

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Emerging debt – застенчивый и неликвидный рост
- Российский рынок – зыбкая стабилизация
- US Treasuries – пора снова обратить внимание на статистику ([стр. 2](#))

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- На рублевом рынке устойчивости пока нет
- ОФЗ в ожидании большого аукциона
- Риски высоки, рекомендуем короткие выпуски промышленности и телекомов
- Новые купоны АЛПИ и МИА ([стр. 3](#))

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ЦБ повысил депозитные ставки на 0.25п.п.
- Влияние на ставки МБК будет пропорциональным, но ставки РЕПО вряд ли изменятся ([стр. 4](#))

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Вымпелком делает покупки в регионах ([стр. 5](#))
- Евраз выкупает доли миноритариев ([стр. 5](#))
- ТОП-Книга отчиталась за первое полугодие 2007 г. ([стр. 6](#))
- Highland Gold: производство в 1-ом полугодии 2007 г. ([стр. 7](#))

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать короткие перепроданные банковские инструменты с доходностью выше 10%: **Tatfondbank 10**, **Locko Bank 10**, **Center Invest 09**, **Home Credit 10**
- Покупать **Transneft 14**. Одна из самых перепроданных бумаг в квази-суверенном сегменте, справедливый спред к суверенной кривой не превышает 30 бп
- Покупать **NovPort 12**. Контроль над Новороссийским Торговым Морским Портом со временем может перейти к РЖД, потенциал сужения спреда в таком случае 80-100 бп
- 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 12.50% привлекательна на фоне публикации отчетности компании по МСФО
- Покупать облигации **ПМЗ**, **МиГ-2**, **УМПО** и **Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ в результате реформирования отрасли – не менее 100 бп. Ориентир – кривая Иркутта
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к Газпром-6 около 100 бп, тогда как справедливый – не более 50 бп

## СЕГОДНЯ

- Состоится размещение облигаций **ТранстехСервис** на RUR1 млрд.
- Начнутся торги облигациями **Мастер Банк-2** в списке А1
- Будет опубликован индекс цен производителей в США за июль

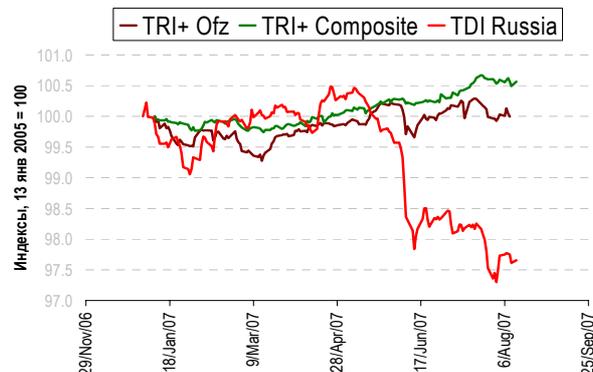
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 123.00	1.00	26.00	27.00
EMBI+ Spread	↓ 205.00	-2.00	36.00	36.00
ML High Yield Index	↑ 173.60	0.31	-3.68	1.77
Russia 30 Price	↑ 110.32	0.02	0.13	-2.90
Russia 30 Spread	↑ 126	+4	+28	+31
Gazprom 13 Price	↑ 114 4/8	+ 1/8	-1 2/8	-5 2/8
Gazprom 13 Spread	↑ 193	+3	+58	+86
UST 10y Yield	↓ 4.762	-0.05	-0.33	+0.06
BUND 10y Yield	↑ 4.371	+0.02	-0.25	+0.43
UST10y/2y Spread	↓ 34	-1	+18	+45
Mexico 33 Spread	↑ 151	+6	+37	+10
Brazil 40 Spread	↑ 353	+4	+38	+9
Turkey 34 Spread	↑ 250	+4	+24	+1
ОФЗ 46014	↑ 6.22	+0.01	+0.04	-0.17
Москва 39	↑ 6.31	-0.03	+0.01	-0.36
Мособласть 5	↑ 6.29	+0.02	-0.09	-0.26
Газпром 5	↑ 4.91	-0.26	-0.39	-1.21
Центел 4	↓ 7.23	-0.03	-0.10	-0.55
Руб / \$	↑ 25.534	+0.072	+0.081	-0.776
\$ / EUR	↓ 1.361	-0.008	-0.017	+0.041
Руб. / EUR	↓ 34.759	-0.104	-0.324	+0.025
NDF 6 мес.	↑ 25.460	+0.100	+0.120	-0.810
RUR Overnight	↑ 2.75	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 440.1	-0.30	+437.90	-134.60
Депозиты в ЦБ	↓ 513.2	-18.40	+514.10	+264.60
Сальдо опер. ЦБ	↑ 37	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↑ 1927.63	+1.60%	-6.49%	+0.30%
Dow Jones Index	↓ 13236.53	-0.02%	-4.82%	+6.21%
Nasdaq	↓ 2542.24	-0.10%	-6.09%	+5.26%
Золото	↓ 669.50	-0.49%	+0.39%	+5.14%
Нефть Urals	↓ 67.99	-0.00	-0.12	+0.23

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 175.87	0.09	0.39	5.27
TRIP Composite	↑ 181.81	0.13	0.82	5.94
TRIP OFZ	↔ 0.00	0.00	0.00	0.00
TDI Russia	↑ 160.86	0.10	0.07	1.87
TDI Ukraine	↑ 157.52	0.06	-0.50	2.98
TDI Kazakhs	↑ 139.10	0.07	-2.69	-0.74
TDI Banks	↑ 156.19	0.05	-0.49	2.66
TDI Corp	↑ 165.68	0.17	-0.37	2.01

## TRUST Dollar and Ruble 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 Пъеха +7 (495) 647-25-95  
Майкл 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](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

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

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

**Группа количественного анализа и разработки продуктов**  
Тимур Семенов  
Арсений Куканов  
Андрей Малышенко

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

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

### Департамент торговли

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

### 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

### 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. 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 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 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.