

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- ЕМ снова сокращают спреды – Тайланд не помеха
- Агентства раздают подарки, будет ли самый главный?
- Treasuries: не будите спящий рынок!

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Ликвидность поднимает настроение
- Корпоративные рейтинги: кто кого?
- Размещения декабря: show must go on!

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Банковская система подходит к периоду налоговых платежей в неплохой форме. Вчера сумма остатков средств на корсчетах и депозитах увеличилась еще на RUR15.1 млрд.

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- АВТОВАЗ (NR) отчитался за 1-е полугодие 2006 г. по МСФО
- Кредитные комментарии: Вагонмаш, Нэфис Косметикс
- S&P повысило рейтинг МДМ-Банка до «ВВ-», Альфа-Банка – до «ВВ», Свердловской области – до «ВВ», ПСБ – до «В+»
- Moody's повысило рейтинг Газпрома до «А3»

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- «Золотая» идея - **Хайленд Голд**. Облигации торгуются на уровне YTM 13.62%. Потенциал снижения доходности – 250-300 бп
- Покупать облигации **Alfa bank Ukraine 09**. Выпуск размещен с премией к **Alfa Bank 09** на уровне 200 бп. Ее справедливое значение, на наш взгляд, – 75 бп
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** почти 100 бп, тогда как справедливый - не более 50-70 бп
- Покупать **KazanOrgSintez 11**: справедливый спред к **NKHN 15** составляет около 50 бп
- Покупать «длинные» выпуски **ВТА 14** и **ВТА 15**. Премия к кривой **ККВ** очень велика. Потенциал снижения доходности – 20-25 бп
- Покупать **Alliance 13, ATF 16** – бонды казахских банков «второго эшелона» в последнее время сильно отстали от рынка, без существенных причин. Потенциал сужения спредов 30-40 бп
- Покупать **Самарскую обл.-3** – избыточная премия к **Мособласти-6** и **Самарской обл.-2** составляет порядка 20 бп
- Покупать **РСХБ-2**, валютная премия на уровне 150 бп слишком широка. Потенциал сужения – 50-80 бп
- Покупать выпуски **ЮТК** (среди МРК), **ТОП-КНИГА**, **Копейка-2**
- Покупать выпуски **МОИА**, **МИА** и **Мособлгаза** (стратегически важные «дочки» Москвы и Мос.области). По **МОИА** оферта Мос.области

**СЕГОДНЯ**

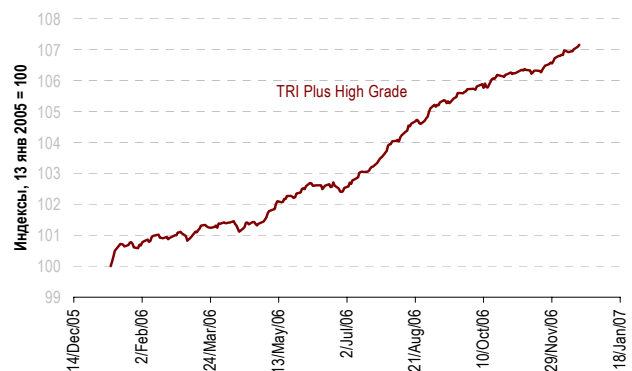
- Выплата НДС
- Заседание ВАС, на котором ожидается подписание мирового соглашения между Росимуществом и Республикой Якутия
- Состоится размещение облигаций **Нэфис Косметикс-2**, **Вагонмаш-2**, **Артуг-1**, **Бородино-Финанс-1**
- На вторичные торги выходят выпуски **Русь-Банк-1**, **МОЭСК-1**, **ОГК-5-1**, **СОК-Автокомпонент-1**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↓ 98	-4	-15	-16
EMBI+ Spread	↓ 175	-2	-16	-64
ML High Yield Index	↑ 171.32	+62.86	+63.05	+62.52
Russia 30 Price	↑ 113 4/8	+ 1/8	+1 2/8	+ 6/8
Russia 30 Spread	↓ 101	-2	-12	-14
Gazprom 13 Price	↑ 120	+ 1/8	+1 2/8	- 7/8
Gazprom 13 Spread	↓ 118	-2	-22	-47
UST 10y Yield	↑ 4.591	+0.01	-0.01	+0.20
BUND 10y Yield	↑ 3.864	+0.04	+0.13	+0.53
UST10y/2y Spread	↑ -12	+1	+4	-11
Mexico 33 Spread	↔ 144	-	-9	-26
Brazil 40 Spread	↓ 352	-1	-6	-51
Turkey 34 Spread	↔ 258	-	-19	-17
ОФЗ 46014	↔ 6.46	-	-0.07	-0.20
Москва 39	↔ 6.72	-	-0.11	-0.01
Мособласть 5	↓ 6.78	-0.02	-0.11	+0.17
Газпром 5	↓ 6.05	-0.06	-0.37	-0.45
Центел 4	↔ 7.97	-	-0.28	+7.97
Руб / \$	↓ 26.304	-0.090	-0.342	-2.438
\$ / EUR	↑ 1.320	+0.010	+0.037	+0.138
Руб. / EUR	↑ 34.709	+0.139	+0.526	+0.728
NDF 6 мес.	↓ 26.250	-0.090	-0.380	-2.590
RUR Overnight	↑ 3.75	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 501.30	-14.10	+191.10	+14.90
Депозиты в ЦБ	↑ 87.00	+29.20	+24.70	-4.40
Сальдо оп-й ЦБ	↑ +17.10	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↓ 1837.87	-1.29%	+8.82%	+54.40%
Dow Jones Index	↑ 12471.32	+0.24%	+1.04%	+14.97%
Nasdaq	↓ 2429.55	-0.25%	-0.67%	+8.28%
Золото	↑ 622.95	+6.70	+1.25	+106.07
Нефть Urals	↑ 57.46	+0.69	+3.40	+0.70

**TRUST Bond Indices**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 166.10	+0.06%	+0.41%	+7.15%
TRIP Composite	↓ 158.10	-0.00%	+0.33%	+6.72%
TRIP OFZ	↑ 170.54	+0.03%	+0.38%	+8.00%
TDI_Corp. Composite	↑ 135.85	+0.04%	+0.34%	+0.39%
TDI_Oil & Gas	↑ 135.16	+0.03%	+0.63%	-1.66%
TDI_Fin. Institution	↑ 125.66	+0.04%	+0.46%	+1.13%
TDI_Telecoms	↑ 127.11	+0.04%	+0.07%	+0.72%
TDI_Ind. & Consumer	↑ 128.01	+0.05%	-0.28%	+1.50%

**TRUST Rouble Bond Index**




ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ  
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»  
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ  
ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКА «ТРАСТ»  
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ К ДЕНИСУ ЗИБАРЕВУ,  
ДИРЕКТОРУ ДЕПАРТАМЕНТА КЛИЕНТСКОЙ ТОРГОВЛИ

тел. +7 495 7893622, 2472595

E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## ДИРЕКЦИЯ ПРОДУКТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

### Директора

Пиотр Пьеха +7 (495) 247-25-95  
Майкл Воркман +7 (495) 207-75-28

### Департамент исследований долговых рынков

Телефон +7 (495) 247-90-75  
Факс +7 (495) 247-23-85  
E-mail [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 247-25-95  
Факс +7 (495) 247-28-77  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

### Группа кредитного анализа +7 (495) 208-20-38

Алексей Дёмкин  
Леонид Игнатьев  
Виктория Кибальченко  
Екатерина Семенова

Петр Тер-Аванесян  
Дмитрий Игумнов

Андрей Лифшиц +7 (495) 247-25-92

Евгений Гарипов  
Андрей Шуринов  
Андрей Миронов  
Роман Приходько

### Группа стратегического анализа +7 (495) 208-20-24

Павел Пикулев  
Александр Щуриков  
Тимур Семенов  
Марина Власенко

### Вексельный рынок Игорь Михайлов

### Макроэкономика +7 (495) 208-20-18

Евгений Надоршин

### Департамент клиентской торговли

Денис Зибарев +7 (495) 789-36-22  
Валентина Сухорукова +7 (495) 247-25-90  
Наталия Шейко +7 (495) 247-28-39  
Джузеппе Чикателли +7 (495) 789-35-93  
Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78  
Себастьян де Толмес де Принсак  
Юлия Тонконогова

### Выпускающая группа +7 (495) 208-20-59

Татьяна Андриевская  
Стивен Коллинз  
Камилла Шарафутдинова

### 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 предполагает 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 контрагентом 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 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.