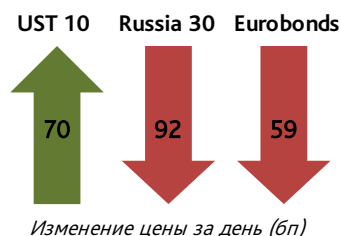


Навигатор долгового рынка

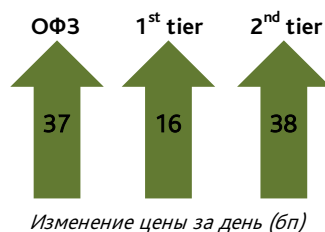
Глобальные рынки и еврооблигации

- ☑ Дефицит бюджета **Греции** в 2011 будет больше запланированного, падение ВВП составит 5.5%; от частных инвесторов могут потребовать большего вклада во второй bailout, но **Deutsche Bank** против
- ☑ **Еврогруппа** обсудит ситуацию в **Греции** и возможность увеличения мощи EFSF; решение по очередному траншу для Афин будет отложено
- ☑ **Итоги торгов по еврооблигациям:** снижение котировок на фоне пониженной активности; bid/ask спреда остаются на повышенных уровнях
- ☑ **Открытие торгов по еврооблигациям:** спрос на риск продолжает падать; дешевеющая нефть обусловит негативное открытие рынка



Рублевые облигации и денежный рынок

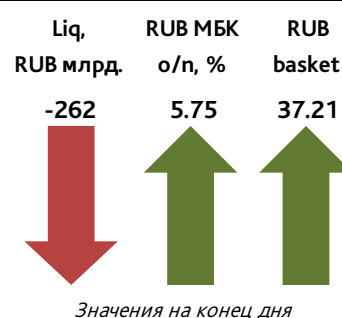
- ☑ Покупки **ПФР** и фактор окончания месяца обеспечили неоправданный рост котировок **ОФЗ**, который в связи с негативным внешним фоном будет нивелирован в течение дня; **Минфин** разместил по закрытой подписке в пользу **Банка Москвы** выпуск **ОФЗ 46023** объемом RUB295 млрд.
- ☑ Сжатие **ликвидности** и рост ставок **money market**; ждем повышенные уровни ставок МБК овернайт в преддверии возвратов бюджетных депозитов в среду – 5.25-5.60% для банков первого круга; по **бивалютной корзине** уровни RUB37.65-37.70 возможны уже на текущей неделе
- ☑ **ВЭБ** разместил RUB15 млрд. облигации 10-й серии по ставке купона 8.5%, или YTP 8.68% к оферте через 5 лет, что, на наш взгляд, не предполагает интереса на вторичном рынке



Кредитные комментарии

- ☑ **ЕвроХим** увеличит производство азотных удобрений в России; с учетом необходимости финансирования M&A сделки компании придется увеличивать долг; нейтрально для долговых инструментов компании
- ☑ **Акрон** продал около половины калийных участков в Канаде, получив за них USD110 млн.; это позволит компании сконцентрировать разведку на оставшихся участках без привлечения дополнительного финансирования; нейтрально для рублевых облигаций Акрона
- ☑ **Новатэк** исполнил опционы на покупку долей в проекте **Ямал-СПГ** и довел свою долю до 100%; позитивный эффект для кредитного качества будет иметь продажа миноритарных долей в проекте иностранным инвесторам, в частности **Total**; к евробондам Новатэка относимся нейтрально
- ☑ Итальянское подразделение **VimpelCom Ltd.** заплатит за частоты 4G порядка EUR1.12 млрд., причем только половину из этой суммы – в ближайшее время, совокупный долг компании увеличится на EUR600 млн.; нейтрально для евробондов VimpeCom Ltd.

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 27 сентября Банковская система в августе: кредитный бум
- 8 сентября VimpelCom Ltd. и МТС: результаты 1П 2011 г. говорят в пользу МТС
- 8 сентября ЦБ Швейцарии хочет видеть франк слабым. Рынки могут не согласиться
- 6 сентября Стратегия долговых рынков: сентябрь 2011 г.
- 1 сентября Банковская система в июле: качество кредитов под сомнением

Контакты и ссылки



☎ +7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

13:00	Индекс деловой активности PMI в промышленности в еврозоне за сентябрь
18:00	Индекс деловой активности ISM Manufacturing в США за сентябрь
18:00	Выступление главы ФРБ Ричмонда Д. Лакера
19:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD2.75-3.50 млрд.
19:00	Заседание Еврогруппы

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▲	370	+12
UST10	▼	1.91	-0.08
Russia 30–UST 10	▲	335	+23
EUR/USD	▼	1.3384	-1.5%
Oil (Brent)	▼	102.2	-2%
VIX	▲	42.96	+4.12

Дефицит бюджета Греции в 2011 будет больше запланированного, падение ВВП составит 5.5%; от частных инвесторов могут потребовать большего вклада во второй bailout, но Deutsche Bank против

Глобальные рынки, кажется, вступают в октябрь вновь под знаком долговых проблем еврозоны, конкретнее – Греции. Накануне правительство страны одобрило предварительный вариант бюджета на 2012 г., дефицит по которому в текущем году достигнет 8.5% ВВП. Отметим, в рамках второго пакета помощи, согласованного в июле (!), плановый показатель составлял лишь 7.6%. По итогам 2012 г. таргетируемого уровня достичь также не удастся – дефицит составит 6.8% против 6.5% согласно параметрам второго bailout. Падение ВВП в 2011 и 2012 гг. достигнет 5.5% и 2-2.5% соответственно.

По информации Reuters, исходя из представленных прогнозов, дополнительная потребность Греции в финансировании на 2011 г. составит около EUR2 млрд. Напомним, в настоящее время в Афинах работает миссия «тройки», доклад которой, как ожидается, будет представлен лидерам еврозоны через несколько недель.

В случае если прогнозы «тройки» окажутся столь же плачевными, частным инвесторам могут предложить списать большой объем греческого долга по сравнению с согласованными в июле параметрами. Такую возможность ранее не исключали некоторые политики в ЕС, однако глава Deutsche Bank на выходных предупредил, что пересмотр июльских договоренностей может полностью сорвать участие частного сектора в помощи Греции.

Еврогруппа обсудит ситуацию в Греции и возможность увеличения мощи EFSF; решение по очередному траншу для Афин будет отложено

Начинающееся сегодня двухдневное заседание министров финансов ЕС (первый день пройдет в формате Еврогруппы) будет посвящено обсуждению возможностей увеличения финансовой мощи европейского «стабфонда» (EFSF), а также ситуации в Греции. Между тем, по словам еврочиновников, от встречи не стоит ждать решения о выделении очередного транша для Греции – политики дождутся отчета «тройки» и обсудят данный вопрос на следующей встрече 13-14 октября.

Напомним, в ближайшие две недели должна завершиться реформа EFSF. Она наделит фонд правом выхода на первичный и вторичный рынки госдолга, позволит ему предоставлять странам кредиты на докапитализацию банковского сектора, а также увеличит его эффективный объем до EUR440 млрд. Главное препятствие на пути реформы – голосование в парламенте Словакии, которое должно состояться 11-14 октября. Власти страны до сих пор не могут заручиться поддержкой необходимого числа депутатов.

Дискуссия на заседании Еврогруппы по реформе EFSF не обещает быть легкой. Министр финансов Германии на выходных вновь заявил, что об увеличении гарантий ФРГ свыше текущих EUR211 млрд. речи идти не может. Его коллега из Франции выразился в том же ключе, отметив, что было бы нереалистично ожидать увеличения объема EFSF. Таким образом, наиболее вероятный путь – предложенное ранее министром финансов США использование «леввериджа».

Как мы уже упоминали, превращение EFSF в своего рода банк для плохих активов и предоставление ему возможности использовать неограниченную ликвидность от ЕЦБ не устраивает, прежде всего, сам регулятор. Идея создания SPV при Европейском инвестиционном банке также пока не нашла поддержки.

В нашем понимании, какой бы путь ни избрали европейские политики, он должен будет отвечать, как минимум, двум условиям. Во-первых, он должен полностью исключать вероятность последствий в виде снижения суверенных рейтингов, прежде всего для «ядра» еврозоны – Франции и Германии. Во-вторых, реформа в текущих условиях должна быть проведена без ратификации в парламентах, чтобы исключить затягивание процесса.

Итоги торгов по еврооблигациям: снижение котировок на фоне пониженной активности; bid/ask спреда остаются на повышенных уровнях

Российские еврооблигации завершили пятницу в отрицательной зоне на фоне сохраняющегося на глобальных рынках негативного настроения. Торговая активность была невысокой по сравнению со средними за год показателями – дневной оборот в целом по рынку составил USD77 млн. В данных условиях на значительно повышенных уровнях остаются bid/ask спреда – 210 бп против 80 бп в среднем за год.

Из бумаг компаний нефтегазового сектора активность сосредоточилась в выпуске **Gazprom 19** (оборот – USD8 млн.), потерявшем по итогам дня 65 бп. Во втором эшелоне основное внимание было обращено к евробондам Вымпелкома (оборот составил USD5 млн.), подешевевшим на 50-80 бп. Под давлением находились долгосрочные бумаги Евраза (-20-40 бп) и Северстали (-20-60 бп). В банковском секторе теряли в цене длинные евробонды Сбербанка, ВЭБа и ВТБ: снижение котировок составило 20-60 бп.

Суверенные еврооблигации также не пользовались спросом. Индикативный выпуск **Russia 30** подешевел в пятницу почти на «фигуру» и опустился до 112.55% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** расширился на 23 бп до 335 бп. Снизились в цене и менее ликвидные выпуски – на 40-50 бп.

Открытие торгов по еврооблигациям: спрос на риск продолжает падать; дешевеющая нефть обусловит негативное открытие рынка

Рынки вступили в октябрь на минорной ноте: опасения новых проблем с Грецией и в целом с европейской «периферией», а также поступающие в последние дни слабые макроэкономические данные значительно снижают спрос на риск. На фондовых торгах в Азии идут продажи (**Nikkei 225** теряет 1.8%). Фьючерс на **S&P 500** находится в глубоком минусе, падая более чем на 2.5%. Важным индикатором сегодняшних настроений является также динамика цен на медь, как наиболее подверженный спекулятивным движениям актив. Тонна металла сейчас можно купить за чуть больше USD6.6 тыс.

Примечательными видятся нам также колебания на валютном рынке. Пара EUR/USD с утра в понедельник опускается почти до 8-месячного минимума на фоне новостей из Греции. Евро, потерявший к доллару более 2 центов в пятницу (уровень 1.3384 на конец торгов), торгуется чуть выше отметки 1.33. Значительное давление на единую европейскую валюту продолжает оказывать новость о запланированной на сегодня встрече министров финансов Франции и Бельгии, в рамках которой планируется обсудить ситуацию вокруг банка Dexia. Напомним, согласно июльским стресс-тестам, данный банк является одним из крупнейших держателей греческих гособлигаций (помимо собственно греческих банков).

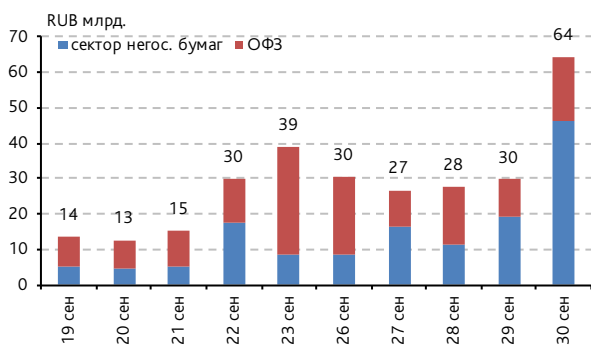
Для российских активов важным сигналом станет значительное удешевление нефти. Баррель Brent приближается к отметке USD101, что на USD2 меньше уровня закрытия основных торгов в России в пятницу. Мы полагаем, что торги по российским еврооблигациям начнутся сегодня со снижения котировок.



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	25.1%
от 1 до 1.5 лет	13.1%
от 1.5 до 2 лет	11.9%
от 2 до 3 лет	12.9%
от 3 до 5 лет	23.1%
> 5 лет	13.9%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.31%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	7.82%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.04%	6.5
Банки	8.15%	1.5
Корп 1 эшелон	7.64%	2.5
Корп 2 эшелон	8.47%	2.0

Покупки ПФР и фактор окончания месяца обеспечили неоправданный рост котировок ОФЗ, который в связи с негативным внешним фоном будет нивелирован в течение дня; Минфин разместил по закрытой подписке в пользу Банка Москвы выпуск ОФЗ 46023 объемом RUB295 млрд.

Покупки ПФР и переоценка позиций участниками рынка в конце квартала обусловили усиление торговой активности и заметный рост цен рублевого долга в пятницу. Так, ликвидные выпуски ОФЗ (ОФЗ 26204, ОФЗ 26206, ОФЗ 25079) подорожали на 80-110 бп, а 10-летний ОФЗ 26205 и вовсе прибавил 3.4 п.п., в результате чего доходность выпуска предполагает дисконт в 30 бп к ОФЗ 26204, который на 1.5 года короче по дюрации и гораздо более ликвиден. Аналогичная ситуация имела место и в корпоративных выпусках, многие из которых по итогам пятницы подорожали на 3-5 п.п. (среди них РусГидро-2, Мечел-18, МосОбл-8).

Вместе с тем внешний фон в пятницу совершенно не располагал к покупкам, а во время азиатской сессии сегодня ситуация стала еще хуже – нефть Brent торгуется в диапазоне USD101.6-102.0/барр. В этой связи мы ждем быстрой утраты пятничных ценовых достижений в рублевом долге, ориентируясь на ценовые потери до 5-6 п.п. по итогам сегодняшней сессии. С началом октября оснований для покупок в рублевом долге по-прежнему нет.

В пятницу Минфин разместил амортизируемый выпуск ОФЗ 46023 объемом RUB295 млрд. по закрытой подписке в рамках давно озвученной схемы финансовой помощи Банку Москвы. Ставка купона установлена на уровне 8.16% годовых, срок обращения выпуска 15 лет.



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

Денежный рынок

События денежного рынка

5 окт	Возврат Минфину RUB40 млрд. с депозитов (аукцион 21 июня)
5 окт	Возврат Минфину RUB8.4 млрд. с депозитов (аукцион 8 сентября)
5 окт	Возврат Минфину RUB55.8 млрд. с депозитов (аукцион 27 сентября)
5 окт	Аукцион ОФЗ 26206 на RUB10 млрд.
12 окт	Возврат Минфину RUB95 млрд. с депозитов (аукцион 19 сентября)
12 окт	Возврат Минфину RUB19.3 млрд. с депозитов (аукцион 15 марта)

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	4.85	6.00	5.50/6.00
2-й круг	5.25/5.75	5.00	6.00	5.75/6.25

Динамика внутри дня (1-й круг)		
УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.50	5.50-6.00	5.50-6.00

Сжатие ликвидности и рост ставок money market; ждем повышенные уровни ставок МБК овернайт в преддверии возвратов бюджетных депозитов в среду – 5.25-5.60% для банков первого круга; по бивалютной корзине уровни RUB37.65-37.70 возможны уже на текущей неделе

По итогам пятницы чистая ликвидная позиция банков по операциям с ЦБ составила -RUB261.6 млрд. Таким образом, она вернулась в к традиционным для последних дней уровням в -RUB250-300 млрд. на фоне очередного роста привлечения в рамках инструментов рефинансирования ЦБ и поступления ликвидности от Минфина – в пятницу на депозиты банков пришли бюджетные средства объемом RUB70 млрд. Суммарные остатки на корсчетах и депозитах также сократились – на RUB125 млрд. до RUB991 млрд.

В рамках однодневного аукционного РЕПО с ЦБ банки привлекли RUB191.5 млрд. по ставке 5.28-5.29% против RUB163.0 млрд. днем ранее. При этом в пятницу сложился максимальный с начала сентября спрос на фиксированное РЕПО с регулятором: банки (один или несколько) привлекли RUB0.53 млрд. однодневной ликвидности по ставке 6.50%.

Отметим, что в среду банкам предстоит вернуть RUB104.2 млрд. бюджетных средств с депозитов, при этом на текущий момент Минфин пока не анонсировал новые аукционы, призванные компенсировать данные оттоки ликвидности.

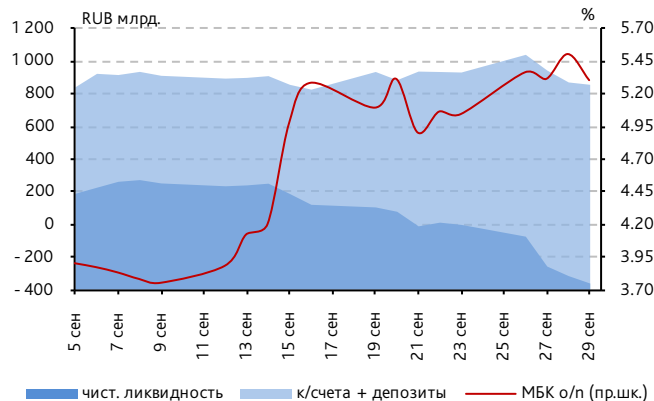
Ставки money market ожидаемо выросли к концу недели: однодневное привлечение на МБК для банков первого круга обходилось в 5.5-6.0% на конец дня против 4.65-4.85% в четверг. Фондирование на 1 день через междилерское РЕПО под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона в среднем стоило 5.52-5.62%, подорожав на 20-30 бп относительно предшествующего дня. В первой половине недели повышающее давление на ставки money market в связи с вышеотмеченными возвратами в среду сохранится – мы ждем сохранения уровней ставок овернайт на МБК для первого круга заемщиков в пределах 5.25-5.50%.

Бивалютная корзина с утра торгуется около верхней границы пятирублевого диапазона ЦБ (RUB37.50). Полагаем, что состояние внешнего фона и ситуации с внутренней ликвидностью уже на текущей неделе способны обеспечить рост корзины до RUB37.65-37.70.

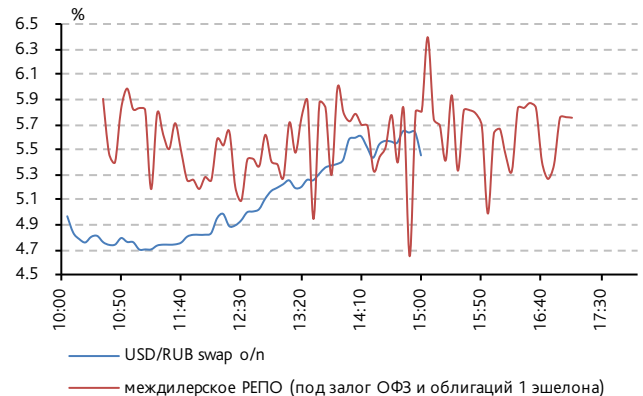



Роман Дзугаев
 +7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



 Кредитные комментарии

ЕвроХим увеличит производство азотных удобрений в России; с учетом необходимости финансирования M&A сделки компании придется увеличивать долг; нейтрально для долговых инструментов компании

По сообщению Ведомостей, ЕвроХим планирует в ближайшие годы существенно увеличить мощности одного из своих основных производственных активов – Невинномысского азота.

КОММЕНТАРИЙ

Инвестиционная программа подразумевает расширение мощностей «Невинномысского Азота» по производству аммиака (на 700 тыс. тонн/год), аммиачной и кальцинированной селитры (на 700 тыс. и 400 тыс. тонн/год соответственно). Это фактически означает, что компания увеличит свои совокупные мощности азотного сегмента бизнеса на 15-20%. ЕвроХим планирует потратить на этот проект около USD1 млрд. в течение ближайших 4-5 лет.

Несмотря на большой в абсолютных значениях объем инвестиционной программы азотного сегмента, на наш взгляд, ЕвроХиму будет под силу обойтись без новых заимствований на его финансирование. Основным проектом компании, требующим существенных инвестиций, является калийный проект – Гремячинское месторождение. ЕвроХим планирует начать промышленную добычу на этом участке в 2013 г., а до этого срока компании еще потребуется инвестировать в калийный проект порядка USD1.2-1.5 млрд. Кроме того, компания на прошлой неделе завершила крупную M&A сделку по покупке европейских активов BASF по производству удобрений, затратив на нее около EUR700 млн. На наш взгляд, ЕвроХим сможет профинансировать свои капитальные затраты из собственных средств, однако для финансирования M&A сделки ему потребуется привлечь внешнее финансирование, в частности может быть использован полученный в конце июля синдицированный кредит объемом USD1.3 млрд.

Рублевые облигации ЕвроХима слабо реагируют как на последние события на рынке, так и на корпоративные новости, торгуясь с доходностью около 9%, т.е. на уровне бумаг Алросы. Мы считаем этот уровень минимально справедливым, поэтому нейтрально относимся к рублевым бондам компании. Еврооблигации ЕвроХима с погашением в мае 2012 г. сейчас можно купить с доходностью порядка 5.5-5.7% годовых, поэтому эти бумаги по-прежнему можно рассматривать как защитный актив, обладающий невысокими рыночными рисками.



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

ЕвроХим	NR/BB/BB
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, RUB млрд.	62.1
EBITDA margin	37%
Долг/EBITDA	1.1

Календарь по рублевым облигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок	YTW
29 сен	ВостЭкспресс-260	2.0	10.50%	1*	10.77%
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-Б	1.7	3.00%	32	3.03%
21 сен	ВТБ 24-ЗИП-А	3.3	9.00%	32	9.31%
14 сен	ЮниКредит Банк-ЗИП	5.0	8.20%	5	8.37%
31 авг	ТрансФин-М-1360	0.5	8.50%	3	8.68%
31 авг	ТрансФин-М-1260	0.5	8.50%	3	8.68%
29 авг	ТрансФин-М-15	1.0	8.50%	5*	8.68%
29 авг	Медведь-Финанс-2	1.0	12.50%	1*	13.08%
17 авг	Держава АКБ-1	0.3	10.25%	1*	10.50%
5 авг	РенессансКапитал-360	3.0	9.90%	2*	10.14%
3 авг	Абсолют Банк-5	1.8	8.00%	3*	8.16%
2 авг	ОТП Банк-160	5.0	7.95%	3	8.11%
2 авг	Мираторг Финанс-160	3.0	8.75%	3*	8.94%
2 авг	МеталлургКомБанк-160	1.5	8.70%	2*	8.89%
1 авг	Глобэкс КБ-660	2.0	6.95%	1*	7.07%
1 авг	Глобэкс КБ-460	3.0	6.95%	1*	7.07%
28 июл	ЮТЭйр-Финанс-5	1.5	9.50%	5	9.73%
28 июл	Группа ЛСР-560	2.0	8.47%	3	8.65%

Ближайшие выпуски				
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Срок
3 окт	АТЭК-2	0.3	11.00%	1
4 окт	ВЭБ-10	15.0	8.50%	5*
7 окт	Платежные системы-1	0.35	н.д.	5

Ближайшие оферты					
Дата	Выпуск	RUB млрд.	Купон	Нов. купон	Срок
5 окт	РосТелеком-04	2.0	7.50%	6.50%	2
7 окт	РСХБ-04	10.0	11.50%	7.50%	2*
7 окт	Фармпрепарат	0.0	12.00%	12.00%	1*
8 окт	ИнвестТоргБанк-4	1.5	9.50%	9.00%	1
13 окт	Банк Санкт-Петербург-160	5.0	8.10%	8.25%	1*
14 окт	Новопластуновское	0.0	12.00%	н.д.	1*
18 окт	Тензор-160	0.3	12.00%	н.д.	1
19 окт	МКБ-8	3.0	9.70%	н.д.	4
19 окт	РосТелеком-13	2.0	11.00%	н.д.	1
24 окт	ХКФ Банк-5	4.0	8.15%	н.д.	2
25 окт	МБРР-3	3.0	7.25%	н.д.	2
28 окт	БИН Банк-2	1.0	8.85%	8.85%	1*
3 ноя	ЕАБР 3	5.0	10.50%	н.д.	5
3 ноя	Югинвестрегион	0.9	13.75%	н.д.	4
11 ноя	Мечел-0160	5.0	12.50%	н.д.	1
16 ноя	ВнешПромБанк	1.5	9.00%	н.д.	1
21 ноя	ПеноПлэкс-2	2.5	14.00%	14.00%	3
23 ноя	Разгуляй Фин.-4	3.0	0.00%	н.д.	2

Ближайшие погашения		
Дата	Выпуск	RUB млрд.
5 окт	КВАРТ	0.3
5 окт	ВТБ24-1	6.0
6 окт	ФСК ЕЭС-04	6.0
10 окт	Газпромбанк-3	10.0
11 окт	Красноярск-11	0.0
12 окт	ХКФ Банк-4	3.0
18 окт	МДМ Банк-05	3.0
18 окт	ПромТрактор-2	3.0
19 окт	Белгородская Обл-4	1.0
20 окт	Нижегородская Обл-3	0.8
20 окт	Группа Джей Эф Си	2.0
21 окт	ПАВА-2	1.0
25 окт	АК БАРС Банк-3	3.0
26 окт	Иркутская Обл-315	0.3
27 окт	Газпром-08	5.0
27 окт	РФЦ Лизинг	0.0
31 окт	Ханты-МансийскийБанк-1	3.0
2 ноя	Протек	5.0

* срок до ближайшей оферты, лет

Календарь по еврооблигациям

Последние размещения					
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Купон	Срок
2 авг	Moscow Credit Bank 14	USD	200	8.25%	3
21 июл	SeverStal 16	USD	500	6.25%	5
18 июл	MetalloInvest 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

Ближайшие погашения			
Дата	Выпуск	Валюта	Объем, млн.
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
22 окт	VimpelCom 11	USD	300
4 ноя	InterGaz 11	USD	250
10 ноя	AIZK 11R	RUB	1040
14 ноя	SberBank 11	USD	750
16 ноя	Astana Finance 11	USD	175

Руководитель инвестблока

Игорь Потапов

+7 495 647-90-44

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

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

aleksey.todorov@trust.ru

Торговые операции

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru

Дмитрий Турмышев

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@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. 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 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 контрагентом Банка в США и предназначается только для тех 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 контрагентом 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.