

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рынки взяли паузу после роста
- Китай продолжает радовать хорошей статистикой, но мысли все равно грустные
- Котировки корпоративных евробондов растут

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Растем дальше
- Акрон собирается разместить еще RUB3.5 млрд.
- Плавающие купоны больше не интересны

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Расчеты с ЦБ, Минфином и фондом ЖКХ ставкам не навредят
- Чистый экспорт следует за нефтью

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- АФК «Система» начинает размещение нового рублевого бонда
- ТМК получает госгарантии для реструктуризации кредитного портфеля (стр.)
- Банк «Возрождение» получает финансирование от ЕБРР на USD81 млн. (сообщение банка)
- Moody's понижает рейтинг Renaissance Capital Holdings Limited до «B2» (прогноз «Негативный»). Рейтинговое действие носит технический характер (агентство)
- Банк «Надра» реструктурировал около USD250 млн. внешней задолженности, включая евробонды на USD175 млн. с погашением в июне 2010 года (Рейтерс)

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Консолидация рынка рублевых облигаций вокруг достигнутых уровней привела к тому, что явно недооцененных бумаг на рынке практически не осталось. В первом эшелоне несколько выделяется **РусГидро**, что связано с излишними, на наш взгляд, опасениями относительно кредитного качества эмитента. Нам также нравится выпуск **АФК Система-2**, предлагающий хорошую премию к **МТС-5**.
- Советуем обратить внимание на выпуск **МРСК Юга-2**, который предлагает самую высокую доходность среди бумаг электросетевых компаний.
- На наш взгляд, спреды между вторым и первым эшелонам российских еврооблигаций сузились неоправданно. В такой ситуации мы рекомендуем при прочих равных условиях перевекладываться из второго эшелона в первый. При любом рыночном сценарии суверенные бумаги и Газпром покажут лучшую динамику.
- Хотя выпуск **Gazprom WN 14** уже практически выбрал основной потенциал сужения спреда, на кривой Газпрома эта бумага по-прежнему остается одной из самых интересных. В банковском секторе интересен **ВТБ 18** с «путем» в 2013 году, а также выпуск **Promsvyaz 13** с путем в 2011 году, который все еще торгуется неоправданно широко к кривой Альфа-Банка. Кроме того, мы рекомендуем покупку выпуска **Gazprom18** против продажи **TNK-BP 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, на наш взгляд, должен составлять около 100 бп.

СЕГОДНЯ

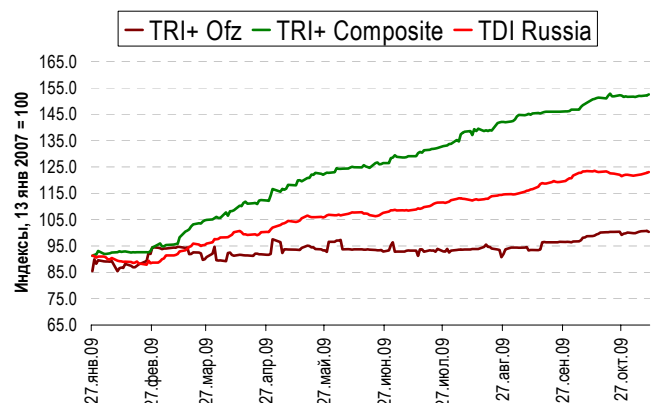
- Выходной на долговых рынках США
- Размещение **ОФЗ 25070**
- Погашение **КБ Центр-инвест-1, ТехноНИКОЛЬ-Финанс-1, ПТПА-Финанс-1**

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 220.00	-3.00	-10.00	-523.00
EMBI+ spread	↓ 302.23	-3.31	0.14	-388.00
Russia 30 Price	↑ 112.70	+ 1/8	- 3/8	+25 1/8
Russia 30 Spread	↓ 196.40	-0.30	-8.40	-567.40
Russia 5Y CDS	↓ 181.81	-2.44	+12.22	-559.34
UST 10y Yield	↓ 3.472	-0.02	+0.13	+1.26
BUND 10y Yield	↑ 3.336	+0.02	+0.17	+0.39
UST 10y/2y Yield	↑ 264.5	+1	+21	+120
Mexico 33 Spread	↓ 255	-2	+19	-162
Brazil 40 Spread	↓ 180	-8	+1	-213
Turkey 34 Spread	↓ 315	-0	-11	-317
ОФЗ 26199	↔ 8.56	-	-0.71	-2.83
Москва 50	↑ 9.13	+0.13	-0.57	-0.05
Мособласть 8	↓ 12.98	-0.15	-0.24	-21.86
Газпром 4	↓ 6.83	-0.25	-0.82	-5.01
МТС 3	↑ 8.92	+0.37	-0.36	-9.07
Руб / \$	↓ 28.850	-0.166	-0.745	-0.542
\$ / €	↓ 1.498	-0.001	+0.013	+0.099
Руб / €	↓ 43.148	-0.010	-0.359	1.720
NDF 1 год	↓ 7.050	-0.180	-0.930	-15.600
RUR Overnight	↓ 4.25	-0.3	-0.8	-6.8
Корсчета	↑ 520.6	+23.40	+38.20	-348.50
Депозиты в ЦБ	↑ 358.2	+3.50	+79.50	+193.20
Сальдо опер. ЦБ	↑ 113.30	+76.80	+145.30	+85.00
RTS Index	↑ 1434.74	+1.76%	+2.48%	+127.06%
Dow Jones Index	↑ 10246.97	+0.20%	+3.81%	+16.76%
Nasdaq	↓ 2151.08	-0.14%	+0.52%	+36.40%
Золото	↑ 1106.96	+0.38%	+3.77%	+25.87%
Нефть Urals	↓ 76.77	-0.08%	+7.12%	+83.53%

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 212.38	0.21	3.64	40.93
TRIP Composite	↑ 223.92	0.41	3.06	47.58
TRIP OFZ	↓ 172.59	-0.51	3.24	7.96
TDI Russia	↑ 195.12	0.47	-0.34	63.15
TDI Ukraine	↑ 165.73	0.58	1.16	65.24
TDI Kazakhs	↑ 141.28	1.18	0.62	35.56
TDI Banks	↑ 195.57	0.29	0.40	70.33
TDI Corp	↑ 199.74	0.81	-1.19	72.54

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



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ДМИТРИЙ ИГУМНОВ

+7 (495) 647-25-98

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

Торговые операции

Сергей Крупчук +7 (495) 789-60-58
Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

sales@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ЕВГЕНИЙ НАДОРШИН
ПАВЕЛ ПИКУЛЕВ

+7 (495) 789-35-94
+7 (495) 786-23-48

Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

Департамент кредитного анализа

+7 (495) 789-36-09

Юрий Тулинов
Владислав Сидоров

Татьяна Днепровская
Сергей Гончаров

Департамент количественного анализа и информационного развития

Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40
Андрей Малышенко
Вадим Закройщиков

Выпускающая группа

Татьяна Андриевская
Николай Порохов

+7 (495) 789-36-09
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 ОБВЗ
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 соговоренных 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 соговоренного 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 долгового рынка, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутого 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.