

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Инфляция – все еще проблема, но следующее изменение ставки ФРС уже не обязательно будет повышением
- Удачный расклад для Emerging Markets
- Абсолют Банк предлагает интересные ориентиры по доходности

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- «Длинные» ОФЗ обогнали рынок
- «Корпоративки» пока отстают
- Внешние факторы и рост ликвидности – в пользу удачного дня!
- ABN AMRO разместился в рублях

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Несмотря на значительный приток средств, ставки денежного рынка не снизились

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- МТС: результаты 2006 г. по US GAAP
- Победы Altimo могут сделать Telenor сговорчивее
- Кокс: размещение второго займа на RUR5.0 млрд.

## 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 переплачивает за скромный размер банка и неизвестность рынку. «Справедливая» доходность выпуска не превышает 9.50%
- 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 **NKNN 15** составляет около 50 бп
- Покупать **ЦУН-2**: премия к **Миракс-1** около 60 бп при аналогичном рейтинге
- «Золотая» идея - **Хайленд Голд**. Облигации торгуются на уровне YTM 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 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 размещение облигаций **Кокс-2** на RUR5 млрд.
- Публикуется торговый баланс по Еврозоне за январь

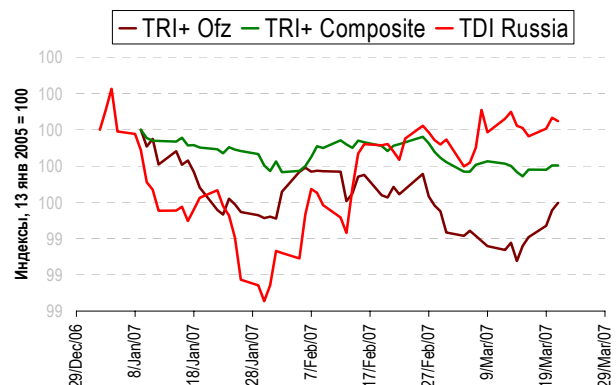
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 110	+2	+11	+14
EMBI+ Spread	↓ 178	-1	+10	+7
ML High Yield Index	↑ 176.43	+0.26	+0.12	+4.14
Russia 30 Price	↓ 113 4/8	-0	+ 3/8	+ 2/8
Russia 30 Spread	↑ 111	+2	+12	+17
Gazprom 13 Price	↓ 118 5/8	- 1/8	+ 2/8	-1 1/8
Gazprom 13 Spread	↑ 143	+5	+16	+36
UST 10y Yield	↓ 4.538	-0.01	-0.15	-0.17
BUND 10y Yield	↑ 3.927	+0.02	-0.13	-0.02
UST10y/2y Spread	↑ 1	+6	+16	+11
Mexico 33 Spread	↑ 144	+2	+6	+3
Brazil 40 Spread	↓ 346	-2	+9	+2
Turkey 34 Spread	↔ 270	-	+15	+21
ОФЗ 46014	↓ 6.42	-0.03	0.00	+0.03
Москва 39	↓ 6.64	-0.02	0.00	-0.03
Мособласть 5	↑ 6.75	+0.04	+0.13	+0.20
Газпром 5	↑ 5.42	-0.20	-0.47	-0.70
Центел 4	↓ 7.47	-0.06	-0.12	-0.31
Руб / \$	↑ 26.043	+0.020	-0.174	-0.267
\$ / EUR	↑ 1.339	+0.007	+0.025	+0.019
Руб. / EUR	↑ 34.767	+0.109	+0.332	+0.033
NDF 6 мес.	↓ 25.950	-0.070	-0.200	-0.320
RUR Overnight	↑ 5.00	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 689.80	+87.50	+250.40	+288.00
Депозиты в ЦБ	↑ 112.40	+40.10	-31.30	-182.10
Сальдо опер. ЦБ	↑ +25.80	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↑ 1847.26	+0.88%	-3.05%	+2.70%
Dow Jones Index	↑ 12447.52	+1.30%	-2.28%	-0.22%
Nasdaq	↑ 2455.92	+1.98%	-2.48%	+1.35%
Золото	↑ 664.20	+5.40	-14.65	+27.40
Нефть Urals	↑ 57.31	+0.52	+2.18	+2.23

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 169.10	0.01	0.46	1.22
TRIP Composite	↑ 174.30	0.02	0.63	1.56
TRIP OFZ	↑ 160.77	0.06	0.58	1.07
TDI Russia	↓ 160.22	0.00	0.66	1.47
TDI Ukraine	↑ 156.06	0.02	0.39	2.02
TDI Kazakhs	↑ 140.78	0.26	-0.14	0.46
TDI Banks	↑ 154.32	0.03	0.53	1.43
TDI Corp	↓ 165.39	-0.02	0.70	1.83

## 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](mailto: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](mailto: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](mailto: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 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 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.