

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рынок надеется на Германию, не напрасно ли?
- Доходность Treasuries подросла после слабого аукциона
- «Тридцатка» вновь вернулась к 112.50%

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рынок продолжает пересиживать
- ЦБ подождет со снижением ставок, посмотрит на инфляцию
- Северсталь размещает RUB15.0 млрд. по рыночным ориентирам

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Рублевая ликвидность в избытке, ставки низки
- В январе образовался профицит бюджета

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Fitch: перспективы развития металлургического сектора
- ОАК обсуждает схемы реструктуризации своих долгов
- МегаФон утверждает бюджет на 2010 г. (РБК daily)

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Среди рублевых облигаций первого эшелона нам нравится **ЕАБР-3**, который предлагает слишком высокую доходность по отношению к собственным кредитным рейтингам (АЗ/BBB/BBB), а также **РЖД-10** из-за чересчур широкого спреда к кривой ОФЗ. По-прежнему неплохо смотрятся облигации **АФК Система-2** и **АФК Система-3**, которые, 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, особенно, **Gazprom 20** и **Gazprom 18**. Кроме того, нам нравятся выпуски **SINEK 12/15**, **NKNK 12** и **NovPort 12**. В банковском секторе мы предпочитаем **Ak Bars 12** с купоном 10.25%, новый бонд **Tatfondbank 12** с купоном 12.00% и субординированный выпуск **Promsvyazbank 15**. На рынке Казахстана нам нравится выпуск **ККВ 13**, на украинском рынке – **Pivdennyi 10**.

**СЕГОДНЯ**

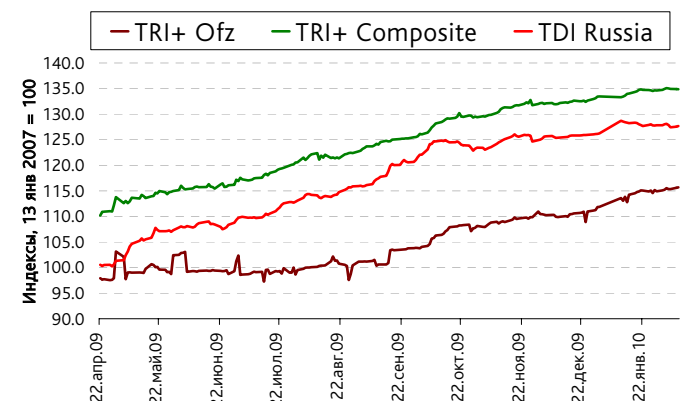
- Аукцион **UST10** объемом USD25.0 млрд.
- Размещение **РСХБ-10**
- Погашение **Газпром-4**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↓ 211.00	-8.00	28.00	23.00
EMBI+ spread	↓ 315.86	-5.65	42.62	42.10
Russia 30 Price	↑ 112.54	+ 3/8	-1 5/8	- 3/8
Russia 30 Spread	↓ 177.90	-10.60	+31.20	+23.70
Russia 5Y CDS	↓ 204.17	-9.85	+42.91	+21.35
UST 10y Yield	↑ 3.633	+0.06	-0.09	-0.20
BUND 10y Yield	↑ 3.15	+0.01	-0.16	-0.24
UST 10y/2y Yield	↑ 281	+1	+1	+11
Mexico 33 Spread	↓ 272	-7	+28	+33
Brazil 40 Spread	↓ 204	-11	+39	+50
Turkey 34 Spread	↓ 330	-9	+33	+48
ОФЗ 26199	↑ 7.02	+0.00	-0.23	-0.78
Москва 50	↔ 8.00	-	-0.39	-0.59
Мособласть 8	↑ 11.98	+0.29	-1.61	+1.20
Газпром 4	↓ 7.90	-0.00	+1.04	+3.66
МТС 3	↓ 7.39	-0.38	-0.50	-0.57
Руб / \$	↑ 30.516	+0.049	+1.088	+0.331
\$ / EUR	↑ 1.379	+0.014	-0.071	-0.053
Руб / EUR	↓ 41.694	-0.024	-0.974	-1.767
NDF 1 год	↓ 6.050	-0.050	+0.490	-0.040
RUR Overnight	↓ 3.25	-0.3	+0.8	+2.8
Корсчета	↑ 477.6	+56.70	-374.70	-356.50
Депозиты в ЦБ	↓ 481.0	-54.70	-88.00	+40.70
Сальдо опер. ЦБ	↓ 51.20	-38.80	+97.00	+120.10
RTS Index	↑ 1400.38	+0.94%	-8.02%	-3.06%
Dow Jones Index	↑ 10058.64	+1.52%	-5.35%	-3.54%
Nasdaq	↑ 2150.87	+1.17%	-5.76%	-5.21%
Золото	↑ 1077.43	+1.11%	-4.57%	-1.81%
Нефть Urals	↑ 70.69	+2.96%	-9.71%	-7.67%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 221.21	0.07	4.59	4.70
TRIP Composite	↓ 231.50	-0.06	2.46	2.44
TRIP OFZ	↑ 183.76	0.12	4.16	6.05
TDI Russia	↑ 200.09	0.22	-1.38	2.19
TDI Ukraine	↓ 184.07	-0.21	2.48	12.34
TDI Kazakhs	↓ 153.33	-0.21	-0.70	5.11
TDI Banks	↑ 201.66	0.06	-0.35	2.44
TDI Corp	↑ 206.03	0.17	-2.15	2.78

**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  
Мария Помельникова

#### 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  
Дмитрий Пуш

## REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 РФЗ  
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 ОВБЗ  
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 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 связанных 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. Иностранцы 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.