

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рынок Treasuries нервный перед FOMC
- Отношение инвесторов к рискам отличается непостоянством
- Российские долги продавали вместе с EM, но цены стоят

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рынок остается позитивным
- Вчерашние размещения – без премий
- Наши ожидания

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Выплаты НК «ЮКОС» кредиторам привели к заметному сокращению депозитов и снижению ставок по МБК до 2.5-3.0%

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Сибирьтелеком отчитался за 2006 по МСФО
- X5 Retail Group: масштабная программа по рефинансированию

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 авиадвигателестроительного холдинга Рособоронэкспортом и Системой
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** около 80-90 бп, тогда как справедливый - не более 50 бп

СЕГОДНЯ

- На биржевые торги выходят облигации **ОГК-6**, **Сэтл Групп**, **Промсвязьбанк**
- FOMC примет решение по ставкам
- Будет опубликован индекс PCE и ВВП США за 1 квартал

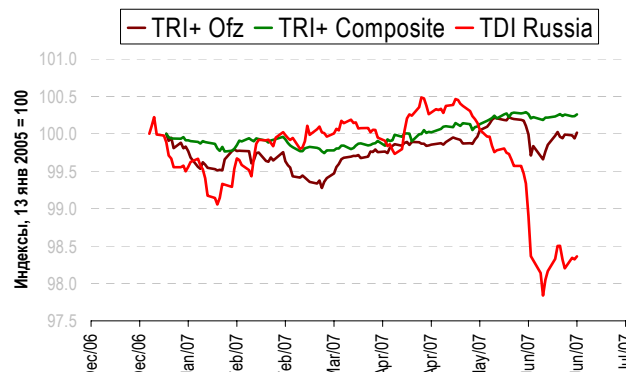
КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↔ 98.00	0.00	10.00	2.00
EMBI+ Spread	↑ 171.00	3.00	19.00	2.00
ML High Yield Index	↔ 177.94	0.00	-2.35	6.10
Russia 30 Price	↑ 110.04	0.18	-2.40	-3.17
Russia 30 Spread	↓ 98	-3	+7	+4
Gazprom 13 Price	↓ 116 1/8	- 1/8	-1 7/8	-3 5/8
Gazprom 13 Spread	↑ 123	+2	+13	+16
UST 10y Yield	↑ 5.082	+0.00	+0.22	+0.38
BUND 10y Yield	↓ 4.547	-0.06	+0.15	+0.60
UST10y/2y Spread	↓ 19	-3	+18	+29
Mexico 33 Spread	↔ 116	-	+10	-25
Brazil 40 Spread	↔ 316	-	-	-29
Turkey 34 Spread	↑ 228	+1	+2	-21
ОФЗ 46014	↔ 6.23	-	+0.03	-0.16
Москва 39	↔ 6.39	+0.02	-0.04	-0.28
Мособласть 5	↓ 6.43	-0.01	-0.01	-0.12
Газпром 5	↓ 5.64	-0.27	-0.64	-0.48
Центел 4	↓ 7.41	-0.03	-3.56	-0.37
Руб / \$	↑ 25.839	+0.053	-0.050	-0.471
\$ / EUR	↓ 1.345	-0.000	+0.000	+0.025
Руб. / EUR	↑ 34.738	+0.028	-0.086	+0.004
NDF 6 мес.	↑ 25.730	+0.030	-0.070	-0.540
RUR Overnight	↑ 2.25	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 489.80	+40.40	+39.40	-83.10
Депозиты в ЦБ	↓ 853.80	-204.00	-338.60	+603.60
Сальдо опер. ЦБ	↑ +284.30	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↓ 1875.21	-1.16%	+5.92%	-2.43%
Dow Jones Index	↑ 13427.73	+0.68%	-0.59%	+7.74%
Nasdaq	↑ 2605.35	+1.21%	+1.88%	+7.87%
Золото	↑ 643.50	+0.41%	-1.84%	+1.05%
Нефть Urals	↑ 66.47	+0.01	-0.01	+0.20

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 173.92	0.08	0.81	4.10
TRIP Composite	↑ 179.34	0.04	0.75	4.49
TRIP OFZ	↑ 164.68	0.10	0.43	3.52
TDI Russia	↑ 160.53	0.06	-0.86	1.66
TDI Ukraine	↑ 158.42	0.06	-0.17	3.57
TDI Kazakhs	↓ 143.18	-0.03	0.28	2.17
TDI Banks	↓ 156.89	-0.02	-0.30	3.12
TDI Corp	↑ 166.37	0.02	-0.65	2.44

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 Пъеха
Майкл Воркман

+7 (495) 647-25-95
+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

Департамент торговли

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

Группа кредитного анализа +7 (495) 208-20-38
Алексей Дёмкин
Виктория Кибальченко

Петр Тер-Аванесян
Дмитрий Игумнов

Группа стратегического анализа +7 (495) 208-20-24
Павел Пикулев
Александр Щуриков
Марина Власенко

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

Группа количественного анализа и разработки продуктов
Тимур Семенов
Арсений Куканов

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 Толмес де Принсак
Юлия Тонконогова

Макроэкономика +7 (495) 208-20-18
Евгений Надоршин

Выпускающая группа +7 (495) 208-20-59
Татьяна Андриевская
Стивен Коллинз
Камилла Шарафутдинова

Департамент РЕПО и производных инструментов

Наталия 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

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и OBB3
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 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. 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-1 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.