TRUST
ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК ТРАСТ

2 июня 2008 г.

НАВИГАТОР ДОЛГОВОГО РЫНКА

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Treasuries стабилизировались, надолго ли?
- Бразилия закрепляет успех
- Вялая повышательная коррекция в суверенных российских бумагах
- АК БАРС – ставка на универсиаду

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Пассивный оптимизм
- Активность уходит во второй и третий эшелоны
- ОФЗ – снова «переоценка»
- Предстоящие размещения

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Приходящая ликвидность оседает на депозитах

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Рольф: результаты 2007 г.
- ArcelorMittal может стать партнером Инпрома

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать субординированный выпуск **Transcapital 17**. Бонд слишком дешев. Цель – 88% от номинала
- Покупать субординированный **URSA 11** – бонд неоправданно дешев относительно «старших» облигаций УРСА Банка в долларах и евро
- Покупать выпуск **SINEK 15/12.** После повышения рейтинга Республики Татарстан и Синека до BBB- агентством Fitch спреда к выпуску **Alrosa 14** быть не должно
- Покупать **Promsvyaz 18**, выпуск торгуется с необоснованной премией к **Promsvyaz 12**
- Покупать **Alfa Bank Ukraine 10** – спред к бондам российского Альфа-Банка слишком широк
- Покупать **RusAgr 18** – премия, данная при размещении выпуска, еще не отыграна
- Покупать облигации **ДГК**. Спред к **ЯкутскЭнерго-2** должен исчезнуть
- Покупать облигации **ГЭС-2**. Хотя спред к кривой Газпрома сузился до 300 бп, остается потенциал сужения еще на 50-100 бп
- Покупать **ХКФБ-3** и **ХКФБ-4**. Выпуски имеют короткую дюрацию, входят в ломбардный список и имеют неплохую доходность
- Покупать **Амурметалл-1** и **Амурметалл-3**. Потенциал сужения спреда к выпуску **Белон-1** – 50-100 бп
- Покупать короткие «защитные» выпуски **ТГК-10-2**, **ВБД-3** и **АФК Система**
- Покупать **Ленэнерго-3**, спред к кривой **ФСК** составляет 290 бп, что слишком много
- Покупать **МиГ-2** (YTP 10.91%), доходность слишком высока для компании, которая войдет в ОАК

СЕГОДНЯ

- Публикуется индекс ISM в США за май
- Аукцион **UST3m, UST6m**

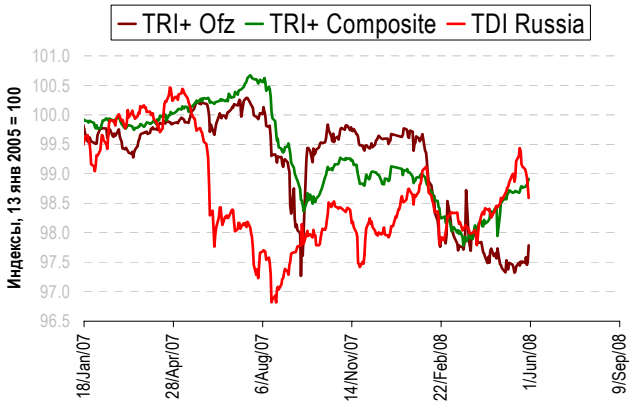
КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

		Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑	145.00	1.00	-11.00	-1.00
EMBI+ Spread	↓	242.74	-2.20	-21.73	3.74
ML High Yield Index	↔	181.73	0.00	1.90	4.53
Russia 30 Price	↑	113.60	0.15	-1.56	-0.30
Russia 30 Spread	↓	144	-2	-14	-5
Gazprom 13 Price	↓	114 6/8	- 6/8	+1 2/8	+ 7/8
Gazprom 13 Spread	↑	259	+15	-72	-39
UST 10y Yield	↓	4.056	-0.00	+0.33	+0.03
BUND 10y Yield	↓	4.403	-0.03	+0.28	+0.10
UST10y/2y Spread	↑	142	+2	-5	+44
Mexico 33 Spread	↓	202	-5	-16	+7
Brazil 40 Spread	↓	386	-6	-33	-18
Turkey 34 Spread	↓	352	-2	-20	+53
ОФЗ 46014	↓	6.23	-0.01	-0.06	-0.02
Москва 39	↔	6.63	-	+0.07	+0.11
Мособласть 5	↓	7.57	-0.03	-0.02	+0.54
Газпром 5	↑	7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↑	8.26	+0.09	-0.35	+0.45
Руб / $	↓	23.684	-0.034	+0.046	-0.879
$ / EUR	↑	1.555	+0.004	-0.007	+0.096
Руб. / EUR	↑	36.798	+0.002	-0.130	+0.955
NDF 6 мес.	↓	23.882	-0.047	-0.018	-0.828
RUR Overnight	↑	3.50	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓	543.7	-4.80	-63.00	-120.40
Депозиты в ЦБ	↑	235.7	+87.70	+165.70	-279.90
Сальдо опер. ЦБ	↑	68.1	+25.30	+123.70	-9.50
RTS Index	↑	2459.88	+0.85%	+15.90%	+7.39%
Dow Jones Index	↓	12638.32	-0.06%	-1.42%	-4.72%
Nasdaq	↑	2522.66	+0.57%	+4.55%	-4.89%
Золото	↑	886.50	+0.89%	+1.02%	+6.33%
Нефть Urals	↑	122.30	+0.01	+0.15	+0.34

TRUST Bond Indices

		TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑	182.61	0.05	0.89	2.22
TRIP Composite	↑	183.88	0.00	0.00	0.07
TRIP OFZ	↑	172.15	0.31	1.00	0.96
TDI Russia	↓	171.95	-0.19	0.64	71.95
TDI Ukraine	↓	166.86	-0.07	0.36	66.86
TDI Kazakhs	↓	144.90	-0.20	2.89	44.90
TDI Banks	↓	166.04	-0.21	1.28	66.04
TDI Corp	↓	175.51	-0.44	1.41	75.51

TRUST Dollar and Rouble Bond Indices



HTTP://WWW.TRUST.RU

Инвестиционный Банк ТРАСТ
Департамент исследований долговых рынков
+7(495) 647-90-75
Москва, Уланский пер. 26

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

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Департамент исследований долговых рынков
Телефон +7 (495) 608-22-78
Факс +7 (495) 647-23-85
E-mail research.debtmarkets@trust.ru

Кредитный анализ +7 (495) 608-20-38
Алексей Дёмкин, CFA
Николай Минко

Стратегический анализ +7 (495) 608-20-24
Павел Пикулев
Владимир Брагин
Александр Щуриков

Департамент макроэкономического и количественного анализа
Евгений Надоршин +7 (495) 608-20-18
Тимур Семенов +7 (495) 608-20-39
Арсений Куканов
Андрей Малышенко

Выпускающая группа +7 (495) 608-20-59
Татьяна Андриевская
Стивен Коллинз
Петр Макаров
Кэролайн Мессекар

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

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

Департамент клиентской торговли
Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78
Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90
Наталия Шейко +7 (495) 647-28-39
Андрей Поляков +7 (495) 789-36-22
Джузеппе Чикателли +7 (495) 647-25-74
Себастьен де Толомес де Принсак
Юлия Тонконогова
Роберто Пеццименти

Департамент РЕПО и производных инструментов
Наталья Храброва +7 (495) 789-36-14
Варвара Пономарёва +7 (495) 789-98-29

Департамент исследований рынка акций +7 (495) 789-36-19
Александр Якубов Дмитрий Сергеев
Андрей Клапко Виталий Баикин
Владимир Сибиряков Дмитрий Алмакаев
Тимур Салихов

Департамент клиентской торговли акциями
Светлана Голодинкина +7 (495) 647-98-72
Адам Бринкли-Сванберг +7 (495) 540-69-84
Ян Чандра +7 (495) 789-36-12

Департамент торговли акциями
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. 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 намереваться 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 15а-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, 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.