

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Торги Emerging debt начались спокойно
- Нервы владельцев евробондов ТНК-ВР сдали
- Плохие данные вновь поддержали Treasuries

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- На рынке без перемен, короткие бумаги по-прежнему интересны
- Выпуск **РБК БО-4** привлекателен
- Ориентир по новому выпуску **УРСИ-8**
- Практика «возвращения» займов на рынок сыграла с эмитентами злую шутку

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Объем ликвидности на нормальном уровне. Пока

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Халык: отчетность по МСФО за 2007 г.
- ТГК-1: итоги за 2007 г. по РСБУ
- ТНК-ВР сталкивается с очередными проблемами

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать облигации казахского банка «ЦентрКредит». Корейский банк Коокмин собирается купить 30% в капитале банка. Справедливый спред к ATF – 100-150 бп
- Покупать еврооблигации **TNK 17** и **TNK 18**. Спред к кривой ЛУКОЙЛа не должен превышать 30-50 бп
- Покупать короткие «защитные» банковские выпуски: **Tatfond 10**, **CenterInvest 09**, **TransCap 10** и **Transcredit 10**. Снижение ставки ФРС поддерживает их котировки, несмотря на глобальное расширение рискованных спредов
- Покупать бумаги из числа тех, которые дают наибольший спред к ставке РЕПО ЦБ и при этом имеют не слишком большую дюрацию – выпуски УРСА Банка, ХКФБ и Банка Русский Стандарт
- Покупать облигации **ТГК-10-2**, **ТГК-6**: «защитная» дюрация, привлекательная доходность, эмитенты выпусков недавно обрели своих стратегических инвесторов
- Покупать короткие бумаги **ВБД-3** и **НКНХ-4**, эмитенты которых имеют доступ к рынку синдицированных кредитов, что снижает предложение новых облигаций. Кроме того, эти бумаги включены в список РЕПО ЦБ
- Покупать облигации **Сатурн НПО-2** (УТР13.12%) и **МиГ-2** (УТР12.47%), уровни доходностей которых являются привлекательными, учитывая контроль эмитентов со стороны государства
- Покупать короткие бумаги **РБК БО-4** (УТМ12.25%), которым практически нет альтернативы среди корпоративных выпусков нефинансового сектора близкого кредитного качества и дюрации

## СЕГОДНЯ

- Состоится размещения облигаций **АВТОВАЗ БО-1**, **АВТОВАЗ БО-2**, **РАДИОНЕТ-2**
- Аукцион **UST2**

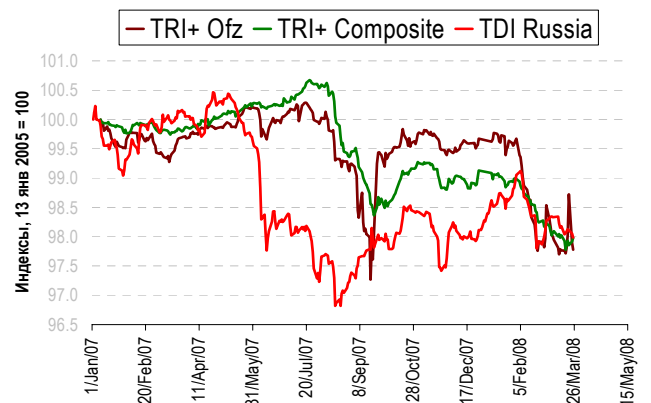
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

|                     | Value      | Δ Day  | Δ Month | Δ YTD   |
|---------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus Spread     | ↑ 188.00   | 2.00   | 4.00    | 41.00   |
| EMBI+ Spread        | ↔ 284.00   | 0.00   | 7.00    | 45.00   |
| ML High Yield Index | ↑ 172.42   | 1.12   | 1.56    | -4.78   |
| Russia 30 Price     | ↓ 115.16   | -0.06  | 2.00    | 1.27    |
| Russia 30 Spread    | ↑ 180      | +6     | -1      | +32     |
| Gazprom 13 Price    | ↓ 113 1/8  | - 1/8  | -1 3/8  | - 6/8   |
| Gazprom 13 Spread   | ↑ 385      | +5     | +43     | +87     |
| UST 10y Yield       | ↓ 3.507    | -0.05  | -0.27   | -0.52   |
| BUND 10y Yield      | ↑ 3.883    | +0.12  | -0.13   | -0.42   |
| UST10y/2y Spread    | ↓ 174      | -2     | -7      | +76     |
| Mexico 33 Spread    | ↑ 233      | +3     | -9      | +38     |
| Brazil 40 Spread    | ↑ 453      | +4     | +16     | +48     |
| Turkey 34 Spread    | ↑ 399      | +2     | +49     | +100    |
| ОФЗ 46014           | ↓ 6.23     | -0.01  | -0.06   | -0.02   |
| Москва 39           | ↔ 6.78     | -      | +0.02   | +0.26   |
| Мособласть 5        | ↑ 8.06     | +0.05  | +0.56   | +1.03   |
| Газпром 5           | ↑ 7.61     | +0.31  | +1.79   | +1.49   |
| Центел 4            | ↑ 9.35     | +0.02  | +0.59   | +1.54   |
| Руб / \$            | ↓ 23.616   | -0.191 | -0.857  | -0.948  |
| \$ / EUR            | ↑ 1.565    | +0.023 | +0.084  | +0.106  |
| Руб. / EUR          | ↑ 36.957   | +0.240 | +0.701  | +1.114  |
| NDF 6 мес.          | ↓ 24.030   | -0.150 | -0.920  | -0.680  |
| RUR Overnight       | ↑ 4.50     | n/a    | n/a     | n/a     |
| Корсчета            | ↓ 522.9    | -73.90 | -47.20  | -141.20 |
| Депозиты в ЦБ       | ↓ 159.8    | -25.10 | +56.00  | -355.80 |
| Сальдо опер. ЦБ     | ↓ 30       | -34.70 | +75.20  | -47.60  |
| RTS Index           | ↓ 1993.94  | -0.35% | -3.46%  | -12.95% |
| Dow Jones Index     | ↓ 12532.60 | -0.13% | +2.02%  | -5.52%  |
| Nasdaq              | ↑ 2341.05  | +0.61% | +1.79%  | -11.73% |
| Золото              | ↑ 938.78   | +2.57% | -0.77%  | +12.60% |
| Нефть Urals         | ↑ 96.36    | +0.01  | +0.04   | +0.06   |

## TRUST Bond Indices

|                 | TR       | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 178.84 | 0.10  | 0.60    | 0.12  |
| TRIP Composite  | ↑ 183.88 | 0.00  | 0.00    | 0.07  |
| TRIP OFZ        | ↓ 169.90 | -0.10 | 0.52    | -0.36 |
| TDI Russia      | ↓ 168.71 | -0.05 | 0.71    | 68.71 |
| TDI Ukraine     | ↑ 164.49 | 0.03  | 0.14    | 64.49 |
| TDI Kazakhs     | ↓ 139.59 | -0.77 | -1.03   | 39.59 |
| TDI Banks       | ↑ 161.22 | 0.01  | 0.07    | 61.22 |
| TDI Corp        | ↓ 170.00 | -0.14 | -0.19   | 70.00 |

## 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

|                                                                  |                                                                                  |                                                    |                                                    |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|
| <b>Департамент исследований долговых рынков</b>                  |                                                                                  | <b>Департамент торговли</b>                        |                                                    |
| Телефон                                                          | +7 (495) 608-22-78                                                               | Телефон                                            | +7 (495) 647-25-95                                 |
| Факс                                                             | +7 (495) 647-23-85                                                               | Факс                                               | +7 (495) 647-28-77                                 |
| E-mail                                                           | <a href="mailto:research.debtmarkets@trust.ru">research.debtmarkets@trust.ru</a> | E-mail                                             | <a href="mailto:sales@trust.ru">sales@trust.ru</a> |
| <b>Кредитный анализ</b>                                          |                                                                                  | <b>Департамент клиентской торговли</b>             |                                                    |
| Алексей Дёмкин, CFA                                              | +7 (495) 608-20-38                                                               | Илья Бучковский                                    | +7 (495) 540-95-78                                 |
| Виктория Кибальченко                                             |                                                                                  | Валентина Сухорукова                               | +7 (495) 647-25-90                                 |
| Станислав Боженко                                                |                                                                                  | Наталия Шейко                                      | +7 (495) 647-28-39                                 |
| Марина Власенко                                                  |                                                                                  | Андрей Поляков                                     | +7 (495) 789-36-22                                 |
| <b>Стратегический анализ</b>                                     |                                                                                  | Джузеппе Чикателли                                 | +7 (495) 647-25-74                                 |
| Павел Пикунев                                                    | +7 (495) 608-20-24                                                               | Себастьян де Толмес де Принсак                     |                                                    |
| Александр Щуриков                                                |                                                                                  | Юлия Тонконогова                                   |                                                    |
| Денис Порывай                                                    |                                                                                  | Роберто Пеццименти                                 |                                                    |
| <b>Департамент макроэкономического и количественного анализа</b> |                                                                                  | <b>Департамент РЕПО и производных инструментов</b> |                                                    |
| Евгений Надоршин                                                 | +7 (495) 608-20-18                                                               | Наталья Храброва                                   | +7 (495) 789-36-14                                 |
| Тимур Семенов                                                    | +7 (495) 608-20-39                                                               | Варвара Пономарёва                                 | +7 (495) 789-98-29                                 |
| Арсений Куканов                                                  |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| Андрей Малышенко                                                 |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| Владимир Брагин                                                  |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| <b>Выпускающая группа</b>                                        |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| Татьяна Андриевская                                              | +7 (495) 608-20-59                                                               |                                                    |                                                    |
| Стивен Коллинз                                                   |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| Петр Макаров                                                     |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| Кэролайн Мессекар                                                |                                                                                  |                                                    |                                                    |
| <b>Департамент исследований рынка акций</b>                      |                                                                                  | <b>Департамент клиентской торговли акциями</b>     |                                                    |
| Александр Якубов                                                 | +7 (495) 789-36-19                                                               | Ян Плесар                                          | +7 (495) 540-96-92                                 |
| Андрей Клапко                                                    | Дмитрий Сергеев                                                                  | Светлана Голодинкина                               | +7 (495) 647-98-72                                 |
| Владимир Сибиряков                                               | Виталий Баикин                                                                   | Ян Чандра                                          |                                                    |
| Тимур Салихов                                                    | Дмитрий Алмаев                                                                   |                                                    |                                                    |
|                                                                  | Николас Роберт                                                                   | <b>Департамент торговли акциями</b>                |                                                    |
|                                                                  |                                                                                  | 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. 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 контрагентом Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правилах 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 контрагентом 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.