

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Сплошной негатив...
- Одних хороших макроданных мало
- Российские евробонды снова продавали
- Кому нужно - размещается

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Реакция рублевых облигаций сдержанная
- Очередной аукцион ОБР-13 в четверг

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ставки слегка подросли, ликвидность по-прежнему высокая, рубль дешевел к корзине

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Северсталь: финансовые результаты 1К 2010 г.

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

• Несмотря на явные позитивные изменения на рынке рублевых облигаций, пока мы рекомендуем придерживаться коротких бумаг первого эшелона, которые в настоящее время предлагают премию к ОФЗ в районе 150 бп. Все-таки Европа может преподнести еще неприятные сюрпризы и для рублевых бондов (через ослабление рубля). За пределами первого эшелона мы советуем обратить внимание на облигации металлургических компаний, имеющих значительные угледобывающие мощности, такие как ММК, Белон, Мечел.

• Еврооблигации Газпрома в настоящее время кажутся нам наиболее взвешенной идеей. Хотя кредитные спреды в течение последних недель ощутимо расширились, повышенная волатильность заставляет осторожно смотреть на второй эшелон. Поэтому мы все так же рекомендуем **Gazprom 19** и **Gazprom 20**. Из более рискованных бумаг нам нравится выпуск **Alliance Oil 15**. В банковском секторе мы предпочитаем **Ak Bars 12**, **Tat-fondbank 12** и **Moscow bank 15N**. На рынке Казахстана нам нравится выпуск **ККВ 13**.

**СЕГОДНЯ**

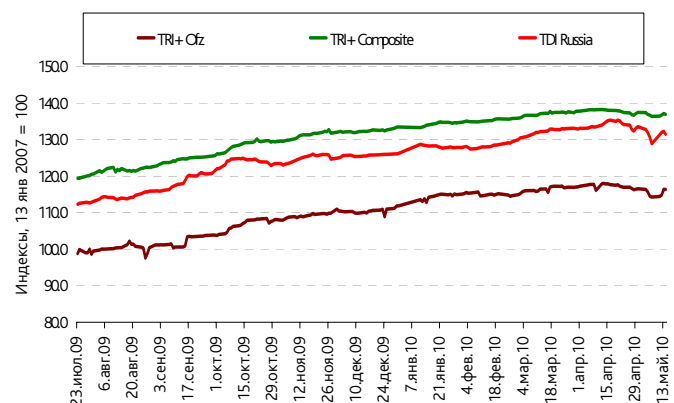
- Данные TIC по движению капитала
- Погашение **Gazbank 10**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↑ 221.00	21.00	80.00	33.00
EMBI+ spread	↑ 296.38	18.03	55.73	22.62
Russia 30 Price	↓ 113.20	-1 1/8	-3 4/8	+ 2/8
Russia 30 Spread	↑ 185.90	+25.60	+81.50	+31.70
Russia 5Y CDS	↑ 164.17	+17.41	+34.62	-18.66
UST 10y Yield	↓ 3.435	-0.09	-0.32	-0.40
BUND 10y Yield	↓ 2.857	-0.08	-0.23	-0.53
UST 10y/2y Yield	↓ 265.7	-5	-15	-4
Mexico 33 Spread	↑ 248	+14	+35	+10
Brazil 40 Spread	↑ 170	+15	+35	+16
Turkey 34 Spread	↑ 327	+11	+41	+45
ОФЗ 26199	↔ 6.50	-	+0.51	-1.31
Москва 50	↓ 6.67	-0.15	+0.38	-1.92
Мособласть 8	↓ 9.08	-1.01	+0.28	-1.71
Газпром 4	↔ 7.90	-	0.00	+3.66
МТС 3	↓ 5.03	-0.55	-1.24	-2.93
Руб / \$	↓ 29.860	-0.345	+0.929	-0.325
\$ / EUR	↓ 1.236	-0.017	-0.114	-0.196
Руб / EUR	↓ 37.841	-0.353	-1.598	-5.619
NDF 1 год	↓ 4.300	-0.290	-0.040	-1.790
RUR Overnight	↑ 2.40	+0.4	-0.6	+1.9
Корсчета	↑ 487.9	+11.40	+59.40	-346.20
Депозиты в ЦБ	↑ 962.6	+3.50	+296.70	+522.30
Сальдо опер. ЦБ	↑ 297.20	+117.00	+136.90	+366.10
RTS Index	↓ 1441.68	-1.60%	-12.23%	-0.20%
Dow Jones Index	↓ 10620.16	-1.51%	-3.62%	+1.84%
Nasdaq	↓ 2346.85	-1.98%	-5.42%	+3.42%
Золото	↓ 1236.65	-0.01%	+8.76%	+12.70%
Нефть Urals	↓ 73.92	-3.75%	-10.37%	-3.45%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↓ 229.74	-0.29	-1.79	13.23
TRIP Composite	↓ 235.02	-0.39	-1.93	5.95
TRIP OFZ	↓ 184.84	-0.05	-2.12	7.12
TDI Russia	↓ 206.05	-1.22	-6.03	8.14
TDI Ukraine	↓ 199.75	-1.19	-5.01	28.02
TDI Kazakhs	↑ 167.97	2.43	-0.74	19.75
TDI Banks	↓ 208.68	-0.64	-3.07	9.46
TDI Corp	↓ 213.42	-1.22	-8.33	10.17

**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

Себастьян 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

ДМИТРИЙ ИГУМНОВ +7 (495) 647-25-98

#### Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58

ЕВГЕНИЙ НАДОРШИН +7 (495) 789-35-94

#### Департамент количественного анализа и информационного развития

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

### Выпускающая группа

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

### 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 данному 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.