдельных стран не только в госбумаги PIIGS, но также возможные убытки по выданным частному сектору (банковскому и небанковскому) кредитам (см. Диаграмму 1). Если учитывать риски лишь по Греции, Ирландии и Португалии, то наибольший урон от дестабилизации в данных странах может быть нанесен германской банковской системе (общий объем вложений составляет почти EUR190 млрд. против EUR113 млрд. у Франции). Однако вовлечение Италии в орбиту долговых проблем региона моментально меняет ситуацию – именно Париж в данном случае становится главным потенциальным «пострадавшим». Объем вложений французских банков в страны PIIG (без Испании) превышает EUR500 млрд., в то время как германские кредитные институты рискуют «лишь» EUR350 млрд.

ДИАГРАММА 1. ОБЪЕМ ТРЕБОВАНИЙ СО СТОРОНЫ БАНКОВ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН К СТРАНАМ PIIGS, ВКЛЮЧАЯ КРЕДИТЫ ЧАСТНОМУ СЕКТОРУ, НА КОНЕЦ ДЕКАБРЯ 2010 Г. (USD МЛРД.)



Источники: Банк международных расчетов

Безусловно, данные подсчеты дают лишь относительную картину возможных последствий разрастания долгового кризиса в Европе. Тем не менее они позволяют нам предположить, что именно Франция будет проявлять в ближайшее время наибольшую активность из стран еврозоны для недопущения постановки Италии в один ряд с тремя уже «подбитыми» странами. В пользу данной версии говорит также тот факт, что осенью прошлого года, когда обсуждался план спасения Ирландии, именно соседняя Великобритания, чьи вложения в бумаги Дублина было наибольшим, решила на поддержку страны даже на двусторонней основе.

Итоги торгов по еврооблигациям: улучшение внешнего фона приподняло рынок; основная активность – в банках

Отступившие на время долговые проблемы Европы и сохраняющаяся на высоких значениях стоимость нефти позволили российскому рынку евробондов взять небольшую передышку в среду. Дополнительным драйвером для рынка стали намеки от Б. Бернанке по вопросу возможности очередного включения «печатного станка».

В нефтегазовом секторе уверенные покупки пришлось на те же выпуски, по которым днем ранее шли продажи. Евробонды Новатэка поднялись в цене на 20-30 бп, долгосрочные бумаги Газпрома прибавили 30-50 бп, а на дальнем конце кривой Лукойла рост стоимости составил в среднем 40 бп. Во втором эшелоне подорожали бумаги Евраз (**Evrax 18N** в плюсе на 40 бп) и Северстали (**SeverStal 17** подорожал на 45 бп). Рост котировок в районе 50 бп был зафиксирован по выпускам **VimpelCom 21** и **22**. В банковском секторе, где и сосредоточилась наибольшая активность, выигрышно смотрелись долгосрочные евробонды Сбербанка, ВЭБа и ВТБ, подорожавшие на 30-35 бп. На чуть меньшую величину поднялись в цене бумаги Банка Москвы (+10-15 бп).

Суверенные выпуски в среду также пользовались хорошим спросом. Индикативный евробонд **Russia 30** прибавил чуть более 20 бп и поднялся в цене до 117.73% от номинала. Схожую динамику продемонстрировал и рублевый суверенный евробонд – **Russia 18R** подорожал на 26 бп. Спред **Russia 30-UST10** незначительно сузился – до 153 бп.

Российский долговой рынок: новость о возможном снижении рейтинга США уведет котировки в отрицательную зону

Робкий оптимизм на мировых рынках, наблюдавшийся в среду, в четверг будет начисто смыт новостями о возможном снижении рейтинга США. Азиатские инвесторы уже отыгрывают данную новость – индексы региона окрашены в красный цвет. Отрицательная динамика наблюдается и по фьючерсу на S&P 500 (-0.3%). Стоимость барреля Brent все еще находится выше на USD0.5 по сравнению с уровнем закрытия основных торгов в России в среду, но имеет явный тренд к снижению. На дальнейшую динамику рынков могут повлиять итоги аукциона по госбумагам Италии, отчетности Google и JPMorgan, а также информация о продолжающихся в США переговорах по уровню госдолга. Мы ждем негативного открытия торгов на российском долговом рынке.

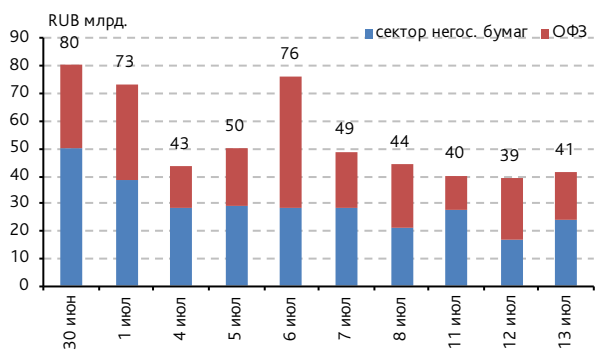
Алексей Тодоров
+7 495 647-23-62
aleksey.todorov@trust.ru

Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru



Внутренний рынок и рублевые облигации

Обороты торгов



суммарно в основном режиме торгов и РТС

Дюрация торгов

от 0 до 1 года	8.1%
от 1 до 1.5 лет	12.1%
от 1.5 до 2 лет	7.0%
от 2 до 3 лет	23.4%
от 3 до 5 лет	30.6%
> 5 лет	18.8%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	5.13%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	6.82%	3.5
ОФЗ (>4 лет)	7.88%	7.0
Банки	6.59%	1.5
Корп 1 эшелон	6.53%	2.5
Корп 2 эшелон	7.26%	2.0

Участники рынка ожидаемо не пошли в ОФЗ 26205 на вчерашнем аукционе; на вторичке в ОФЗ вернулись покупки

Внерыночные ориентиры по вчерашнему аукциону **ОФЗ 26205** вкпе с рискованной конъюнктурой обусловили размещение всего RUB1.23 млрд. из предложенных RUB30 млрд. Отсечение и размещение проходило по верхней границе индикативного диапазона Минфина 7.85-7.90%.

На вторичке в ОФЗ вернулись покупки: в средней части суверенной кривой заметно прибавили **ОФЗ 26206** и **ОФЗ 25077** (+27-36 бп в терминах средневзвешенных цен). В первом эшелоне продавали **Алроса-21** (-11 бп), во втором эшелоне высокая активность присутствовала в **Сибметинвест-2** (+8 бп) и **МТС-7** (-24 бп).

Абсолют Банк (Ba3/NR/BB+) возвращается на рублевый рынок долга; риск изменения структуры акционеров предполагает премию в доходности

Абсолют Банк 20 июля откроет книгу заявок инвесторов на покупку рублевых облигаций 5-й серии на сумму RUB1.8 млрд. Срок обращения бумаг составит 5 лет, также предусмотрена оферта через 3 года. Ориентир по купону озвучен в диапазоне 8.25-8.75%, или YTP 8.42-8.94%. Книга будет открыта до 29 июля 2011 г., а техническое размещение бумаг состоится 3 августа.

Предложенные ориентиры выглядят привлекательно относительно бумаг других дочерних банков иностранных финансовых групп с сопоставимыми рейтингами. В частности, **Кредит Европа Банк БО-1** (Ba3/NR/BB-) торгуется с доходностью YTM 7.98% к погашению в апреле 2014 г. В то же время необходимо отметить, что группа КВС неоднократно заявляла о намерениях выйти с российского рынка банковских услуг за счет продажи активов. Так, весной Абсолют Банк приступил к продаже части региональных подразделений с целью повышения эффективности. Масштабы бизнеса Абсолют Банка последовательно стагнируют на протяжении последних 2-х лет. Судя по отчетности банка по РСБУ, его кредитный портфель сократился на треть с начала 2010 г. до RUB74.7 млрд. на 01.06.2011 г. Поэтому, мы считаем, что предложенная премия к бумагам Кредит Европа Банка в 30-80 бп вполне оправдана на горизонте 3 лет.

Юлия Сафарбакова
+7 495 647-23-59
yulia.safarbakova@trust.ru

Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru



Денежный рынок

События денежного рынка

14 июл	Аукцион ОБР-20 на RUB500 млрд. (расчеты на след. день)
15 июл	Уплата страховых взносов во внебюджетные фонды (до RUB250 млрд.)
20 июл	Аукцион ОФЗ 25079 на RUB25 млрд. (расчеты в день аукциона)
20 июл	Уплата 1/3 НДС за 2К 2011
25 июл	Уплата акцизов и НДС за июнь
27 июл	Возврат Минфину RUB78.9 млрд. с депозитов банков (аукцион 09.02.2011)

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	3.50/3.75	3.50	3.65	3.50/3.70
2-й круг	3.75/4.25	3.25	3.75	3.65/4.15

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
3.50-3.75	3.40-3.65	3.50-3.60

Небольшое уменьшение ликвидной позиции вследствие аукциона ОФЗ и прихода бюджетных средств на депозиты; завтрашние расчеты по страховым взносам могут расшевелить рублевый money market

В среду был отмечен небольшой отток ликвидности – объем чистой ликвидной позиции снизился на RUB21.2 млрд. (до RUB845.6 млрд.). Объем депозитов снизился на RUB6.2 млрд. до RUB721.9 млрд., корсчета сократились на RUB11.5 млрд. до RUB624.1 млрд. Видимо, данные движения связаны со вчерашним аукционом **ОФЗ 26205** – при незначительном фактическом размещении банки предъявляли спрос на бумагу в объеме около RUB8.5 млрд. Дополнительным фактором сокращения ликвидной позиции банков вчера стал приход средств, привлеченных в ходе проходившего во вторник аукциона Минфина по размещению бюджетных денег на депозиты (размещено RUB3.5 млрд.) – в терминах расчета показателя чистой ликвидной позиции обязательства банков, таким образом, выросли.

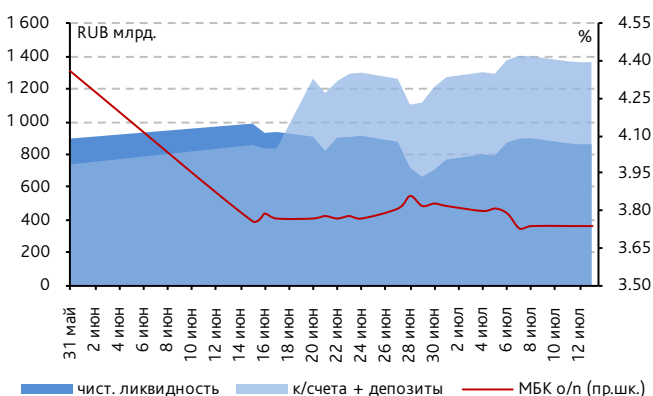
Сегодня ЦБ размещает новый выпуск **ОБР-20** в объеме RUB500 млрд. Большого спроса здесь следует ждать только в случае желания участвовать со стороны традиционных участников рынка ОБР (в частности, Сбербанка).

На денежном рынке все по-прежнему без эмоций, однако завтрашние расчеты по страховым взносам имеют все шансы изменить ситуацию. По итогам среды МБК овернайт для банков первого круга на конец дня составлял 3.50-3.60%. Однодневное междилерское РЕПО в терминах средневзвешенной ставки по всем сделкам за торговый день в среду стоило 4.09% под залог ОФЗ и по-прежнему 3.98% под обеспечение в виде облигаций 1 эшелона.

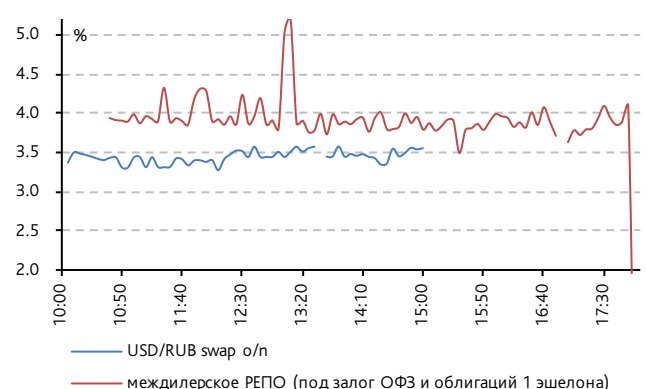


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Кредитные комментарии

Распадская: ВЭБ отказывается от покупки, но может профинансировать сделку; вероятность скорого ее совершения невелика, однако продажа стала бы позитивна для Евраз

Вчера глава ВЭБа Владимир Дмитриев опроверг появившиеся слухи о готовящейся покупке банком 80% акций Распадской. В то же время он заявил, что ВЭБ может выделить средства на такую покупку потенциальным инвесторам.

КОММЕНТАРИЙ

Отказ ВЭБа от возможной покупки угольной компании не дал рынкам отыграть появление банка в списке возможных покупателей. Вообще, столь частое появление новых претендентов на угольную компанию, сменяющееся их скорым отказом, удивляет. Мы не верим в то, что история с приобретением Распадской закончится в ближайшее время, так как реальных претендентов найти на рынке сейчас трудно.

Если предположить, что покупатель все-таки найдется, определенно можно сказать, что выиграет от этого Евраз. Если компании удастся выручить за свои 40% в Распадской даже не USD2.65 млрд., за которые их якобы хотел купить ВЭБ, а, скажем, USD1.5-1.7 млрд. – это уже существенно улучшит ее кредитный профиль. В идеальном для кредиторов сценарии, то есть если все средства будут направлены на погашение долгов, «Долг/EBITDA» компании снизится с 3.0x до 2.1-2.2x.

Безусловно, вряд ли Евраз решит столь радикально изменить свою стратегию и разом отказаться и от возможности увеличения инвестпрограммы, и от возобновления выплаты дивидендов, и от новых приобретений. Одним из возможных способов израсходовать данные средства могла бы стать разработка железорудного месторождения Тимир. Месяц назад активизировались разговоры по вхождению Евраза в этот проект с возможностью получения контрольного пакета. Исходя из 50%-ной доли, Евраз мог бы затратить до USD5 млрд.

Распадская		B1/NR/B+
<i>МСФО, 2010</i>		
Выручка, USD млн.	705	
EBITDA margin	49%	
Долг/EBITDA	0.9	

Евраз		B1/B+/BB-
<i>МСФО, 2010</i>		
Выручка, USD млрд.	13.4	
EBITDA margin	17%	
Долг/EBITDA	3.4	



Сергей Гончаров
 +7 495 786-23-48
sergey.goncharov@trust.ru

Дирекция анализа долговых рынков

research.debtmarkets@trust.ru
+7 495 789-36-09

Руководитель дирекции

Леонид Игнатьев
+7 495 647-23-60
leonid.ignatiev@trust.ru

Макроэкономика и стратегия

Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Мария Помельникова
+7 495 789-35-94
maria.pomelnikova@trust.ru

Алексей Тодоров
+7 495 647-23-62
aleksey.todorov@trust.ru

Кредитный анализ

Сергей Гончаров
+7 495 786-23-48
sergey.goncharov@trust.ru

Юлия Сафарбакова
+7 495 647-23-59
yulia.safarbakova@trust.ru

Дмитрий Турмышев
+7 495 647-25-89
dmitry.turmyshev@trust.ru

Дирекция финансовых рынков

sales@trust.ru
+7 495 647-25-92

Руководитель дирекции

Дмитрий Игумнов
+7 495 647-25-98
dmitry.igumnov@trust.ru

Торговые операции

Андрей Труфакин
+7 495 789-60-58
andrey.trufakin@trust.ru

Кирилл Коваленко
+7 495 647-25-97
kirill.kovalenko@trust.ru

Клиентские продажи

Александр Хлопецкий
+7 495 647-28-39
aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Олеся Курбатова
+7 495 647-25-90
olesya.kurbatova@trust.ru

Артем Петросьян
+7 495 647-25-67
petrosyan.artem@trust.ru

Яна Шнайдер
+7 495 647-25-74
yana.shnayder@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 намереваться 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 понимают 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 Дирекции анализа экономики и финансовых 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, выраженным 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 Дирекции анализа экономики и финансовых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.