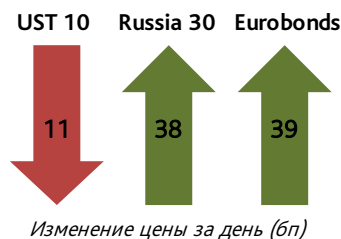


Навигатор долгового рынка

Агентство Cbonds проводит ежегодное голосование Cbonds Awards 2011. Вы можете поддержать «Траст» в номинациях «Лучшая аналитика по рынку облигаций» и «Лучшая макроаналитика». Голосование доступно по ссылке <http://www.cbonds.info/rus/vote/votes.php/params/id/85>

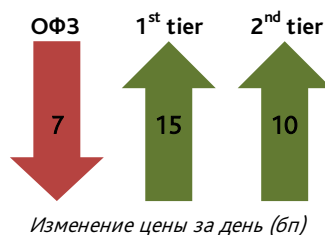
Глобальные рынки и еврооблигации

- ☞ **Саммит ЕС:** чистый объем докапитализации банков может составить лишь EUR60 млрд.; банки готовы списать 40% по греческим бондам, но не 60% как хотят политики; принятие итоговых решений отложено до среды
- ☞ **Итоги торгов по еврооблигациям:** умеренный подъем котировок на фоне низкой активности; спросом пользовались длинные выпуски; сохраняем наше видение по евробондам до саммита ЕС 26 октября
- ☞ **Открытие торгов по еврооблигациям:** ожидания сильных антикризисных мер от Европы повышают спрос на риск; ждем роста котировок на открытии
- ☞ Вице-президент ФРС Дж. Йеллен заявила о возможности запуска полноценного этапа QE для обеспечения роста экономики, сдерживаемого высокой безработицей и ситуацией на финансовых рынках
- ☞ ВТБ разместил 4-летние евробонды объемом CHF225 млн., доходность 5%



Рублевые облигации и денежный рынок

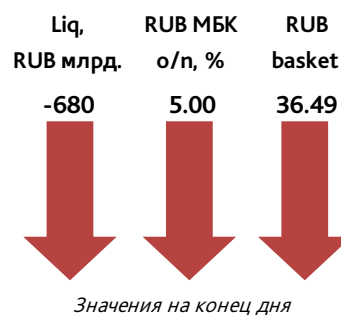
- ☞ **Внутренний рынок** в пятницу мало отличился от предшествующих дней; смешанная ценовая динамика присутствовала в ряде ОФЗ
- ☞ **Ликвидность** банков накануне расчетов по НДС и акцизам выросла; на текущей неделе налоговые оттоки составят RUB410-440 млрд.; в ставках **money market** по итогам пятницы спокойствие



Кредитные комментарии

- ☞ **Евраз** рефинансирует крупный кредит **Газпромбанка**; ликвидная позиция компании стала еще сильнее; не ожидаем новых привлечений долга в среднесрочной перспективе; рублевые бонды фундаментально должны иметь дисконт к бумагам **Мечела**
- ☞ **БТА Банк** опубликовал обновленную версию отчетности за 1П 2011 по МСФО, отразив вдвое больший чистый убыток за период; нейтрально смотрим на еврооблигации банка из-за его высоких кредитных рисков
- ☞ **Номос-Банк** вслед за **Промсвязьбанком** привлек кредит на выгодных условиях; по нашему мнению, договоренность по привлечению средств была достигнута еще до турбулентности на мировых рынках; нейтрально смотрим на бумаги банков
- ☞ **Fitch** подтвердило рейтинги иностранных дочерних банков в РФ на уровне «BBB+»: с «позитивным» прогнозом по рейтингу **Райффайзенбанка** и со «стабильным» прогнозом по рейтингу **Юникредит банка**; нейтрально для рублевых выпусков банков
- ☞ По данным Интерфакса, Н. Савирис, один из крупнейших акционеров **VimpelCom Ltd.**, планирует консолидировать до 30% **Telecom Austria**, вероятно участие VimpelCom Ltd. в аукционе; на наш взгляд, слухи о возможной M&A активности **Вымпелкома** (в том числе и вероятное исполнение опциона на покупку контроля в **Евросети**) надуманы, так как менеджмент компании неоднократно заявлял об отсутствии желания участвовать в M&A сделках в среднесрочной перспективе

Индикаторы FX/MM



Последние обзоры

- 19 октября Ликвидность: доступ банков к средствам ЦБ РФ и прочих госструктур
- 12 октября ЕЦБ: денежно-кредитная политика в стиле post-Lehman
- 12 октября Металлургические компании «первой лиги»: игра по стресс-сценарию
- 6 октября Стратегия долговых рынков: октябрь 2011 г.
- 27 сентября Банковская система в августе: кредитный бум

Контакты и ссылки



☎ +7 495 789 36 09

@ research.debtmarkets@trust.ru

Глобальные рынки и еврооблигации

Статистика и события

12:00	Индекс деловой активности PMI в промышленности в еврозоне за октябрь
12:00	Индекс деловой активности в сфере услуг PMI в еврозоне за октябрь
16:30	Индекс деловой активности от ФРБ Чикаго за сентябрь
19:00	Завершение выкупа ФРБ Нью-Йорка UST в объеме USD2.25-2.75 млрд.
21:00	Выступление главы ФРБ Нью-Йорка У. Дадли
21:00	Выступление главы ФРБ Далласа Р. Фишера

Ключевые индикаторы

EMBI+ spread	▼	289	-8
UST10	◄►	2.20	+0.01
Russia 30 - UST 10	▼	236	-7
EUR/USD	▲	1.3894	+0.9%
Oil (Brent)	▲	109.9	+0.1%
VIX	▼	31.32	-3.46

Саммит ЕС: чистый объем докапитализации банков может составить лишь EUR60 млрд.; банки готовы списать 40% по греческим бондам, но не 60% как хотят политики; принятие итоговых решений отложено до среды

По итогам завершившегося в воскресенье саммита ЕС, как и ожидалось, каких-либо официальных документов опубликовано не было – лидеры 27 стран Евросоюза отложили принятие итоговых решений до второго саммита, намеченного на среду. Однако на основании уже сделанных политиками комментариев, а также просочившейся в западные деловые СМИ информации все же можно получить некий «сухой остаток» трех дней напряженных переговоров.

- 1) Главным итогом пятничной встречи Еврогруппы можно считать одобрение очередного транша для Греции. Министры финансов еврозоны отметили, что средства поступят в Грецию, как и ожидалось, в середине ноября, после того как свое согласие выразит МВФ.
- 2) Отдельной темой в преддверии саммита ЕС стало оказанное на Италию давление со стороны Германии и Франции с целью ускорить проведение структурных реформ для стимулирования экономического роста. От Рима уже на текущей неделе ждут план по проведению таких преобразований.
- 3) Относительно успешными можно считать переговоры по докапитализации банковского сектора. По информации FT, Европейская служба банковского надзора оценила необходимую для докапитализации сумму в EUR108 млрд., которая в итоге и была одобрена министрами финансов 27 стран ЕС. Однако Reuters со ссылкой на источники пишет, что эта сумма уже включает в себя поддержку банковского сектора в рамках пакетов помощи Греции, Ирландии и Португалии на общую сумму EUR46 млрд. Таким образом, чистый размер докапитализации составит лишь чуть более EUR60 млрд. Это может разочаровать инвесторов, учитывая, что первоначально Служба оценивала необходимую для докапитализации сумму в EUR80 млрд., а МВФ – в EUR200 млрд.
- 4) В вопросе об увеличении экономической мощи европейского «стабфонда», EFSF, появилось чуть больше ясности. Франция была вынуждена уступить позиции Германии и признать невозможность использования ЕЦБ для наращивания средств Фонда. В настоящий момент рассматриваются два варианта увеличения мощи EFSF – через уже обсуждавшийся механизм гарантий по новым выпускам госбумаг «периферии» и через создание при Фонде SPV. В нем могли бы принять участие частные инвесторы, включая крупные суверенные фонды из развивающихся стран, а целью стала бы скупка гособлигаций проблемных стран на вторичном рынке.
- 5) Камнем преткновения пока остается участие частного сектора в помощи Греции. Как сообщает Reuters, банкиры выразили согласие увеличить объем «добровольных» списаний по греческим гособлигациям с 21% до 40%, однако политики настаивают на 60%.
Между тем увеличение объема списаний сильнее всех может ударить по французским банкам. По данным FT, французский регулятор призвал национальные банки пересмотреть подход к оценке находящихся на их балансах греческих госбумаг. Напомним, французские банки использовали показатель в 21% для списаний по таким бумагам при подготовке финансовых отчетов за 1П 2011 г., в то время как банки из Германии и Великобритании уже признали убытки по греческим бондам в размере около 50%.

Наблюдаемая в понедельник с утра на рынках реакция в виде положительной динамики в большинстве рискованных активов внушает небольшой оптимизм. Тем не менее полноценную оценку инициативам ЕС можно будет дать лишь в среду, после финального саммита. Пока же мы сохраняем наш прагматичный скептицизм в отношении «прорывного» статута саммита 26 октября. Лучшее всего наши ожидания отражает сделанное накануне очередное заявление канцлера ФРГ А. Меркель о том, что решения среды не станут последним шагом в преодолении долгового кризиса.

Итоги торгов по еврооблигациям: умеренный подъем котировок на фоне низкой активности; спросом пользовались длинные выпуски; сохраняем наше видение по евробондам до саммита ЕС 26 октября

В российских еврооблигациях в минувшую пятницу наблюдался умеренный рост котировок, однако активность инвесторов находилась на пониженном уровне в связи с ожиданиями многочисленных встреч европейских политиков. Объем торгов в корпоративных бумагах не превысил USD5 млн., а по суверенным евробондам составил USD27 млн. против USD43 млн. в среднем за год.

Из корпоративных евробондов спросом пользовались долгосрочные бумаги Газпрома, подорожавшие почти на «фигуру», а также длинные еврооблигации Вымпелкома, прибавившие 50-60 бп. Суверенный индикативный выпуск **Russia 30** по итогам торгов набрал 30 бп и подорожал до 116.62% от номинала. Спред **Russia 30–UST10** при этом сузился на 5 бп до 240 бп.

Дальнейшие перспективы российских евробондов будут зависеть, прежде всего, от решений саммита ЕС 26 октября. Пока же мы сохраняем наше видение на текущую ситуацию и рекомендации по отдельным бумагам (см. [«Навигатор долгового рынка»](#) от 18.10.2011).

Открытие торгов по еврооблигациям: ожидания сильных антикризисных мер от Европы повышают спрос на риск; ждем роста котировок на открытии

Неделя на глобальных рынках начинается с положительной динамики, основой для которой служат ожидания скорого завершения переговоров в Европе по вопросу выхода из долгового кризиса. Азиатские фондовые площадки также поддерживают данные по деловой активности в промышленности в Китае (**Nikkei 225** закрыл сессию ростом на 1.9%). В зеленой зоне находится также фьючерс на **S&P 500**, прибавляя 0.4%. Баррель Brent растет в цене, приближаясь к отметке USD111. Мы полагаем, что торги на российском рынке еврооблигаций начнутся с повышения котировок.

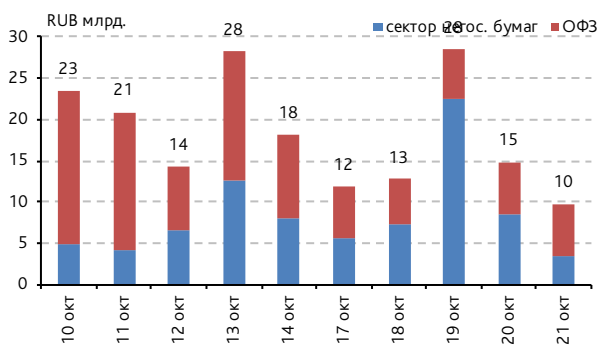
Из важных экономических событий отметим публикацию сегодня в Европе данных по группе индексов PMI, а также выступления ряда представителей ФРС. Главными же событиями начинающейся сегодня недели станет саммит ЕС в среду и выход в четверг предварительной оценки ВВП США за 3К.



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	22.2%
от 1 до 1.5 лет	12.0%
от 1.5 до 2 лет	3.6%
от 2 до 3 лет	4.8%
от 3 до 5 лет	16.1%
> 5 лет	41.3%

распределение совокупного оборота торгов по дюрации

Доходности

	YTM	Dur
ОФЗ (<2.5 лет)	7.18%	2.0
ОФЗ (2.5-4.5 лет)	8.20%	3.5
ОФЗ (>4.5 лет)	8.48%	6.5
Банки	8.18%	1.5
Корп 1 эшелон	7.82%	2.5
Корп 2 эшелон	8.91%	2.0

Внутренний рынок в пятницу мало отличился от предшествующих дней; смешанная ценовая динамика присутствовала в ряде ОФЗ

Картина пятничных торгов существенно не отличалась от предшествующих дней, в традиционно ликвидных выпусках выраженных ценовых движений не было. Из относительно заметных эпизодов в сегменте ОФЗ можно выделить покупки в **ОФЗ 25071** (+45 бп по цене, YTM 7.55%). На 8-10 бп подешевел более длинный **ОФЗ 25079** (YTM 8.05%).



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

Денежный рынок

События денежного рынка

25 окт	Аукцион Минфина по размещению средств ФБ (RUB80 млрд., 84 дня)
25 окт	Уплата акцизов и НДС за сентябрь
26 окт	Возврат Минфину RUB64.8 млрд. бюджетных средств с депозитов
26 окт	Аукцион ОФЗ 26204 на RUB10 млрд.
28 окт	Уплата налога на прибыль за сентябрь
2 ноя	Возврат Минфину RUB97.2 млрд. бюджетных средств с депозитов

RUB МБК o/n intraday

	откр.	мин.	макс.	закр.
1-й круг	5.00/5.50	4.85	5.45	4.75/5.25
2-й круг	5.00/5.75	5.00	5.75	5.00/5.50

Динамика внутри дня (1-й круг)

УТРО	ДЕНЬ	ВЕЧЕР
5.00-5.50	5.00-5.15	4.75-5.25

Ликвидность банков накануне расчетов по НДС и акцизам выросла; на текущей неделе налоговые оттоки составят RUB410-440 млрд.; в ставках money market по итогам пятницы спокойствие

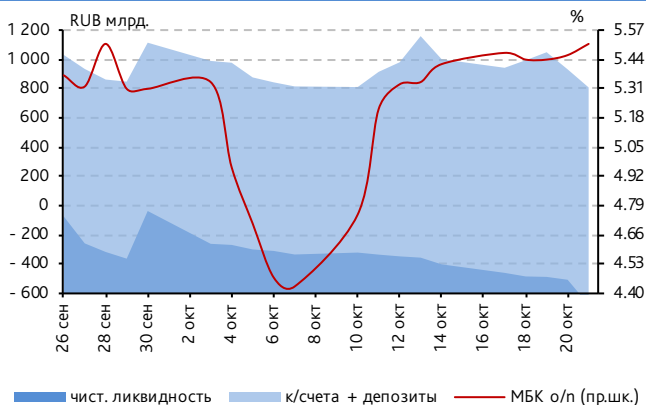
По итогам пятницы ликвидность банков выросла: суммарные остатки на корсчетах и депозитах составили RUB848.7 млрд. (+RUB39.3 млрд. относительно четверга). В преддверии завтрашних расчетов по НДС и акцизам (до RUB220 млрд.) это, безусловно, положительный фактор, который наряду с предложением ликвидности от ЦБ обеспечил и относительно стабильный уровень ставок money market. Стоимость однодневных заимствований на МБК для банков первого круга в пятницу на конец дня снизилась до 4.75-5.25% против 5.25-5.75% в четверг. Однодневное РЕПО под залог ОФЗ и облигаций 1-го эшелона стоило 5.35-5.50%, в целом оставшись на уровнях четверга.

Собственно, налоговые расчеты останутся ключевым фактором оттока ликвидности на текущей неделе: расчеты по НДС и акцизам завтра в совокупности с уплатой налога на прибыль в пятницу оттянут RUB410-440 млрд. Возврат в среду ранее привлеченных в депозиты бюджетных средств будет компенсирован завтрашним аукционом Минфина (RUB80 млрд.), а срок депозита по данным средствам истечет в январе 2012 г. Таким образом, Минфин продолжает замещать выбывающие с балансов банков бюджетные депозиты более длинными бюджетными деньгами со сроками возврата не в текущем году.

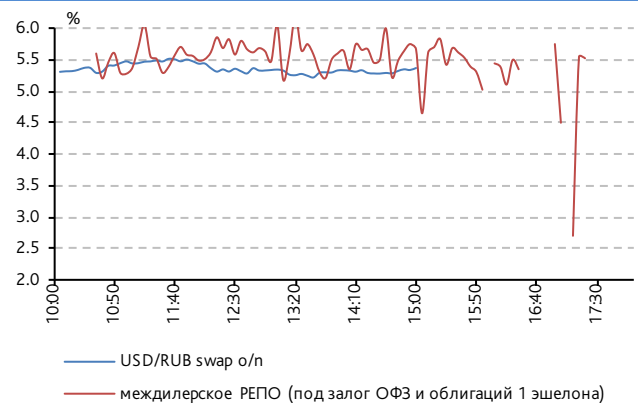


Роман Дзугаев
+7 495 647-23-64
roman.dzugaev@trust.ru

Ликвидность



Ставки РЕПО и валютных свопов o/n intraday



Кредитные комментарии

Евраз рефинансирует крупный кредит Газпромбанка; ликвидная позиция компании стала еще сильнее; не ожидаем новых привлечений долга в среднесрочной перспективе; рублевые бонды фундаментально должны иметь дисконт к бумагам Мечела

В пятницу один из крупнейших российских металлургов – Евраз – опубликовал пресс-релиз, в котором сообщил о привлечении нового 5-летнего кредита от Газпромбанка объемом USD500 млн.

КОММЕНТАРИЙ

По заявлению компании, привлеченные средства будут направлены на финансирование операционной деятельности. Кроме того, до получения этого кредита Евраз погасил имеющуюся задолженность перед банком в размере USD300 млн.

В нашем специальном обзоре [«Металлургические компании «первой лиги»: игра по стресс-сценарию»](#) мы отмечали, что кредитное качество Евраза за последние два года серьезно улучшилось. Долговая нагрузка компании составила по итогам 1П 2011 г. 2.1х по показателю «Чистый долг/ЕБИТДА», а объем денежных средств на счетах почти в 2 раза превосходил размер краткосрочного долга. Рефинансирование примерно половины короткого долга означает, что фактически Евразу в ближайший год даже с учетом расходов на выплату дивидендов объемом около USD490 млн. не понадобится привлекать новых кредитных ресурсов с целью рефинансирования, а это в нынешней напряженной ситуации на долговых рынках, на наш взгляд, можно считать одной из самых важных черт кредитного качества для любой металлургической компании.

На рублевом рынке бумаги Евраза традиционно торгуются на одном уровне с бондами Мечела, что, по нашему мнению, выглядит несправедливо с фундаментальной точки зрения. По мере улучшения ситуации на рынках спред между долговыми бумагами Евраза и рублевой кривой Мечела должен постепенно расширяться до уровня 50-60 бп. На рынке еврооблигаций бонды Евраза торгуются с небольшой премией к еврооблигациям Северстали, что лишает их потенциала опережающего курсового роста.



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

Евраз	B1/B+/BB-
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Выручка, USD млрд.	8.4
ЕБИТДА margin	19%
Долг/ЕБИТДА	2.5

БТА Банк опубликовал обновленную версию отчетности за 1П 2011 по МСФО, отразив вдвое больший чистый убыток за период; нейтрально смотрим на еврооблигации банка из-за его высоких кредитных рисков

КОММЕНТАРИЙ

На прошлой неделе БТА Банк опубликовал на своем сайте неаудированную финансовую отчетность по МСФО за 1П 2011 г., показатели которой отличаются от ранее представленного документа на сайте казахстанской фондовой биржи. Согласно новой версии документа, чистый убыток банка за 1П 2011 г. увеличен вдвое, что привело к росту дефицита капитала по МСФО.

Наиболее значимым изменением является фиксация вдвое большего объема чистого убытка: KZT102.6 млрд. за 1П 2011 г. против зарегистрированного ранее убытка в размере KZT48.4 млрд. Основной причиной уменьшения доходов стало признание банком существенного объема актива по отсроченному налогу на прибыль из-за пересмотра сроков восстановления резервов по займам. Так, банк начислил за 1П 2011 г. KZT62.7 млрд. корпоративного налога.

В результате признания существенного объема убытков дефицит капитала БТА Банка сократился до KZT217 млрд. Впрочем, это не повлияло на показатель достаточности капитала, рассчитываемый в соответствии с национальными стандартами отчетности: коэффициент К1-1 по итогам 1П 2011 г. сохранился на уровне 13.1%. За 3К 2011 г. он снизился на 1.6 п.п. до 11.5% при минимально допустимом уровне в 5% для банка, выше 50% акций которого принадлежат государству.

Заметим, что БТА Банк также отразил в отчетности чуть больший объем кредитов до отчисления в резервы (KZT2310 млрд. против ранее показанных KZT2305 млрд.). Также изменения затронули начисленные доходы от операций с иностранной валютой: ранее банк фиксировал убыток от курсовых разниц в размере KZT4.5 млрд. за 1П 2011 г., теперь признал доход KZT0.7 млрд.

БТА Банк	B3/B-/B-
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Кредиты, KZT трлн.	2.3
NPLs (+90 дней)	47.5%
K1-1	13.1%

ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БТА БАНКА

МСФО, KZT млрд.	2010	1К 11	1П 11	1П 11*
Чистые процентные доходы	-13	-4	-5	-5
Операционные доходы до резервов	49	1	-4	1
Операционные расходы	-77	-13	-33	-33
Отчисления в резервы	-46	21	-6	-6
Чистая прибыль/Убыток	986	2	-48	-103
Денежные средства	101	75	82	82
Ценные бумаги	111	110	95	95
Облигации ФНБ «Самрук-Казына»	531	526	534	534
Кредитный портфель, гросс	2 756	2 748	2 305	2 310
Резервы	-1 968	-1 940	-1 537	-1 537
Кредитный портфель, нетто	788	808	769	774
Средства кредитных организаций	156	122	124	124
Средства Правительства и Нацбанка	450	417	403	403
Средства клиентов	683	729	766	766
Долговые ценные бумаги размещенные	673	682	677	677
Собственный капитал	-105	-102	-164	-217
Активы	1 896	1 890	1 841	1 787
Показатели				
Доходность активов (ROAA)	54.2%	0.3%	-5.2%	-11.1%
Чистая процентная маржа (NIM)	-0.3%	-0.5%	-0.3%	-0.3%
NPLs(свыше 90 дней)/Кредиты**	36.5%	39.2%	47.5%	47.5%
Резервы/Кредиты	71.4%	70.6%	66.7%	66.5%
Уровень достаточности капитала (К1-1)**	13.8%	13.7%	13.1%	13.1%
Денежные средства/Активы	5.3%	4.0%	4.4%	4.6%
Нетто кредитный портфель/Депозиты (%)	115.3%	110.8%	100.4%	101.1%

* обновленная версия отчетности за 1П 2011 по МСФО

** по данным АФН

Источник: данные банка, НБ «Траст»

На данный момент мы нейтрально смотрим на еврооблигации БТА Банка, считая кредитные риски банка достаточно высокими. Финансовые показатели свидетельствуют о слабом уровне самостоятельной устойчивости банка, а решение о долгосрочной стратегии развития банка еще не приняты. Напомним, что ранее представители государственного фонда озвучивали намерения поддерживать банк при необходимости, также вполне вероятно, что до конца текущего года регуляторами будет разработана схема оздоровления банка и план выхода государственного фонда из капитала банка.



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

Номос-Банк вслед за Промсвязьбанком привлек кредит на выгодных условиях; по нашему мнению, договоренность по привлечению средств была достигнута еще до турбулентности на мировых рынках; нейтрально смотрим на бумаги банков

По данным Интерфакса, Номос-Банк привлек клубный кредит на USD200 млн. по плавающей ставке LIBOR+1.9%. На прошлой неделе Промсвязьбанк также озвучивал привлечение USD350 млн. синдицированного кредита на аналогичных условиях.

КОММЕНТАРИЙ

Мы умеренно позитивно смотрим на привлечение банками синдицированных кредитов, поскольку считаем условия привлечения средств достаточно выгодными для банков, особенно в текущих условиях роста стоимости фондирования.

По нашему мнению, переговоры по привлечению синдицированных кредитов были начаты еще до возникновения турбулентности на мировых рынках, что обусловило столь привлекательные параметры займов. Привлечение средств посредством клубных кредитов требует, как правило, продолжительный период времени, поэтому закрытие сделок Номос-Банком и Промсвязьбанком на прошлой неделе, на наш взгляд, не включают премию за текущую негативную рыночную конъюнктуру.

Напомним, что ранее Сбербанку не удалось привлечь синдицированный кредит на сумму USD1.3-2 млрд. Сделка находилась на начальной стадии переговоров осенью, и, по сведениям Коммерсанта, предложенные условия предполагали премию к LIBOR

Номос-Банк	Ва3/NR/BB
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Кредиты, RUB млрд.	404.1
NIM	5.1%
NPLs (+90 дней)	2.1%

Промсвязьбанк	Ва2/WR/BB-
<i>МСФО, 1П 2011</i>	
Кредиты, RUB млрд.	360.4
NIM	4.2%
NPLs (+90 дней)	8.1%

выше 300 бп. В то время как крупнейший банк страны планировал изначально привлечь средства по меньшей ставке, чем это сделал ВТБ летом текущего года (USD3.1 млрд. по ставке LIBOR+1.65%).

На данный момент мы нейтрально смотрим на бумаги банков как на внутреннем, так и внешнем рынках из-за осторожного отношения к кредитному риску частных банков в условиях возможного ухудшения операционной среды. Наиболее существенным риском для Промсвязьбанка мы считаем умеренный уровень достаточности капитала, а для Номос-Банка – высокую долю кредитов связанным сторонам в портфеле (по сведениям рейтинговых агентств) на фоне активной M&A стратегии.



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

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

Петр Макаров

+7 495 647-25-77

petr.makarov@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 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 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.