

НАВИГАТОР ДОЛГОВОГО РЫНКА

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Застенчивый Risk Aversion: спреды расширяются при стабильных ценах
- На российском рынке сохраняется низкая активность, биды крепки
- Ориентиры по IIB (B1/B+) в евро привлекательны по верхней границе

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Укрепление рубля продолжается, хороший знак для рублевых облигаций
- ТрансКредитБанк: еще привлекательнее после повышения рейтинга
- Мособлгаз-Финанс-2** интересен не ниже 8.60% годовых

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Сумма остатков кредитных организаций в ЦБ снизилась почти на RUR90 млрд.
- Банк России решил на укрепление рубля сегодня с утра

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Группа «Холидей» (NR): результаты за 1 кв. 2007 г.
- ДИПОС: кредитный комментарий
- Moody's подтвердило рейтинг Норникеля на уровне Baa2 после привлечения кредита на US\$6 млрд.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать **TNK 17** против продажи **LUKOIL 17**. Кредитное качество и рейтинги двух компаний схожи, мы полагаем, что они должны торговаться на одной кривой
- Покупать **Gazprombank 15** – спреды к **VTB 35 (put)** и **Gazprom 13** серьезно расширились, и **Gazprombank 15** выглядит забытым, потенциал сужения спреда – 15-20 бп
- Покупать субординированные евробонды: **Alfa 15, Alfa 17, Nomos 16, Sibac 11**, – спреды к «старшим» долгам слишком широки
- Покупать **Locko Bank 10**. Эмитент переплачивает за скромный размер банка и неизвестность рынку. «Справедливая» доходность выпуска не превышает 9.50%
- Покупать **CLN EPC 09**. Лидирующие рыночные позиции, контракты с РЖД и Министерством Обороны РФ. Ориентир по YTP 9.25%
- Покупать облигации **Alfa bank Ukraine 09**. Выпуск торгуется с премией к **Alfa Bank 09** выше 150 бп. Ее справедливое значение, на наш взгляд, – 75 бп
- Покупать **Энергомаш-Финанс-1**: компания входит в структуру Федерального Агентства Роскосмос, 80% акций принадлежат государству. Доходность выше 9% годовых
- Покупать **ЦУН-2**: премия к **Миракс-1** 80-90 бп при аналогичном рейтинге. Премия на внешнем рынке – 50-60 бп
- Покупать облигации **УМПО** и **Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ до 230-240 бп в результате создания объединенного авиа двигателестроительного холдинга Рособоронэкспортом и Системой
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** около 80-90 бп, тогда как справедливый – не более 50 бп

СЕГОДНЯ

- Состоится размещение облигаций **Мособлгаз-2** и **ПКФ ДиПОС**
- На биржевые торги выходят облигации **Еврокоммерц-3**
- Состоится аукцион по размещению **UST2**

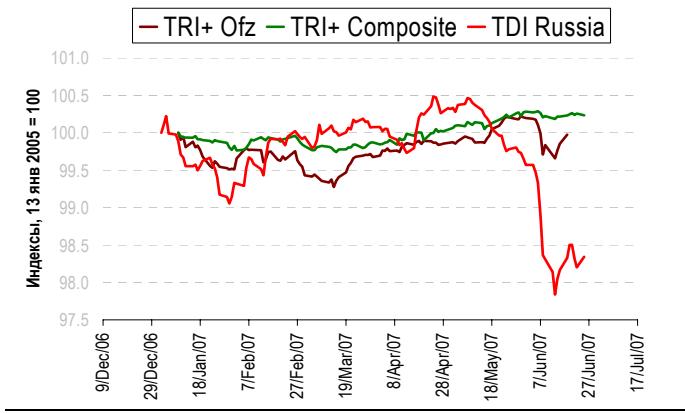
КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 101.00	3.00	13.00	5.00
EMBI+ Spread	↑ 166.00	7.00	14.00	-3.00
ML High Yield Index	↓ 177.94	-0.22	-2.35	6.10
Russia 30 Price	↑ 109.87	0.35	-2.55	-3.35
Russia 30 Spread	↔ 101	-	+10	+7
Gazprom 13 Price	↑ 116 3/8	+ 1/8	-1 5/8	-3 3/8
Gazprom 13 Spread	↑ 120	+1	+9	+13
UST 10y Yield	↓ 5.082	-0.05	+0.22	+0.38
BUND 10y Yield	↓ 4.622	-0.03	+0.24	+0.68
UST10/y Spread	↓ 21	-1	+21	+32
Mexico 33 Spread	↑ 115	+2	+9	-26
Brazil 40 Spread	↑ 315	+5	-1	-29
Turkey 34 Spread	↑ 226	+6	-	-23
ОФЗ 46014	↔ 6.23	-	+0.03	-0.16
Москва 39	↔ 6.37	-0.02	-0.06	-0.30
Мособласть 5	↓ 6.41	-0.06	-0.06	-0.14
Газпром 5	↓ 6.22	+0.42	-0.06	+0.10
Центел 4	↓ 7.35	-0.04	+0.12	-0.43
Руб / \$	↓ 25.885	-0.006	-0.002	-0.425
\$/ EUR	↓ 1.346	-0.001	+0.002	+0.026
Руб. / EUR	↓ 34.841	-0.023	+0.024	+0.106
NDF 6 мес.	↓ 25.780	-0.010	-0.030	-0.490
RUR Overnight	↑ 3.50	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 414.90	-78.60	-40.70	-158.00
Депозиты в ЦБ	↓ 1064.20	-8.90	-137.50	+814.00
Сальдо опер. ЦБ	↑ +43.50	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↓ 1875.32	-1.10%	+4.49%	-2.42%
Dow Jones Index	↓ 13352.05	-0.06%	-1.15%	+7.13%
Nasdaq	↓ 2577.08	-0.46%	+0.78%	+6.70%
Золото	↓ 651.00	-0.50%	-0.76%	+2.23%
Нефть Urals	↓ 66.78	-0.02	-0.01	+0.20

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 173.64	0.11	0.72	3.93
TRIP Composite	↑ 179.20	0.05	0.79	4.41
TRIP OFZ	↔ 0.00	0.00	0.00	0.00
TDI Russia	↑ 160.44	0.20	-0.84	1.60
TDI Ukraine	↑ 158.31	0.15	-0.13	3.49
TDI Kazakhs	↑ 143.29	0.03	0.51	2.25
TDI Banks	↑ 156.92	0.12	-0.19	3.14
TDI Corp	↑ 166.42	0.16	-0.54	2.47

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



ДИРЕКЦИЯ ПРОДУКТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Директора

Пiotр Пьеха	+7 (495) 647-25-95
Майл Воркман	+7 (495) 207-75-28

Департамент исследований долговых рынков

Телефон	+7 (495) 647-90-75
Факс	+7 (495) 647-23-85
E-mail	research.debtmarkets@trust.ru

Группа кредитного анализа

Алексей Дёмкин +7 (495) 208-20-38

Виктория Кибальченко

Группа стратегического анализа

Павел Пикулев +7 (495) 208-20-24

Александр Щуриков

Марина Власенко

Группа количественного анализа и разработки продуктов

Тимур Семенов

Арсений Куканов

Макроэкономика

Евгений Надоршин +7 (495) 208-20-18

Выпускающая группа

Татьяна Андриевская

Стивен Коллинз

Камилла Шарафутдинова +7 (495) 208-20-59

Департамент торговли

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

Петр Тер-Аванесян
Дмитрий Игумнов

Андрей Лифшиц	+7 (495) 647-25-92
Евгений Гарипов	
Роман Приходько	+7 (495) 789-99-06
Андрей Шуринов	+7 (495) 647-25-97
Андрей Миронов	+7 (495) 647-25-97

Департамент клиентской торговли

Валентина Сухорукова	+7 (495) 647-25-90
Наталия Шейко	+7 (495) 647-28-39
Илья Бучковский	+7 (495) 540-95-78
Джузеппе Чикателли	+7 (495) 647-25-74
Себастьян де Толомес де Принсак	
Юлия Тонконогова	

Департамент РЕПО и производных инструментов

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

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

WEB: <http://www.trust.ru>

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

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 спешально 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 компании, 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 намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликта 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 имеет взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставляет 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 конфликта 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 финансовых рынках. 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 прямой оговоренной разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные 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 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 контрагентам Банка в Великобритании, не являющимися 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, выраженным 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.