

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рынок Treasuries остается волатильным, но на котировках ЕМ эта волатильность сказывается мало
- Длинные корпоративки продают, кто виноват и как на этом заработать?
- ТрансКапитал был вынужден не жадничать

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Внутренний рынок позитивен
- Фаворитом остается первый эшелон
- У эмитентов не будет проблем с размещениями
- Минфин предложит больше ОФЗ в июле

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ситуация на рынке МБК остается спокойной

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Кредитные комментарии: Домоцентр и Энергоцентр
- Отчетность группы "Нутритек" за 2006 г.: все по плану

## 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** – бумага выглядит недооцененной по сравнению с **RusAgr 17**. Потенциал сужения спреда – 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 УТР 9.25%
- Покупать выпуски **Тюменьэнерго** и **ГидроОГК**: их спреды к кривой ФСК неоправданно широки
- Покупать **ТрансКредитБанк-2**: справедливая премия к кривой РЖД не более 50 бп, потенциал сужения спреда – около 40 бп
- Покупать выпуск **Камская долина-3**: доходность около 13.00% привлекательна на фоне публикации отчетности компании по МСФО
- Покупать облигации **МиГ-2**, **УМПО** и **Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ в результате реформирования отрасли – около 100 бп. Ориентир – кривая Иркутск
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** около 100 бп, тогда как справедливый – не более 50 бп

## СЕГОДНЯ

- Размещаются выпуски **Домоцентр**, **Энергоцентр**, **Рост-Лайн**
- Состоится размещение **10-летних TIPS**
- Публикуется бюджет США на июнь и торговый баланс США за май

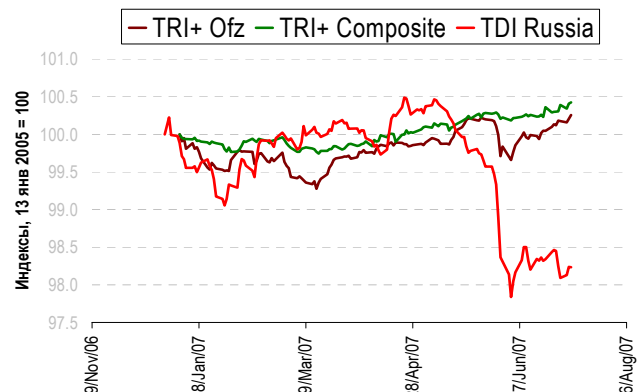
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

|                     | Value      | Δ Day  | Δ Month | Δ YTD   |
|---------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus Spread     | ↓ 95.00    | -7.00  | 2.00    | -1.00   |
| EMBI+ Spread        | ↓ 169.00   | -5.00  | 10.00   | 0.00    |
| ML High Yield Index | ↓ 176.80   | -0.48  | -3.32   | 4.96    |
| Russia 30 Price     | ↑ 110.19   | 0.12   | 0.51    | -3.02   |
| Russia 30 Spread    | ↓ 96       | -8     | -7      | +2      |
| Gazprom 13 Price    | ↓ 115 6/8  | -0     | - 5/8   | -4      |
| Gazprom 13 Spread   | ↓ 129      | -6     | +15     | +22     |
| UST 10y Yield       | ↑ 5.088    | +0.07  | -0.01   | +0.38   |
| BUND 10y Yield      | ↓ 4.577    | -0.01  | +0.00   | +0.63   |
| UST10y/2y Spread    | ↑ 19       | +1     | +8      | +30     |
| Mexico 33 Spread    | ↓ 114      | -5     | +5      | -27     |
| Brazil 40 Spread    | ↓ 315      | -7     | -       | -30     |
| Turkey 34 Spread    | ↓ 226      | -6     | -1      | -23     |
| ОФЗ 46014           | ↓ 6.17     | -0.02  | -0.15   | -0.22   |
| Москва 39           | ↓ 6.34     | -      | -0.08   | -0.33   |
| Мособласть 5        | ↓ 6.39     | -0.01  | -0.14   | -0.16   |
| Газпром 5           | ↓ 5.53     | -0.03  | -0.75   | -0.59   |
| Центел 4            | ↔ 7.30     | -      | -0.07   | -0.48   |
| Руб / \$            | ↓ 25.513   | -0.042 | -0.470  | -0.797  |
| \$ / EUR            | ↓ 1.375    | -0.000 | +0.037  | +0.055  |
| Руб. / EUR          | ↓ 35.100   | -0.001 | +0.372  | +0.366  |
| NDF 6 мес.          | ↔ 25.400   | 0.000  | -0.450  | -0.870  |
| RUR Overnight       | ↑ 2.80     | n/a    | n/a     | n/a     |
| Корсчета            | ↓ 468.50   | -2.90  | +9.50   | -104.40 |
| Депозиты в ЦБ       | ↑ 769.10   | +1.50  | -481.00 | +518.90 |
| Сальдо опер. ЦБ     | ↑ +84.30   | n/a    | n/a     | n/a     |
| RTS Index           | ↑ 1995.58  | +0.90% | +10.96% | +3.83%  |
| Dow Jones Index     | ↑ 13577.87 | +0.56% | +1.14%  | +8.94%  |
| Nasdaq              | ↑ 2651.79  | +0.48% | +3.04%  | +9.79%  |
| Золото              | ↓ 660.65   | -0.40% | +1.82%  | +3.75%  |
| Нефть Urals         | ↑ 73.93    | +0.01  | +0.13   | +0.33   |

## TRUST Bond Indices

|                 | TR       | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 175.05 | 0.09  | 1.30    | 4.78  |
| TRIP Composite  | ↑ 180.23 | 0.04  | 0.99    | 5.01  |
| TRIP OFZ        | ↑ 165.52 | 0.07  | 1.05    | 4.05  |
| TDI Russia      | ↑ 160.77 | 0.02  | 0.52    | 1.81  |
| TDI Ukraine     | ↓ 158.27 | -0.12 | 0.22    | 3.47  |
| TDI Kazakhs     | ↓ 142.98 | -0.19 | 0.85    | 2.03  |
| TDI Banks       | ↓ 156.95 | -0.06 | 0.22    | 3.16  |
| TDI Corp        | ↓ 166.28 | -0.05 | 0.24    | 2.38  |

## 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)



## ДИРЕКЦИЯ ПРОДУКТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

### Директора

Пiotр Пьеха  
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](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

### Департамент торговли

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