

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ

- Продолжающаяся **игра против** суверенных долгов PIIGS «косит» членов группировки проблемных экономик еврозоны...
- В **российских евробондах** в пятницу основные ликвидные выпуски продавались
- **Внешний фон**, скорее, нейтральный
- РСХБ разместил USD800 млн. еврооблигаций; не ожидаем опережающего рынок роста котировок бумаг ([стр. 2-3](#))

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

- В преддверии уплаты налога на прибыль **ставки money market** взлетели, хотя еще в пятницу рынок МБК оставался довольно спокойным
- Спрос на **рубли** на факторе налоговых выплат
- **Рублевый рынок** – сильная активность в **ОФЗ**, продажи в наиболее ликвидных корпоративных бумагах первого и второго эшелона ([стр. 4](#))

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- **Новатэк** может получить еще одного зарубежного партнера в Ямал СПГ; позитивно с точки зрения финансирования проекта и гарантий поставок продукции; не исключаем новых размещений бумаг компании
- **ХКФ Банк** планирует провести IPO; рыночная оценка еврооблигаций близка к справедливому значению, из рублевых бумаг советуем обратить внимание на более короткие выпуски
- **Ленэнерго** опубликовало хорошую отчетность по МСФО за 2010 г.; долговая нагрузка существенно снизилась; облигации оценены справедливо ([стр. 5-7](#))
- PepsiCo выкупила более 95% акций **ВБД** и готова осуществить squeeze-out. Сегодня до 18:00 объявлен сбор заявок на досрочный выкуп б биржевых облигаций компании по схеме book-building; **ВБД-3** выкупаться не будет и, по-видимому, останется единственным ликвидным выпуском компании в рынке
- Геннадий Тимченко, по данным СМИ, проявляет интерес к покупке **Распадской**. Новость пока носит спекулятивный характер, хотя имеет позитивный оттенок для угольной компании
- Рейтинг **МОЭКа** от S&P снижен на одну ступень до «ВВ», сохранен в списке на пересмотр с негативным прогнозом; агентство отмечает ухудшение кредитоспособности, в частности зависимость от краткосрочных заимствований; в рейтинг компании 3 ступени добавлено за акционерную поддержку Москвы
- Рейтинг **Мосэнерго** от S&P повышен на одну ступень до «ВВ/стабильный» за счет хороших уровней генерирования денежных потоков; поддержка контролирующего Газпрома оценивается в одну ступень рейтинга

СЕГОДНЯ

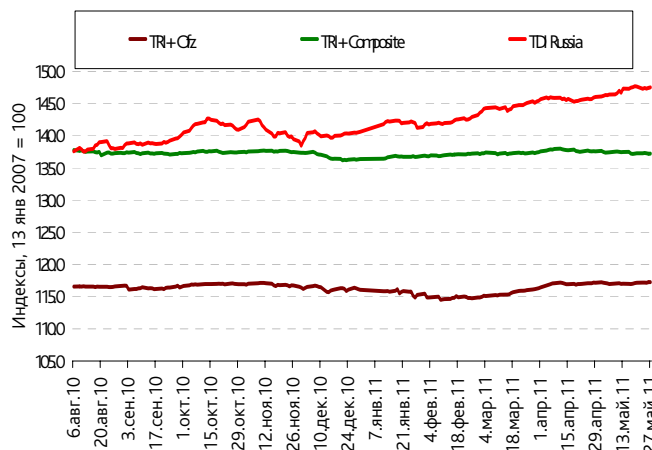
- Выходной в США и Великобритании

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 199.00	-3.00	14.00	0.00
EMBI+ spread	↓ 290.60	-1.49	14.74	49.47
Russia 30 Price	↑ 117.35	+ 2/8	+ 5/8	+1 6/8
Russia 30 Spread	↓ 144.80	-5.50	+10.20	-3.70
Russia 5Y CDS	↑ 143.00	+0.84	+14.99	-3.51
UST 10y Yield	↑ 3.074	+0.01	-0.22	-0.26
BUND 10y Yield	↓ 2.984	-0.01	-0.25	+0.06
UST 10y/2y Yield	↑ 259.6	+2	-9	-14
Mexico 33 Spread	↓ 241	-1	+9	+9
Brazil 40 Spread	↑ 112	+2	-10	+163
Turkey 34 Spread	↓ 299	-5	+20	+42
ОФЗ 26199	↓ 5.02	-0.11	-0.14	-1.22
Москва 50	↑ 5.22	+0.35	+0.44	-0.67
Мособласть 8	↑ 8.22	+1.07	-0.25	-0.30
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	0.00
МТС 3	↑ 7.22	+0.22	+0.39	-0.24
Руб / \$	↓ 28.117	-0.363	+0.619	-2.234
\$ / EUR	↑ 1.432	+0.018	-0.048	+0.097
Руб / EUR	↑ 40.080	0.124	-0.732	-0.407
NDF 1 год	↑ 4.550	+0.070	+0.320	-0.150
RUR Overnight	↓ 3.30	-0.6	-1.0	
Корсчета	↓ 610.7	-21.80	+97.20	-277.60
Депозиты в ЦБ	↓ 146.6	-40.90	-204.40	-423.00
Сальдо опер. ЦБ	↓ 96.20	-35.00	-43.40	+160.00
RTS Index	↑ 1863.96	+2.18%	-8.33%	+5.16%
Dow Jones Index	↑ 12441.58	+0.31%	-2.88%	+6.60%
Nasdaq	↑ 2796.86	+0.50%	-2.67%	+3.91%
Золото	↑ 1535.20	+0.68%	-0.89%	+8.51%
Нефть Urals	↑ 113.16	+0.05%	-7.23%	+22.73%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 255.24	-0.08	0.81	9.67
TRIP Composite	↑ 235.54	0.02	-0.64	1.35
TRIP OFZ	↑ 186.28	0.00	0.15	2.27
TDI Russia	↑ 231.22	0.13	2.36	8.98
TDI Ukraine	↑ 231.58	0.08	0.79	9.28
TDI Kazakhs	↓ 187.48	-0.17	-0.75	5.61
TDI Banks	↓ 230.83	-0.13	2.59	10.06
TDI Corp	↑ 244.24	0.07	2.07	9.54

TRUST Dollar and Ruble Bond Indices




ГЛОБАЛЬНЫЕ РЫНКИ И ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

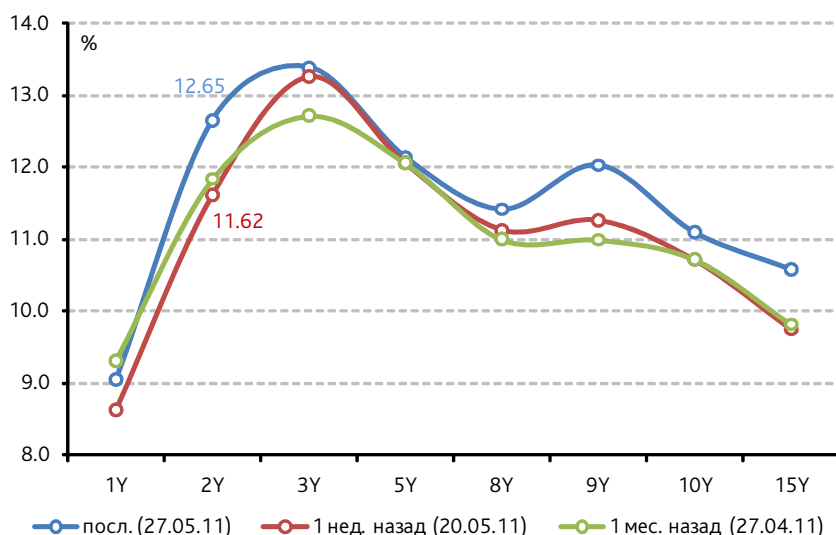
Продолжающаяся игра против суверенных долгов PIIGS «косит» членов группировки проблемных экономик еврозоны...

К нашему большому сожалению, в топ-листе новостей с внешних рынков сегодня вновь остается еврозона с ее долговыми проблемами. По Греции, которая является непосредственным ответом на вопрос «а по какому поводу разволновались?» - примерно все понятно, хотя репортажи из Афин о круглосуточных вахтах демонстрантов перед зданием правительства, выступающих против дальнейшего урезания госрасходов и повышения налогов (все это на сей раз ляжет на частный сектор), заставляют нас держать кулаки за руководство страны и надеяться на его волю и решимость.

Но на выходных дурные вести пришли из Дублина. Член кабинета министров заявил, что страна едва сумеет вернуться на публичные рынки капитала в следующем году (как мы понимаем, уже в 2012). Это, соответственно, потребует расширения действующей программы помощи от ЕС/МВФ (общий объем которой – EUR85 млрд.) либо нового пакета мер.

Причина невозврата страны на долговые рынки тривиальна – инвесторы требуют большей платы за риск, что трансформируется в рост доходностей публичного долга, обращающегося на рынке. Так, за неделю доходность 2-летних облигаций Ирландии выросла на 100 бп.

ДИАГРАММА. СУВЕРЕННАЯ КРИВАЯ ИРЛАНДИИ В РАЗЛИЧНЫЕ ПЕРИОДЫ ВРЕМЕНИ, АПРЕЛЬ-МАЙ 2011



Источник: Reuters, НБ «Траст»

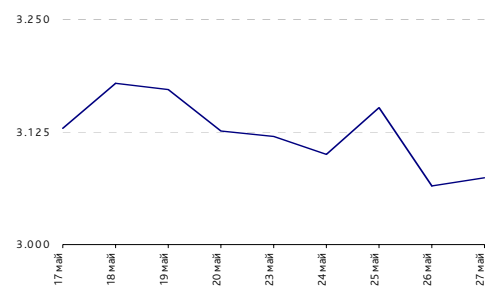
Для нас становится очевидным, что существующие механизмы проблемных экономик не способны защитить их от спекулятивных действий участников рынка. Европейский фонд финансовой стабильности (EFSF) в начале этого года был наделен правом покупать суверенные долги европейских экономик – однако лишь на первичных размещениях. ЕЦБ на примере Греции «разглядел» рыночные риски по греческим долгам – и загружаться облигациями стран PIIGS, находящимися на острие атаки (а точнее – распродаж), дальше, похоже, не намерен.

Так что какой институт (EFSF?) будет брать на себя роль маркет-мейкера на рынке долгов проблемных экономик еврозоны – вопрос мировоззренческий. Ведь все это нужно оплатить – а в противостоянии европейских регуляторов (а в конечном счете – национальных экономик и налогоплательщиков) с хедж-фондами мы делаем ставку на последних. Особенно с учетом того, что мягкая монетарная политика быстро не исчезнет – и возможность фондироваться по долларовому Libor ниже 0.3% тоже...

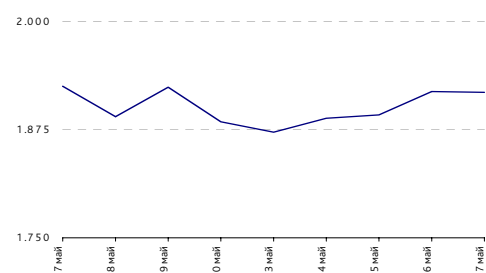
В российских евробондах в пятницу основные ликвидные выпуски продавались

Из российских еврооблигаций в пятницу мы наблюдали заметные покупки в суверенном выпуске **Russia 30** – на конец дня он стоил порядка 117.35% от номинала, прибавив 30 бп к цене предшествующего дня. На 17 бп вырос длинный выпуск **Russia 20** с дюрацией свыше 7 лет, размещенный в апреле

US Treasuries 10 Year (YTM)



Brazil 40 (YTM)





прошлого года. Рублевый евробонд с погашением в 2018 году стоял на месте. Спред **Russia 30 – UST10** сузился со 153 до 145 бп – в основном за счет движения в американском долге.

А вот традиционно ликвидные корпоративные выпуски продавались. Длинные евробонды Газпрома (18, 19, 34, 37) потеряли 17-47 бп в цене. 30-40 бп потеряли выпуски **VTB 18** и **VTB 35**. По итогам пятничных торгов на 11 бп вырос рублевый евробонд **RusAgrBank 16** – на конец дня выпуск стоил 103.02% от номинала.

Внешний фон, скорее, нейтральный

Картина внешних рынков сегодня в целом нейтральна. Торги в США и Великобритании сегодня проходить не будут в связи с праздничными днями – соответственно, все рынки лишаются «рулевого» в виде индекса S&P500. Активности в российских евробондах также ждать не стоит. Несмотря на снизившуюся относительно закрытия пятничных торгов в России нефть, негативного настроения на рынках мы не видим – Азия закрывается разнонаправленно, о значительном снижении в EUR/USD также говорить не приходится.

РСХБ (Ваа1/NR/BBB) разместил USD800 млн. еврооблигаций; не ожидаем опережающего рынок роста котировок бумаг

РСХБ успешно разместил USD800 млн. субординированных еврооблигаций, установив купон на уровне 6.00%. Срок обращения бумаг составит 10 лет, также предполагается возможность досрочного погашения через 5 лет.

Мы считаем установленную ставку близкой к справедливым значениям, поэтому не рассчитываем на существенный рост котировок в дальнейшем. Принимая во внимание доходность чуть более длинного выпуска **RusAgr 17** (YTM 4.98%), премия на уровне 100-110 бп успешно покрывает более высокий риск субординированных евробондов с возможностью досрочного погашения.

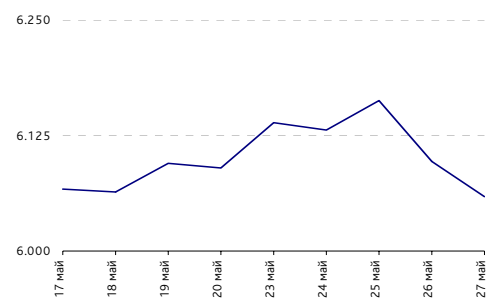
Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru

☎ 647-23-64

Юлия Сафарбакова, yulia.safarbakova@trust.ru

☎ 647-23-59

Turkey 34 (YTM)





ВНУТРЕННИЙ РЫНОК И РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

В преддверии уплаты налога на прибыль ставки money market взлетели, хотя еще в пятницу рынок МБК оставался довольно спокойным

В преддверии сегодняшней уплаты налога на прибыль состояние с ликвидностью не изменилось. Чистая ликвидная позиция банков по итогам пятницы составляет RUB935.0 млрд. (+RUB9.1 млрд. к четвергу). Увеличение показателя практически полностью обусловлено изменением остатков на корсчетах и депозитных счетах в ЦБ.

Ставки денежного рынка взлетели только сегодня – однодневный МБК составляет 4.7-5.0% при закрытии в пятницу на уровне 3.3%. Однодневное РЕПО под залог ОФЗ стоило 5.24%, сегодня выросло до 5.5-6.0%.

Спрос на рубли на факторе налоговых выплат

Бивалютная корзина завершила последний рабочий день прошлой недели на уровне RUB33.46 (-7 коп. к четвергу), а с утра в понедельник торгуется на 2-3 коп. выше пятничного закрытия. Спрос на рубли подстегивается фактором налоговых выплат, что в свою очередь порождает высокий спрос на рынке МБК. В продолжение дня ожидаем дальнейшего укрепления национальной валюты к бивалютной корзине.

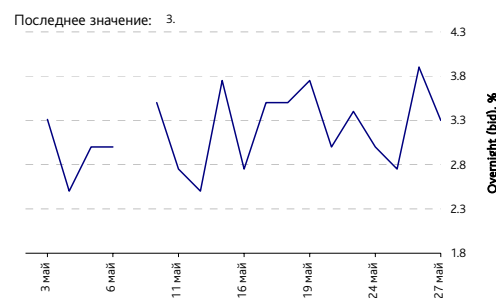
Рублевый рынок – сильная активность в ОФЗ, продажи в наиболее ликвидных корпоративных бумагах первого и второго эшелона

Сектор госбумаг в пятницу сосредоточил в себе значительный оборот рынка рублевого долга – фронтом покупался короткий и средний сегменты кривой ОФЗ. В коротком продажи шли лишь в выпусках с дюрацией менее полугодия – **ОФЗ 25066** (-8 бп) и **ОФЗ 25070** (-30 бп). Совокупный объем торгов в последних составил RUB6.2 млрд., и пятничная картина в сегменте ОФЗ напоминает перекладку из совсем коротких выпусков в более длинные.

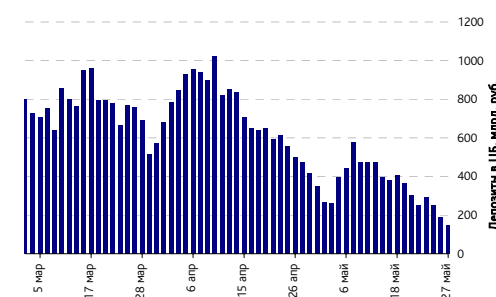
В первом эшелоне отметим покупки в **Лукойл-4** (+30 бп). На больших объемах и ликвидном рынке продавались выпуски Алросы – **Алроса-21** -25 бп, **Алроса-20** -15 бп. Во втором эшелоне отметим продажи в **МТС-4** (-10 бп).

Роман Дзугаев, roman.dzugaev@trust.ru
☎ 647-23-64

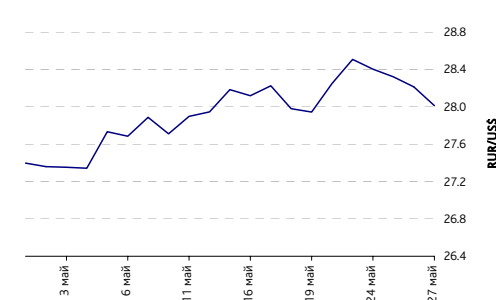
Ставка overnight (максимум, bid)



Депозиты в ЦБ РФ



Курс рубль/доллар





ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

НЕФТЬ И ГАЗ

Новатэк (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-) может получить еще одного зарубежного партнера в Ямал СПГ; позитивно с точки зрения финансирования проекта и гарантий поставок продукции; не исключаем новых размещений бумаг компании

Сегодня Ведомости, со ссылкой на индийские СМИ, пишут о том, что консорциум из трех компаний из этой страны – ONGC Videsh, GAIL и Petronet LNG – претендуют на покупку 15% в крупнейшем предстоящем проекте Новатэка – Ямал СПГ. Все три компании подконтрольны государству. Ранее о продаже 20% в проекте Новатэк договорился с французской Total SA.

На данный момент самому Новатэку принадлежит 51% Ямал СПГ, на оставшуюся долю у компании есть опционы до 2012 года. Совокупные затраты на проект со стороны компаний, владеющих лицензией на Южно-Тамбейское месторождение (основной актив Ямал СПГ), по оценкам Новатэка, должны составить RUB594 млрд. (USD21 млрд.). Индийский консорциум готов вложить USD3.4 млрд. в случае получения доли в 15%.

Запуск месторождения, а также завода по переработке газа планируется в 2016 году. Его мощность составит 15-16 млн. тонн в год. В 2010 году компания произвела лишь 876 тыс. тонн сжиженного природного газа (СПГ).

КОММЕНТАРИЙ

Новость позитивна для Новатэка в двух аспектах. Во-первых, прямые финансовые вложения международных компаний существенно снизят нагрузку на Новатэк. Если Total и индийский консорциум действительно приобретут 20% и 15% соответственно (вероятность чего высока), то российскому производителю газа придется потратить на USD7 млрд. меньше. Учитывая предыдущие заявления представителей Новатэка, могут быть привлечены инвесторы в совокупности на долю менее 50%.

Во-вторых, указанные выше индийские компании занимаются, в том числе, импортом СПГ. В связи с этим логично предположить, что долю в крупном российском проекте планируется купить именно для гарантирования поставок сырья. В свою очередь для Новатэка это позитивно с точки зрения гарантирования контрактов на поставку продукции с месторождения.

Постоянно появляющиеся положительные новости для крупнейшего независимого газового производителя России – Новатэка – снизили доходность двух его выпусков еврооблигаций до уровня кривой Лукойла – ТНК-ВР. Очевидно, инвесторам кажется привлекательным риск столь динамично развивающейся компании. Мы считаем, что Новатэк мог бы выйти на международный рынок заимствований еще, например, с целью финансирования разработки Ямал СПГ. Определенный запас по долговой нагрузке у эмитента еще есть, а спрос возможным бумагам на рынке практически гарантирован.

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

БАНКИ И ФИНАНСЫ

ХКФ Банк (Ва3/В+/ВВ-) планирует провести IPO; рыночная оценка еврооблигаций близка к справедливому значению, из рублевых бумаг советуем обратить внимание на более короткие выпуски

Сегодня Коммерсант пишет о том, что ХКФ-Банк планирует провести IPO осенью текущего года. Собственники банка - чешская PPF Group - планируют разместить на рынке до 20-30% своих акций без привлечения дополнительных средств в капитал банка. По словам газеты, решение было принято после неудачных переговоров о продаже ХКФ-Банка стратегическому инвестору. Напомним, что весной 2011 года состоялось IPO другого дочернего банка группы - Номос-Банка.

КОММЕНТАРИЙ

Мы считаем новость нейтральной для кредитного профиля ХКФ-Банка. Сделка не подразумевает дополнительного вливания средств в капитал последнего, впрочем, в них он и не нуждается.



Банк исторически обладает высокими показателями достаточности капитала: согласно данным МСФО за 2010 год, коэффициент TCAR составил 33.5%. Учитывая выплату дивидендов в марте 2011 года, показатель составит около 20%, по словам менеджеров, что также является вполне комфортным уровнем.

Еврооблигации **HCF 14** торгуются с УТМ 5.74%, что близко к справедливому значению доходности. На наш взгляд, премия к выпускам Номос-Банка не должна превышать 50 бп, что обуславливает потенциал снижения доходности бумаг ХКФ-Банка не более чем на 10-20 бп.

На рублевом рынке большой интерес представляют бумаги на диапазоне до полутора лет, предлагая на 30-40 бп больше к суверенной кривой, чем выпуск **ХКФ БО-3** (УТР 8.01% к оферте через 2.5 года).

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

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Ленэнерго (Moody's: Ba2) опубликовало хорошую отчетность по МСФО за 2010 г.; долговая нагрузка существенно снизилась; облигации оценены справедливо

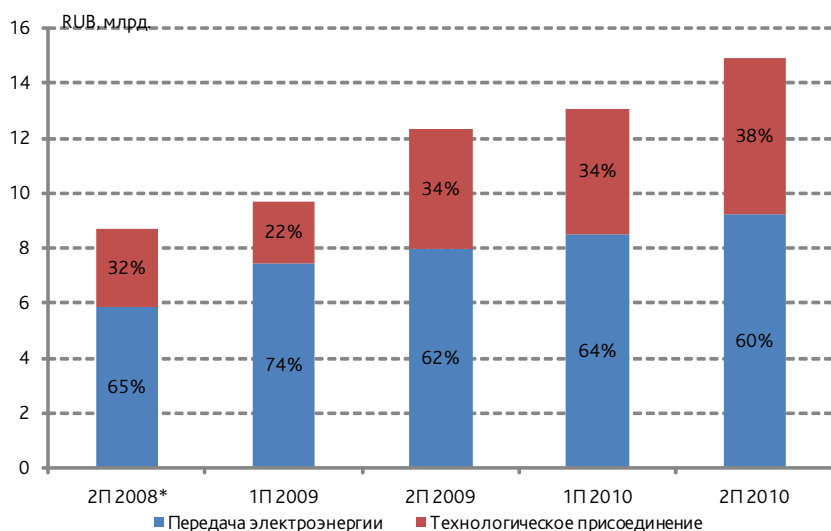
В минувший четверг крупная электросетевая компания «Ленэнерго», работающая в Санкт-Петербурге и Ленинградской области, опубликовала консолидированную отчетность по МСФО за 2010 г.

КОММЕНТАРИЙ

С 2011 г. Ленэнерго полностью перешло на долгосрочные принципы тарифообразования на основе доходности на инвестированный капитал (RAB-тарифообразование), т.е. результаты 2010 г. будут являться своего рода ориентиром для оценки эффективности нового принципа.

Операционные результаты Ленэнерго продемонстрировали уверенный рост в годовом выражении. Выручка от передачи электроэнергии выросла на 15%, что было обусловлено ростом средних тарифов (+14%) и объемов передачи электроэнергии относительно 2009 г. Выручка от технологического присоединения продолжает оказывать существенное влияние на консолидированные результаты Ленэнерго. В 2010 г. это направление бизнеса принесло около 38% от совокупной выручки компании, продемонстрировав рост относительно 2009 г. на 55% при снижении тарифов на присоединение на 11%. Отметим, что, согласно принципам RAB-тарифообразования, инвестиционная составляющая тарифа на технологическое присоединение должна исключаться, что может оказать негативное влияние на выручку Ленэнерго.

ДИАГРАММА 1. СТРУКТУРА ВЫРУЧКИ ЛЕНЭНЕРГО



* Приблизительные данные на основе отчетности за 2008 г.

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Эффективность электросетевой компании остается на очень высоком уровне: рентабельность по EBITDA по итогам минувшего года превысила 40%. Несколько



негативной на фоне хороших результатов отчета о прибылях и убытках выглядит динамика операционного денежного потока Ленэнерго, который продолжает снижаться уже третье полугодие подряд. Это связано с постепенным ростом оборотного капитала.

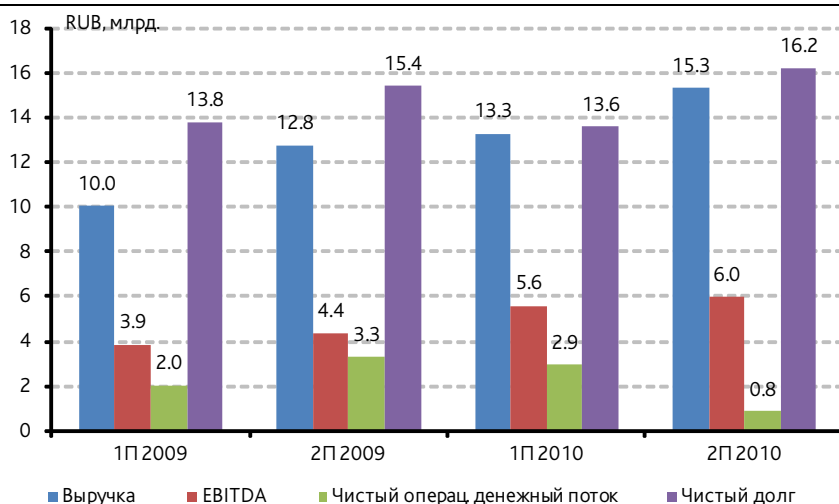
ТАБЛИЦА. КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЛЕНЭНЕРГО

МСФО, RUB млрд.	2008	2009	2010	2П 10/ 1П 10	10/09
Выручка	17.9	22.8	28.6	15%	25%
<i>передача электроэнергии</i>	11.7	15.4	17.7	8%	15%
<i>тех. присоединение</i>	5.7	6.6	10.3	26%	55%
ЕБИТДА	5.0	8.2	11.6	7%	41%
Чистая прибыль	1.8	2.6	4.8	-16%	84%
Чистый операц. денежный поток	9.0	5.3	3.8	-71%	-29%
Капвложения и М&А	9.3	7.1	5.8	35%	-18%
Свободный денежный поток	(0.4)	(1.8)	(2.1)		
Совокупный долг, в т.ч.	13.4	18.4	16.8	7%	-8%
<i>Краткосрочный долг</i>	0.4	7.2	2.1	-54%	-70%
Денежные средства и эквиваленты	2.5	2.9	0.7	-71%	-78%
Активы	83	88	93	3%	6%
Показатели					
ЕБИТДА margin	28%	36%	40%		
ЕБИТДА/проценты, (x)	5.6	8.3	9.1		
Долг/ЕБИТДА, (x)	2.7	2.2	1.5		
Чистый долг/ЕБИТДА, (x)	2.2	1.9	1.4		
Долг/Собственный капитал, (x)	0.3	0.4	0.3		

Источник: данные компании, НБ «Траст»

Ситуация с долгом у компании продолжает улучшаться: совокупный долг на конец 2010 г. составил чуть менее RUB17 млрд. (-8% относительно конца 2009 г.). Благодаря росту операционных показателей долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА» у Ленэнерго снизилась до 1.4x. Компания ранее заявляла, что долговое финансирование инвестиционной программы не является для нее приоритетным, поэтому выход на публичный долговой рынок до 2012 г. не планируется.

ДИАГРАММА 2. ДИНАМИКА ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЛЕНЭНЕРГО



Источник: данные компании, НБ «Траст»

Оба обращающихся рублевых выпуска облигаций Ленэнерго имеют дюрацию менее одного года, поэтому существенного спекулятивного потенциала в них уже нет. Премия к кривой ФСК в размере 50 бп мы видим оправданной.

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



Последние размещения

Выпуск	Объем, млн.	Купон, %	Лет до погашения/оферта	УТМ / УТР, %
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
ВолгоградОбл-34005	3000	8	5	7.78
Группа Разгуляй-166о	3000	12	3 / 1	NA / 12.36
Спартак-Казань-3	1000	14	3 / 1	NA / 14.46
Саха Респ-35003	2500	7.95	5	8.19
Мехпрачечная СвЖД-1	2500	8	15	8.16
Банк Зенит-66о	5000	7.25	3 / 1	NA / 7.38
Калужская Обл-34005	2500	8.2	5	8.45

Налоговые выплаты

Дата	Налог
30 мая	Налог на прибыль

Ближайшие выпуски

Ориент. Дата	Выпуск	Объем, млн.	Купон	Лет до погашения/оферта
30 май 11	ТрансФин-М-76о	500	TBD	3
31 май 11	Акрон-4	3750	TBD	10 / 3
31 май 11	Акрон-5	3750	TBD	10 / 3
01 июн 11	Кокс-26о	5000	TBD	3
07 июн 11	ЗСД-1	5000	TBD	20 / 5

Ближайшие оферты

Дата	Выпуск	Объем, RUB млн.	Текущий купон	Новый купон	След. оферта/ Погашение
2 июн 11	Спурт Банк-2	1,000	11.25		
3 июн 11	Металлсервис	1,500	11	9	23 май 12
7 июн 11	ВТБ24-3	6,000	6.3	5.6	30 май 12
9 июн 11	ОМЗ-6	1,600	13	13	
10 июн 11	Х5-4	8,000	18.46		
10 июн 11	ОГКЗ	3,000	7.5	7.5	9 дек 11
13 июн 11	Формат	1,000	17	17	8 дек 11
14 июн 11	ВТБ Лизинг-3	4,231	7.5		
14 июн 11	ВТБ Лизинг-4	4,231	7.5		
14 июн 11	РЖД-16	15,000	14.33		
14 июн 11	Элемент Лизинг-2	2,300	21		
15 июн 11	Мечел-02	5,000	8.5		
15 июн 11	Разгуляй-096о	2,000	0	0	15 дек 11
15 июн 11	Ханты-Мансийский Банк-2	3,000	7.85		
16 июн 11	РСХБ-07	5,000	6.9		
17 июн 11	Ренессанс Капитал КБ-3	4,000	12.5		
20 июн 11	Русское море	2,000	10		
21 июн 11	ДиПОС	2,000	6		
22 июн 11	Еврофинансы-Недвиж-1	1,100	5		
22 июн 11	НОМОС-Банк-09	5,000	7		
22 июн 11	Стальфонд-Недвиж.	700	7		
23 июн 11	Еврофинансы-Недвиж-2	1,100	5		
24 июн 11	ТВЗ-16о	2,000	7		
28 июн 11	Газпром-11	5,000	13.75	13.75	24 июн 14
30 июн 11	Ай Теко-1	630	12.5	12.5	29 сен 11

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.