

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- **Итоги торгов по еврооблигациям:** низкая активность сохранилась, котировки немного подросли; рублевый евробонд РФ подорожал до исторического максимума
- **Российский долговой рынок:** из-за дешевающей нефти ждем умеренного негатива на открытии; активность будет низкой в преддверии заседания ФРС
- Спрос на риск подавлен – участники ждут итогов заседания ФРС и пресс-конференции **Б. Бернанке** ([стр. 2](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- Уплата акцизов и НДС обусловили сокращение **ликвидности**, но не нарушили спокойствие в **ставках** денежного рынка
- **Рубль** укрепляется – фактором покупок видим налоговые выплаты
- **Рублевый рынок** – снижение оборотов в преддверии заседания ЦБ, в дальнем сегменте кривой ОФЗ активность практически исчезла ([стр. 3](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **СУЭК:** компания остается одной из самых стабильных среди всех российских эмитентов; ожидаем повышения рейтинга и последующего роста бумаг
- **ТНК-ВР** может потерять льготы на Верхнеконском месторождении; умеренно негативно, но вряд ли существенно сейчас для бумаг; в фокусе – конфликт с ВР; волатильность бумаг сохранится
- Акцизы на алкоголь будут увеличиваться постепенно; позитивная новость для **Синергии**, однако реакция бондов компании не будет значительной
- **Объединенные кондитеры** вскоре лишатся столичного правительства в акционерах; кому достанется блокпакет – ключевой вопрос для кредитного качества ([стр. 4-6](#))

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Еврооблигации **Сбербанка** очень привлекательны как альтернатива суверенным выпускам: покупать спред **Sberbank 15 – Russia 15** в размере 80-90 бп против **Sberbank 17 – Russia 30** в 30 бп
- Покупать и держать до погашения **Sinek 15**, который, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению к нефтяным компаниям
- Выпуск **ПрофМедиа**, который имеет спред к прочим облигациям рейтинговой группы В+ до 150-200 бп, безусловно заслуживает покупки
- Выпуск **ТД «Детский мир»** выглядит привлекательно, в выплате долга при наличии гарантий Москвы мы не сомневаемся
- **ММК БО-4** при размещении предложил неплохую премию к кривой бумаг лидеров российской металлургии; потенциал сокращения доходности порядка 40 бп все еще не отыгран
- **Русал Братск-7** имеет хорошие перспективы торговаться ниже кривой Мечел-Евраз в случае продолжения выправления кредитного качества

СЕГОДНЯ

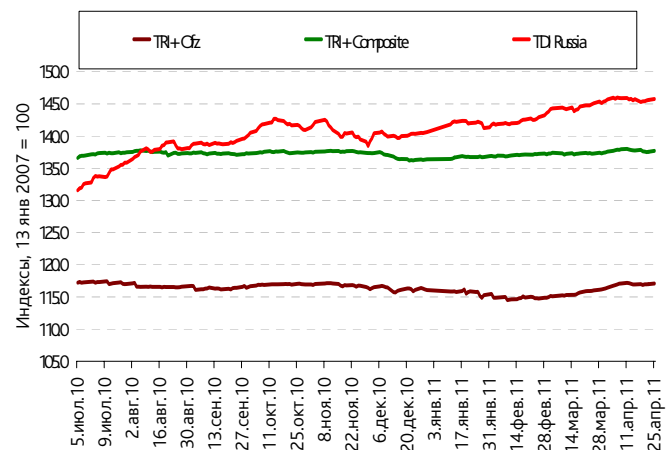
- Статистика **США:** индекс доверия потребителей, индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 182.00	4.00	12.00	-17.00
EMBI+ spread	↑ 268.98	3.95	8.74	27.85
Russia 30 Price	↓ 116.25	- 1/8	- 1/8	+ 5/8
Russia 30 Spread	↑ 136.00	+4.70	+6.10	-12.50
Russia 5Y CDS	↑ 130.42	+0.03	+2.59	-16.09
UST 10y Yield	↓ 3.359	-0.04	-0.06	+0.02
BUND 10y Yield	↔ 3.259	-	-0.03	+0.34
UST 10y/2y Yield	↓ 271.9	-1	+3	-2
Mexico 33 Spread	↑ 233	+6	+7	+2
Brazil 40 Spread	↑ 127	+6	-11	+178
Turkey 34 Spread	↑ 283	+5	-10	+27
ОФЗ 26199	↓ 5.17	-0.05	-0.12	-1.07
Москва 50	↑ 4.99	+0.04	-0.11	-0.89
Мособласть 8	↓ 7.10	-0.07	-0.61	-1.42
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↑ 7.25	+0.15	+0.25	-0.20
Руб / \$	↑ 27.992	+0.053	-0.409	-2.358
\$ / EUR	↑ 1.458	+0.002	+0.050	+0.123
Руб / EUR	↓ 40.793	-0.018	0.844	0.306
NDF 1 год	↑ 4.150	+0.020	-0.090	-0.550
RUR Overnight	↔ 3.00	0.0	0.0	0.0
Корочета	↑ 603.9	+40.80	+66.90	-284.40
Депозиты в ЦБ	↓ 556.2	-58.10	-137.40	-13.40
Сальдо опер. ЦБ	↓ 278.80	-54.80	-197.30	+342.60
RTS Index	↓ 2036.17	-0.56%	-0.28%	+14.87%
Dow Jones Index	↓ 12479.88	-0.21%	+2.31%	+6.93%
Nasdaq	↑ 2825.88	+0.20%	+3.49%	+4.99%
Золото	↓ 1497.43	-0.90%	+5.55%	+5.84%
Нефть Urals	↓ 119.82	-0.38%	+8.46%	+29.96%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 254.43	0.35	2.53	8.86
TRIP Composite	↑ 236.34	0.23	0.48	2.15
TRIP OFZ	↑ 186.00	0.13	1.52	1.99
TDI Russia	↑ 228.44	0.23	0.62	6.19
TDI Ukraine	↑ 230.29	0.17	2.84	7.99
TDI Kazakhs	↑ 188.13	0.17	1.26	6.26
TDI Banks	↑ 227.78	0.31	0.84	7.01
TDI Corp	↑ 241.97	0.42	0.48	7.27

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Итоги торгов по еврооблигациям: низкая активность сохранилась, котировки немного подросли; рублевый евробонд РФ подорожал до исторического максимума

Торги на российском рынке еврооблигаций в понедельник вновь характеризовались низкой активностью в связи с выходным днем в Европе, однако в целом позитивный внешний фон позволил котировкам в корпоративном секторе немного увеличиться.

Так, бумаги нефтегазовых компаний выросли в цене в пределах 20 бп. Бумаги второго эшелона, а также частных и квазисуверенных банков продемонстрировали в целом схожую динамику. Тем временем суверенные российские еврооблигации подешевели. Индикативный выпуск **Russia 30** просел на 10 бп до 116.25% от номинала. Спред **Russia 30 – UST10** немного расширился – до 136 бп. Рублевый суверенный евробонд **Russia 18R** подскочил в цене сразу на 70 бп до 106.12% от номинала, установив тем самым очередной рекорд.

Российский долговой рынок: из-за дешевающей нефти ждем умеренного негатива на открытии; активность будет низкой в преддверии заседания ФРС

Торги на российском долговом рынке во вторник, вероятно, вновь не будут отличаться высокой активностью. Рынки будут находиться в ожидании решения ФРС по ставке и первой в истории пресс-конференции главы регулятора Б. Бернанке, которая состоится в среду. В целом мы ждем умеренного снижения на открытии торгов ввиду противоречивого внешнего фона.

С одной стороны, снижение доходностей по **UST10** до 3.36% может оказать умеренную поддержку российским бумагам. Однако негативных факторов во вторник все же больше. Нефть марки Brent подешевела за сутки на USD1.5 и торгуется с утра у отметки USD123 за баррель. Показатели мировых торговых площадок также не сулят российскому рынку положительной динамики. Так, фьючерсы на американские фондовые индексы торгуются в отрицательной зоне (S&P500 -0.17%), в минусе и азиатские биржевые индексы.

Спрос на риск подавлен – участники ждут итогов заседания ФРС и пресс-конференции Б. Бернанке

На рынке UST ситуация за вчерашний торговый день не поменялась – казначейские облигации продолжают покупаться как защитный актив. Вчерашняя статистика по продажам новостроек в США, оказавшаяся лучше ожиданий, не вызвала перетока инвесторов в рискованные активы – акции, commodities, валюты.

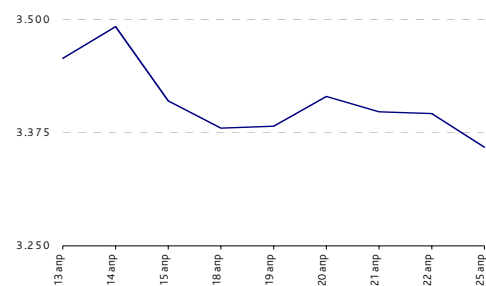
Охлаждению аппетита к риску поспособствовало заявление главы одной из нефтедобывающих компаний Саудовской Аравии, обнародованное в СМИ около 17.00 МСК, относительно неудовлетворенности высокими ценами на энергоносители и озбоченности их влиянием на мировую экономику. В течение последующих полутора часов нефть (Brent) скорректировалась почти на USD2 с уходом ниже USD122.8/барр. Вторая волна спроса на защиту прокатилась после 03.00 МСК – когда СМИ опубликовали интервью с главой ЕЦБ Ж.-К. Трише, заявившем в числе прочих тезисов о полезности сильного доллара для экономики США. Индекс доллара (DXY) поднялся с 74.05 до 74.30, вернувшись на уровень 74.20 к утру.

Основная напряженность, между тем, кроется в ожидании пресс-конференции Б. Бернанке по итогам двухдневного заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС (среда, 22.15 МСК). Содержание и дух новостных лент Reuters с комментариями опрашиваемых агентством трейдеров и управляющих свидетельствуют о том, что рынок ждет от Б. Бернанке намеков о жизни после QE2. Мы не отходим от сценария (озвученного в нашей Стратегии-2011) о том, что по завершении QE2 ФРС продолжит реинвестировать поступления от выбытия агентских бумаг, находящихся на балансе ФРС, в UST. Действительно, следующее заседание ФРС пройдет только 21-22 июня – вполне возможно, что заговорить о дальнейших шагах в своей политике регулятор может уже сейчас.

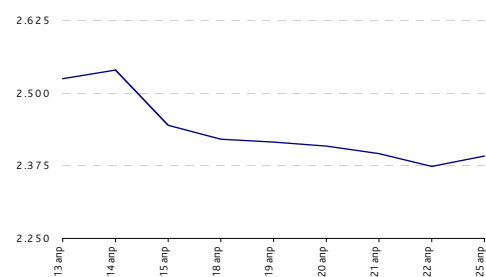
Если это произойдет, и суть сказанного будет предполагать отсутствие резкого выхода из состояния мягкой политики (иными словами, если упомянутый сценарий реинвестирования будет озвучен Б. Бернанке уже завтра) – мы можем увидеть сильные продажи в UST и переход в рискованные активы. Пока же доходности суверенного долга США не чувствительны даже к фактору первичных аукционов – сегодня в рынок отправится USD35 млрд. **UST2**. Всего навес первичного предложения UST на этой неделе составит USD99 млрд.

Алексей Тодоров, aleksey.todorov@trust.ru ☎ 647-23-62
Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru ☎ 647-23-64

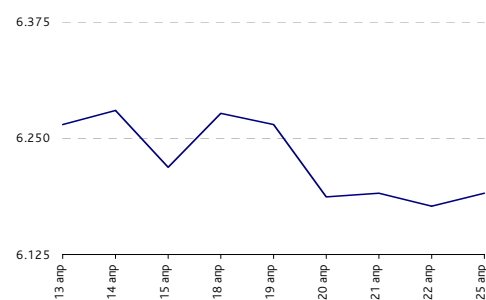
US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)



Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Уплата акцизов и НДС обусловили сокращение ликвидности, но не нарушили спокойствие в ставках денежного рынка

Завершение расчетов по НДС и акцизам вчера (RUB190-195 млрд.) обусловили сокращение чистого запаса ликвидности до RUB1.24 трлн. (-RUB146.2 млрд.). На сопоставимую величину сократились остатки на корсчетах (-RUB90.5 млрд. до RUB603.9 млрд.) и депозитах в ЦБ (-RUB55 млрд. до RUB556.2 млрд.).

Вместе с тем какой-либо напряженности в ставках денежного рынка данное сокращение ликвидности не принесло. На рынке МБК однодневная ставка на конец дня составляла порядка 3.0% (против 3.1% на завершение дня в пятницу), ставка по валютным свопам USD/RUB овернайт – около 3.4%. Средневзвешенная стоимость привлечения однодневного фондирования через междилерское РЕПО под залог ОФЗ в понедельник составляла порядка 3.56-3.57%.

Апрельский налоговый период завершится уплатой в четверг налога на прибыль (по нашим оценкам, объем выплат составит RUB210-230 млрд.). Из факторов притока ликвидности отметим сегодняшний аукцион Минфина по размещению средств федерального бюджета на депозиты банков (RUB30 млрд.).

Рубль укрепляется – фактором покупок видим налоговые выплаты

На валютных торгах вчера рубль укреплялся – цена бивалютной корзины на закрытие составила RUB33.62 (-14 копеек к цене закрытия пятницы). Спрос на рубль, видимо, поддерживается фактором налоговых выплат – с утра бивалютная корзина продолжает снижаться, торгуясь на отметке RUB33.60 – притом что другие российские активы (в частности, индексы акций) негативно отреагировали на ухудшение внешнего фона.

Рублевый рынок – снижение оборотов в преддверии заседания ЦБ, в дальнем сегменте кривой ОФЗ активность практически исчезла

В понедельник активность на вторичном рынке была весьма низкой. В сегменте госбумаг объемов в дальнем сегменте кривой ОФЗ практически не было. Оборот торгов в традиционно ликвидном выпуске **ОФЗ 26204** составил менее RUB50 млн. при средневзвешенном за последний месяц в RUB2.35 млрд. Собственно, снижение спроса на длину типично в преддверии заседания ЦБ и неопределенности по поводу действий регулятора в отношении ставок. В сегменте ОФЗ активность сохранилась только в коротких выпусках (с дюрацией до 3 лет) – **ОФЗ 25076** (+3 бп) и **ОФЗ 26068** (+14 бп).

В первом эшелоне основные обороты присутствовали в выпусках Газпром нефти. Объем сделок в вернувшемся на торги после оферты выпуске **Газпром нефть-4** (+2 бп) превысил RUB8.8 млрд. Сильно продавался сопоставимый по дюрации выпуск **Газпром нефть-10** (-85 бп) при невысоком числе сделок. Во втором эшелоне активность участников также была пониженной – из наиболее ликвидных бумаг сегмента покупки наблюдались в **МТС-5** (+3 бп).

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

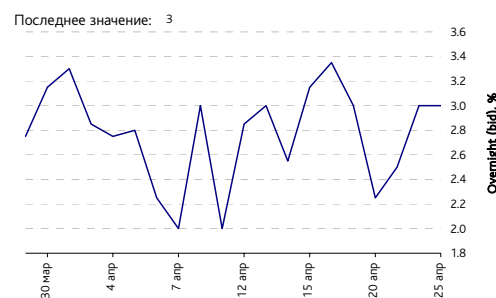
Дмитрий Турмышев, dmitry.turmyshev@trust.ru

☎ 647-25-89

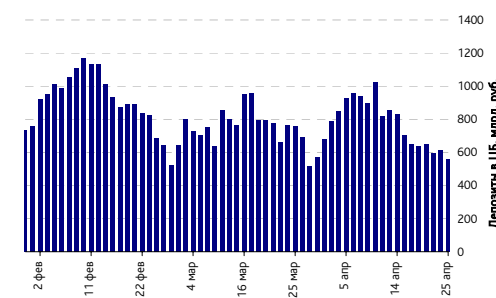
Сергей Гончаров, sergey.goncharov@trust.ru

☎ 786-23-48

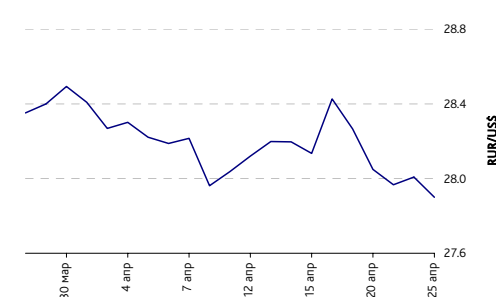
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

МЕТАЛЛУРГИЯ

СУЭК (Moody's: B1): компания остается одной из самых стабильных среди всех российских эмитентов; ожидаем повышения рейтинга и последующего роста бумаг

КОММЕНТАРИЙ

Вчера крупнейшая угольная компания России – СУЭК – отчиталась по международным стандартам. Мы даем результатам компании положительную оценку по итогам 2010 года, хотя и отмечаем тот факт, что второе полугодие года оказалось хуже, чем первое. Основной вывод представленной отчетности – кредитное качество СУЭКа остается стабильным. Рекомендуем инвесторам обратить внимание на снизившуюся до комфортного уровня долговую нагрузку компании – на наш взгляд, это сигнал не только для рейтинговых агентств, но и для облигационного рынка. Предстоящее IPO – еще один драйвер роста бизнеса.

В кризисный период СУЭК стал одной из самых стабильных компаний не только в добывающем сегменте, но и, пожалуй, во всем корпоративном секторе рублевых эмитентов. Выручка СУЭКа по итогам 2008 и 2009 гг. существенно увеличилась, в том числе за счет стабильного энергетического сегмента. По итогам 2010 верхняя строка P&L прибавила 10%. Вместе с растущими ценами на уголь это позволило увеличить и объем сгенерированной EBITDA (см. таблицу).

Долговая нагрузка по итогам 2010 года сократилась до 2.4x по «Долг/EBITDA», укрепив успех 1П 2010, когда впервые этот показатель опустился ниже 3.0x. Отметим, что Moody's до сих пор сохраняет позитивный прогноз по рейтингу СУЭКа и одним из критериев повышения самого рейтинга называет стабильное поддержание леввериджа ниже 3x.

Денежные потоки СУЭКа также не вызывают вопросов: инвестпрограмма угольно-энергетической компании умеренная и позволяет иметь положительный свободный денежный поток. Мы не предвидим проблем с самостоятельным генерированием денежных средств в перспективе как минимум года: инвестпрограмма в 2011 году должна составить, по оценкам менеджмента, RUB25 млрд. Мы считаем, что операционного денежного потока окажется достаточно, учитывая выросшие в последнее время цены на уголь.

Мы считаем, что на фоне позитивной рыночной конъюнктуры СУЭКу удастся поддерживать позицию ликвидности на комфортном уровне. Существенную поддержку компании может оказать также планируемое IPO, процесс подготовки к которому идет полным ходом. Так, в соответствии с планом, СУЭК продолжает выделять энергетические активы, чтобы в рамках IPO продавать инвесторам именно угольную компанию. Предварительная оценка объема привлечения средств – USD500 млн.

ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СУЭКА

МСФО, RUB млрд.	2007	2008	2009	2010
Выручка	73.8	116.0	149.0	165.2
EBITDA	11.0	15.3	27.0	35.8
Чистая прибыль	10.8	-10.6	3.6	9.1
Чистый операционный денежный поток	10.1	2.2	19.7	21.2
Капвложения и приобретение ДЗО	11.3	15.9	14.9	19.2
Свободный денежный поток	-1.2	-13.7	4.9	2.0
Совокупный долг в т.ч.	35.4	79.2	90.2	86.2
<i>Краткосрочный долг</i>	9.2	28.9	47.2	17.3
Денежные средства и эквиваленты	5.7	14.8	13.2	8.3
Активы	120.6	217.6	216.9	213.0
Показатели				
EBITDA margin	14.9%	13.2%	18.1%	21.6%
EBITDA/проценты (x)	3.9	5.3	3.4	6.2
Долг/EBITDA (x)	3.2	5.2	3.3	2.4
Чистый долг/EBITDA (x)	2.7	4.2	2.9	2.2
Долг/Собственный капитал (x)	0.7	1.1	1.3	1.2

Источник: данные компании, НБ «Траст»



Рублевые облигации **СУЭК Финанс-1** торгуются на одном уровне доходности с бумагами Евраза и Мечела. Учитывая, что все три компании сейчас имеют рейтинги уровня «B1/B+», а СУЭК является явным претендентом на его повышение, мы ожидаем роста бумаг компании по сравнению с конкурентами.

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

НЕФТЬ И ГАЗ

ТНК-ВР (Ваа2/ВВВ-/ВВВ-) может потерять льготы на Верхнечонском месторождении; умеренно негативно, но вряд ли существенно сейчас для бумаг; в фокусе – конфликт с ВР; волатильность бумаг сохранится

Как сообщают сегодняшние СМИ, льгот по экспортной пошлине на сырую нефть могут лишиться крупные месторождения в Восточной Сибири. Крупнейшие из них – Ванкорское (Роснефть), Верхнечонское (ТНК-ВР, Роснефть) и Талаканское (Сургутнефтегаз). По данным источников, мера для Верхнечонского месторождения может быть введена 1 мая или 1 июня.

КОММЕНТАРИЙ

На наш взгляд, негативное влияние данной новости на кредитный профиль является умеренным. Отметим, что за 9М 2010 года ТНК-ВР удалось сэкономить USD340 млн. на налоговых льготах с Верхнечонского месторождения, что составило около 5% совокупной EBITDA за этот период. Исходя из этой оценки, мы не видим существенных потерь для кредитных метрик компании, а учитывая перспективы восточносибирских месторождений как основных источников прироста добычи, мы считаем, что Верхнечонск останется одним из приоритетных проектов для ТНК-ВР.

Мы считаем, что данная новость не окажет столь существенного влияния на ценообразование евробондов ТНК-ВР, какое оказывает продолжающийся конфликт с материнской ВР по поводу сделок с Роснефтью. Пожалуй, единственное, что можно сказать о котировках бумаг наверняка – это то, что их волатильность сохранится до разрешения споров. С финансовой же точки зрения ТНК-ВР остается одним из наиболее крепких заемщиков первого эшелона, подтверждение чего мы ожидаем увидеть в предстоящей в ближайшие дни отчетности за 1К 2011.

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

ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ РЫНОК

Акцизы на алкоголь будут увеличиваться постепенно; позитивная новость для Синергии, однако реакция бондов компании не будет значительной

По сообщению Ведомостей, вчера премьер-министр России заявил, что повышение акцизов в стране будет проводиться плавно. Чуть позже А. Кудрин конкретизировал цифру: акцизы на алкоголь и табак будут расти с темпом 25-30% в год

КОММЕНТАРИЙ

По первоначальному плану Минфина акциз на спирт к 2014 г. должен был быть увеличен с нынешних RUB231 за литр до RUB900.9 за литр. Позже Минфином была озвучена менее агрессивная цифра в RUB500 за литр. В любом случае, более чем двукратное увеличение ставки акциза привело бы к существенному росту конечной цены на крепкую алкогольную продукцию, причем основной удар пришелся бы на алкоголь среднего и нижнего ценового диапазона. В теории, существенное повышение цены на алкоголь приведет к снижению его потребления, как следствие даже при сохранении выручки, рентабельность производителей резко сократится. Кроме того, это может остановить и без того медленный процесс легализации и консолидации производства алкогольной продукции.

Новость о снижении темпов роста акцизов, безусловно, позитивна для легальных производителей алкоголя, из которых на публичном долговом рынке представлена только Синергия. Фактически бизнес компании не должен пострадать, кроме того Синергия постепенно переориентируется на продукцию премиального сегмента, продажи которой в меньшей степени подвержены



экономическим колебаниям, а цена в этом сегменте в относительных величинах из-за повышения акцизов сильно не пострадает.

Кредитное качество Синергии выглядит устойчиво: исходя из последней опубликованной отчетности по МСФО за 2010 г. показатель «Чистый долг/ЕБИТДА» не превышал значения 1.2х. Компания также продолжает демонстрировать уверенный рост операционных показателей: согласно опубликованным вчера результатам за 1К 2011 г., объем продаж составил 2.4 млн. декалитров, что на 15% больше, чем в 1К 2010 г.

Рублевые облигации Синергии не отличаются хорошей ликвидностью, однако среди бумаг эмитентов потребительского сектора, бонды Синергии с дюрацией около 1.4 года обладают, пожалуй, наилучшим соотношением «Риск/Доходность».

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

Объединенные кондитеры (Fitch: B) вскоре лишатся столичного правительства в акционерах; кому достанется блокпакет – ключевой вопрос для кредитного качества

Вице-премьер Москвы Ольга Сергунина вчера в интервью Ведомостям сообщила о том, что столичное правительство намерено «в ближайшее время» продать долю города (26.6%) в холдинге «Объединенные кондитеры».

КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем, что для компании, ключевым фактором поддержки кредитного качества является блокпакет Правительства Москвы и наличие благодаря этому кредитного рейтинга «В» от Fitch, вопрос нового акционера является определяющим. Если блокпакет достанется какому-либо мировому гранду отрасли при договоренности с группой «Гута» (мажоритарный акционер) о стратегическом сотрудничестве и/или наращивании доли, то для кредитоспособности Кондитеров это будет явный плюс. Если же в результате сделки Гута выкупит долю Правительства Москвы, мы опасаемся, что компания станет еще более информационно закрытой и может лишиться рейтинга.

Насколько мы понимаем, два выпуска облигаций Объединенных кондитеров совершенно неликвидны, так что значимых реакций рынка на смену собственника блокпакета мы не ждем. Другое дело, что при втором сценарии сделки, рассмотренном нами выше, доступ компании на публичные долговые рынки может серьезно осложниться.

Леонид Игнатьев, leonid.ignatiev@trust.ru
☎ 647-23-60



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения / оферта	УТМ / УТР, %
НФК Банк-16о	2000	10	3 / 1	NA / 10.25
МосковКредБанк-46о	5000	8	3 / 1	NA / 8.16
РУСАЛ Братск-8	15000	8.5	10 / 4	NA / 8.68
АИЖК-19	6000	7.7	14 / 4	NA / 7.93
Ярославская Обл-34010	3000	8	3	8
Крайинвестбанк-16о	1500	9.25	3 / 1	NA / 9.46
Татфондбанк-26о	2000	8.75	3 / 1	NA / 8.94
Оборонпром-1	21091	8	9	8.16
РусГидро-1	10000	8	10 / 5	NA / 8.16
РусГидро-2	5000	8	10 / 5	NA / 8.16

Налоговые выплаты

Дата	Налог
28 апреля	Налог на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориентир . Дата	Выпуск	Объем , млн.	Купон	Лет до погашения / оферта
26 апр 11	ХКФБанк-16о	3000	6.65	3 / 1
26 апр 11	ХКФБанк-36о	4000	7.9	3 / 2
26 апр 11	ГСС-26о	3000	7.5	3 / 1
26 апр 11	ГСС-36о	3000	8.25	3 / 2
26 апр 11	Магнит-66о	5000	7.75	3
26 апр 11	ТрансФин-М-26о	1250	TBD	3

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта / Погашение
27 апр 11	Разгуляй Фин.-5	2 000	0	0	17 июл 11
29 апр 11	Первобанк-16о	1 500	10	8.1	25 апр 12
5 май 11	БИН Банк-2	1 000	10.5	8.85	28 окт 11
5 май 11	МКБ-5	2 000	8.5	7.4	25 апр 12
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		

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. 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.