

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Спреды обновляют рекордные минимумы в отсутствие активности
- На российском рынке – без перемен

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Неделя выдалась удачной
- Новые выпуски в А1, ЮТК на 2 ступени выше
- Размещения прошли успешно

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Остатки на корсчетах и депозитах продолжают расти, золотовалютные резервы устанавливают очередной рекорд
- Инфляция в марте составила 0.6%

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Норникель привлекает кредит на US\$1.5 млрд.
- Система усиливает позиции в Связьинвесте
- Банк «Зенит»: консолидированная отчетность за 2006 г.
- Moody's поднял рейтинг ЮТК на 2 ступени до B1

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать **Gazprombank 15** – спред к **VTB 35 (put)** серьезно расширился из-за размещения FRN – справедливое значение спреда – 50-60 бп
- 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 150 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 12.76%. Потенциал снижения доходности – 150-200 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, МОИТК-1** и **Мособлгаз** (стратегически важные «дочки» Москвы и Мос.области). По **МОИА** офферта Мос.области

## СЕГОДНЯ

- Состоится размещение облигаций **АВТОВАЗБАНК-1**
- В списке А1 начинают торговаться облигации **Союз-2, ХКФ-4, ОМЗ-5**
- Публикация данных по рынку труда США

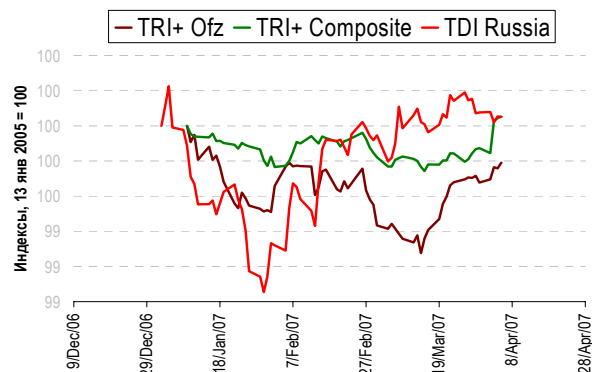
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 100	+1	-14	+4
EMBI+ Spread	↓ 164	-2	-27	-7
ML High Yield Index	↓ 176.72	-0.07	+1.15	+4.43
Russia 30 Price	↑ 113 4/8	+0	+ 1/8	+ 2/8
Russia 30 Spread	↑ 101	+1	-15	+7
Gazprom 13 Price	↑ 118 4/8	+ 1/8	- 1/8	-1 2/8
Gazprom 13 Spread	↑ 132	+1	-14	+25
UST 10y Yield	↓ 4.65	-0.02	+0.15	-0.05
BUND 10y Yield	↓ 4.071	-0.03	+0.13	+0.13
UST10y/2y Spread	↑ 6	+1	+9	+16
Mexico 33 Spread	↑ 136	+1	-21	-6
Brazil 40 Spread	↑ 333	+1	-28	-12
Turkey 34 Spread	↔ 255	-	-32	+6
ОФЗ 46014	↔ 6.37	-	-0.09	-0.02
Москва 39	↔ 6.56	-	-0.17	-0.11
Мособласть 5	↑ 6.71	+0.01	-0.06	+0.16
Газпром 5	↑ 5.16	-0.20	-0.80	-0.96
Центел 4	↓ 5.16	-0.20	-0.80	-0.96
Руб / \$	↓ 25.978	-0.040	-0.177	-0.332
\$ / EUR	↑ 1.337	+0.004	+0.018	+0.017
Руб. / EUR	↑ 34.719	+0.039	+0.194	-0.016
NDF 6 мес.	↓ 25.950	-0.020	-0.200	-0.320
RUR Overnight	↑ 3.00	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 431.20	+14.00	-98.10	+23.60
Депозиты в ЦБ	↑ 445.10	+4.90	+361.30	+352.60
Сальдо опер. ЦБ	↑ +216.40	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↑ 1929.94	+0.48%	+7.46%	+7.30%
Dow Jones Index	↑ 12530.05	+0.16%	+3.43%	+0.45%
Nasdaq	↑ 2458.69	+0.34%	+3.83%	+1.47%
Золото	↑ 674.35	+10.40	+31.90	+37.55
Нефть Urals	↑ 64.82	+0.18	+6.79	+9.74

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↔ 0.00	0.00	0.00	0.00
TRIP Composite	↑ 175.38	0.03	1.03	2.19
TRIP OFZ	↑ 161.58	0.05	0.98	1.57
TDI Russia	↑ 160.67	0.02	0.77	1.75
TDI Ukraine	↓ 156.30	-0.03	0.74	2.18
TDI Kazakhs	↑ 141.00	0.00	0.53	0.62
TDI Banks	↑ 155.02	0.02	1.03	1.89
TDI Corp	↓ 165.70	-0.01	0.80	2.02

## TRUST Dollar and Ruble 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  
Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78  
Джузеппе Чикателли +7 (495) 647-25-74

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.