

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Апрельская статистика по занятости в **США** – вновь повод усомниться в устойчивости «воскрешения» рынка труда
- Снижение суверенного рейтинга **Греции** вывело доходности и CDS на рекордные отметки; Афины скорее получают второй пакет помощи от ЕС, нежели будут реструктурировать долги
- **Итоги торгов по еврооблигациям:** разнонаправленная динамика среди компаний и снижение котировок в суверенных выпусках
- **Российский долговой рынок:** открытие торгов пройдет в умеренно негативном ключе; неустойчивые цены на нефть и проблемы еврозоны окажут давление на котировки
- **Агротон** планирует разместить евробонды объемом USD100 млн.; совокупный долг компании многократно увеличится ([стр. 2-4](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Восполнение запасов **ликвидности** продолжается; **ставки** денежного рынка корректируются вниз; позитивно для предстоящих аукционов ОФЗ и ОБР
- **Бивалютная корзина** прибавила в цене; ослабление рубля едва ли окажется продолжительным
- В преддверии длинных выходных основная активность сосредоточилось в короткой дюрации, в сегменте госбумаг заметные покупки в **ОФЗ 25076** – Минфин будет доразмещать выпуск на завтрашнем аукционе ([стр. 5-6](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **ТНК-ВР:** стокгольмский арбитраж подтвердил права компании в сделке с ВР, однако вряд ли стоит ожидать завершения разбирательств; волатильность евробондов сохранится
- **Аэрофлот:** деконсолидация терминала D в обмен на долю в объединенном Шереметьево позитивна для кредитных метрик компании; реакция в облигациях маловероятна ([стр. 7](#))
- **ВымпелКом** покупает крупнейшего оператора сотовой связи Приморья, НТК, за USD432 млн. Дополнительные расходы компании на M&A сделки негативны для ее кредитного качества, которое и без того ухудшилось после покупки Wind Telecom. Ожидаем скорого выхода ВымпелКома на публичный рублевый рынок с новым предложением

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

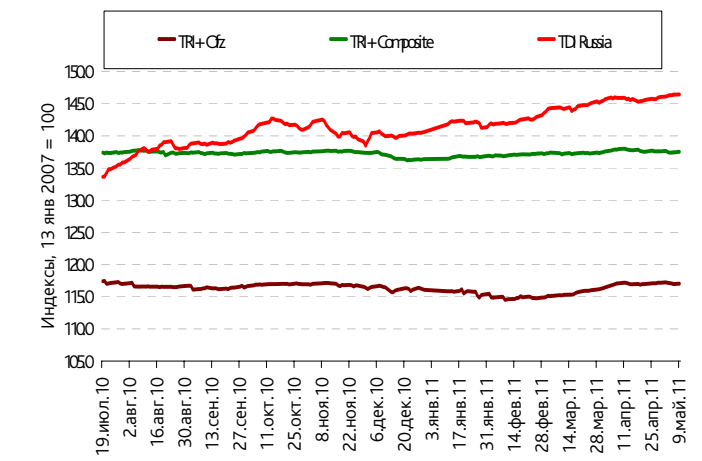
- **ТМК 18**, который с середины марта показывал опережающую динамику относительно **Evrax 18**, может снизить премию к бумагам Евраз до 30 бп
- Евробонды **Номос-Банка** интересны при премии к выпускам **Альфа-Банк** на уровне 120-170 бп; мы видим потенциал сужения спредов до 70-80 бп
- Бумаги **Интуриста** имеют наилучшее соотношение риск/доходность в секторе ритейла
- Выпуск **ПроФМедиа**, который имеет спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 150-200 бп, безусловно заслуживает покупки
- **Русал Братск-7** имеет хорошие перспективы торговаться ниже кривой Мечел-Евраз в случае продолжения выправления кредитного качества

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 196.00	3.0	39.00	-3.00
EMBI+ spread	↑ 282.14	0.35	34.09	41.01
Russia 30 Price	↓ 117.22	- 1/8	+ 6/8	+ 1 4/8
Russia 30 Spread	↑ 140.60	+2.50	+27.30	-7.90
Russia 5Y CDS	↑ 134.19	+3.56	+11.19	-12.32
UST 10y Yield	↓ 3.154	-0.02	-0.42	-0.18
BUND 10y Yield	↓ 3.102	-0.07	-0.39	+0.18
UST 10y/2y Yield	↓ 260.3	-0	-15	-13
Mexico 33 Spread	↓ 234	-4	+12	+2
Brazil 40 Spread	↓ 116	-2	-13	+166
Turkey 34 Spread	↑ 296	+2	+31	+39
ОФЗ 26199	↔ 5.43	-	+0.35	-0.81
Москва 50	↔ 5.01	-	+0.44	-0.87
Мособласть 8	↔ 8.90	-	+1.63	+0.38
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↔ 6.98	-	-0.03	-0.48
Руб / \$	↔ 27.263	0.000	-0.859	-3.088
\$ / EUR	↑ 1.436	+0.005	-0.007	+0.101
Руб / EUR	↔ 40.542	0.000	0.056	0.054
NDF 1 год	↓ 4.470	-0.060	+0.520	-0.230
RUR Overnight	↔			
Корсчета	↔ 657.9	-	+254.50	-230.40
Депозиты в ЦБ	↔ 443.1	-	-579.50	-126.50
Сальдо опер. ЦБ	↔ 296.50	-	-413.60	+360.30
RTS Index	↔ 1930.48	-	-8.09%	+8.91%
Dow Jones Index	↑ 12684.68	+0.36%	+2.45%	+8.69%
Nasdaq	↑ 2843.25	+0.55%	+2.59%	+5.64%
Золото	↑ 1509.95	+0.91%	+3.48%	+6.73%
Нефть Urals	↑ 112.49	+5.52%	-5.51%	+22.01%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 254.46	0.06	0.51	8.89
TRIP Composite	↑ 235.90	0.03	-0.89	1.71
TRIP OFZ	↓ 185.83	-0.14	-0.19	1.82
TDI Russia	↑ 229.47	0.16	0.83	7.22
TDI Ukraine	↑ 231.27	0.06	1.49	8.97
TDI Kazakhs	↑ 189.66	1.19	1.63	7.79
TDI Banks	↓ 228.81	0.00	1.11	8.04
TDI Corp	↑ 242.33	0.04	-0.26	7.63

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Апрельская статистика по занятости в США – вновь повод усомниться в устойчивости «воскрешения» рынка труда

Пятничные данные по занятости в США за апрель «поломали тренд» снижения относительной безработицы в стране, наблюдавшийся с декабря прошлого года. В ушедшем месяце она выросла до 9.0% с 8.8% в марте. Собственно, впервые с декабря выросла численность безработных (+205 тыс. к марту), что при несопоставимо малом росте рабочей силы (+15 тыс.) и привело к росту относительной безработицы. Численность занятых граждан сократилась в апреле на 190 тыс.

Russia 30 (Price)

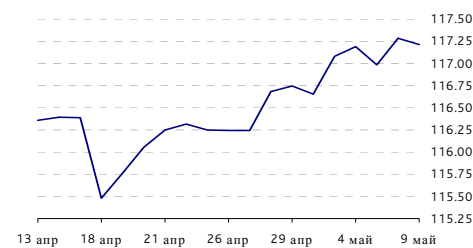
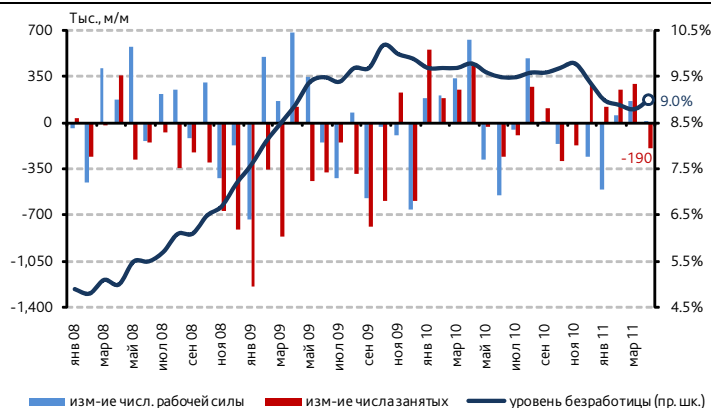


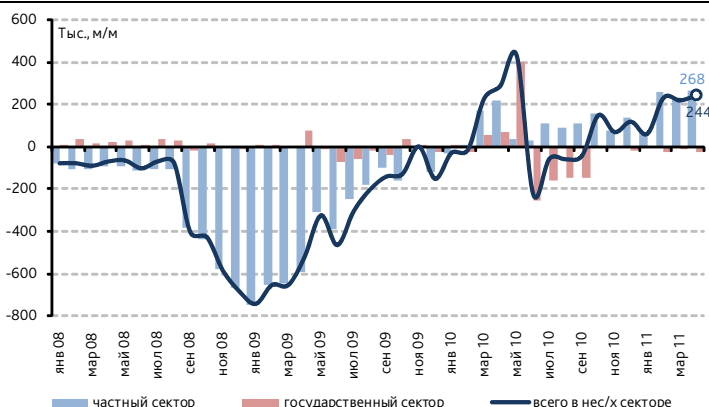
ДИАГРАММА 1. АБСОЛЮТНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ СИТУАЦИИ С ЗАНЯТОСТЬЮ И ОТНОСИТЕЛЬНАЯ БЕЗРАБОТИЦА, 2008-2011, МЕСЯЧНЫЕ ЗНАЧЕНИЯ



Источник: <http://www.bls.gov>, НБ «Траст»

При этом занятость в частном секторе (private payrolls) на временном горизонте с начала 2008 года в апреле продемонстрировала максимум (+268 тыс. рабочих мест к предыдущему месяцу). Повод с опаской ожидать пятничные цифры по частному сектору был – накануне во вторник (3 мая) оценка института ADP указала на рост занятости в частном секторе на 179 тыс. Однако, как и в прошлом месяце, официальная цифра оказалась выше. Общая занятость вне сельского хозяйства (non-farm payrolls) в апреле увеличилась на 244 тыс.

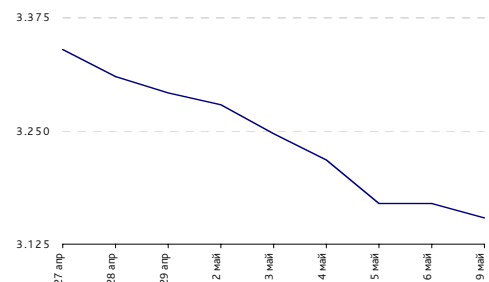
ДИАГРАММА 2. ЧАСТНЫЙ И ГОСУДАРСТВЕННЫЙ СЕКТОР В СОЗДАНИИ НОВЫХ РАБОЧИХ МЕСТ И СОВОКУПНАЯ ВЕЛИЧИНА NON-FARM PAYROLLS, 2008-2011, МЕСЯЧНЫЕ ЗНАЧЕНИЯ



Источник: <http://www.bls.gov>, НБ «Траст»

В нашей Стратегии-2011 мы установили достаточно устойчивую статистическую зависимость роста реального ВВП от среднемесячного уровня non-farm payrolls за год. С января по апрель среднемесячное значение числа рабочих мест вне сельского хозяйства составляет 191 тыс. При сохранении среднемесячной величины показателя на протяжении всего 2011 года не ниже данного значения, по нашим расчетам, позволило бы рассчитывать на рост реального ВВП США по итогам года на уровне 3.6%. Вопрос сводится к устойчивости темпов восстановления рынка труда в США – мы не думаем, что на протяжении года они будут оставаться столь же высокими, особенно если вопрос дальнейшего стимулирования экономики с окончанием QE2 не будет решен положительно. Согласно последнему прогнозу ФРС по росту экономики на 2011 год, регулятор ждет увеличения реального ВВП по итогам года на уровне 3.1-3.3%.

US Treasuries 10 Year (YTM)





Снижение суверенного рейтинга Греции вывело доходности и CDS на рекордные отметки; Афины скорее получают второй пакет помощи от ЕС, нежели будут реструктурировать долги

Проблемы госдолга европейской «периферии» заметно обострились за прошедшие выходные. В пятницу состоялось фактически тайное заседание министров финансов отдельных стран зоны евро, по итогам которого участники заявили о возможности выделения Греции нового пакета помощи, учитывая малую вероятность выхода Афин на рынок заимствований в 2012 г. Тем не менее чиновники опровергли появившиеся в СМИ слухи о рассматриваемом в Греции варианте выхода из еврозоны как способа урегулирования долговых проблем.

Начало новой недели также ознаменовалось усугублением европейских долговых проблем. Агентство S&P снизило рейтинг Греции до уровня «В» с «ВВ-», а Moody's поместило рейтинг страны «В1» на пересмотр с возможностью снижения сразу на несколько ступеней. Реакция долгового рынка на подобный новостной фон была вполне ожидаемой – доходности по гособлигациям Греции достигли очередного рекорда – 16.33%, потянув за собой также стоимость заимствований для Ирландии (11.07%) и Португалии (9.83%). При этом мы бы хотели отметить, что нарастающая «буря» пока обходит стороной Испанию, что в нашем понимании отражает доверие участников рынка к проводимым в стране реформам, включая, прежде всего, банковскую.

Brazil 40 (YTM)

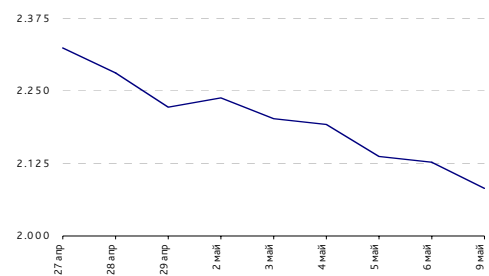
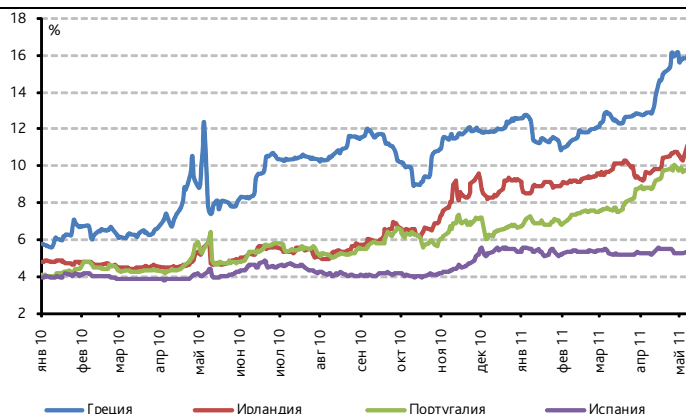


ДИАГРАММА 3. ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ 10-ЛЕТНИХ ГОСБУМАГ ОТДЕЛЬНЫХ СТРАН ЕВРОЗОНЫ, 2010-2011 ГГ.



Источник: Reuters

Новые рекорды в понедельник поставила и стоимость страховки на случай суверенного дефолта Греции и Ирландии. Так, 5-летний страновой CDS-спред для Греции вырос на 30 бп до 1,369 бп, а для Ирландии аналогичный показатель достиг 681 бп.

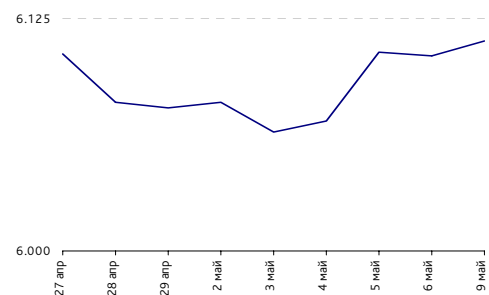
Касательно путей выхода из сложившейся ситуации, мы бы хотели отметить, что реструктуризация не кажется нам вероятным сценарием, учитывая ее крайне негативные последствия не только для отдельных стран-должников, но прежде всего для еврозоны в целом. Между тем в германском политическом истеблишменте, похоже, сложился консенсус, что меньшим из зол будет предоставление Афинам нового пакета помощи и дополнительное смягчение условий по старому, нежели чем реструктуризация госдолга.

Итоги торгов по еврооблигациям: разнонаправленная динамика среди компаний и снижение котировок в суверенных выпусках

Российский рынок еврооблигаций в корпоративном секторе в понедельник продемонстрировал разнонаправленную динамику со слабым снижением в суверенном сегменте на фоне общей низкой активности. В нефтегазовом секторе участники торгов избавлялись от длинных бумаг Газпрома (-30-50 бп), в то время как в долгосрочных выпусках ТНК-ВР наблюдался слабый рост котировок (+10 бп). Из банков можно отметить долгосрочные евробонды ВЭБа, прибавившие около 20 бп, и длинные бумаги Сбербанка, подорожавшие на 10 бп.

Суверенные российские бумаги тем временем находились под давлением обострившихся долговых проблем в зоне евро. Так, выпуск **Russia 30** потерял по итогам дня 7 бп и в терминах стоимости опустился до уровня 117.22% от номинала. Спред **Russia 30 – UST10** продолжает оставаться вблизи отметки 140 бп. Другие суверенные выпуски понесли более существенные потери – **Russia 18** и **Russia 28** подешевели на 35-40 бп.

Turkey 34 (YTM)





Российский долговой рынок: открытие торгов пройдет в умеренно негативном ключе; неустойчивые цены на нефть и проблемы еврозоны окажут давление на котировки

Внешний новостной фон в начале недели не сулит российскому долговому рынку спокойных торгов. Обвалившиеся в конце прошлой недели цены на сырьевые товары, вызвавшие масштабные распродажи в рискованных активах, немного восстановились в понедельник – за баррель Brent дают лишь немногим менее USD114.0. Фондовые индексы Азии умеренно увеличиваются с утра во вторник, в то время как фьючерсы на американский S&P 500 снижаются на 0.2%. В целом мы ждем умеренного негатива на открытии торгов, учитывая также, помимо ожидаемого нами снижения цен на нефть в краткосрочной перспективе, обострение долгового кризиса в еврозоне. Важной макроэкономической статистики сегодня не публикуется, а повлиять на ход торгов смогут лишь выступления отдельных представителей ФРС.

Агротон (NR/B-/B-) планирует разместить евробонды объемом USD100 млн.; совокупный долг компании многократно увеличится

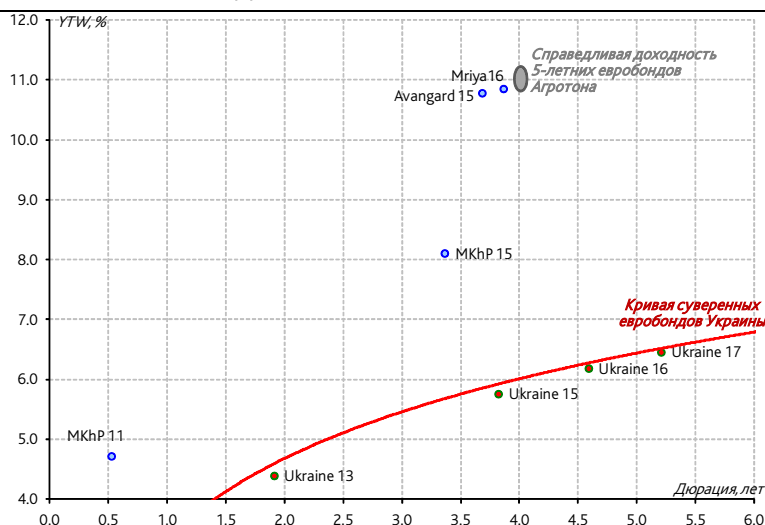
В минувшую пятницу крупный украинский агрохолдинг – Агротон – сообщил о намерении разместить долларовые еврооблигации в объеме USD100 млн. Роуд-шоу начнется сегодня в Европе и Великобритании, организаторами выпуска назначены ВТБ Капитал и Драгон Капитал.

Агротон – диверсифицированный и вертикально интегрированный сельхозпроизводитель с объемом выручки по итогам 2010 г. около USD97 млн. и рентабельностью по EBITDA на уровне 35%. Основную роль в бизнесе компании занимает продукция земледелия, в частности, Агротон – крупнейший на Украине производитель подсолнечника.

Привлеченные денежные средства компания планирует потратить на рефинансирование текущих долгов, которые в совокупности составляют около USD13.7 млн., а также на обширную инвестиционную программу. Компания планирует увеличить посевные площади примерно на 30-35%, а также мощности элеваторов в Луганской области с нынешних 235 тыс. тонн до 367 тыс. тонн. В том случае если компания полностью разместит весь запланированный объем, ее совокупная долговая нагрузка в терминах «Долг/EBITDA» рискует превысить значение 3.0x, тогда как в конце 2010 г. она составляла не более 0.4x.

На рынке еврооблигаций агропромышленные компании Украины представлены бумагами Авангарда, Агрохолдинга «Мрия» и Мироновского Хлебопродукта. По своему кредитному качеству Агротон после размещения евробондов будет сопоставим с агрохолдингом «Мрия». Поэтому дебютные еврооблигации Агротона должны предлагать доходность на уровне недавно размещенного евробонда **Mria 16**, т.е. около 10.70-11.00% годовых.

ДИАГРАММА 4. ЕВРОБОНДЫ АГРОПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ УКРАИНЫ



Источник: Bloomberg, НБ «Траст»

Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru ☎ 647-23-62
Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru ☎ 647-23-64
Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru ☎ 647-25-89



ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Восполнение запасов ликвидности продолжается; ставки денежного рынка корректируются вниз; позитивно для предстоящих аукционов ОФЗ и ОБР

Состояние денежного рынка в пятницу характеризовалось продолжением типичного для начала месяца восполнения запасов ликвидности. С начала мая в платежную систему было зачислено около RUB325 млрд. - а такой объем чистых поступлений компенсирует более половины всех «потерь ликвидности», понесенных банковским сектором во время апрельского налогового периода. В частности, в пятницу чистый запас ликвидности прибавил RUB57.7 млрд., восстановившись до RUB1.39 трлн.

Перед трехдневными выходными банки предпочли «перебросить» заметную часть средств на депозиты. Изъятие с корсчетов RUB75.8 млрд. (до RUB582.1 млрд.) в полном объеме поступили на депозиты, причем последние подросли даже несколько больше – на RUB133.5 млрд. (до RUB576.6 млрд.), вероятно, за счет бюджетного финансирования и притока средств с валютного рынка.

На фоне восстановления ситуации с ликвидностью ставки денежного рынка возвращаются к равновесному уровню, который с поправкой на 25 бп повышение ключевых ставок Банком России с 3 мая теперь находится в диапазоне 3.0-3.25% (против 2.75-3.0% в апреле). Так, с открытия на утро пятницы по 3.25-3.5% стоимость привлечения овернайт по межбанковским кредитам уже днем снизилась до 3.35-3.4%, а по мере снижения торговой активности к закрытию и вовсе упала до 3.0-3.25%. После вызванного локальным дефицитом ликвидности заметного всплеска стоимости РЕПО, ставки в междилерском сегменте на 1 день в последние дни недели существенно скорректировались. В пятницу средства по сделкам под залог ОФЗ и облигаций 1 эшелона под конец торгов можно было привлечь в среднем под 3.85%, т.е. в пределах усредненных уровней четверга.

Нормализация ситуации с ликвидностью в целом благоприятствует предстоящим на этой неделе аукционам ОФЗ (завтра, до RUB20 млрд.) и размещению нового выпуска **ОБР-19** (12 мая, до RUB750 млрд.), тем более что недостающие для покупки этих бумаг средства отдельные участники рынка могут привлечь на сегодняшнем депозитном аукционе Минфина (до RUB45 млрд.)

Бивалютная корзина прибавила в цене; ослабление рубля едва ли окажется продолжительным

Реагируя на негатив со стороны существенного падения цен на нефть накануне и сопряженного с этим снижения аппетита к риску, в пятницу рубль подешевел на 14 копеек против бивалютной корзины, стоимостью которой по итогам дня выросла до RUB33.35 против закрытия четверга по RUB33.21. На протяжении дня превалировала тенденция ослабления рубля (корзина достигала дневного максимума RUB33.5), сломить которую позволила лишь активная фиксация валютных позиций игроками перед трехдневными выходными (торговые обороты в секции рубль-доллар расчетами завтра второй день подряд значительно превышали среднемесячные уровни – USD6.4 млрд. в пятницу против USD3.5 млрд. в среднем за апрель).

Сегодня с утра рубль торгуется чуть ниже закрытия накануне – RUB33.27-33.3. Мы полагаем, что фактор положительной коррекции цен на нефть может возобладать над негативным фактором проблем еврозоны, что позволит рублю сегодня несколько отыграть падение накануне. Поскольку фундаментально рубль по-прежнему имеет потенциал роста, едва ли недавнее ослабление национальной валюты окажется продолжительным, хотя в ближайшие дни рубль, вероятнее всего, продемонстрирует диапазонную торговлю +/-15 копеек от текущих уровней.

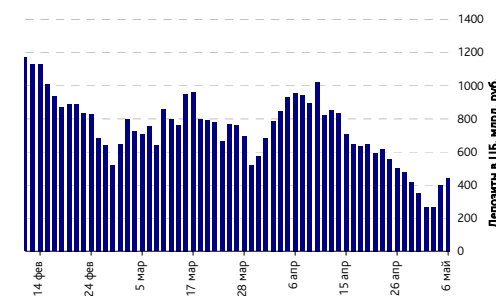
В преддверии длинных выходных основная активность сосредоточилась в короткой дюрации, в сегменте госбумаг заметные покупки в ОФЗ 25076 – Минфин будет доразмещать выпуск на завтрашнем аукционе

Торговая активность в пятницу в преддверии длинных выходных вновь была невысокой. В сегменте ОФЗ из ликвидных выпусков участники «подпродали» длину – ОФЗ 26204 -27 бп, ОФЗ 25077 -8 бп. Заметные покупки обозначились в ОФЗ 25076 (+45 бп) – в относительно коротком выпуске (2.6 лет в терминах дюрации), который Минфин будет доразмещать на завтрашнем аукционе в объеме RUB25 млрд.

Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ





В первом эшелоне основная активность также сосредоточилась в ликвидных выпусках. Из корпоративных бумаг это **Лукойл БО-2** (-27 бп), **ВЭБ-Лизинг-3** (+3 бп) и **РЖД-10** (-6 бп).

Во втором эшелоне «активничали» телекоммуникационные бумаги – **ВымпелКом-Инвест-7** (-16 бп) и **ВымпелКом-Инвест-6** (+12 бп). При невысоком объеме торгов (менее RUB200 млн.) достаточно много сделок отмечено в **Русал Братск-7** (+8 бп).

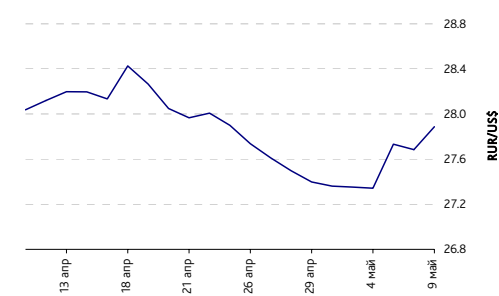
Мария Помельникова, maria.pomelnikova@trust.ru

☎ 789-35-94

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

НЕФТЬ И ГАЗ

ТНК-ВР (Baa2/BBB-/BBB-): стокгольмский арбитраж подтвердил права компании в сделке с ВР, однако вряд ли стоит ожидать завершения разбирательств; волатильность евробондов сохранится

В пятницу Стокгольмский арбитраж вынес свое решение по поводу сделок Роснефти и ВР. Согласно постановлению суда, итоговые условия должны быть существенно изменены: ТНК-ВР должна заменить ВР в разработке арктических месторождений, а обмен акциями между Роснефтью и ВР будет носить инвестиционный, а не стратегический характер.

КОММЕНТАРИЙ

Новость хотя и позитивна для ТНК-ВР, вряд ли, на наш взгляд, является окончательной предпосылкой для скупки евробондов компании.

Арбитраж своим решением укрепил позиции российско-британского СП в споре с ВР и Роснефтью, однако у российской госкомпании по-прежнему остаются другие выходы из сложившейся ситуации:

- Во-первых, мы ждем, что к арктическому проекту могут быть привлечены и другие опытные международные компании (однако где найти еще столь «дешевые» акции мировых грандов нефтяного сектора?).
- Во-вторых, мы не исключаем подачи апелляции в арбитраж или попытки несколько изменить условия сделки в свою пользу. Впрочем, вероятность этого ниже, иначе почему этого не было сделано раньше?

Общий вывод, который мы делаем – история с разработкой арктических месторождений еще не закончена, а значит евробонды вряд ли начнут резко отыгрывать сложившуюся недооцененность. Отметим, что за прошедшие с первого объявления о сделке месяцы кривая ТНК-ВР отодвинулась от кривой выпусков Лукойла на 10-20 бп. Мы считаем, что волатильность выпусков ТНК-ВР сохранится до появления более четких сигналов об окончании разбирательств между тремя компаниями.

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru ☎ 786-23-48

ТРАНСПОРТ

Аэрофлот (Fitch: BB+): деконсолидация терминала D в обмен на долю в объединенном Шереметьево позитивна для кредитных метрик компании; реакция в облигациях маловероятна

Как сообщил гендиректор Международного Аэропорта Шереметьево (МАШ) Михаил Василенко, на прошлой неделе между МАШ и всеми акционерами терминала D (Аэрофлот, ВТБ, ВЭБ) была достигнута договоренность по поводу оценки последнего. Исходя из согласованной оценки, государству, по его словам, будет принадлежать 83% акций объединенной компании, Аэрофлоту – 9%, ВЭБу и ВТБ – по 4%. Кроме того, будет проведена допэмиссия акций на 17% от уставного капитала. В результате сделка должна быть закрыта в течение 2-3 месяцев.

Напомним, контрольный пакет в ОАО «Терминал» (владелец терминала D) принадлежит Аэрофлоту, который вынужден консолидировать его долг в размере около USD1 млрд.

КОММЕНТАРИЙ

Несмотря на то, что новость ожидалась участниками уже довольно давно, только после завершения сделки отчетность Аэрофлота по факту отразит деконсолидацию обремененного долгами актива. Всего, согласно последней доступной отчетности Аэрофлота, на строительство терминала D было привлечено USD865 млн. (по балансу на 30.09.2010), то есть около 45% совокупного долга. По нашим оценкам, это опустит соотношение «Долг/EBITDA» ниже 2.5х по сравнению с нынешними 3.4х.

Вряд ли это вызовет положительную реакцию Fitch, которое и так закладывало факт деконсолидации при выставлении «стабильного» прогноза. Котировки рублевых облигаций Аэрофлота, несмотря на позитивную новость, вырастут вряд ли. Их доходности и так находятся очень близко к кривой РЖД – компании, рейтинг которой на две ступени выше.

Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru ☎ 786-23-48



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/ оферта	УТМ / УТР, %
ГСС-26о	3000	7.5	3 / 1	NA / 7.60
ГСС-36о	3000	8.25	3 / 2	NA / 8.40
Магнит-66о	5000	7.75	3	7.89
ТрансФин-М-26о	1250	8	3	8.16
КредитЕвропа-16о	5000	8.1	3	8.26
Кузбассэнерго-Финанс-2	5000	8.7	10 / 5	NA / 8.89
ГПБ-Ипотека Два-1	5507	7.5	30	7.76
УБРиР-2	2000	9.5	3 / 1	NA / 9.72
НС-Финанс-16о	2000	10.5	3	10.78

Налоговые выплаты

Дата	Налог
16 мая	Страховые взносы (за апрель)
20 мая	НДС (1/3 налога за 1К 2011)
25 мая	НДПИ и 1/2 акцизов (за апрель)

Ближайшие выпуски

Ориентир Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/ оферта
11 май 11	ВолгоградОбл-34005	3000	TBD	5
11 май 11	Группа Разгуляй-166о	3000	TBD	5 / 1
12 май 11	Спартак-Казань-3	1000	TBD	3 / 1

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущи й купон	Новый купон	След. оферта/ Погашен ие
16 май 11	РосБанк -5	5 000	12	7.4	7 ноя 14
16 май 11	РосБанк-3	5 000	12	6.9	6 ноя 13
18 май 11	РЖД-09	15 000	0.1		
19 май 11	МТС-4	15 000	16.75		
20 май 11	Авангард Банк-3	1 500	9.25		
20 май 11	Белон-2	2 000	17	17	25 авг 11
24 май 11	АВТОВАЗ-4	5 000	0.1		
25 май 11	Домо	2 000	15		23 май 12
26 май 11	Разгуляй Фин.-4	3 000	17		
26 май 11	Талио Принцепс	500	17		
30 май 11	ИТЕРА	5 000	10.3		
2 июня 11	Спурт Банк-2	1 000	11.25		
3 июня 11	Металлсервис	1 500	11		
7 июня 11	ВТБ24-3	6 000	6.3		
9 июня 11	ОМЗ-6	1 600	13	13	
10 июня 11	Х5-4	8 000	18.46		
10 июня 11	ОГКЗ	3 000	7.5		

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

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