

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Предсказуемый отскок рынка
- Сбербанк еще на шаг ближе к евробондам; timing рискован

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Ставка на ставку не сыграла..., или топтание на месте
- Москва не будет торопиться
- Эффективные рынки vs высокая доходность
- Рынок первички не утихает

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ставки снова подрастили, ликвидность прибывала, рубль укреплялся
- О ставке рефинансирования

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Газпром, KazakhGold, Акрон: финансовые результаты 2009 года по МСФО
- Рейтинг Аэрофлота от Fitch (BB+) не пострадает от последствий глобальных перебоев в авиасообщении (агентство)
- ЛСР в результате допэмиссии получит USD385 млн. (компания)

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

• Текущее падение рынка существенно снижает привлекательность открытия длинных позиций в облигациях на данный момент. В то же время недооцененными к рыночным уровням смотрятся ликвидные выпуски Москвы с дюрацией 3.0-5.5 лет, предлагающие премию 70-80 bp к ОФЗ. Из бумаг 2 эшелона мы находим привлекательными **Башнефть-1,2,3**, из более рисковых – **ЛСР-2, ЛенСпецСМУ**, предлагающие одни из наиболее высоких доходностей среди бумаг ломбардного списка. Тем, кто не боится банковского риска – **РенКапКБ-2**. Из выпусков вне ломбардного списка нам нравится **Интегра-2**.

• Еврооблигации Газпрома по-прежнему кажутся наиболее привлекательными на российском рынке, с учетом очень узких спредов по второму эшелону. Особенно мы выделяем **Gazprom 19** и **Gazprom 20**. Кроме того, нам нравятся выпуски **SINEK 12/15** и **Alliance Oil 15**. В банковском секторе мы предпочитаем **Ak Bars 12, Tatfondbank 12** и **Moscow bank 15N**. На рынке Казахстана нам нравится выпуск **KKB 13**.

## СЕГОДНЯ

- Американские статданные: ВВП, персональное потребление
- Платеж по НДПИ

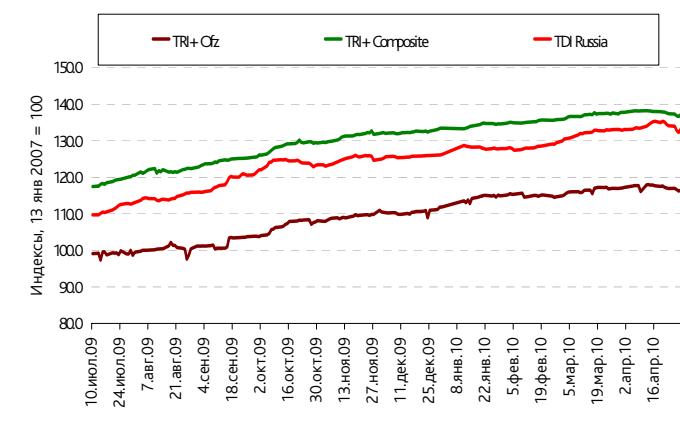
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

		Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↓	177.00	-7.00	30.00	-11.00
EMBI+ spread	↑	260.31	1.75	11.71	-13.45
Russia 30 Price	↑	114.44	+ 6/8	-1 1/8	+1 4/8
Russia 30 Spread	↓	138.40	-9.00	+27.10	-15.80
Russia 5Y CDS	↓	148.17	-14.54	+8.75	-34.65
UST 10y Yield	↓	3.734	-0.03	-0.13	-0.10
BUND 10y Yield	↑	3.058	+0.02	-0.03	-0.33
UST 10y/2y Yield	↑	273	+0	-8	+3
Mexico 33 Spread	↑	230	+4	+20	-8
Brazil 40 Spread	↑	139	+3	+2	-14
Turkey 34 Spread	↓	300	-4	+13	+18
ОФЗ 26199	↑	6.39	+0.15	+0.37	-1.42
Москва 50	↑	6.79	+0.56	+0.65	-1.80
Мособласть 8	↓	9.23	-0.05	+0.12	-1.55
Газпром 4	↔	7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓	6.01	-0.22	+0.24	-1.95
Руб / \$	↑	29.380	+0.318	-0.116	-0.805
\$ / EUR	↑	1.322	+0.001	-0.036	-0.110
Руб / EUR	↓	38.782	-0.072	-0.790	-4.679
NDF 1 год	↓	4.880	-0.120	+0.680	-1.210
RUR Overnight	↑	3.50	+0.5	-0.3	+3.0
Корсчета	↓	469.2	-148.80	-109.40	-364.90
Депозиты в ЦБ	↓	556.6	-1.00	+87.00	+116.30
Сальдо опер. ЦБ	↑	63.80	+35.40	+48.50	+132.70
RTS Index	↑	1588.62	+1.40%	-1.28%	+9.97%
Dow Jones Index	↑	11167.32	+1.10%	+2.20%	+7.09%
Nasdaq	↑	2511.92	+1.63%	+4.55%	+10.70%
Золото	↑	1172.50	+0.61%	+4.35%	+6.85%
Нефть Urals	↑	84.21	+1.06%	+4.03%	+9.99%

## TRUST Bond Indices

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑	229.71	1.13	-0.96
TRIP Composite	↑	235.43	0.91	-1.08
TRIP OFZ	↑	184.99	0.29	-1.28
TDI Russia	↑	208.72	1.35	0.16
TDI Ukraine	↑	201.65	0.28	-0.17
TDI Kazakhs	↑	170.99	0.34	5.29
TDI Banks	↑	210.05	1.18	1.08
TDI Corp	↑	217.71	1.57	0.75

## TRUST Dollar and Rouble Bond Indices





ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ  
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»  
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ  
НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА «ТРАСТ»  
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ

по тел. +7 495 6472590  
или по E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### Клиентские продажи

Себастьен де Принсак +7 (495) 647-25-74  
Олеся Курбатова +7 (495) 647-28-39  
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

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

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин + 7 (495) 786-23-46  
Мария Помельникова

#### Департамент кредитного анализа

Юрий Тулинов Татьяна Днепровская  
Сергей Гончаров

#### Выпускающая группа

Татьяна Андреевская +7 (495) 789-36-09  
Николай Порохов [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

### ДМИТРИЙ ИГУМНОВ

+7 (495) 647-25-98

#### Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58  
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

### Евгений Надоршин

+7 (495) 789-35-94

#### Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко + 7 (495) 647-28-40  
Вадим Закройщиков  
Дмитрий Пуш

### 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 прямые оговоренные или подразумеваемые гарантии или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информации 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 НВ «ТРАСТ» (ОАО) («Банко») в результате использования разных оценок и критерии, 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 описание. Утверждение относительности прошлых результатов не обязательно свидетельствует 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, или/и намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться 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 цennыми бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или цennыми бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеизложенными цennыми бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже иметь взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлять финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут 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 прямого 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 понимают 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, выраженным 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.