

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рынок базовых активов стабилизировался, надолго ли?
- Emerging debt: Аргентина и Венесуэла отстают
- «Магическая» зона 150-160
- Двусторонняя торговля в корпоративных бондах

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Нестрашный НДС
- О программе заимствований Мособласти и ее «дочек»
- О пользе госденег

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Дефицит не случился. Пока
- Мартовская статистика в целом не разочаровала

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Дикси: операционные результаты деятельности за 1 кв. 2008 г.
- Система готова купить часть активов аптечной сети 36.6
- Менеджеры Сибура готовятся к МВО

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать выпуск **KazanOS 11**. Приход Газпрома в капитал КОСА становится все реальной. Когда это событие произойдет, спред **Ka-zOS 11** к кривой Газпрома может сузиться до 150 бп
- Покупать облигации казахского банка «ЦентрКредит». Корейский банк Коокмин собирается купить 30% в капитале банка. Справедливый спред к ATF – 100-150 бп
- Покупать короткие «защитные» банковские выпуски: **Tatfond 10**, **CenterInvest 09**, **TransCap 10** и **Transcredit 10**. Снижение ставки ФРС поддерживает их котировки, несмотря на глобальное расширение рискованных спредов
- Покупать бумаги из числа тех, которые дают наибольший спред к ставке РЕПО ЦБ и при этом имеют не слишком большую дюрацию – выпуски УРСА Банка, ХКФБ и Банка Русский Стандарт
- Покупать облигации **ТГК-10-2**, **ТГК-6**: «защитная» дюрация, привлекательная доходность, эмитенты выпусков недавно обрели своих стратегических инвесторов
- Покупать короткие бумаги **ВБД-3** и **НКНХ-4**, эмитенты которых имеют доступ к рынку синдицированных кредитов, что снижает предложение новых облигаций. Кроме того, эти бумаги включены в список РЕПО ЦБ
- Покупать облигации **Сатурн НПО-2** (УТР13.12%) и **МиГ-2** (УТР 12.47%), уровни доходностей которых являются привлекательными, учитывая контроль эмитентов со стороны государства
- Покупать короткие бумаги **РБК БО-4** (УТМ 12.25%), которым практически нет альтернативы среди корпоративных выпусков нефинансового сектора близкого кредитного качества и дюрации

СЕГОДНЯ

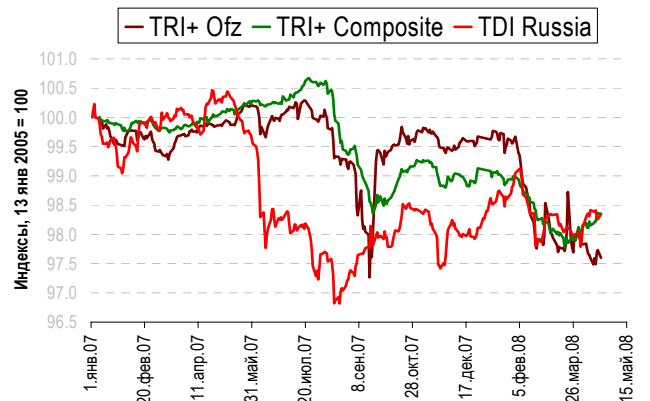
- На биржевые торги выходят облигации **СИБУР-2, 3, 4, 5**
- Аукцион 5-летних **TIPS**
- Публикуются данные по вторичному рынку жилья в США за март

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↔ 168.00	0.00	-35.00	21.00
EMBI+ Spread	↑ 270.14	5.35	-13.86	31.14
ML High Yield Index	↑ 178.38	0.67	7.85	1.17
Russia 30 Price	↑ 114.90	0.08	-0.32	1.01
Russia 30 Spread	↓ 161	-3	-35	+13
Gazprom 13 Price	↓ 113 4/8	- 1/8	+ 2/8	- 3/8
Gazprom 13 Spread	↓ 340	-1	-67	+42
UST 10y Yield	↑ 3.727	+0.02	+0.39	-0.30
BUND 10y Yield	↓ 4.115	-0.02	+0.35	-0.19
UST10y/2y Spread	↓ 155	-2	-18	+58
Mexico 33 Spread	↔ 210	-	-42	+15
Brazil 40 Spread	↔ 423	-	-48	+18
Turkey 34 Spread	↓ 371	-5	-49	+72
ОФЗ 46014	↓ 6.23	-0.01	-0.06	-0.02
Москва 39	↔ 6.74	-	-0.06	+0.22
Мособласть 5	↑ 7.54	+0.12	-0.52	+0.51
Газпром 5	↑ 7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↓ 8.86	-0.04	-0.47	+1.05
Руб / \$	↓ 23.394	-0.097	-0.400	-1.170
\$ / EUR	↑ 1.591	+0.012	+0.048	+0.132
Руб. / EUR	↑ 37.222	+0.131	+0.505	+1.379
NDF 6 мес.	↓ 23.660	-0.170	-0.540	-1.050
RUR Overnight	↑ 5.25	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 459.7	-137.50	-146.50	-204.40
Депозиты в ЦБ	↓ 100.6	-51.60	-74.20	-415.00
Сальдо опер. ЦБ	↓ 6.1	-136.40	-13.90	-71.50
RTS Index	↓ 2172.25	-0.17%	+10.57%	-5.16%
Dow Jones Index	↓ 12825.02	-0.19%	+3.75%	-3.32%
Nasdaq	↑ 2408.04	+0.21%	+6.64%	-9.21%
Золото	↓ 916.74	-0.04%	-0.30%	+9.96%
Нефть Urals	↑ 109.89	+0.01	+0.14	+0.20

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 180.63	0.09	1.18	1.11
TRIP Composite	↑ 183.88	0.00	0.00	0.07
TRIP OFZ	↓ 170.53	-0.08	-0.53	0.01
TDI Russia	↑ 170.21	0.16	0.84	70.21
TDI Ukraine	↑ 166.55	0.18	1.28	66.55
TDI Kazakhs	↑ 140.96	0.19	0.03	40.96
TDI Banks	↑ 162.79	0.13	0.93	62.79
TDI Corp	↑ 172.70	0.23	1.43	72.70

TRUST Dollar and Rouble Bond Indices




ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ
ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКА «ТРАСТ»
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ

по тел. +7 495 7893622, 6472595
или по E-mail: sales@trust.ru



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Департамент исследований долговых рынков Телефон +7 (495) 608-22-78 Факс +7 (495) 647-23-85 E-mail research.debtmarkets@trust.ru	Департамент торговли Телефон +7 (495) 647-25-95 Факс +7 (495) 647-28-77 E-mail sales@trust.ru
Кредитный анализ +7 (495) 608-20-38 Алексей Дёмкин, CFA Виктория Кибальченко Станислав Боженко	Андрей Миронов +7 (495) 647-25-97 Евгений Гарипов Андрей Шуринов +7 (495) 647-25-97
Стратегический анализ +7 (495) 608-20-24 Павел Пикулев Александр Шуриков Денис Порывай	Департамент клиентской торговли Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78 Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90 Наталия Шейко +7 (495) 647-28-39 Андрей Поляков +7 (495) 789-36-22 Джузеппе Чикателли +7 (495) 647-25-74 Себастьян де Толломес де Принсак Юлия Тонконогова Роберто Пеццименти
Департамент макроэкономического и количественного анализа Евгений Надоршин +7 (495) 608-20-18 Тимур Семенов +7 (495) 608-20-39 Арсений Куканов Андрей Малышенко Владимир Брагин	Департамент РЕПО и производных инструментов Наталья Храброва +7 (495) 789-36-14 Варвара Пономарёва +7 (495) 789-98-29
Выпускающая группа +7 (495) 608-20-59 Татьяна Андриевская Стивен Коллинз Петр Макаров Кэролайн Мессекар	
Департамент исследований рынка акций +7 (495) 789-36-19 Александр Якубов Дмитрий Сергеев Андрей Клапко Виталий Баикин Владимир Сибиряков Дмитрий Алмакаев Тимур Салихов Николас Роберт	Департамент клиентской торговли акциями Ян Плесар +7 (495) 540-96-92 Светлана Голодинкина +7 (495) 647-98-72 Ян Чандра
	Департамент торговли акциями Владимир Спорыньин +7 (495) 789-36-12 Алексей Цырульник Илья Талашев

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 OVB3
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. Представленная 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 предполагает 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. 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 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.