

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Китай и сильный доллар расстроили инвесторов
- Скромная базовая инфляция производителей в США
- Российские евробонды дешевеют на фоне высокой активности

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рублевые облигации продолжают пользоваться спросом
- Спрос на ОФЗ высок, корпоративных облигаций не предлагается
- ЦБ задумался о борьбе с инфляцией

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Налоговые платежи и аукцион ОФЗ подняли ставки

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Акрон: умеренно позитивные операционные результаты 2009 года; нейтрально для котировок облигаций
- Fitch исключило рейтинг Северстали из списка RW, присвоив негативный прогноз

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Спред между корпоративными облигациям 1 эшелона и ОФЗ в последнее время существенно расширился, делая их интересными для покупки. Мы советуем обратить внимание на такие выпуски, как **РЖД БО-1**, **РЖД-10**, а также **ЕАБР-3**, который предлагает слишком высокую доходность по отношению к собственным кредитным рейтингам (А3/BBB/BBB). По-прежнему неплохо смотрятся облигации **АФК Система-2** и **АФК Система-3**, которые, несмотря на впечатляющий рост последних дней, все еще предлагают премию в районе 120 бп к **МТС-5**. Тем, для кого присутствие бумаг в ломбардном списке не является критичным, советуем также обратить внимание на выпуски **МРСК Юга-2** и **Интегра-2**.

- Еврооблигации Газпрома по-прежнему кажутся наиболее недооцененными на российском рынке. Кроме того, мы считаем, что выпуск **SINEK 12/15** явным образом недооценен относительно **Alosa 14**. Во втором эшелоне нам нравится новый выпуск **NKNK 12**, который предлагает премию к металлургическому сектору в районе 200 бп, и мы ожидаем его сокращения минимум вдвое. Кроме того, нам нравится новый **Ak Bars 12** с купоном 10.25%. На рынке Казахстана нам нравится выпуск **ККВ 13**: спред к евробондам российских банков со схожими рейтингами даже после существенного сокращения в последнее время сохраняет некоторый потенциал сужения – еще до 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

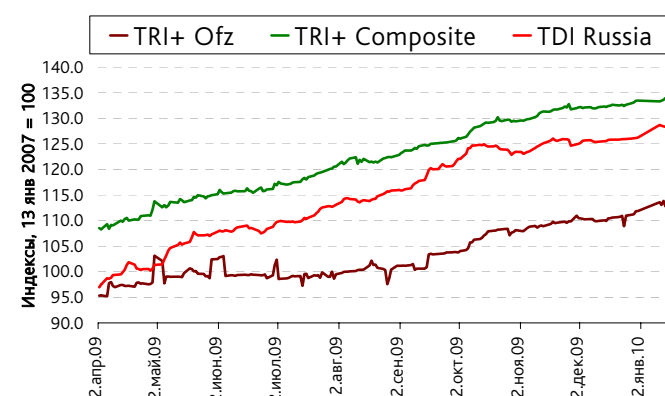
- Размещение **ОБР-4-12**
- Погашение **СОЛЛЕРС-1**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↑ 195.00	3.00	-7.00	7.00
EMBI+ spread	↑ 287.62	6.23	-2.61	13.86
Russia 30 Price	↓ 113.41	- 2/8	+ 4/8	+ 4/8
Russia 30 Spread	↑ 163.50	+6.20	-0.50	+9.30
Russia 5Y CDS	↑ 171.97	+6.65	-14.77	-10.86
UST 10y Yield	↓ 3.655	-0.03	-0.09	-0.18
BUND 10y Yield	↓ 3.222	-0.05	-0.09	-0.17
UST 10y/2y Yield	↓ 277.3	-2	-6	+8
Mexico 33 Spread	↑ 254	+2	+4	+15
Brazil 40 Spread	↑ 171	+0	-6	+17
Turkey 34 Spread	↑ 305	+5	+9	+23
ОФЗ 26199	↓ 6.94	-0.09	-1.04	-0.87
Москва 50	↔ 8.14	-	-0.90	-0.45
Мособласть 8	↑ 13.34	+0.83	+0.59	+2.56
Газпром 4	↑ 5.75	+0.22	+0.46	+1.51
МТС 3	↑ 8.37	+0.09	-0.77	+0.41
Руб / \$	↓ 29.518	-0.078	-0.926	-0.667
\$ / EUR	↓ 1.410	-0.020	-0.023	-0.022
Руб / EUR	↓ 42.509	-0.056	-1.065	-0.951
NDF 1 год	↑ 5.580	+0.030	-0.770	-0.510
RUR Overnight	↑ 3.20	+0.7	-0.8	+2.7
Корсчета	↑ 539.8	+59.90	-81.40	-294.30
Депозиты в ЦБ	↓ 740.3	-51.40	+485.10	+300.00
Сальдо опер. ЦБ	↓ 35.80	-89.60	+21.90	+104.70
RTS Index	↓ 1555.62	-2.16%	+7.17%	+7.68%
Dow Jones Index	↓ 10603.15	-1.14%	+1.31%	+1.68%
Nasdaq	↓ 2291.25	-1.26%	+0.95%	+0.97%
Золото	↓ 1111.80	-2.05%	+1.37%	+1.32%
Нефть Urals	↓ 74.88	-2.18%	+0.78%	-2.19%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 219.15	0.37	3.83	2.65
TRIP Composite	↑ 231.24	0.45	3.55	2.18
TRIP OFZ	↑ 182.51	0.20	6.27	4.79
TDI Russia	↓ 200.65	-0.35	3.32	2.75
TDI Ukraine	↑ 183.41	0.47	15.20	11.68
TDI Kazakhs	↓ 154.46	-0.32	6.36	6.24
TDI Banks	↓ 201.66	-0.16	2.96	2.44
TDI Corp	↓ 206.91	-0.57	4.50	3.66

**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  
Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90

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

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

#### Департамент кредитного анализа

Юрий Тулинов Татьяна Днепровская  
Владислав Сидоров Сергей Гончаров

#### Выпускающая группа

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

ДМИТРИЙ ИГУМНОВ

+7 (495) 647-25-98

#### Торговые операции

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

ЕВГЕНИЙ НАДОРШИН

+7 (495) 789-35-94

ПАВЕЛ ПИКУЛЕВ

+7 (495) 786-23-48

#### Департамент количественного анализа и информационного развития

Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40

Андрей Малышенко

Вадим Закройщиков

## 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 контрагентом Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правилах 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 контрагентом Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долгового рынка, 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 долгового рынка в отношении какого-либо финансового инструмента.