

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Есть поводы как для оптимизма, так и для пессимизма
- Emerging debt пользовался спросом

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Еще один день роста
- Размещение Энел ОГК-5
- РСХБ собирается занимать RUB50.0 млрд.

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ставки денежного рынка остались прежними, ликвидность немного подросла, рубль дорожал к корзине
- Алексей Кудрин о фискальной консолидации

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Альфа-Банк: повышение прогноза от S&P; бумаги Alfa Bank 13 привлекательны
- АФК «Система» отчиталась по US GAAP за 1К 2010, рублевые выпуски непривлекательны

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Спреды Евраз ХФ-1 к другим выпускам металлургов слишком высоки
- В крепком третьем эшелоне по соотношению «риск/доходность» интереснее всего смотрятся ЛенспецСМУ-1 и БО-2, Соллерс БО-2, Интегра финанс-02, ЧТПЗ БО-1
- В банковском секторе нам нравится короткий Ренкап КБ-2
- Спреды выпусков МКБ-8, Восточный Экспресс БО-1 и вновь разместившегося СКБ БО-4 имеют перспективы сокращения на 100 бп. к бумагам сравнимой дюрации
- В первом эшелоне нам по-прежнему больше всего нравятся бумаги Газпрома: Gazprom WN14 и Gazprom 19, 20
- Sinek 15, исходя из финансов и квазисуверенного статуса, недооценен по отношению нефтяным компаниям
- Спред Novoro 12 к TrNeft 12 имеет перспективы сокращения на 50 бп.
- Среди квазисуверенных банков привлекательнее всего выглядят Ak Bars 12, Moscow bank 15N и EDB 14
- Alfa Bank 13 недооценен к PromSvBk 13. Бумаги Альфа-банка должны торговаться с дисконтом 0-50 бп.
- Спред Russian Standard 11 в 300 бп к бумагам ХКФБ кажется нам завышенным. Кредитные метрики оправдывают не более 100 бп.

## СЕГОДНЯ

- Публикация данных по ИПЦ в США за май
- Размещение ОБР-14
- Оферты ВТБ-Лизинг-Финанс-3,4, МКБ-3, РСХБ-7
- Погашение Волгоградская обл.-1, Фортум (ТГК-10)-1

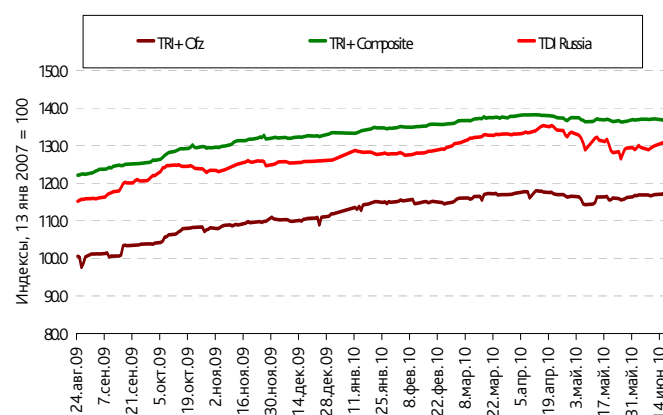
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

|                  | Value      | Δ Day   | Δ Month | Δ YTD   |
|------------------|------------|---------|---------|---------|
| EMBI+Rus spread  | ↑ 249.00   | 2.00    | -1.00   | 61.00   |
| EMBI+ spread     | ↓ 314.19   | -0.83   | -5.80   | 40.43   |
| Russia 30 Price  | ↑ 112.45   | + 1/8   | + 3/8   | - 4/8   |
| Russia 30 Spread | ↑ 214.20   | +3.80   | +4.20   | +60.00  |
| Russia 5Y CDS    | ↑ 179.60   | +0.28   | +1.26   | -3.23   |
| UST 10y Yield    | ↓ 3.247    | -0.05   | -0.12   | -0.59   |
| BUND 10y Yield   | ↓ 2.667    | -0.00   | -0.10   | -0.72   |
| UST 10y/2y Yield | ↓ 251.7    | -3      | -8      | -18     |
| Mexico 33 Spread | ↑ 250      | +3      | -9      | +11     |
| Brazil 40 Spread | ↑ 174      | +2      | -8      | +20     |
| Turkey 34 Spread | ↑ 338      | +3      | +2      | +56     |
| ОФЗ 26199        | ↔ 5.98     | -       | -0.29   | -1.83   |
| Москва 50        | ↓ 5.91     | -0.00   | -1.10   | -2.68   |
| Мособласть 8     | ↓ 8.40     | -0.66   | -0.67   | -2.38   |
| Газпром 4        | ↔ 7.90     | -       | 0.00    | +3.66   |
| МТС 3            | ↓ 7.93     | -0.07   | +2.76   | -0.03   |
| Руб / \$         | ↑ 31.460   | +0.012  | +1.065  | +1.274  |
| \$ / EUR         | ↓ 1.231    | -0.002  | -0.012  | -0.202  |
| Руб / EUR        | ↑ 38.330   | 0.232   | 0.708   | -5.130  |
| NDF 1 год        | ↓ 3.820    | -0.100  | -0.950  | -2.270  |
| RUR Overnight    | ↑ 2.25     | +0.3    | -0.2    | +1.8    |
| Корсчета         | ↓ 536.5    | -305.40 | -95.50  | -297.60 |
| Депозиты в ЦБ    | ↓ 792.3    | -145.60 | -32.30  | +352.00 |
| Сальдо опер. ЦБ  | ↓ 205.34   | -183.46 | +18.74  | +274.24 |
| RTS Index        | ↓ 1402.66  | -0.20%  | +1.18%  | -2.90%  |
| Dow Jones Index  | ↑ 10409.46 | +0.05%  | -0.33%  | -0.18%  |
| Nasdaq           | ↑ 2305.93  | +0.00%  | +0.33%  | +1.62%  |
| Золото           | ↓ 1233.20  | -0.08%  | +3.11%  | +12.38% |
| Нефть Urals      | ↑ 76.09    | +1.18%  | +9.29%  | -0.61%  |

## TRUST Bond Indices

|                 | TR       | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 234.08 | 0.55  | 3.92    | 17.57 |
| TRIP Composite  | ↑ 235.04 | 0.16  | 0.18    | 5.98  |
| TRIP OFZ        | ↑ 186.32 | 0.29  | 2.77    | 8.60  |
| TDI Russia      | ↑ 205.11 | 0.20  | 0.96    | 7.20  |
| TDI Ukraine     | ↑ 200.95 | 0.27  | 2.24    | 29.22 |
| TDI Kazakhs     | ↑ 165.94 | 0.03  | -0.27   | 17.72 |
| TDI Banks       | ↓ 207.60 | -0.05 | 0.18    | 8.38  |
| TDI Corp        | ↑ 211.75 | 0.41  | 1.19    | 8.50  |

## TRUST Dollar and Ruble 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 +7 (495) 789-36-09

Татьяна Днепровская  
Юлия Сафарбакова  
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) 789-36-09  
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 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 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 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.