

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Атипичный оптимизм
- Евробонды снова покупают
- ВТБ заходит с фланга

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- В первом эшелоне биды
- **Москва-54** лучше
- Газпром понижает ориентиры
- Очередные дефолты и реструктуризации

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ставки денежного рынка были в четверг стабильны, ликвидность сокращалась

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Казаньоргсинтез: ВТБ и Сбербанк имеют свой план спасения
- ВымпелКом: Telecom и Альфа готовы урегулировать спор
- Дальсвязь: результаты 1К 2009 г. по МСФО
- Суд вводит процедуру наблюдения на Амурметалле
- Рейтинг ФК «Еврокоммерц» от Moody's понижен с «Саа2» до «С» (сообщение агентства)

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

• Стабильность курса рубля и снижение стоимости фондирования на внутреннем рынке делают ликвидные рублевые облигации вновь привлекательными. Кроме того, спреды даже по самым качественным инструментам над ставкой аукционного РЕПО все еще очень велики. В этой связи, если не будет новых потрясений, угрожающих еще одной девальвацией рубля, эти спреды, вероятно, будут сужаться, и покупка качественных рублевых инструментов имеет смысл. В то же время, общее состояние экономики пока не благоприятствует к инвестированию в облигации за пределами первого-второго эшелонов. На наш взгляд, сейчас привлекательны выпуски **Москва-58, РЖД-12, МТС-4**.

• На рынке еврооблигаций мы по-прежнему не верим, что в краткосрочной перспективе облигации с длинной дюрацией имеют потенциал для роста, поэтому все еще советуем придерживаться короткой части кривой. Кроме того, кредитные риски также по-прежнему велики. В этой связи нам нравятся выпуски **NovPort 12, Sistema 11, ALROSA ECP**

**СЕГОДНЯ**

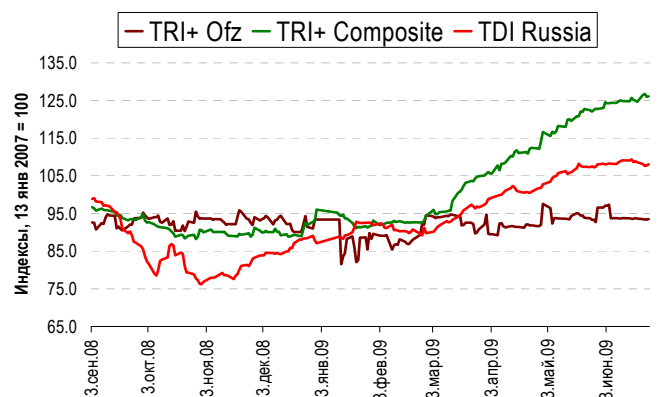
- Данные по доходам и расходам потребителей (США) за май

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

		Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑	403.00	8.00	33.00	-340.00
EMBI+ spread	↑	456.45	3.46	10.74	-233.78
Russia 30 Price	↓	97.48	-0	-2 1/8	+9 7/8
Russia 30 Spread	↑	437.30	+12.80	+42.10	-326.50
Gazprom 13 Price	↓	101 3/8	-0	-7/8	+9 3/8
Gazprom 13 Spread	↑	801	+8	+10	-404
UST 10y Yield	↓	3.575	-0.12	-0.04	+1.36
BUND 10y Yield	↓	3.422	-0.02	-0.24	+0.47
UST 10y/2y Yield	↓	243	-5	-22	+99
Mexico 33 Spread	↑	326	+5	+25	-91
Brazil 40 Spread	↓	284	-8	+5	-108
Turkey 34 Spread	↑	394	+11	-20	-237
ОФЗ 46014	↑	10.65	+0.00	-0.94	+1.00
Москва 39	↑	14.48	+0.00	+0.22	+5.69
Мособласть 5	↓	14.59	-0.11	+0.40	-4.08
Газпром 4	↓	9.60	-0.05	+0.38	-2.24
Центел 4	↑	11.31	+1.71	+1.30	-2.98
Руб / \$	↓	31.137	-0.440	-0.048	+1.745
\$ / €	↑	1.399	+0.006	+0.005	-0.000
Руб / €	↑	43.927	0.172	0.431	2.500
NDF 6 мес.	↓	10.630	-0.020	+1.180	-16.420
RUR Overnight	↑	6.25	+0.8	-0.3	-4.8
Корсчета	↓	437.1	-31.50	+17.00	-432.00
Депозиты в ЦБ	↑	443.1	+80.00	-22.00	+278.10
Сальдо опер. ЦБ	↓	121.70	-2.80	-39.20	+93.40
RTS Index	↓	947.52	-1.22%	-10.08%	+49.95%
Dow Jones Index	↑	8472.40	+2.08%	+0.82%	-3.46%
Nasdaq	↑	1829.54	+2.08%	+4.44%	+16.01%
Золото	↑	941.85	+0.98%	-2.35%	+7.10%
Нефть Urals	↑	68.61	+1.73%	+8.12%	+64.02%

**TRUST Bond Indices**

		TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓	188.55	-0.11	1.11	17.10
TRIP Composite	↑	198.81	0.12	1.75	22.47
TRIP OFZ	↑	158.04	0.25	1.17	-6.59
TDI Russia	↑	172.32	0.41	1.32	37.98
TDI Ukraine	↓	144.64	0.00	3.56	39.92
TDI Kazakhs	↑	119.97	2.88	6.19	11.62
TDI Banks	↑	179.46	0.74	5.01	50.93
TDI Corp	↑	175.28	0.67	2.42	43.93

**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

### Департамент исследований долговых рынков

Факс +7 (495) 789-36-09  
E-mail [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

**Кредитный анализ** +7 (495) 789-36-09

Максим Бирюков  
Татьяна Днепровская  
Юрий Тулинов  
Андрей Петров

### Стратегический анализ

Павел Пикулев +7 (495) 786-23-48  
Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

### Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин +7 (495) 789-35-94  
Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40  
Андрей Малышенко  
Вадим Закройщиков  
Дмитрий Борзых

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 647-25-90  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-97  
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06  
Дмитрий Рябчук

### Департамент клиентской торговли

Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90  
Владимир Куцев  
Себастьян де Толмес де Принсак

### Выпускающая группа

Татьяна Андриевская  
Николай Порохов  
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 OBB3  
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 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 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 контрагентом 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 контрагентом 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 взысканиями, 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.