

Навигатор долгового рынка

Глобальные рынки и еврооблигации

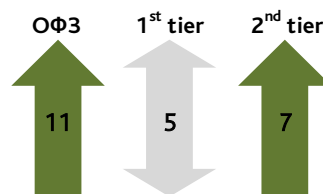
- Ⓜ Опасения «затухания» экономического роста в **США** оказались важнее радости от итогов голосования по вопросу госдолга; ждем отчета **Минтруда** и заседания **ФРС** на следующей неделе; вопрос **QE3** актуален
- Ⓜ **Итоги торгов по еврооблигациям:** рост котировок уже не такой заметный; внимание инвесторов переключилось с нефтегазовых выпусков на банковские и суверенные; в евробондах Банка Москвы – всего 2 сделки
- Ⓜ **Открытие торгов по еврооблигациям:** слабая статистика по США довлеет над рынками и российский вряд ли станет исключением



Изменение цены за день (бп)

Рублевые облигации и денежный рынок

- Ⓜ **Рублевые облигации** начали неделю с роста; отмечаем спрос на средне- и долгосрочные **ОФЗ**; среди компаний в фаворитах вновь **ФСК**
- Ⓜ **Пополнение ликвидности** за счет госрасходов «успокоит» money market; серьезной угрозы для ставок до конца недели не прослеживается
- Ⓜ **Доллар** укрепил позиции на фоне прояснения ситуации в США; **рубль** продолжит дешеветь в отсутствие новых стимулов

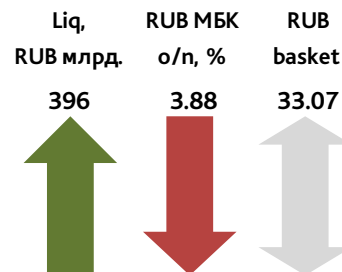


Изменение цены за день (бп)

Кредитные комментарии

- Ⓜ Отчет «**Союза операторов BIG3 и Ростелекома**» подразумевает существенные привилегии его участникам; выход **Теле2** на рынок LTE может быть блокирован; пока нейтрально для кредитного качества Теле2
- Ⓜ **Русал** выбрал организаторов синдицированного кредита на USD4.75 млрд.; вполне вероятно, что кредит будет получен уже к сентябрю; риск роста агрессивности инвестиционной политики сохраняется, однако мы по-прежнему верим в дальнейшее улучшение кредитного качества Русала, бонды имеют потенциал
- Ⓜ Рейтинг Группы **ЛСР** от **Fitch** был подтвержден на уровне «В/стабильный»; мотивировка агентства включает приемлемую ликвидность, сильные позиции компании в сфере девелопмента и строительных материалов; отмечается улучшение в строительном секторе; облигации ЛСР торгуются агрессивно относительно бумаг металлургов, потому не ждем их роста

Индикаторы FX/MM



Значения на конец дня

Последние обзоры

- 29 июля Опасения ЦБ сместились от инфляционных рисков к процентным
- 28 июля Стратегия долговых рынков: август 2011 г.
- 27 июля Банковская система в июне: розница удерживает доходы от падения
- 15 июля Металлоинвест дает премию. Железно!
- 7 июля Стратегия долговых рынков: июль 2011 г.

Контакты и ссылки



☎ +7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

- 2 авг Голосование в Сенате Конгресса США по вопросу повышения потолка госдолга
- 16:30 Доходы и расходы потребителей в США за июнь
- 19:30 Итоги аукциона по 4-нед. US T-bills в объеме USD23 млрд.

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	194	+4
UST10	▼	2.75	-0.08
Russia 30-UST 10	▲	134	+4
EUR/USD	▼	1.4249	-1%
Oil (Brent)	▼	116.9	-1.1%
VIX	▼	23.66	-1.59

Опасения «затухания» экономического роста в США оказались важнее радости от итогов голосования по вопросу госдолга; ждем отчета Минтруда и заседания ФРС на следующей неделе; вопрос QE3 актуален

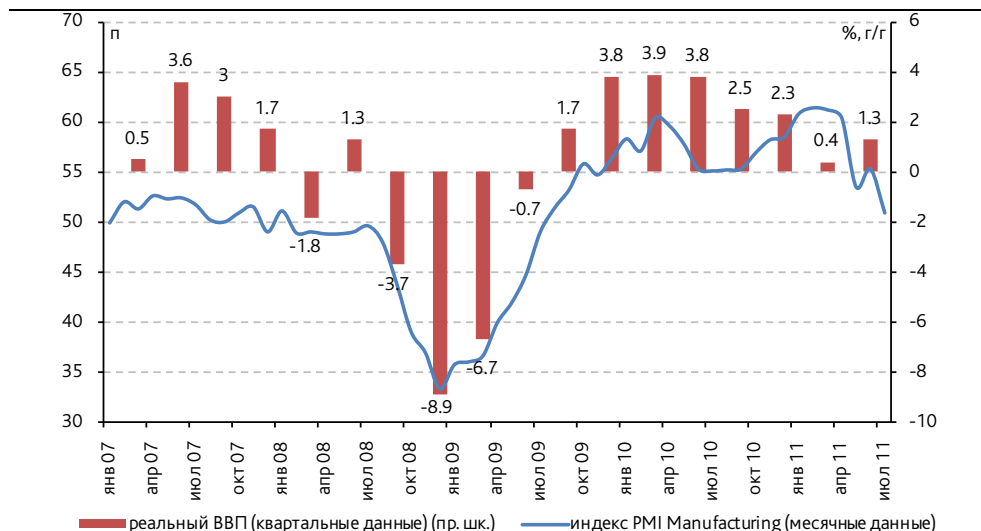
План повышения госдолга США в понедельник преодолел главное препятствие на своем пути: Палата представителей поддержала законопроект, который во вторник будет рассмотрен уже в верхней палате Конгресса и, как ожидается, сразу же подписан президентом страны Б. Обамой.

Между тем, положительное влияние информации об урегулировании (с нашей точки зрения, временном) долговых проблем в США на мировые рынки было недолгим. Как мы и предполагали, инвесторы практически мгновенно переключили свое внимание на другие проблемы, в частности, на снижающиеся темпы экономического роста во втором полугодии. На них отчасти указывают опубликованные накануне в 18:00 МСК данные по индексу деловой активности в промышленном секторе (PMI Manufacturing). Показатель в июле обвалился до минимального за два года уровня – 50.9 п. при прогнозируемом снижении до 54.5 п. с 55.3 п.

Как видно из представленной ниже диаграммы, индекс деловой активности в промышленном секторе, на долю которого приходится около 12% ВВП США, является достаточно точным отражением состояния экономики. С нашей точки зрения, если разговоры о возможной новой рецессии в США пока являются явно преждевременными (индекс PMI все же больше 50 п., что указывает на рост активности), то и рассуждения американских чиновников, в том числе и со стороны ФРС, о вероятности постепенного «разгона» экономики во втором полугодии подтверждений на находят.

Повышенное значение в этом свете приобретает очередное заседание Комитета по открытым рынкам ФРС, намеченное на следующий вторник, 9 августа. Запуск QE3 вполне может стать одной из тем для обсуждения, учитывая, что к этому моменту регулятор получит также новые данные с рынка труда, предыдущая публикация которых вызвала неподдельные опасения у инвесторов.

ДИАГРАММА. ИНДЕКС ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ PMI MANUFACTURING И ДИНАМИКА ВВП США, ЯНВАРЬ 2007 – ИЮЛЬ 2011



Источники: данные компании, НБ «Траст»

Пока же рынки отреагировали на предельно слабую статистику вполне однозначно. Доходность американского бенчмарка, **UST 10**, в течение часа после публикации данных упала с 2.81% до очередного минимума с ноября прошлого года – 2.73%. К концу дня позитив от голосования по вопросу госдолга помог доходности приподняться, но лишь до уровня 2.75%, где она и находится во вторник с утра. Фондовый рынок США, открывшийся в уверенном плюсе, в итоге завершил понедельник снижением индекса S&P 500 на 0.4%.

Итоги торгов по еврооблигациям: рост котировок уже не такой заметный; внимание инвесторов переключилось с нефтегазовых выпусков на банковские и суверенные; в евробондах Банка Москвы – всего 2 сделки

Рост котировок российских еврооблигаций продолжился в понедельник третью торговую сессию подряд, однако он был уже не столь масштабным, а основная активность переместилась из нефтегазового сектора в банковский и суверенные выпуски. Отметим, что большинство сделок пришлось на период до 18:00 МСК, когда в США вышла крайне негативная статистика по промышленному сектору.

Среди нефтегазовых компаний вновь лучше других вели себя выпуски Газпрома: **Gazprom 20** и **Gazprom 22** подорожали на 110 и 80 бп соответственно. Рост котировок на дальнем конце кривой Лукойла составил 35-45 бп, а вот повышение стоимости долгосрочных евробондов ТНК-ВР не превысило 20 бп. Во втором эшелоне наибольшее число сделок (при невысоких оборотах) проходило в бумагах Вымпелкома. В результате длинные еврооблигации компании поднялись в цене на 10-30 бп.

В плюсе завершили день также долгосрочные евробонды Северстали, в частности **SeverStal 16** прибавил 45 бп. Дебютный евробонд Металлоинвеста, **MetalloInvest 16**, приподнялся в понедельник на 10 бп. При этом лидером роста во втором эшелоне стал выпуск Совкомфлота: **Sovcomflot 17** подорожал на 55 бп.

В секторе госбанков наибольшее внимание инвесторы уделили долгосрочным выпускам ВЭБа, в которых сосредоточилась значительная активность в данном сегменте рынка при достаточно высоких оборотах. В результате евробонды **VEB 20** и **VEB 25** подорожали на 70 бп. Большое число сделок наблюдалось также по длинным выпускам Сбербанка и Россельхозбанка. Так, выпуски **SberBank 21** и **RussAgrBank 17** поднялись в цене на 45 бп. В бумагах Банка Москвы, опубликовавшего на минувших выходных финансовую отчетность по МСФО за 2010 г., высокой активности замечено не было. Евробонд **Moscow Bank 17** с опционом «колл» в мае 2012 г. прибавил по итогам дня чуть менее 30 бп, а выпуск **Moscow Bank 13** подешевел на 5 бп. Долгосрочные выпуски ВТБ подорожали в понедельник на 30-50 бп. Среди частных кредитных институтов спросом вновь пользовались долгосрочные евробонды Альфа-Банка, прибавившие по итогам торгов дополнительные 10-40 бп. Выпущенный в конце минувшей недели евробонд Московского Кредитного Банка **Moscow Credit Bank 14** торги понедельника завершил выше номинала, на уровне 100.25%.

Суверенные выпуски, после пятничного затишья, продемонстрировали неплохой рост котировок, при этом максимальные обороты наблюдались в рублевом суверенном выпуске **Russia 18R**, подорожавшем в итоге почти на 30 бп. Индикативный выпуск **Russia 30** также вырос в цене по итогам дня – на 23 бп до 119.8% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** продолжил расширяться, прибавив за день 4 бп и закравшись на отметке 134 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: слабая статистика по США довлеет над рынками и российский вряд ли станет исключением

Вторник обещает стать не слишком удачным днем для российского рынка еврооблигаций. На этот раз главной причиной негативных настроений инвесторов станет слабая макроэкономическая статистика из США. Долговые проблемы еврозоны, отошедшие на второй план из-за угрозы (теперь устраненной) дефолта США, напомнили о себе в понедельник – доходность итальянских 10-летних госбумаг выросла до нового исторического максимума, перевалив за отметку в 6%.

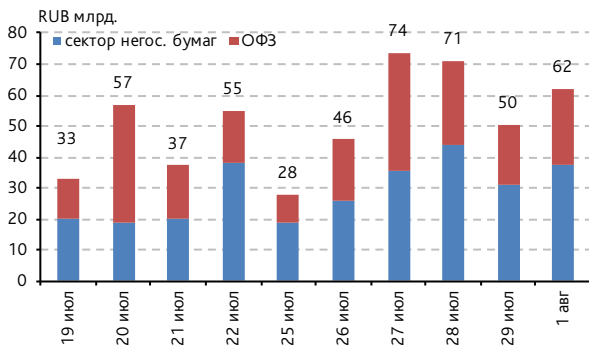
Азиатские фондовые площадки с утра во вторник торгуются в глубоком минусе (японский Nikkei Average теряет около 1.2%), вниз смотрит и фьючерс на американский S&P 500 (почти -0.4%). Стоимость барреля Brent также вряд ли сможет послужить хорошим основанием для роста котировок российских евробондов – за бочку «черного золота» дают USD116.6, что в целом соответствует уровню закрытия основных торгов в РФ накануне, но является, очевидно, пониженным уровнем по сравнению с предыдущей неделей. Мы ждем небольшого снижения на открытии торгов в России.



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

Внутренний рынок и рублевые облигации

Обороты торгов



суммарно в основном режиме торгов и РПС

Дюрация торгов

от 0 до 1 года	6.7%
от 1 до 1.5 лет	8.6%
от 1.5 до 2 лет	9.4%
от 2 до 3 лет	15.3%
от 3 до 5 лет	35.7%
> 5 лет	24.3%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	5.19%	1.5
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	6.81%	3.5
ОФЗ (>4 лет)	7.75%	6.5
Банки	6.90%	1.5
Корп 1 эшелон	6.61%	2.5
Корп 2 эшелон	7.25%	2.0

Рублевые облигации начали неделю с роста; отмечаем спрос на средне- и долгосрочные ОФЗ; среди компаний в фаворитах вновь ФСК

Рынок рублевого долга начал новую неделю на позитиве. По итогам торгов понедельника, основная активность среди госбумаг сосредоточилась в выпуске **ОФЗ 26204** и более коротком **ОФЗ 25079**, которые в итоге прибавили 40 и 15 бп соответственно. В плюсе на 30-40 бп завершили торги также **ОФЗ 25077** и **26206**.

Среди корпоративных бумаг наибольший интерес, как и в пятницу, инвесторы проявили к бумагам ФСК. В частности, фаворит пятницы, выпуск ФСК-13, вырос в цене на 60 бп и зафиксировался на отметке 103.4% от номинала. Другой бонд компании, ФСК-07, «выстрелил» в понедельник на 170 бп, перевалив за отметку 100% от номинала.



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

Денежный рынок

События денежного рынка

2 авг	Депозитный аукцион Минфина до RUB10 млрд. (расчеты на след. день)
3 авг	Аукцион ОФЗ 26204 на RUB20 млрд. (расчеты на след. день)
3 авг	Возврат RUB7.7 млрд. с депозитов банков фонду ЖКХ
4 авг	Аукцион ОБР-20 на RUB10 млрд. (расчеты на след. день)
4 авг	Депозитный аукцион ЦБ
10 авг	Частичное погашение ОФЗ 46002 на RUB15.5 млрд.

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	4.50/4.75	4.00	4.75	3.75/4.00
2-й круг	4.75/5.25	4.25	5.00	4.00/4.50

Динамика внутри дня (1-й круг)		
УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
4.00-4.50	4.00-4.25	3.75-4.00

Пополнение ликвидности за счет госрасходов «успокоит» money market; серьезной угрозы для ставок до конца недели не прослеживается

С окончанием налогового периода банковский сектор возобновит накопление ликвидности. Восстановление запаса свободных средств в платежной системе позитивно скажется на ставках денежного рынка, которые уже вчера продемонстрировали долгожданное повсеместное снижение на 40-50 бп. Итоговая ставка МБК овернайт для банков 1-го круга снизилась на 25 бп до 3.75-4.0%. Напряженность спала и в сегменте междилерского РЕПО, где средневзвешенная стоимость фондирования под залог ОФЗ опустилась до 4.96% (-43 бп), а под залог облигаций 1-го эшелона – до 4.92% (-55 бп). Чуть дешевле, 4.2-4.6%, стоили средства по валютным свопам в сегменте рубль-доллар. Положительная тенденция подтверждается динамикой индикативной ставки MosPrime, которая по итогам понедельника упала до 4.66% против 5.03% накануне.

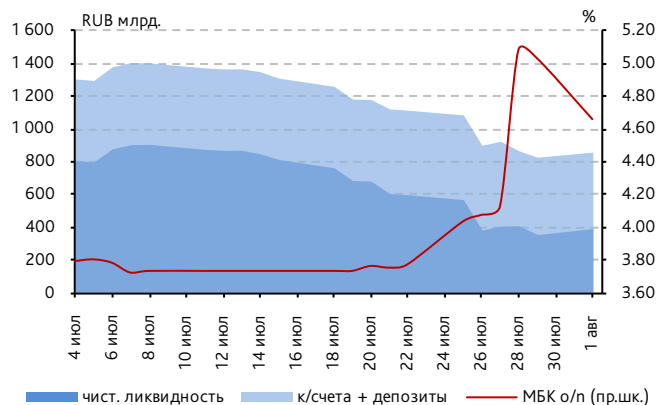
Текущая неделя обещает быть спокойной, поскольку потенциальный суммарный отток ликвидности не должен превысить RUB37.7 млрд. Поскольку в среду банкам предстоит вернуть фонду ЖКХ RUB7.7 млрд., размещаемые сегодня на сопоставимую сумму RUB10 млрд. бюджетные средства в рамках депозитного аукциона Минфина могут пользоваться спросом, и это безотносительно потребности в средствах под покупку ОФЗ 26204 3 августа объемом до RUB20 млрд. Еще одним источником изъятия ликвидности послужит аукцион ОБР-20 на RUB10 млрд. 4 августа. Благодаря характерным для начала месяца поступлениям бюджетных средств мы ожидаем стабилизации денежного рынка с последующим снижением ставок. Банк России едва ли поднимет ставки на этой неделе, поэтому стоимость фондирования на горизонте 1-1.5 недель с высокой долей вероятности сложится на уровне +10-45 бп к стоимости депозитов овернайт с ЦБ (3.5%).

Доллар укрепил позиции на фоне прояснения ситуации в США; рубль продолжит дешеветь в отсутствие новых стимулов

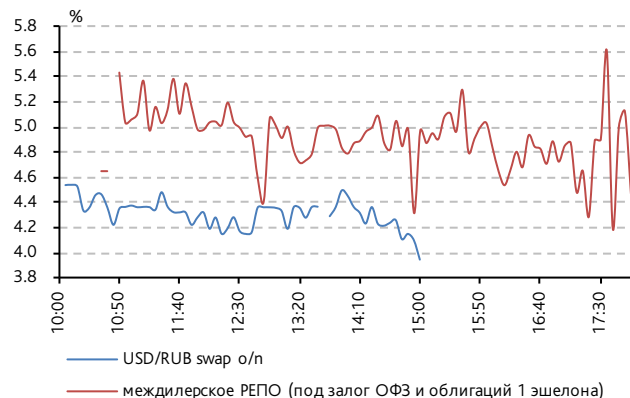
Удешевление рубля вчера происходило в основном на фоне восстановления пары доллар/рубль до RUB27.8 ввиду прояснения ситуации в США. По отношению к евро, рубль напротив подорожал на 17 копеек до RUB39.5. Восприятие участниками рынка рублевых рисков после заметного улучшения в конце минувшей недели вчера изменилось незначительно, что выразалось в умеренном сужении диапазона трехмесячных ставок NDF до 3.98-4.15% (против 3.96-4.17% накануне).

Мы полагаем, что из-за разрешения проблем с порогом госдолга США, все большее значение приобретут проблемы периферийных стран еврозоны. На этом фоне евро, вероятнее всего, продолжит дешеветь по отношению к доллару, а к рублю может ослабнуть примерно на 10-20 копеек. Наши ожидания по рублю против бивалютной

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



корзины на этой неделе сводятся к стабилизации, либо умеренному ослаблению курса национальной валюты. Не в пользу рубля – окончание налогового периода и связанное с этим снижение продаж валюты, интервенции ЦБ и расширение предложения рублевых средств за счет бюджетных поступлений, характерное для начала месяца.



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

Кредитные комментарии

Отчет «Союза операторов BIG3 и Ростелекома» подразумевает существенные привилегии его участникам; выход Теле2 на рынок LTE может быть блокирован; пока нейтрально для кредитного качества Теле2

Как пишут сегодняшние Ведомости, консорциум операторов связи, занимающийся исследованием возможностей внедрения мобильной связи четвертого поколения, передал Госкомиссии по радиочастотам (ГКРЧ) свой отчет. В нем компании-участники обозначили общую стратегию развития сетей 4G, а также предварительные условия конкурсов по распределению частот для развертывания этих сетей.

КОММЕНТАРИЙ

ГКРЧ в конце августа-начале сентября рассмотрит отчет консорциума телекоммуникационных компаний, занимающихся исследованием потенциала внедрения сетей LTE. В консорциум «Союз LTE» входят операторы «Большой тройки» (МТС, ВымпелКом и Мегафон) и Ростелеком. В отчете утверждается о том, что существующего диапазона, который мог бы быть использован для сетей четвертого поколения, де-факто хватит только для четырех операторов, поэтому на конкурсе следует распределять всего 4 пакета частот. Участники консорциума утверждают, что развивать сети LTE на тех же частотах, что и сети 3G и GSM, технически нецелесообразно, т.е. формально они отказываются от принципа технологической нейтральности, за который активно выступает Теле2.

Предварительные результаты отчета также подтверждают наши опасения о том, что именно участники консорциума будут иметь привилегированное положение на конкурсах по распределению частот. Более того, условия конкурсов рекомендуются самими участниками «Союза LTE», и в нынешнем виде такие условия не просто ограничивают сторонних участников, но и делают их победу в принципе невозможной. Если ГКРЧ примет позицию консорциума, то у сторонних операторов (Теле2, Транстелекома и других более мелких локальных игроков) не будет никаких шансов развертывать сети 4G в среднесрочной перспективе.

На наш взгляд, явный негативный эффект на кредитное качество Теле2 опубликованный отчет пока не окажет. Во-первых, в случае принятия условий консорциума в нынешних условиях внедрение LTE сильно замедлится, так как операторам «Большой тройки» еще предстоит использовать потенциал технологии 3G, а также провести расчистку частот. Во-вторых, ФАС пока выступает против озвученных условий конкурса по распределению частот, поэтому они еще могут быть пересмотрены.

Рублевые облигации сотовых телекомов на данный момент оценены преимущественно справедливо, однако премия бумаг ВымпелКома к локальной кривой МТС практически отсутствует, тогда как на рынке еврооблигаций эта премия составляет внушительные 60-70 бп. На наш взгляд, рублевые бумаги Теле2 еще имеют небольшой потенциал снижения доходности до уровня бумаг ВымпелКома (т.е. еще на 15-25 бп), даже на фоне потенциально негативного для Теле2 решения ГКРЧ.



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

Tele2 Russia	Fitch: BB+
<i>МСФО, 1К 2011</i>	
Выручка, SEK млрд.	2.6
EBITDA margin	36%
Долг/EBITDA	2.2

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
1 авг	Глобэкс КБ-66о	2.0	6.95%	1*	7.07%
1 авг	Глобэкс КБ-46о	3.0	6.95%	1*	7.07%
28 июл	ЮТЭйр-Финанс-5	1.5	9.50%	5	9.73%
28 июл	Группа ЛСР-56о	2.0	8.47%	3	8.65%
28 июл	Стройкредит КБ-26о	1.0	9.90%	1*	10.14%
28 июл	Стройкредит КБ-16о	1.0	9.90%	1*	10.14%
26 июл	ММК-76о	5.0	7.25%	3	7.38%
21 июл	Комос Групп-16о	1.5	11.00%	3	11.30%
21 июл	ФСК ЕЭС-16	20.0	7.95%	7*	8.11%
19 июл	АИЖК 2011-2-3	1.7	н.д.	32	н.д.
19 июл	АИЖК 2011-2-2	7.5	6.00%	32	8.74%
19 июл	АИЖК 2011-2-1	7.5	8.25%	32	8.51%
18 июл	ГПБ-26о	10.0	6.75%	2*	6.86%
15 июл	РСХБ-13	5.0	7.70%	4*	7.85%
15 июл	Инг Банк (Евразия)-1	5.0	4.99%	3	4.88%
14 июл	ММК-66о	5.0	7.20%	3	7.33%
14 июл	РСХБ-12	5.0	7.70%	4*	7.85%
12 июл	РСХБ-14	10.0	7.70%	4*	7.85%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
2 авг	МеталлургКомБанк-16о	1.5	8.95-9.20%	2*
2 авг	Мираторг Финанс-16о	3.0	8.75%	3*
2 авг	ОТП Банк-16о	5.0	7.95%	3
3 авг	Абсолют Банк-5	1.8	8.00%	3*
5 авг	РенессансКапитал-36о	3.0	9.73-10.15%	2*
17 авг	Медведь-Финанс-2	1.0	н.д.	1*

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
2 авг	ИАРТ	1.0	8.00%	8.50%	1*
4 авг	ЛокоБанк-5	2.5	9.25%	8.10%	1*
5 авг	Мираторг Финанс-1	2.5	11.00%	6.00%	1
8 авг	ПЭС	0.1	9.00%	9.50%	1*
10 авг	Фортум-2	5.0	7.60%	6.50%	2
11 авг	МОЭК	6.0	9.00%	6.35%	2
11 авг	РосТелеком-01	2.0	9.50%	н.д.	2
12 авг	ВТБ Лизинг-9	5.0	6.65%	7.00%	3*
16 авг	РТК Лизинг-16о	1.3	12.00%	11.50%	2
25 авг	Белон-2	2.0	17.00%	н.д.	1
26 авг	Медведь-16о	1.0	14.00%	12.50%	1*
30 авг	Макромир Финанс-1	1.0	7.75%	н.д.	2
1 сен	МРСК Юга-2	6.0	17.50%	н.д.	3
8 сен	Судостр.Банк-3	1.5	9.25%	н.д.	1
8 сен	ТехноНИКОЛЬ-2	3.0	13.50%	н.д.	1
8 сен	Элемент Лизинг-2	2.3	11.50%	н.д.	3
12 сен	РЖД-13	15.0	10.00%	н.д.	3
16 сен	СибирАгрГруппа-2	1.0	17.00%	н.д.	1

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
2 авг	Марта-3	2.0
4 авг	Арсенал-3	0.3
5 авг	КрайИнвестБанк-1	0.6
11 авг	Самарская Обл-3	4.5
11 авг	Вестер-Финанс	1.5
11 авг	Европлан	1.0
16 авг	М-Индустрия-1	1.0
23 авг	АИЖК КО-2	0.6
29 авг	Калужская Обл-2	0.8
30 авг	ОМЗ-5	1.5
30 авг	ТГК2-1	4.0
30 авг	РосТелеком-07	1.2
5 сен	ТК Финанс-2	1.0
6 сен	ЮниМилк	2.0
6 сен	МОЭСК	6.0
6 сен	МиГ-2	3.0
6 сен	Волгоградская Обл-03	0.5
7 сен	МОИА-2	1.8

* срок до ближайшей оферты, лет

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
21 июл	SeverStal 16	USD	500	6.25%	5
18 июл	MetallInvest 16	USD	750	6.50%	5
13 июл	Oschad 16N	USD	200	8.25%	5
12 июл	Agroton 14	USD	50	12.50%	3
4 июл	Kyiv 16	USD	300	9.38%	5
28 июн	VimpelCom 14F	USD	200	4.25%	3
24 июн	VimpelCom 17	USD	500	6.25%	6
24 июн	VimpelCom 22	USD	1500	7.50%	11
21 июн	VTB 13CN	CNY	1000	2.95%	3
20 июн	Koks 16	USD	350	7.75%	5

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
4 авг	UkrSibBank 11N	USD	250
10 авг	VTB 11C	CHF	750
11 авг	AlfaBank Ukr 11	USD	250
11 авг	HCFB 11N	USD	450
7 сен	UkrExim 11	USD	500
6 окт	ProdimeX 11	USD	100
12 окт	Moscow 11E	EUR	374
12 окт	VTB 11	USD	450
17 окт	NurBank 11	USD	150
20 окт	Promsvyazbank 11	USD	225

Дирекция анализа долговых рынков

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

Дирекция финансовых рынков

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

Руководитель дирекции

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

Руководитель дирекции

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

Торговые операции

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

Кредитный анализ

Сергей Гончаров
+7 495 786-35-31
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

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. Представленная 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 Правилах 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 данному 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.