

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Доходность **UST10** прорвалась выше 4.00%
- Снижение котировок суверенного российского долга продолжается
- Агентство Fitch оценило инфляционные риски

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Активность заметно выросла
- О «первичке» и офертах

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Отток ликвидности оказался гораздо меньшим, чем мог бы быть

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Газпром и СУЭК откладывают создание СП
- Gallery: результаты деятельности за 1 кв. 2008 г. по МСФО

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Покупать субординированный **URSA 11** – бонд неоправданно дешев относительно «старших» облигаций УРСА Банка в долларах и евро
- Покупать выпуск **SINEK 15/12**. После повышения рейтинга Республики Татарстан и Синека до BBB- агентством Fitch спреда к выпуску **Alrosa 14** быть не должно
- Покупать **Promsvyaz 18**, выпуск торгуется с необоснованной премией к **Promsvyaz 12**
- Покупать **Alfa Bank Ukraine 10** – спред к бондам российского Альфа-Банка слишком широк
- Покупать **RusAgr 18** – премия, данная при размещении выпуска, еще не отыграна
- Покупать облигации **ГЭС-2**. Хотя спред к кривой Газпрома сузился до 300 бп, остается потенциал сужения еще на 50-100 бп
- Покупать выпуски **ОГК-2** и **ОГК-6**, спред которых к кривой Газпрома может сузиться с текущих 200 бп до 100 бп
- Покупать **ХКФБ-3** и **ХКФБ-4**. Выпуски имеют короткую дюрацию, входят в ломбардный список и имеют неплохую доходность
- Покупать **Амурметалл-1** и **Амурметалл-3**. Потенциал сужения спреда к выпуску **Белон-1** – 50-100 бп
- Покупать короткие «защитные» выпуски **ТГК-10-2**, **ВБД-3** и **АФК Система**
- Покупать **Ленэнерго-3**, спред к кривой **ФСК** составляет 290 бп, что слишком много
- Покупать облигации **МиГ-2** (УТР 11.77%), уровень доходности слишком высок для компании, которая войдет в ОАК

**СЕГОДНЯ**

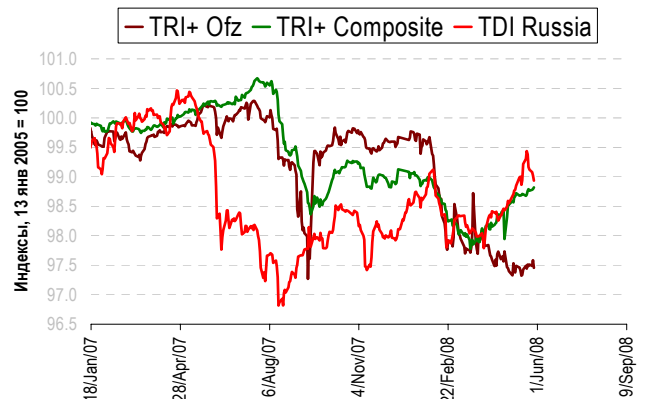
- Размещаются облигации **Якутия-34003**
- На биржевые торги выходит **АВТОВАЗ-БО-3**
- Публикуется ВВП США за 1 квартал
- Аукцион **UST5**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

|                     | Value      | Δ Day  | Δ Month | Δ YTD   |
|---------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus Spread     | ↑ 151.00   | 5.00   | -9.00   | -1.00   |
| EMBI+ Spread        | ↓ 251.49   | -3.12  | -13.10  | 12.49   |
| ML High Yield Index | ↔ 181.73   | 0.00   | 2.45    | 4.53    |
| Russia 30 Price     | ↓ 114.31   | -0.49  | -0.64   | 0.41    |
| Russia 30 Spread    | ↓ 140      | -3     | -10     | -9      |
| Gazprom 13 Price    | ↑ 115 3/8  | + 1/8  | +2      | +1 4/8  |
| Gazprom 13 Spread   | ↓ 253      | -15    | -70     | -45     |
| UST 10y Yield       | ↑ 3.999    | +0.09  | +0.17   | -0.03   |
| BUND 10y Yield      | ↑ 4.345    | +0.04  | +0.14   | +0.04   |
| UST10y/2y Spread    | ↓ 140      | -2     | -9      | +42     |
| Mexico 33 Spread    | ↑ 209      | +5     | +1      | +13     |
| Brazil 40 Spread    | ↓ 396      | -6     | -22     | -9      |
| Turkey 34 Spread    | ↓ 359      | -14    | +1      | +60     |
| ОФЗ 46014           | ↓ 6.23     | -0.01  | -0.06   | -0.02   |
| Москва 39           | ↓ 6.63     | -0.05  | -0.08   | +0.11   |
| Мособласть 5        | ↓ 7.60     | -0.06  | -0.16   | +0.57   |
| Газпром 5           | ↑ 7.61     | +0.31  | +1.79   | +1.49   |
| Центел 4            | ↓ 8.27     | -0.02  | -0.33   | +0.46   |
| Руб / \$            | ↓ 23.610   | -0.009 | +0.020  | -0.953  |
| \$ / EUR            | ↓ 1.565    | -0.004 | -0.000  | +0.106  |
| Руб. / EUR          | ↓ 36.961   | -0.114 | +0.025  | +1.118  |
| NDF 6 мес.          | ↑ 23.819   | +0.003 | -0.041  | -0.891  |
| RUR Overnight       | ↑ 3.00     | n/a    | n/a     | n/a     |
| Корсчета            | ↑ 540.3    | +18.60 | -78.60  | -123.80 |
| Депозиты в ЦБ       | ↓ 147      | -85.00 | +77.40  | -368.60 |
| Сальдо опер. ЦБ     | ↓ 31.5     | -87.10 | +215.40 | -46.10  |
| RTS Index           | ↑ 2396.87  | +0.26% | +11.44% | +4.64%  |
| Dow Jones Index     | ↑ 12594.03 | +0.36% | -2.16%  | -5.06%  |
| Nasdaq              | ↑ 2486.70  | +0.22% | +2.57%  | -6.24%  |
| Золото              | ↓ 900.40   | -0.78% | +0.80%  | +8.00%  |
| Нефть Urals         | ↑ 125.05   | +0.02  | +0.11   | +0.37   |

**TRUST Bond Indices**

|                 | TR       | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 182.50 | 0.09  | 0.87    | 2.16  |
| TRIP Composite  | ↑ 183.88 | 0.00  | 0.00    | 0.07  |
| TRIP OFZ        | ↓ 171.51 | -0.11 | 0.57    | 0.58  |
| TDI Russia      | ↓ 172.48 | -0.07 | 1.05    | 72.48 |
| TDI Ukraine     | ↑ 166.95 | 0.05  | 0.35    | 66.95 |
| TDI Kazakhs     | ↑ 144.86 | 0.26  | 2.81    | 44.86 |
| TDI Banks       | ↑ 166.15 | 0.05  | 1.51    | 66.15 |
| TDI Corp        | ↑ 176.02 | 0.08  | 1.60    | 76.02 |

**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](mailto: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](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

**Кредитный анализ** +7 (495) 608-20-38

Алексей Дёмкин, CFA  
Николай Минко

**Стратегический анализ** +7 (495) 608-20-24

Павел Пикулев  
Владимир Брагин  
Александр Щуриков

### Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин +7 (495) 608-20-18  
Тимур Семенов +7 (495) 608-20-39

Арсений Куканов  
Андрей Малышенко

**Выпускающая группа** +7 (495) 608-20-59

Татьяна Андриевская  
Стивен Коллинз  
Петр Макаров  
Кэролайн Мессекар

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 647-25-95  
Факс +7 (495) 647-28-77  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

Андрей Миронов +7 (495) 647-25-97  
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06  
Андрей Шуринов +7 (495) 647-25-97

### Департамент клиентской торговли

Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78  
Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90  
Наталья Шейко +7 (495) 647-28-39  
Андрей Поляков +7 (495) 789-36-22  
Джузеппе Чикателли +7 (495) 647-25-74

Себастьян де Толмес де Принсак  
Юлия Тонконогова  
Роберто Пеццименти

### Департамент РЕПО и производных инструментов

Наталья Храброва +7 (495) 789-36-14  
Варвара Пономарёва +7 (495) 789-98-29

### Департамент исследований рынка акций +7 (495) 789-36-19

Александр Якубов Дмитрий Сергеев  
Андрей Клапко Виталий Баикин  
Владимир Сибиряков Дмитрий Алмакаев  
Тимур Салихов

### Департамент клиентской торговли акциями

Светлана Голодинкина +7 (495) 647-98-72  
Ян Чандра

### Департамент торговли акциями

Владимир Спорынин +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 ОВВЗ  
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 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.