

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Внешний негатив увел корпоративные и суверенные российские еврооблигации в минус; «иммунитет» **рублевого евробонда РФ** на этот раз не сработал
- Негативный новостной фон и положительные показатели с мировых бирж приведут к **нейтральному открытию торгов** на российском долговом рынке
- **Renaissance Financial Holding Limited** и **Промсвязьбанк** озвучивают параметры планируемых выпусков еврооблигаций; наше видение справедливого уровня доходности ([стр. 2-3](#))
- **Белоруссия** согласовала с РФ экономполитику на среднесрочную перспективу – одно из условий выдачи кредита Минску; может позитивно сказаться на евробондах республики
- **Евраз** сегодня начинает road show евробонда на 6-7 лет. По данным источников Reuters, объем будет не менее USD1 млрд.

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Платежная система способна «переварить» предстоящие **налоговые платежи и аукционы ОФЗ и ОБР**
- **Рубль** реагирует ослаблением на снижение нефтяных котировок; ждем возобновления его укрепления по мере приближения к выплате НДС и НДСПИ
- **Рублевый долг**: снижение цен по всему рынку на фоне снижения аппетита к риску – неблагоприятные условия для аукциона по 10-летнему выпуску **ОФЗ 26205**
- **ХКФ Банк** планирует 2 выпуска облигаций общим объемом RUB7 млрд.; параметры справедливы при нижних границах ценовых диапазонов
- **МКБ** понижает ориентир по купону; премии ко вторичному рынку при нижней границе не предполагается
- **Первобанк** и **СКБ-банк** закрыли книги по облигациям; бумаги последнего обладают большим потенциалом для роста котировок на вторичном рынке ([стр. 4-6](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Первый Украинский Международный Банк** капитализирует прибыль и не исключает во 2П 2011 г. выпуска облигаций; евробонды банка интересны
- **ВымпелКом** продолжает терять долю мобильного рынка передачи данных, а МегаФон укрепляет свои позиции; умеренно негативно для ВымпелКома, но реакции в евробондах не будет ([стр. 7-8](#))
- **Райффайзенбанк** представил крепкую отчетность за 2010 год по МСФО; нейтрально для котировок облигаций, рыночная оценка бумаг справедлива

СЕГОДНЯ

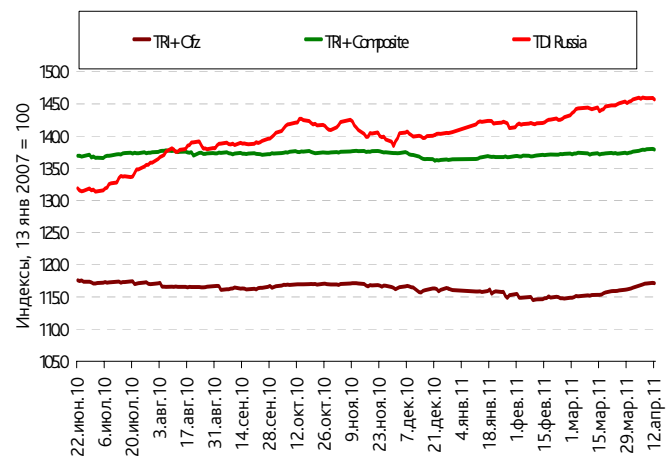
- **ФРС** опубликует «Бежевую книгу»
- **Б. Обама** представит долгосрочный план по сокращению дефицита бюджета
- Статистика **США**: розничные продажи, коммерческие запасы нефти и нефтепродуктов
- Размещение: **ОФЗ 26205**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 168.00	11.00	-19.00	-31.00
EMBI+ spread	↑ 256.98	8.93	-17.10	15.85
Russia 30 Price	↓ 116.16	- 2/8	+ 3/8	+ 4/8
Russia 30 Spread	↑ 123.10	+9.80	-19.80	-25.40
Russia 5Y CDS	↑ 126.88	+3.88	-10.50	-19.63
UST 10y Yield	↓ 3.513	-0.06	+0.21	+0.18
BUND 10y Yield	↓ 3.44	-0.05	+0.30	+0.52
UST 10y/2y Yield	↓ 275.1	-0	+5	+1
Mexico 33 Spread	↑ 226	+5	-14	-6
Brazil 40 Spread	↑ 136	+7	-19	+186
Turkey 34 Spread	↑ 274	+9	-29	+17
ОФЗ 26199	↓ 5.07	-0.01	-0.48	-1.17
Москва 50	↑ 5.21	+0.64	-0.41	-0.68
Мособласть 8	↓ 7.20	-0.07	-0.53	-1.32
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↑ 7.50	+0.49	+0.48	+0.04
Руб / \$	↑ 28.146	+0.025	-0.518	-2.205
\$ / EUR	↑ 1.448	+0.004	+0.048	+0.113
Руб / EUR	↑ 40.527	0.041	0.592	0.039
NDF 1 год	↑ 4.050	+0.100	-0.340	-0.650
RUR Overnight	↑ 2.85	+0.9	-0.3	
Корпчета	↑ 592.2	+188.80	+115.20	-296.10
Депозиты в ЦБ	↓ 820.7	-201.90	+57.10	+251.10
Сальдо опер. ЦБ	↓ 505.90	-204.20	-254.00	+569.70
RTS Index	↓ 2051.25	-2.34%	+7.26%	+15.72%
Dow Jones Index	↓ 12263.58	-0.95%	+3.44%	+5.08%
Nasdaq	↓ 2744.79	-0.96%	+2.90%	+1.98%
Золото	↓ 1454.63	-0.31%	+4.08%	+2.82%
Нефть Urals	↓ 116.15	-2.44%	+11.38%	+25.98%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 253.84	-0.12	3.38	8.27
TRIP Composite	↓ 236.70	-0.18	1.30	2.51
TRIP OFZ	↓ 186.08	-0.07	2.86	2.07
TDI Russia	↓ 228.32	-0.35	2.86	6.07
TDI Ukraine	↓ 229.08	-0.66	4.54	6.79
TDI Kazakhs	↓ 188.10	-0.18	2.70	6.23
TDI Banks	↓ 227.65	-0.09	2.95	6.88
TDI Corp	↓ 242.11	-0.46	3.80	7.41

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Внешний негатив увел корпоративные и суверенные российские еврооблигации в минус; «иммунитет» рублевого евробонда РФ на этот раз не сработал

Российские корпоративные евробонды во вторник не смогли не подчиниться общему негативу, царившему на мировых площадках, и завершили день снижением котировок. Наибольший урон ожидаемо был нанесен бумагам нефтегазовых компаний ввиду достаточно сильной просадки цен на нефть.

Так, продажи наблюдались по длинным евробондам Лукойла (-15-30 бп), бумагам Новатэка (-20 бп) и Транснефти (-15 бп). Выпуски российского газового монополиста также просели – особенно в дальнем конце кривой, в среднем на 25 бп. Во втором эшелоне хуже рынка повел выпуск **TMK 18**, потеряв 45 бп, а спред между данной бумагой и **Evrax 18** вырос почти до 60 бп. Из телекоммуникационных компаний можно отметить длинные еврооблигации ВымпелКома, подешевевшие на 30-55 бп. Среди банков потери были не столь существенны, однако долгосрочные выпуски Сбербанка и ВЭБа все же потеряли в цене – в среднем около 20 бп.

В суверенных бумагах также шли продажи, причем на этот раз избежать негативной динамики не удалось даже столь популярным в последнее время рублевым евробондам РФ. Индикативный выпуск **Russia 30** подешевел по итогам дня почти 30 бп - до 116.16% от номинала. Спред **Russia 30 – UST10** при этом впервые за достаточно продолжительное время показал заметное колебание, расширившись на 10 бп – до 123 бп за счет просадки доходности **UST10** до 3.49%. Суверенный рублевый евробонд **Russia 18R** подешевел на 25 бп.

Негативный новостной фон и положительные показатели с мировых бирж приведут к нейтральному открытию торгов на российском долговом рынке

Внешний фон для российского долгового рынка в среду будет неоднозначным, в связи с чем мы ждем нейтрального открытия торгов. Ситуация вокруг японской «Фукусимы» оставляет желать лучшего – ученые обнаружили крайне опасный для человека радиоактивный стронций в ряде районов за пределами 30-километровой зоны вокруг аварийной АЭС. Кроме того, сегодня в префектуре Фукусима вновь было отмечено сильное землетрясение. Ливийский конфликт, в свою очередь, все так же далек от разрешения – оппозиция и страны Запада одобряют соглашение Каддафи с планом урегулирования недостаточной и запоздалой мерой, а ЕС ввел новые санкции против Триполи.

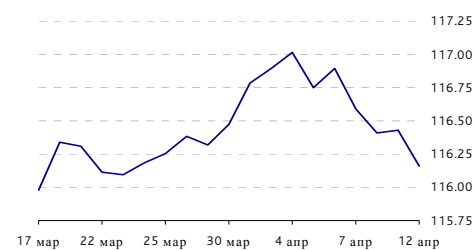
Рынок нефти накануне получил очередной удар от Goldman Sachs – эксперты банка пророчат снижение цены «черного золота» на USD20, считая, что сырье оторвалось от фундаментальных показателей, и указывая на вероятность скорого разрешения конфликта в Ливии. Хотелось бы отметить, что если с первым постулатом мы в целом согласны, то второе утверждение представляется нам крайне оптимистичным. В среду с утра за бочку Brent дают около USD121.5, что чуть выше уровня закрытия основных торгов в России. Мировые фондовые индикаторы в среду находятся по большей части в зеленой зоне. Так, растут азиатские фондовые индексы, а фьючерс на индекс S&P500 прибавляет 0.4%.

Renaissance Financial Holding Limited (B1/B+/B) и Промсвязьбанк (Ba2/WR/BB-) озвучивают параметры планируемых выпусков еврооблигаций; наше видение справедливого уровня доходности

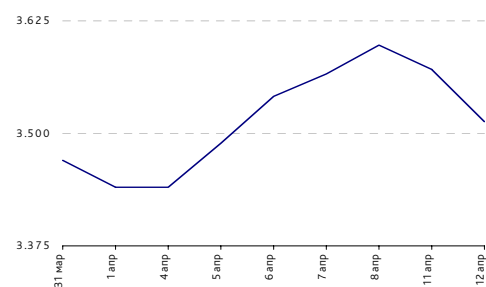
Вчера были озвучены некоторые параметры по планируемым выпускам еврооблигаций банка «Ренессанс Капитал» и Промсвязьбанка. Оба эмитента планируют завершить сделки до конца текущей недели.

Инвестиционный банк «Ренессанс Капитал», точнее материнская структура Renaissance Financial Holding Limited (RFHL), планирует выпустить 5-летние облигации с 3-летней офертой. В СМИ были озвучены ориентиры по доходности в 10.875-11.00%, что соответствует нашему видению справедливого значения доходности. Принимая во внимание котировки еврооблигаций розничного банка **Ren CB 13** (YTM 9.12%), мы считаем, что премия 175-190 бп вполне покрывает более длинную дюрацию, более высокие риски инвестиционного бизнеса и более успешные финансовые итоги за 2010 год для банка Ренессанс Кредит.

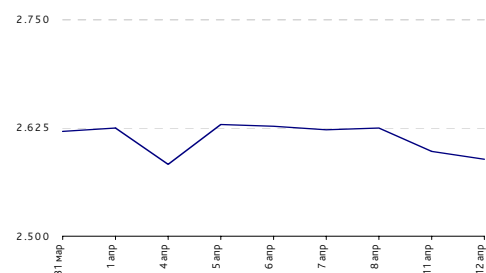
Russia 30 (Price)



US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)





Промсвязьбанк планирует разместить 3-летние евробонды. Объем еще не был озвучен, напомним, что ранее менеджмент банка планировал занять в 2011 году до USD500 млн. на рынке облигаций. На диапазоне 3 лет мы ожидаем увидеть доходность на уровне YTM 6.00%. На данный момент рыночную оценку еврооблигаций банка мы считаем справедливой: более короткий **Promsvyazbank 13** предлагает YTM 5.39%, а субординированные выпуски – YTM 7.69-7.84% к погашению через 5-6 лет.

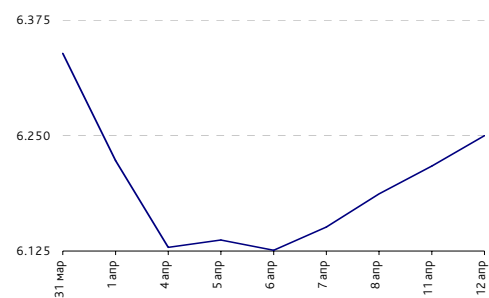
Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru

☎ 647-23-62

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 647-23-59

Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Платежная система способна «переварить» предстоящие налоговые платежи и аукционы ОФЗ и ОБР

Во вторник денежный рынок чувствовал себя довольно спокойно. Каких-либо значительных движений по счетам на балансах ЦБ не наблюдалось, а [чистая ликвидная позиция](#) по завершении всех расчетов прибавила RUB19.1 млрд., закрепившись уровне на RUB1.7 трлн. Небольшое сокращение [остатков на корсчетах](#) в размере RUB13.6 млрд. (до RUB578.6 млрд.) было полностью покрыто пополнением банками [депозитов](#) в ЦБ на RUB32.3 млрд. (до RUB853.0 млрд.). Отсутствие серьезных затруднений с привлечением средств на рынке межбанковских кредитов и ослабление напряженности на рынке междилерского РЕПО, вкупе с внушительными запасами ликвидных активов на корсчетах и депозитах, – RUB1.4 трлн. (более 80% общего запаса ликвидности) приводит к снижению потребности в заимствованиях у ЦБ и Минфина. Так, во вторник предложенное Минфином фондирование в объеме до RUB65 млрд. осталось, как и на минувшей неделе, невостребованным.

Сохранение комфортного уровня ликвидности способствует стабилизации ставок денежного рынка на приемлемых уровнях. Стоимость привлечения в сегменте [межбанковских кредитов](#) на 1 день в первой половине торговой сессии по-прежнему держится в диапазоне 2.95-3.1%, а к вечеру на падении торговой активности опускается ниже ставки овернайт по депозитам в ЦБ (3.0%), однако вчера на спросе со стороны нерезидентов закрытие торгов проходило чуть повыше – 3.0%. Без изменений в сегменте 1-дневного междилерского РЕПО, где средние ставки [под залог ОФЗ](#) и облигаций [1-го эшелона](#) «залипли» на уровне 3.55% (+1 бп) и 3.46% (+1 бп) соответственно. Усиление покупок доллара против рубля на FX привело к коррекции вниз ставок по валютным свопам в секции рубль-доллар расчетами завтра до 2.7-3.0% (против 2.9-3.2% накануне).

Потенциальное воздействие на ликвидность и ставки от аукциона **ОФЗ 26205** заявленным объемом RUB20 млрд. при текущем уровне накопленных в банковской системе средств прогнозируется нами близким к нейтральному. Сильного беспоконья не вызывает и предстоящий аукцион **ОБР-18** (до RUB100 млрд., 14 апреля) в свете возможности восполнить траты на покупку бумаг ЦБ за счет поступлений от погашения более раннего выпуска **ОБР-17** в размере RUB36.7 млрд. 15 апреля. Какой-либо ощутимый негативный эффект на ликвидность способны оказать лишь отчисления по страховым взносам во внебюджетные фонды (порядка RUB200 млрд., до 15 апреля), впрочем, ввиду в целом благоприятной ситуации с ликвидностью и более низкой чувствительности ставок к ее изменениям, подобный отток средств, если и скажется на ставках, то, скорее, не ранее пятницы.

Рубль реагирует ослаблением на снижение нефтяных котировок; ждем возобновления его укрепления по мере приближения к выплате НДС и НДСПИ

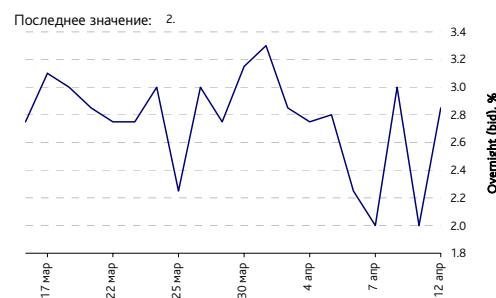
Динамика бивалютной корзины во вторник была во многом схожей с поведением бивалютного ориентира накануне. С открытия по RUB33.68 ее цена подавляющую часть торгов подрастала, достигнув за час до их окончания дневного максимума RUB33.79, после чего торговая сессия завершилась на отметке RUB33.76, что на 12 копеек выше уровня предыдущего закрытия.

Рубль реагирует ослаблением против бивалютной корзины на некоторое снижение цен на нефть, в то время как положительный эффект от активизации продаж экспортной выручки может сдерживаться фактором сравнительно низкого курса доллар-рубль и возможным наличием у экспортеров достаточных запасов рублевой ликвидности под страховые выплаты в фонды. Вдобавок, не следует недооценивать сопротивление укреплению рубля со стороны покупок валюты Банком России. Между тем, мы ожидаем возобновления укрепления рубля ближе к более значительным налоговым выплатам – НДС и НДСПИ.

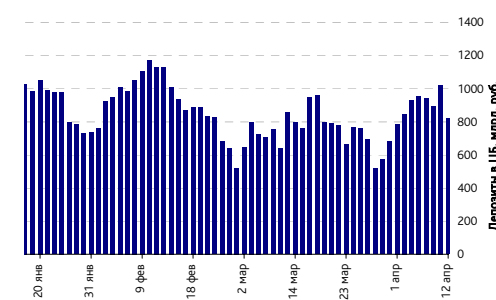
Рублевый долг: снижение цен по всему рынку на фоне снижения аппетита к риску – неблагоприятные условия для аукциона по 10-летнему выпуску ОФЗ 26205

Продолжившееся во вторник ухудшение состояния внешних рынков породило уход из рисков – соответствующие настроения не обошли и внутренний долговой рынок. Снижение цен имело место по всем секторам –

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





цены ОФЗ в терминах Trust Ruble Index OFZ потеряли 4 бп с опережающим снижением в средних выпусках, где в последние дни концентрировалась практически вся торговая активность рынка госбумаг (TRI OFZ Middle -6 бп.).

В лидерах оборота торгов в сегменте ОФЗ находились короткие выпуски (с дюрацией до 2 лет), но и в них шли продажи – ОФЗ 25069 (-8 бп) и ОФЗ 25078 (-6 бп). ОФЗ 26204 снизился на 15 бп, а ликвидность в сопоставимом по дюрации ОФЗ 46021 (-3 бп) вчера «затухла» – в основном и переговорном режиме торгов в выпуске «обернули» всего около RUB0.2 млрд. Ориентиры доходности на сегодняшнем аукционе по 10-летнему выпуску ОФЗ 26205 (предложение – RUB20 млрд.), озвученные вчера Минфином, формируют диапазон около 7.90-8.00%. Выпуск имеет дюрацию около 7.2 лет, и верхняя граница диапазона доходности позволяет говорить о премии в 10 бп к кривой ОФЗ. Однако с учетом ухудшения конъюнктуры с начала недели, а также отношения участников к выпуску как к бенчмарку в этой длине (при неликвидных в данной части кривой сопоставимых по дюрации с размещаемым выпуском ОФЗ 46005 и ОФЗ 46018) премия может быть недостаточной.

В первом эшелоне снижение цен составило порядка 7 бп в терминах ценового TRI High Grade, при снизившемся объеме торгов. Наиболее торгуемый выпуск сегмента Транснефть-3 при небольшом числе сделок подешевел на 33 бп.

ХКФ Банк (Вз/В+/NR) планирует 2 выпуска облигаций общим объемом RUB7 млрд.; параметры справедливы при нижних границах ценовых диапазонов

Вчера книгу заявок на покупку биржевых облигаций 3-й и 4-й серий на сумму RUB3 млрд. и RUB4 млрд. соответственно открыл ХКФ Банк. Срок обращения бумаг составит 3 года, предусмотрены также oferty: через год – для выпуска БО-1 и 2.5 года – для БО-3. Купоны по обоим выпускам будут выплачиваться ежеквартально. Книга открыта до 22 апреля, техническое размещение назначено на 26 апреля.

Новый выпуск ХКФ БО-3 предполагает плавающий купон с премией в 275-325 бп к ставке 3М MosPrime. Ставка 3М MosPrime составляет 3.81%, что соответствует эффективной доходности нового выпуска в УТР 6.70-7.20% к offerте через год. По нашему мнению, следует ожидать роста ставки к концу года, и мы считаем, что выпуск ХКФ БО-3 должен торговаться с дисконтом к ХКФ-7 (УТР 7.02% к годовой offerте.). Поэтому наше видение справедливого значения купона соответствует нижней границе озвученного диапазона.

Индикативный купон для более длинных бумаг составляет 8.00-8.30%, что предполагает доходность УТР 8.24-8.56% к offerте через 2.5 года. Принимая во внимание текущую рыночную конъюнктуру, справедливое значение доходности мы видим ближе к нижней границе диапазона, поэтому считаем участие в выпуске интересным. Так, наиболее ликвидные ХКФ-7 и ХКФ-6 предлагают доходность УТР 7.02-7.37% к offerте через год-полтора.

МКБ (В1/NR/В+) понижает ориентир по купону; премии ко вторичному рынку при нижней границе не предполагается

Вчера МКБ объявил о понижении диапазона по купону на 25 бп до 8.00-8.25% по 4-му выпуску биржевых облигаций. Новые условия обуславливают доходность УТР 8.16-8.42% к полуторагодовой offerте. Напомним, что объем 3-летних бумаг составляет RUB5 млрд., а книга закрывается сегодня.

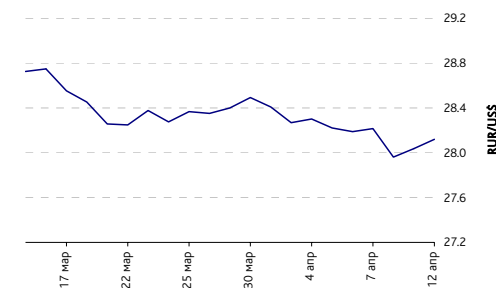
Новые условия не предполагают премии ко вторичному рынку при нижней границе диапазона. Так, МКБ БО-1 предлагает УТР 8.22% к offerте через 2 года, а выпуски МКБ-6,7 торгуются с доходностями УТМ/УТР 7.67-7.91% на диапазоне чуть больше года. С фундаментальной точки зрения текущие уровни доходностей обращающихся выпусков перекуплены, поэтому при размещении по нижней границе мы не ожидаем от новых бумаг опережающего рынка роста.

Первобанк (Moody's: В3) и СКБ-банк (В2/NR/В) закрыли книги по облигациям; бумаги последнего обладают большим потенциалом для роста котировок на вторичном рынке

Вчера Первобанк и СКБ-банк закрыли книги на покупку выпусков рублевых облигаций. Оба банка понизили ориентиры по купонам. Размещение назначено на 14 апреля.

Первобанк установил купон по выпуску БО-2 на сумму RUB1.5 млрд. по нижней границе диапазона в 8.50%, или УТР 8.68% к offerте через 1.5 года.

Курс рубль/доллар





Мы считаем цену бумаг завышенной, принимая во внимание кредитный профиль банка, поэтому не ожидаем опережающего рынок роста.

По выпуску **СКБ-банк БО-5** купон был установлен на уровне 8.25%, или УТР 8.42%. Напомним, что в день закрытия книги диапазон по купону был понижен с 8.40-8.70% до 8.10-8.40%. На данный момент облигации **СКБ-банк БО-3** торгуются с доходностями УТР 7.87-8.00% к ofercie через год. Поэтому премия в 40-50 бп за более длинный срок, на наш взгляд, обеспечивает бумагам большой потенциал роста на вторичном рынке.

Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 647-23-59



ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

БАНКИ И ФИНАНСЫ

Первый Украинский Международный Банк (Moody's: B3) капитализирует прибыль и не исключает во 2П 2011 г. выпуска облигаций; евробонды банка интересны

Вчера Первый Украинский Международный Банк (ПУМБ) объявил о намерениях капитализировать прибыль в размере USD54 млн.

Менеджмент банка также объявил о намерениях выпустить во 2П 2011 облигации на сумму до USD100 млн. в национальной валюте, вероятно, и на внешнем рынке. По ожиданиям менеджмента срок обращения облигаций составит 3 года с годовой офертой.

КОММЕНТАРИЙ

Мы позитивно смотрим на намерения акционеров в лице холдинга "Систем Кэпитал Менеджмент" Р. Ахметова капитализировать прибыль, поскольку это окажет поддержку достаточности капитала при объединении с Донгорбанком. Напомним, что присоединение банка, по всей видимости, ожидается завершить в текущем году. Впрочем, уровень достаточности капитала у банка исторически высок. Так, CAR 27.3% по итогам 9М 2010.

Еврооблигации банка мы считаем интересными инвестициями. Выпуск **FUIB 14** торгуется с доходностью YTM 9.95%, обеспечивая премию в 300-320 бп к бумагам государственного банка **UkrExim 15**. Мы считаем, что справедливое значение спреда не должно превышать 200-250 бп, ввиду последовательного восстановления финансовой устойчивости и высокого уровня поддержки со стороны акционеров.

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru ☎ 647-23-59

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

ВымпелКом (ВаЗ/ВВ+/NR) продолжает терять долю мобильного рынка передачи данных, а МегаФон укрепляет свои позиции; умеренно негативно для ВымпелКома, но реакции в евробондах не будет

Ведомости опубликовали сегодня результаты исследования агентства AC&M Consulting о рынке мобильного интернет доступа в России за 4К 2010 г.

КОММЕНТАРИЙ

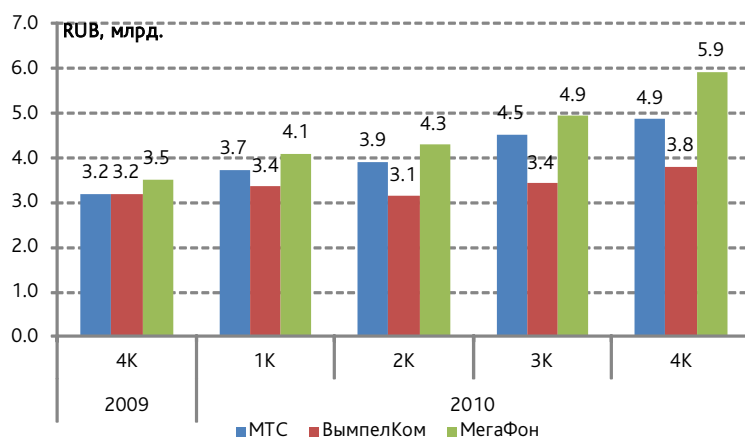
Исследование AC&M Consulting не принесло значительных сюрпризов: МегаФон в 4К 2010 г. укрепил свои позиции на рынке мобильной передачи данных, заработав около RUB5.9 млрд. (доля рынка 39%). В то же время провал в операционных показателях ВымпелКома на российском рынке мобильной связи стал еще более очевидным, компания за год снизила свою долю рынка мобильного интернет-доступа с 30% в 4К 2009 г. до 25% в 4К 2010 г., продемонстрировав самую низкую динамику выручки в этом сегменте рынка среди операторов «Большой тройки» в 19%. Для сравнения: МегаФон увеличил этот показатель более чем на 68%, МТС – на 52%.

Опережающие темпы роста выручки от мобильной передачи данных у МегаФона обусловлены его значительными инвестициями в сети 3G. По данным компании на конец 2010 г., у него было введено в эксплуатацию более 20 000 базовых станций, тогда как у МТС этих станций введено было вдвое меньше, а у ВымпелКома и вовсе около 9 000.

Мы ранее отмечали, что неголосовые сервисы в ближайшие годы будут играть все большую роль в операционных показателях компаний сотовой связи. Мобильный интернет-доступ является более рентабельным сегментом бизнеса, чем традиционные голосовые услуги, поэтому рост выручки этого сегмента бизнеса у МегаФона позволит ему удерживать высокий уровень рентабельности, несмотря на рост затрат на маркетинг и прямые продажи в ближайшем году. Рентабельность же ВымпелКома, стабильно теряющего долю этого рынка в 2010 г., окажется под давлением. Стремление менеджмента компании удержать долю рынка мобильной передачи данных в России потребует масштабных инвестиций в сети 3G. Это подразумевает акцент на органическом росте российского сегмента бизнеса, тогда как VimpelCom Ltd. выбрал стратегию агрессивного роста за счет масштабных M&A сделок.



ДИАГРАММА. ВЫРУЧКА ОПЕРАТОРОВ СОТОВОЙ СВЯЗИ ОТ
МОБИЛЬНОГО ИНТЕРНЕТ-ДОСТУПА



Источники: AC&M Consulting, расчеты НБ «Траст»

Опубликованные данные не окажут влияния на котировки еврооблигаций ВыпелКома, для которого гораздо большее значение имеют первые результаты слияния с Wind Telecom. Мы считаем нынешний рыночный спред между кривой евробондов ВыпелКома и евробондами МТС в 50 бп справедливым.

Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru
☎ 647-25-89



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
МДМ Банк-26о	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-46о	1500	9	3	9.31
ЮТЭйр-Финанс-56о	1500	9	3	9.31
Внешэкономбанк-9	15000	7.9	10 / 5	NA / 8.06
Волга-Спорт-1	1400	9.75	11	9.29
АИЖК-18	7000	8	12 / 5	NA / 8.24
Иркутскэнерго-16о	3000	7.6	3	7.75

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
14 апр 11	Первобанк-26о	1500	TBD	3 / 1
14 апр 11	СКБ-Банк-56о	2000	TBD	3 / 1
14 апр 11	Куйбышеввазот-Инвест-4	2000	TBD	5 / 3
15 апр 11	ВЭБ-Лизинг-3	5000	TBD	10 / 3
15 апр 11	ВЭБ-Лизинг-4	5000	TBD	10 / 5
15 апр 11	ВЭБ-Лизинг-5	5000	TBD	10 / 5

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
15 апр 11	Новопластуновское	23	12	12	14 окт 11
18 апр 11	Арктел-2	1 000	12		
19 апр 11	Тензор-16о	300	12	12	18 окт 11
22 апр 11	Минплита Финанс	500	20		22 апр 11
22 апр 11	Объед. Кондитеры-2	3 000	15	10.5	18 апр 12
25 апр 11	Газпром нефть-4	10 000	16.7		
25 апр 11	Мой Банк-5	5 000	12.96	10	19 апр 12
25 апр 11	МосСельПром-2	1 500	14	12.25	12 апр 12
26 апр 11	Каспийская энергия	1 000	15.8	12.5	24 апр 12
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-16о	1 500	10		
5 май 11	БИН Банк-2	1 000	10.5		
5 май 11	МКБ-5	2 000	8.5		

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

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

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.