

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- ФРС блефовала?
- Спреды развивающихся стран без изменений
- Российский рынок не активен

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- На рынке преобладают продавцы
- Первичка первого эшелона – навес материализуется
- Размещение Кредит Европа Банка отложено

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ставки МБК почти весь день оставались высокими
- ВВП России в 1 квартале 2008 года вырос на 8.5%

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Газпромбанк и Казаньоргсинтез: отчитались за 2007 г. по МСФО

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Покупать **RusAgr 18** против продажи **RusAgr 17**. Спред между ними не должен превышать 5 бп
- Покупать субординированный выпуск **Transcapital 17**. Бонд слишком дешев. Цель – 88% от номинала
- 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 выпуск **Желдорипотека-2**. Спред 700 бп к РЖД (материнской компании) – чересчур велик
- Покупать облигации **ДГК**. Спред к **ЯкутскЭнерго-2** должен исчезнуть
- Покупать облигации **ГЭС-2**. Хотя спред к кривой Газпрома сузился до 250 бп, остается потенциал сужения еще на 50 бп
- Покупать **Амурметалл-1** и **Амурметалл-3**. Потенциал сужения спреда к выпуску **Белон-1** – около 50 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

**СЕГОДНЯ**

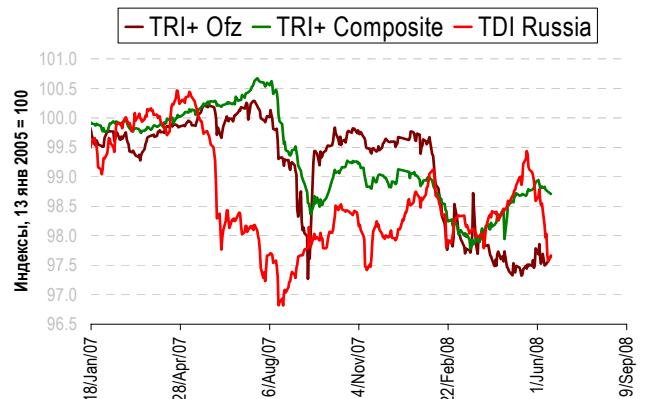
- Состоится размещение облигаций **Волгоградская область-34002**, **МосОбласть-8**, **РСХБ-7**
- Выпуски **Волгоградская обл.-34002**, **МосОбласть-8**, **ПромТехЛизинг** выходят на торги
- Публикуется индекс цен производителей в США за май
- Выходит отчетность Goldman Sachs

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↓ 133.00	-2.00	-11.00	-14.00
EMBI+ Spread	↑ 245.12	2.79	-10.96	6.12
ML High Yield Index	↔ 181.73	0.00	0.47	4.53
Russia 30 Price	↑ 113.14	0.08	-2.54	-0.76
Russia 30 Spread	↑ 131	+1	-7	-18
Gazprom 13 Price	↑ 112 1/8	+ 1/8	-2 5/8	-1 6/8
Gazprom 13 Spread	↔ 287	-	-5	-11
UST 10y Yield	↓ 4.239	-0.02	+0.39	+0.21
BUND 10y Yield	↓ 4.626	-0.01	+0.45	+0.32
UST10y/2y Spread	↑ 126	+4	-14	+29
Mexico 33 Spread	↑ 186	+4	-12	-9
Brazil 40 Spread	↑ 389	+4	-11	-15
Turkey 34 Spread	↑ 383	+9	+18	+84
ОФЗ 46014	↓ 6.23	-0.01	-0.06	-0.02
Москва 39	↓ 6.63	-0.01	+0.17	+0.11
Мособласть 5	↓ 7.64	-0.04	0.00	+0.61
Газпром 5	↑ 7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↑ 8.20	+0.08	-0.46	+0.39
Руб / \$	↓ 23.649	-0.136	-0.066	-0.915
\$ / EUR	↑ 1.552	+0.014	-0.006	+0.093
Руб. / EUR	↑ 36.690	+0.106	-0.257	+0.847
NDF 6 мес.	↓ 23.913	-0.069	-0.008	-0.797
RUR Overnight	↑ 4.55	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 676.7	+74.20	+63.30	+12.60
Депозиты в ЦБ	↓ 149.7	-114.60	-15.70	-365.90
Сальдо опер. ЦБ	↓ 31.5	-146.20	+4.40	-46.10
RTS Index	↑ 2366.32	+0.41%	-4.54%	+3.31%
Dow Jones Index	↓ 12269.08	-0.31%	-5.53%	-7.51%
Nasdaq	↑ 2474.78	+0.83%	-2.14%	-6.69%
Золото	↑ 884.27	+1.46%	-2.01%	+6.07%
Нефть Urals	↓ 127.61	-0.01	+0.07	+0.40

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 182.95	0.09	0.68	2.41
TRIP Composite	↑ 183.88	0.00	0.00	0.07
TRIP OFZ	↑ 172.49	0.23	0.84	1.16
TDI Russia	↑ 170.92	0.16	-0.94	70.92
TDI Ukraine	↓ 164.25	-0.02	-1.55	64.25
TDI Kazakhs	↑ 144.69	0.30	0.66	44.69
TDI Banks	↑ 165.25	0.11	-0.28	65.25
TDI Corp	↑ 173.61	0.25	-0.89	73.61

**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  
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  
Наталия Шейко +7 (495) 647-28-39  
Андрей Поляков +7 (495) 789-36-22  
Джузеппе Чикателли +7 (495) 647-25-74

Себастьян де Толомес 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  
Адам Бринкли-Сванберг +7 (495) 540-69-84  
Ян Чандра +7 (495) 789-36-12

## 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 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. 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 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. 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 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 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, 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.