

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Инфляция снова тревожит рынки
- Спреды EM сужаются на фоне роста ставок UST
- На российском рынке активность подросла

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Разнонаправленное движение продолжается
- ОФЗ и Москва – две по-разному неинтересные истории
- ВТБ 24 и Татфондбанк – отличные итоги
- О будущих размещениях

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ставки остаются низкими

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Группа «ТРАСТ»: отчетность по МСФО за 2007 г. и предварительные данные за 2008 г.
- ВымпелКом отчитался за 1 квартал 2008 г.

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Покупать субординированный выпуск **Transcapital 17**. Бонд слишком дешев. Цель – 88% от номинала
- Покупать субординированный **URSA 11** – бонд неоправданно дешев относительно «старших» облигаций УРСА Банка в долларах и евро
- Покупать выпуск **SINEK 15/12**. После повышения рейтинга Республики Татарстан и Синека до BBB- агентством Fitch спреда к выпуску **Alrosa 14** быть не должно
- Покупать **Promsvyaz 18**, выпуск торгуется с необоснованной премией к **Promsvyaz 12**
- Покупать **Alfa Bank Ukraine 10** – спред к бондам российского Альфа-Банка слишком широк
- Покупать **RusAgr 18** – премия, данная при размещении выпуска, еще не отыграна
- Покупать облигации **ДГК**. Спред к **ЯкутскЭнерго-2** должен исчезнуть
- Покупать облигации **ГЭС-2**. Хотя спред к кривой Газпрома сузился до 300 бп, остается потенциал сужения еще на 50-100 бп
- Покупать **ХКФБ-3** и **ХКФБ-4**. Выпуски имеют короткую дюрацию, входят в ломбардный список и имеют неплохую доходность
- Покупать **Амурметалл-1** и **Амурметалл-3**. Потенциал сужения спреда к выпуску **Белон-1** – 50-100 бп
- Покупать короткие «защитные» выпуски **ТГК-10-2**, **ВБД-3** и **АФК Система**
- Покупать **Ленэнерго-3**, спред к кривой **ФСК** составляет 290 бп, что слишком много
- Покупать **МиГ-2** (УТР 10.91%), доходность слишком высока для компании, которая войдет в ОАК

**СЕГОДНЯ**

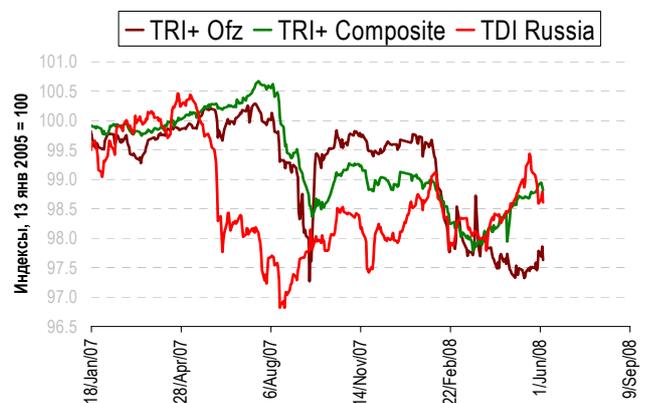
- Состоится размещение **АВТОВАЗ-БО-4**
- ЕЦБ примет решение по ставкам

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↓ 150.00	-10.00	4.00	3.00
EMBI+ Spread	↓ 247.61	-5.30	-4.03	8.61
Russia 30 Price	↑ 114.08	0.22	-1.24	0.18
Russia 30 Spread	↓ 146	-8	+5	-3
Gazprom 13 Price	↓ 114 4/8	- 3/8	+ 7/8	+ 5/8
Gazprom 13 Spread	↑ 281	+5	-33	-16
UST 10y Yield	↑ 3.965	+0.05	+0.10	-0.06
BUND 10y Yield	↓ 4.382	-0.04	+0.22	+0.08
UST10y/2y Spread	↑ 153	+6	+8	+56
Mexico 33 Spread	↓ 192	-8	-5	-3
Brazil 40 Spread	↓ 393	-3	-6	-12
Turkey 34 Spread	↓ 366	-2	+11	+67
ОФЗ 46014	↓ 6.23	-0.01	-0.06	-0.02
Москва 39	↔ 6.62	-	+0.16	+0.10
Мособласть 5	↓ 7.57	-0.03	-0.02	+0.54
Газпром 5	↑ 7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↑ 8.20	+0.01	-0.27	+0.39
Руб / \$	↑ 23.858	+0.049	+0.112	-0.706
\$ / EUR	↓ 1.539	-0.005	-0.011	+0.079
Руб. / EUR	↓ 36.709	-0.039	-0.059	+0.866
NDF 6 мес.	↑ 24.021	+0.016	+0.051	-0.689
RUR Overnight	↑ 3.00	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 564.6	-34.20	-5.60	-99.50
Депозиты в ЦБ	↑ 383.8	+47.40	+219.60	-131.80
Сальдо опер. ЦБ	↑ 40.3	+7.40	-32.70	-37.30
RTS Index	↓ 2353.49	-3.13%	+9.91%	+2.75%
Dow Jones Index	↓ 12390.48	-0.10%	-4.46%	-6.59%
Nasdaq	↑ 2503.14	+0.91%	+1.58%	-5.62%
Золото	↓ 876.60	-0.29%	+0.27%	+5.15%
Нефть Urals	↓ 116.70	-0.02	+0.03	+0.28

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 182.58	-0.02	0.79	2.21
TRIP Composite	↑ 183.88	0.00	0.00	0.07
TRIP OFZ	↓ 172.04	-0.22	0.70	0.90
TDI Russia	↓ 172.12	-0.16	0.48	72.12
TDI Ukraine	↓ 166.87	-0.03	0.20	66.87
TDI Kazakhs	↓ 145.00	-0.27	2.80	45.00
TDI Banks	↓ 166.16	-0.16	1.18	66.16
TDI Corp	↓ 175.34	-0.45	0.98	75.34

**TRUST Dollar and Rouble Bond Indices**




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

по тел. +7 495 7893622, 6472595  
или по E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

<b>Департамент исследований долговых рынков</b>		<b>Департамент торговли</b>	
Телефон	+7 (495) 608-22-78	Телефон	+7 (495) 647-25-95
Факс	+7 (495) 647-23-85	Факс	+7 (495) 647-28-77
E-mail	<a href="mailto:research.debtmarkets@trust.ru">research.debtmarkets@trust.ru</a>	E-mail	<a href="mailto:sales@trust.ru">sales@trust.ru</a>
<b>Кредитный анализ</b>	+7 (495) 608-20-38	Андрей Миронов	+7 (495) 647-25-97
Алексей Дёмкин, CFA		Роман Приходько	+7 (495) 789-99-06
Николай Минко		Андрей Шуринов	+7 (495) 647-25-97
<b>Стратегический анализ</b>	+7 (495) 608-20-24	<b>Департамент клиентской торговли</b>	
Павел Пикулев		Илья Бучковский	+7 (495) 540-95-78
Владимир Брагин		Валентина Сухорукова	+7 (495) 647-25-90
Александр Щуриков		Наталия Шейко	+7 (495) 647-28-39
<b>Департамент макроэкономического и количественного анализа</b>		Андрей Поляков	+7 (495) 789-36-22
Евгений Надоршин	+7 (495) 608-20-18	Джузеппе Чикателли	+7 (495) 647-25-74
Тимур Семенов	+7 (495) 608-20-39	Себастьян де Толомес де Принсак	
Арсений Куканов		Юлия Тонконогова	
Андрей Малышенко		Роберто Пеццименти	
<b>Выпускающая группа</b>	+7 (495) 608-20-59	<b>Департамент РЕПО и производных инструментов</b>	
Татьяна Андриевская		Наталья Храброва	+7 (495) 789-36-14
Стивен Коллинз		Варвара Пономарёва	+7 (495) 789-98-29
Петр Макаров			
Кэролайн Мессекар			
<b>Департамент исследований рынка акций</b>	+7 (495) 789-36-19	<b>Департамент клиентской торговли акциями</b>	
Александр Якубов	Дмитрий Сергеев	Светлана Голодинкина	+7 (495) 647-98-72
Андрей Клапко	Виталий Баикин	Адам Бринкли-Сванберг	+7 (495) 540-69-84
Владимир Сибиряков	Дмитрий Алмакаев	Ян Чандра	+7 (495) 789-36-12
Тимур Салихов		<b>Департамент торговли акциями</b>	
		Владимир Спорыньин	+7 (495) 789-36-12
		Алексей Цырульник	Илья Талашев

### 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 OVB3
TIBM13.	Корпоративный внешний долг
TIBM4.	Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2.	Навигатор долгового рынка
TIBM3.	Анализ эмитентов

WEB: <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 АКБ «ТРАСТ» («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 тех 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.