

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Ипотечные компании США продолжают «подкидывать» негатив
- Нехеджированный лонг в **Russia 30** – лучший ответ Risk aversion
- Российские бонды стабильны, «корпоративки» могут пострадать
- Итоги размещений – дорого

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Внешняя конъюнктура – неприятный сюрприз
- Корпоративки: Санос, Highland Gold
- Новый купон **ХКФБ-3**

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ставки денежного рынка растут, несмотря на значительные остатки на корсчетах и депозитах
- Темпы роста профицита федерального бюджета замедляются

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- НАК «Нафтогаз Украины» на пути к финансовой стабилизации. Планы на 2007 г.
- АВТОВАЗ: ликвидация структуры перекрестного владения?

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать **CLN Irkut**. После повышения на 3 ступени рейтинг от Moody's на ступень выше, чем у АПРОСЫ. Справедливый спред к **Alrosa** – 50-60 бп
- Покупать **Locko Bank 10**. Эмитент перепланирует за скромный размер банка и неизвестность рынку. «Справедливая» доходность выпуска не превышает 9.50%
- Покупать **Nurbank 08/11**. Доходность резко выросла на волне скандала вокруг злоупотреблений бывшего топ-менеджмента. Потенциал сужения 60-100 бп
- Покупать **Tsesnabank 10**. Справедливый спред к кривой доходности Альянс-Банка должен составлять порядка 100 бп. Сейчас – около 160 бп
- Покупать облигации **Alfa bank Ukraine 09**. Выпуск торгуется с премией к **Alfa Bank 09** выше 100 бп. Ее справедливое значение, на наш взгляд, – 75 бп
- Покупать **KazanOrgSintez 11**: справедливый спред к **NKNH 15** составляет около 50 бп
- «Золотая» идея - **Хайленд Голд**. Облигации торгуются на уровне УТМ 13.62%. Потенциал снижения доходности – 250-300 бп
- Покупать облигации **УМПО** и **Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ до 230-240 бп в результате создания объединенного авиадвигателестроительного холдинга Рособоронэкспортом и Системой
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** около 80-90 бп, тогда как справедливый - не более 50 бп
- Покупать **Самарскую обл.-3** – избыточная премия к **Мособласти-6** и **Самарской обл.-2** составляет порядка 20 бп
- Покупать выпуски **МОИА**, **МИА** и **Мособлгаза** (стратегически важные «дочки» Москвы и Мос.области). По **МОИА** оферта Мос.области. Покупать облигации **МОИТК** с целевым ориентиром 8.50% годовых

СЕГОДНЯ

- Состоится доразмещение **ОФЗ 46018** и **ОФЗ 46020**
- На биржевые торги выходят облигации **ОГК-3-1**

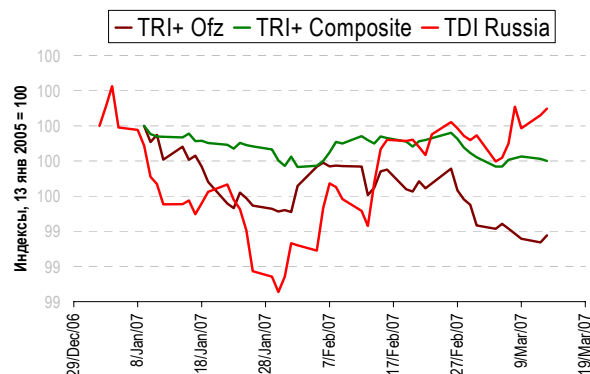
КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 114	+5	+17	+18
EMBI+ Spread	↑ 188	+7	+23	+17
ML High Yield Index	↓ 176.03	-0.24	+1.18	+3.75
Russia 30 Price	↑ 113 4/8	+0	+1 3/8	+ 2/8
Russia 30 Spread	↑ 115	+6	+16	+21
Gazprom 13 Price	↓ 118 7/8	- 1/8	+1	- 7/8
Gazprom 13 Spread	↑ 142	+11	+19	+35
UST 10y Yield	↓ 4.493	-0.06	-0.32	-0.21
BUND 10y Yield	↓ 3.905	-0.03	-0.22	-0.04
UST10y/2y Spread	↑ -2	+6	+11	+9
Mexico 33 Spread	↑ 152	+2	+15	+10
Brazil 40 Spread	↑ 357	+7	+24	+13
Turkey 34 Spread	↑ 284	+8	+33	+34
ОФЗ 46014	↓ 6.49	-0.01	+0.09	+0.10
Москва 39	↓ 6.67	-	+0.02	0.00
Мособласть 5	↑ 6.73	+0.02	+0.03	+0.18
Газпром 5	↑ 5.73	+0.22	-0.23	-0.39
Центел 4	↑ 6.73	+0.02	+0.03	+0.18
Руб / \$	↓ 26.144	-0.030	-0.206	-0.166
\$ / EUR	↑ 1.320	+0.001	+0.016	-0.000
Руб. / EUR	↓ 34.503	-0.011	+0.153	-0.232
NDF 6 мес.	↓ 26.130	-0.020	-0.150	-0.140
RUR Overnight	↑ 3.00	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 547.60	+2.60	+179.30	+126.20
Депозиты в ЦБ	↓ 73.60	-9.70	-223.20	-18.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ -3.10	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↑ 1817.15	+0.29%	-2.67%	+1.03%
Dow Jones Index	↓ 12075.96	-1.97%	-4.57%	-3.19%
Nasdaq	↓ 2350.57	-2.15%	-4.44%	-3.00%
Золото	↓ 643.80	-6.70	-20.45	+7.00
Нефть Urals	↑ 58.12	+0.68	+3.94	+3.04

TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 168.84	-0.01	0.54	1.06
TRIP Composite	↑ 173.96	0.02	0.69	1.36
TRIP OFZ	↑ 160.14	0.06	0.26	0.67
TDI Russia	↑ 160.08	0.05	1.08	1.37
TDI Ukraine	↑ 155.87	0.04	0.92	1.90
TDI Kazakhs	↑ 140.83	0.06	0.25	0.50
TDI Banks	↑ 154.16	0.05	0.76	1.32
TDI Corp	↑ 165.29	0.06	1.10	1.77

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, 2472595
или по E-mail: sales@trust.ru



ДИРЕКЦИЯ ПРОДУКТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Директора

Пiotр Пъеха +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

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

Алексей Дёмкин
Леонид Игнатьев
Виктория Кибальченко
Екатерина Семенова

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

Павел Пиккулев
Александр Щуриков
Марина Власенко

Группа количественного анализа и разработки продуктов

Тимур Семенов
Арсений Куканов

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) 247-25-95
Факс +7 (495) 247-28-77
E-mail sales@trust.ru

Петр Тер-Аванесян
Дмитрий Игумнов

Андрей Лифшиц +7 (495) 247-25-92

Евгений Гарипов
Андрей Шуринов
Андрей Миронов
Роман Приходько

Департамент клиентской торговли

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

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 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 исполнять либо намереваются исполнять 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-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.