

**ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ**

- **UST** – покупки на статистике по занятости в частном секторе, оказавшейся хуже ожиданий. Ждем сильных движений в пятницу с публикацией отчета по занятости вне сельского хозяйства
- **ЕЦБ**: обеспечение ценовой стабильности не должно замещаться решением долговых проблем; вероятность повышения ставки в апреле растет
- **Fitch** может вскоре понизить рейтинг **Португалии**; ЕС и МВФ критикуют действия рейтинговых агентств; заявления португальского Минфина не повлияли на наш прогноз – Лиссабон будет просить о помощи
- Корпоративные и суверенные евробонды отыграли часть потерь вторника; сокращение спреда между **VTB 20** и **VEB 20** продолжится
- Иммуниет российского долгового рынка к внешнему новостному фону сохранится; ждем **умеренного позитива** на открытии торгов ([стр. 2-3](#))

**ВНУТРЕННИЙ РЫНОК**

- Мощный приток **ликвидности** компенсирует рынку потери от налогов; **ставки** МБК и междилерского РЕПО стабилизировались
- **Рубль** подешевел на 20 копеек, но участники рынка верят в потенциал его укрепления
- **Рублевый рынок**: сильный спрос на аукционах ОФЗ, Минфин не прибегнул к увеличению предложения. Покупки во всех сегментах корпоративного сектора ([стр. 4-5](#))

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- **НЛМК**: сильная отчетность за 2010 год незначительно подпорчена снижением рентабельности; рублевые бумаги – самые низкодоходные в секторе, а потому непривлекательны ([стр. 6](#))
- **Черкизово** купит **Моссельпром**, крупного игрока АПК, специализирующегося на производстве мяса. Это позволит компании увеличить свою долю на рынке мяса птицы с нынешних 7% до 9%. На данном этапе сделки пока рано говорить о ее влиянии на кредитное качество Черкизово

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- На основании спредов к свопам в металлургическом секторе интереснее всего смотрится новый **ТМК 18**, который может сократить спред к **Evraz 18** на 30-40 бп
- Евробонды **Номос-Банка** интересны при премии к выпускам **Альфа-Банка** на уровне 120-130 бп; мы видим потенциал сужения спредов до 70-80 бп
- Еврооблигации **Сбербанка** очень привлекательны как альтернатива суверенным выпускам: покупать спред **Sberbank 17 – Russia 30** в 40 бп и **Sberbank 15 – Russia 15** в размере 90 бп

**СЕГОДНЯ**

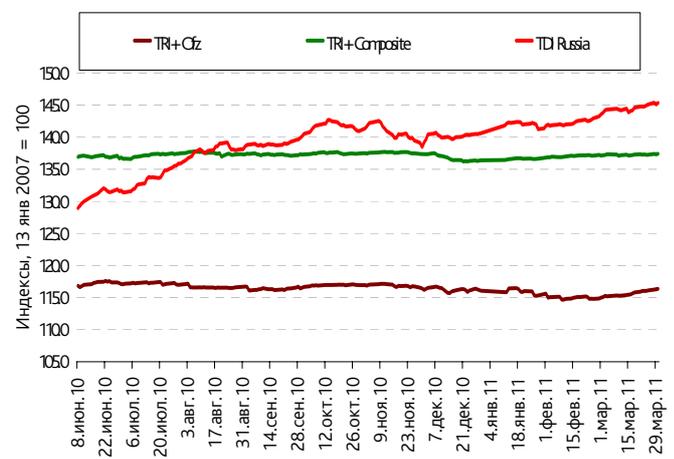
- Пресс-конференция правительства **Португалии**
- Публикация стресс-тестов банков **Ирландии**
- Статистика **США**: число первичных заявок на пособие по безработице
- Размещения: **ОБР-18** (RUB25 млрд.), **ВЭБ-9**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 168.00	-5.00	-1.00	-31.00
EMBI+ spread	↓ 259.86	-3.40	-5.02	18.73
Russia 30 Price	↑ 116.48	+ 1/8	-0	+ 7/8
Russia 30 Spread	↑ 126.60	+1.70	+11.20	-21.90
Russia 5Y CDS	↓ 128.49	-0.93	-8.35	-18.02
UST 10y Yield	↓ 3.44	-0.04	-0.05	+0.11
BUND 10y Yield	↑ 3.338	+0.01	+0.14	+0.42
UST 10y/2y Yield	↓ 264.7	-2	-14	-9
Mexico 33 Spread	↑ 229	+4	+6	-3
Brazil 40 Spread	↑ 135	+0	+217	+185
Turkey 34 Spread	↑ 293	+1	-23	+36
ОФЗ 26199	↓ 5.15	-0.12	-0.53	-1.09
Москва 50	↓ 5.06	-0.10	-0.46	-0.83
Мособласть 8	↓ 7.49	-0.17	-0.24	-1.03
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
MTC 3	↓ 7.00	-0.00	-0.40	-0.46
Руб / \$	↑ 28.429	+0.018	-0.328	-1.922
\$ / EUR	↑ 1.413	+0.002	+0.026	+0.077
Руб / EUR	↑ 40.022	0.093	0.300	-0.465
NDF 1 год	↓ 4.160	-0.060	-0.150	-0.540
RUR Overnight	↑ 3.15	+0.4	+0.4	
Корпчета	↑ 573.4	+73.10	+11.20	-314.90
Депозиты в ЦБ	↑ 572.7	+55.60	-73.30	+3.10
Сальдо опер. ЦБ	↑ 364.90	+71.10	+23.60	+428.70
RTS Index	↑ 2044.33	+0.96%	+2.32%	+15.33%
Dow Jones Index	↑ 12350.61	+0.58%	+2.35%	+5.83%
Nasdaq	↑ 2776.79	+0.72%	+1.05%	+3.17%
Золото	↑ 1424.45	+0.66%	-0.63%	+0.68%
Нефть Urals	↓ 110.96	-0.11%	-2.48%	+20.35%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 251.99	0.14	2.49	6.42
TRIP Composite	↑ 235.84	0.13	0.37	1.65
TRIP OFZ	↑ 184.85	0.13	2.03	0.84
TDI Russia	↑ 227.75	0.32	2.41	5.51
TDI Ukraine	↑ 227.27	0.14	3.33	4.97
TDI Kazakhs	↑ 186.75	0.10	1.29	4.88
TDI Banks	↑ 226.90	0.27	2.89	6.12
TDI Corp	↑ 241.24	0.38	2.70	6.55

**TRUST Dollar and Ruble Bond Indices**




## ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

**UST – покупки на статистике по занятости в частном секторе, оказавшейся хуже ожиданий. Ждем сильных движений в пятницу с публикацией отчета по занятости вне сельского хозяйства**

Опубликованные вчера данные по занятости в частном секторе (ADP National Employment Report) за март оказались хуже ожиданий рынка: консенсус-прогноз Reuters сводился к увеличению рабочих мест на 208 тыс. к февралю, по факту они выросли на 201 тыс.

Отметим, что статистика по занятости в частном секторе является опережающей для отчета по занятости в несельскохозяйственном секторе, традиционно публикуемого в первую пятницу месяца. Собственно, изменение числа рабочих мест вне сельского хозяйства складывается из их изменения в частном секторе и госсекторе. С учетом того, что в госсекторе занятость в последние месяцы в основном сокращалась, а данные ADP по частному сектору оказались ниже прогноза, то завтра мы можем увидеть аналогичную ситуацию – в виде фактической цифры ниже консенсус-прогноза.

Вчера же именно на отчете ADP инвесторы начали покупать UST – на закрытие основной сессии в США их доходность составляла 3.44%, где она находится и с утра. Завтрашняя публикация «широкого» отчета также обусловит сильные движения в американском госдолге.

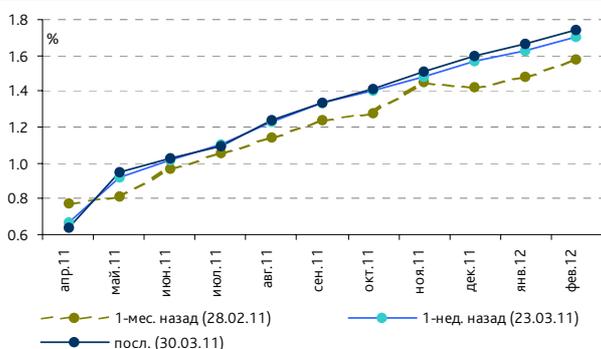
Помимо занятости из важных историй для рынка UST можно выделить слова главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Балларда – он отметил отсутствие консенсуса в ФРС относительно того, стоит ли доводить QE2 до конца. Уже с утра о негативном отношении к UST, как к активу, вновь заговорил известный управляющий из PIMCO Б. Гросс. Впрочем, реакцию в UST мы не заметили.

**ЕЦБ: обеспечение ценовой стабильности не должно замещаться решением долговых проблем; вероятность повышения ставки в апреле растет**

Вероятность повышения ставки Европейским Центробанком на ближайшем заседании 7 апреля продолжает увеличиваться. Накануне один из членов Совета управляющих ЕЦБ вновь заявил о необходимости ужесточения монетарной политики, даже несмотря на разгорающийся в Португалии новый этап долгового кризиса. По его мнению, поддержание ставки на «чрезвычайно низком» уровне в условиях инфляционных рисков идет в противоречие с мандатом ЕЦБ.

Судя по динамике фьючерсов на ставку EONIA, ожидания рынка в отношении увеличения ставки ЕЦБ несколько снизились за последние пару дней. Тем не менее, с нашей точки зрения? подобное движение кривой может быть вызвано не фундаментальными факторами, а скорее «техникой» – переключением в апрельские фьючерсные контракты из мартовских. Стоит также отметить, что эксперты PIMCO ждут повышения ставки ЕЦБ до 2% до конца 2012 г.

ДИАГРАММА. ФЬЮЧЕРСНАЯ КРИВАЯ ONE MONTH EONIA FUTURES, КОНТРАКТЫ С ИСПОЛНЕНИЕМ В АПРЕЛЕ 2011 – ФЕВРАЛЕ 2012 Г.



Источник: Bloomberg, расчеты НБ «Траст»

**Fitch может вскоре понизить рейтинг Португалии; ЕС и МВФ критикуют действия рейтинговых агентств; заявления португальского Минфина не повлияли на наш прогноз – Лиссабон будет просить о помощи**

На фоне ужесточения риторики со стороны ЕЦБ продолжают нарастать напряженность на долговом рынке Португалии. Агентство Fitch накануне предупредило о возможности снижения в скором времени рейтинга страны с «A-» в случае, если Лиссабон не обратится за помощью к ЕС/МВФ. Напомним, агентства

Russia 30 (Price)



US Treasuries 10 Year (YTM)





уже неоднократно снижали рейтинг Португалии после отставки правительства на прошлой неделе.

Подобные заявления и действия рейтинговых агентств вызвали настоящую «отповедь» со стороны международных институтов. Так, в Еврокомиссии выразили озабоченность механизмом принятия решения в агентствах. В свою очередь эксперты МВФ отметили, что действия агентств по отдельным странам заметно увеличивают общую нестабильность в ЕС.

Между тем министр финансов Португалии накануне попытался развеять опасения в отношении неспособности его страны погасить весь объем госдолга в 2011 г. По его словам, Лиссабону хватит денег на весь год, включая «ключевое» погашение EUR9 млрд. долга в апреле-июне. Напомним, Португалия планирует занять на рынках порядка EUR20 млрд.

Тем не менее долговой рынок не обратил внимания на заявления португальского Минфина – рост ставок по десятилетним госбумагам страны продолжился. С утра в четверг доходность «десятилетки» вплотную приблизилась к 8.40%. С нашей точки зрения, данное движение вполне обоснованно – инвесторы прекрасно помнят, как Греция и Ирландия до последнего ожесточенно утверждали, что способны самостоятельно финансировать свои долги. Мы по-прежнему считаем, что Португалия будет в конечном итоге вынуждена обратиться за внешней поддержкой.

### Корпоративные и суверенные евробонды отыграли часть потерь вторника; сокращение спреда между VTB 20 и VEB 20 продолжится

Активность на российском рынке еврооблигаций в среду была невысока – небольшое число сделок наблюдалось в нефтегазовом и банковском секторах. Так, на 50-80 бп подорожали длинные выпуски Газпрома. Во втором эшелоне инвесторы откупали евробонды Евраз – они увеличились в цене в среднем на 30 бп. В телекоммуникационном секторе наблюдалась коррекция по выпускам ВымпелКома. Из банков стоит отметить выпуски ВЭБа, прибавившие около 30 бп, и долгосрочные евробонды ВТБ. В этом свете мы бы хотели отметить, что указанный нами ранее неоправданно большой спред между **VTB 20** и **VEB 20** сузился с начала текущей недели на 10 бп до 55 бп, и мы все еще видим потенциал для его дальнейшего сужения.

В недавно размещенных выпусках наблюдалась разнонаправленная динамика – **Mriya Agro Holding 15** потерял 30 бп, в то время как фунтовый евробонд РЖД **Russian Railways 31P** подешевел на 10 бп. Рублевый **RussAgrBank 16R**, в свою очередь, завершил день в плюсе, подорожав на 16 бп. Это, вероятно, связано с перспективами дальнейшего укрепления рубля на фоне дорогой нефти и общим позитивным настроением иностранных инвесторов в отношении рублевых бумаг.

Суверенные евробонды по итогам среды умеренно подорожали. Индикативный выпуск **Russia 30** вырос в цене на 16 бп – до 116.48% от номинала. Спред **Russia 30** – **UST 10** при этом сохранился практически на уровне вторника – 127 бп. Рублевый выпуск **Russia 18R** прибавил чуть менее 10 бп – до 102.24% от номинала.

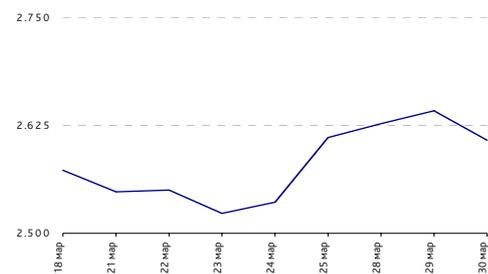
В евробондах Белоруссии, кажется, наступила относительная стабилизация. После нескольких последних дней, когда изменение стоимости выпусков измерялось процентными пунктами, в среду **Belarus 15** и **Belarus 18** подешевели лишь на 10 бп. Мы по-прежнему рассчитываем на постепенный рост котировок по данным бумагам.

### Иммунитет российского долгового рынка к внешнему новостному фону сохранится; ждем умеренного позитива на открытии торгов

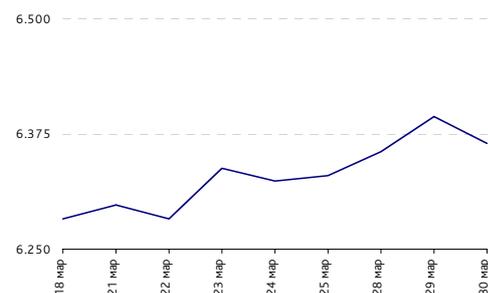
Внешний новостной фон четверга не предполагает изменения направления движения на российском долговом рынке – торги, скорее всего, начнутся в плюсе. МАГАТЭ накануне рекомендовало Японии расширить зону эвакуации вокруг АЭС «Фукусима» до 40 км с нынешних 20 из-за существенного превышения норм радиации. Ситуация в Ливии может обостриться – по неподтвержденной информации, Б. Обама подписал тайное распоряжение о начале в Ливии секретной операции армии США. В частности, она может предусматривать поставки вооружения и техники ливийским повстанцам.

Рыночные индикаторы также говорят в пользу умеренного позитива на открытии. Азиатские фондовые индексы растут, как и цены на нефть (за баррель Brent предлагают около USD115.6). Фьючерсы на индексы США, тем не менее, показывают небольшое снижение.

Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)



Алексей Тодоров, [aleksey.todorov@trust.ru](mailto:aleksey.todorov@trust.ru) ☎ 647-23-62  
Роман Дзугаев, [roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru) ☎ 647-23-64



## ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

### Мощный приток ликвидности компенсирует рынку потери от налогов; ставки МБК и междилерского РЕПО стабилизировались

Денежный рынок вчера выглядел позитивно. Возникшие накануне опасения относительно заметного сокращения ликвидности после налогового периода и возможного давления на ставки денежного рынка рассеялись по мере поступления за последние 2 рабочих дня внушительного встречного притока средств. В частности, вчера [корсчета](#) подросли на RUB36.7 млрд. (до RUB610.1 млрд.), а [депозиты](#) – на RUB109.6 млрд. (до RUB682.3 млрд.). Таким образом, в дополнение к поступившим во вторник RUB131.0 млрд., вчера платежная система получила порядка RUB146.3 млрд., восполнив «копилку» ликвидных активов до RUB1.5 трлн. (чистая ликвидная позиция).

Львиную долю поступающей ликвидности, на наш взгляд, составляют характерные для начала месяца бюджетные поступления, дополненные высвобожденной рублевой ликвидностью за счет интервенционных покупок валюты ЦБ и зачислением на депозиты банков около RUB40 млрд. средств Минфина, лишь RUB19.3 млрд. из которых гипотетически могли пойти на покупку ОФЗ.

Заметное улучшение ситуации с ликвидностью способствует нормализации ставок денежного рынка, немного подросших во время налогового периода (в пределах 20 бп). Так, динамика ставок [по межбанковским кредитам](#) на 1 день практически не меняется с начала недели. Утром [МБК](#) торгуется по 2.9-3.25%, днем наблюдается всплеск до 3.1-3.25%, а вечером, по мере ослабления активности торгов, ставки опускаются до ставших уже привычными уровней 2.75-2.95%, притом ниже стоимости депозитов в ЦБ (3.0%).

Мощный приток ликвидности привел к выравниванию дисбалансов в сегменте междилерского РЕПО. Если накануне спред между ставками под залог госбумаг и корпоративных облигаций расширился до 13 бп, то вчера сделки по этим бумагам проходили примерно на одном уровне. Так, ставки по сделкам [под залог ОФЗ](#) в среду опустились до 3.54% (-6 бп к уровню вторника), в то время как ставки под обеспечение облигациями [1-го эшелона](#), напротив, вернулись к 3.53% (+6 бп). Благодаря притоку ликвидности и ввиду смещения спроса на валютном рынке в сторону покупок валюты, ставки в наиболее торгуемом сегменте рынка [валютных свопов](#) рубль-доллар в среду пошли на снижение, составляя на закрытие среды 2.8-3.0% против 3.0-3.3% накануне.

Единственным заслуживающим внимания источником изъятия ликвидности до конца недели станет сегодняшний аукцион [ОБР-18](#) на RUB25 млрд. Прибывшая ликвидность может поспособствовать этому размещению, однако, в силу консервативности группы участников этих аукционов и низкой привлекательности его параметров для прочих игроков, мы ожидаем, что рынок «поглотит» далеко не весь заявленный объем. Впрочем, при любом исходе аукциона [ОБР-18](#), каких-либо заметных негативных последствий для ликвидности и ставок денежного рынка до начала новой недели не ожидается.

### Рубль подешевел на 20 копеек, но участники рынка верят в потенциал его укрепления

Вчера с открытия по RUB33.62, цена бивалютной корзины начала стремительно расти, достигнув к 13:40 МСК дневного максимума RUB33.86, после чего откатилась до RUB33.81 по окончании торговой сессии, прибавив по итогам дня 20 копеек к закрытию предыдущих торгов.

После того, как во вторник [трехмесячные ставки NDF](#) подросли примерно на 5 бп до 3.16-3.20% что отражало реакцию участников рынка на заявления ЦБ, вчера восприятие рублевых рисков сменилось на более позитивное, и диапазон ставок сместился вниз до 3.0-3.22%.

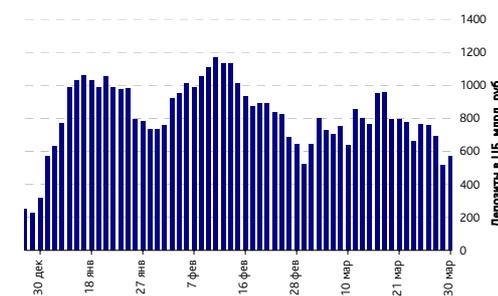
### Рублевый рынок: сильный спрос на аукционах ОФЗ, Минфин не прибегнул к увеличению предложения. Покупки во всех сегментах корпоративного сектора

На вчерашних аукционах Минфин разместил порядка RUB19.3 млрд. из RUB20 млрд. совокупного предложения в виде [ОФЗ 25075](#) и [ОФЗ 26203](#). По [ОФЗ 25075](#), при диапазоне доходности Минфина в 7.20-7.25%, отсечение и размещение прошло ближе к верхней границе – по ставке 7.21%, переспрос сложился на уровне 3.6х. По [ОФЗ 26203](#) ведомство ориентировало на 7.50-7.60%, отсечение же на аукционе проходило по 7.56%, доходность размещения составила 7.55%. Переспрос также был существенным – 3.1х. При столь хорошей

### Ставка overnight (максимум, bid)



### Депозиты в ЦБ РФ





конъюнктуре Минфин вполне мог увеличить объем размещения, однако ситуацией не воспользовался – видимо, по причине выполнения плана размещений на первый квартал.

На вторичке в сегменте ОФЗ цены выросли только в коротких бумагах, сильные покупки были и в размещавшихся выпусках – **ОФЗ 25075** (+14 бп) и **ОФЗ 26203** (+18 бп). Вне сектора госбумаг покупки присутствовали во всех сегментах рынка. В первом эшелоне наибольшим спросом пользовался **РЖД-10** (+3 бп), во втором эшелоне по объему сделок лидировали телекомы – **МТС-8** (-6 бп), **ВымпелКом-Инвест-7** (+5 бп).

Мария Помельникова, [maria.pomelnikova@trust.ru](mailto:maria.pomelnikova@trust.ru)

☎ 789-35-94

Роман Дзугаев, [roman.dzugaev@trust.ru](mailto:roman.dzugaev@trust.ru)

☎ 647-23-64

Курс рубль/доллар





## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

### МЕТАЛЛУРГИЯ

**НЛМК (Ba1/BVV-/BV+): сильная отчетность за 2010 год незначительно подпорчена снижением рентабельности; рублевые бумаги – самые низкодоходные в секторе, а потому непривлекательны**

Опубликованная вчера отчетность НЛМК по US GAAP за 2010 год в очередной раз подтвердила самое крепкое кредитное качество компании среди российских производителей стальной продукции. Посткризисное восстановление мировых цен на сталь, как и у прочих металлургических компаний, позволило показать по итогам 2010 года двузначный рост основных показателей деятельности – выручки и EBITDA.

В отсутствие существенных статей расходов в этом году НЛМК продолжает реализовывать свою инвестпрограмму, которая по итогам 2010 года составила USD1.5 млрд. В 2011 году менеджмент планирует увеличить ее до USD2 млрд., однако учитывая текущую позитивную конъюнктуру для сектора и этот объем не будет угрожать кредитному качеству комбината. К тому же этот уровень даже не превысил докризисных значений (см. таблицу).

Ситуация с долгом у НЛМК также не вызывает никаких опасений. В 2011 году компании предстоит погасить лишь по USD150 млн. в квартал, а на 2012 год приходится около USD1 млрд. При наличии USD750 млн. денежных средств и эквивалентов на балансе, а также безупречной кредитной истории НЛМК без проблем справится с этими погашениями.

Впрочем, есть и неприятные моменты в отчетности Новолипецкого меткомбината. Во-первых, три из четырех кварталов 2010 года свободный денежный поток компании оказывался в отрицательной зоне, в результате чего этот показатель завершил 2010 год практически нулевым значением. Связано это отчасти и со второй причиной – снижением рентабельности по EBITDA до 22.2% против средней за последние полтора года в 27.2%. Это, в свою очередь, было вызвано ростом цен на сырье. Напомним, что НЛМК лишь недавно приобрел крупные угольные месторождения и вынужден закупать сырье у третьих сторон. Учитывая продолжение тенденции роста цен на уголь и железную руду в 1К 2011, прогноз НЛМК по EBITDA рентабельности в 20-25% по итогам квартала выглядит реалистичным.

Рублевые выпуски НЛМК предлагают наименьшую доходность среди бумаг металлургических и добывающих компаний, а потому мы сохраняем свое нейтральное отношение к ним.

ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ НЛМК

US GAAP, USD млрд.	2006	2007	2008	2009	2010
Выручка	6.0	7.7	11.7	6.1	8.4
EBITDA	2.8	3.4	4.7	1.4	2.3
Чистая прибыль	2.1	2.3	2.3	0.1	1.2
Чистый операционный денежный поток	1.6	2.5	2.8	1.4	1.4
Капитальные вложения	2.8	1.0	2.5	1.1	1.5
Свободный денежный поток	1.0	1.6	0.8	0.3	0.0
Совокупный долг в т.ч.	0.3	1.6	3.0	2.5	2.6
<i>Краткосрочный долг</i>	0.2	1.5	1.1	0.6	0.5
Денежные средства и эквиваленты	0.7	1.2	2.2	1.2	0.7
Всего активы	8.7	13.1	14.1	12.5	13.9
<b>Показатели</b>					
EBITDA margin	46%	44%	40%	23%	28%
EBITDA/проценты (x)	95	110	22	8	155
Долг/EBITDA (x)	0.1	0.5	0.6	1.8	1.1
Чистый долг/EBITDA (x)	-0.1	0.1	0.2	0.9	0.8
Долг/Собственный капитал (x)	0.0	0.2	0.3	0.3	0.3

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Сергей Гончаров, [sergey.goncharov@trust.ru](mailto:sergey.goncharov@trust.ru)  
☎ 786-23-48



## Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
Полипласт-2	800	12.25	3 / 1	NA / 12.63
ТКБ-2	1800	8.15	5 / 2	NA / 8.32
СистемаАФК-4	19500	7.65	5	7.8
Группа ЛСР-360	2000	9.5	3	9.73
МДМ Банк-260	5000	8.15	3	8.32
БНП ПАРИБА-1	2000	7.7	3	7.85
Почта России-1	7000	8.25	5 / 3	NA / 8.42
ОТП Банк-2	2500	8.25	3	8.42
ЮТЭйр-Финанс-460	1500	9	3	9.31
ЮТЭйр-Финанс-560	1500	9	3	9.31

## Налоговые выплаты

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

## Ближайшие выпуски

Ориентир . Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
31 мар 11	Внешэкономбанк-9	15000	7.9	10 / 5
04 апр 11	Волга-Спорт-1	1400	TBD	11
12 апр 11	Иркутскэнерго-160	3000	TBD	3
14 апр 11	Первобанк-260	1500	TBD	3

## Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
4 апр 11	МБРР-2	3 000	8.5	7	28 мар 13
6 апр 11	КВАРТ	250	12	12	5 окт 11
8 апр 11	Фармпрепарат	23	12	12	8 июл 11
11 апр 11	Зенит Банк-160	5 000	7.9	7.1	4 апр 12
15 апр 11	Новопластуновское	23	12		14 окт 11
18 апр 11	Арктел-2	1 000	12		
19 апр 11	Тензор-160	300	12		
22 апр 11	Минплита Финанс	500	20		22 апр 11
22 апр 11	Объед. Кондитеры-2	3 000	15		
25 апр 11	Газпром нефть-4	10 000	16.7		
25 апр 11	Мой Банк-5	5 000	12.96		
25 апр 11	МосСельПром-2	1 500	14		
26 апр 11	Каспийская энергия	1 000	15.8		
26 апр 11	ПромТрактор-3	5 000	18	18	1 авг 11
26 апр 11	ЧТПЗ-3	8 000	8		
27 апр 11	Разгуляй Фин.-5	2 000	0	0	17 июл 11
29 апр 11	Первобанк-160	1 500	10		

Источники: ТРАСТ, официальная информация компаний и организаторов



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### ГЛАВА ИНВЕСТИЦИОННОГО БЛОКА

Игорь Потапов

+7 (495) 647-90-44

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Леонид Игнатьев +7 (495) 647-23-60

### Департамент макроэкономики и стратегии

Роман Дзугаев +7 (495) 647-23-64  
Мария Помельникова +7 (495) 789-35-94  
Алексей Тодоров +7 (495) 647-23-62

### Департамент кредитного анализа

Сергей Гончаров +7 (495) 786-23-48  
Юлия Сафарбакова +7 (495) 647-23-59  
Дмитрий Турмышев +7 (495) 647-25-89

### Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская  
Николай Порохов  
[research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

### ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

### Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58  
Кирилл Коваленко +7 (495) 647-25-97

### Клиентские продажи

Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39  
Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90  
Артем Петросьян +7 (495) 647-25-67  
Яна Шнайдер +7 (495) 647-25-74

[sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

### Департамент количественного анализа и информационного развития

Светлана Федоровых +7 (495) 786-23-46

## REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ  
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации  
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации  
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)  
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)  
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/RF30 Russia 30

## BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации  
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ  
TIBM13. Корпоративный внешний долг  
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок  
TIBM2. Навигатор долгового рынка  
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.trust.ru)

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранцы инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.