

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Иногда они возвращаются... худший день на мировых долговых рынках за 3 года

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Ситуация на рынке внешнего долга заставляет инвесторов нервничать
- ОФЗ пострадали сильнее всего
- Энергетика по-прежнему в фокусе внимания
- Сегодня рынок снова будет ниже

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ликвидность и ставки вчера мало изменились по сравнению с предыдущими уровнями

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Отчетность ХКФ Банка за 1 кв. 2006 г. по МСФО
- КАМАЗ близок к публикации аудированной отчетности по МСФО

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать **TNK 17** против продажи **LUKOIL 17**. Кредитное качество и рейтинги двух компаний схожи, мы полагаем, что они должны торговаться на одной кривой
- Покупать **Gazprombank 15** – спреды к **VTB 35 (put)** и **Gazprom 13** серьезно расширились, и **Gazprombank 15** выглядит забытым, потенциал сужения спреда – 15-20 бп
- Покупать субординированные евробонды: **Alfa 15**, **Alfa 17**, **Nomos 16**, **Sibac 11**, – спреды к «старшим» долгам слишком широки
- Покупать **Locko Bank 10**. Эмитент переплачивает за скромный размер банка и неизвестность рынку. «Справедливая» доходность выпуска не превышает 9.50%
- Покупать **CLN EPC 09**. Лидирующие рыночные позиции, контракты с РЖД и Министерством Обороны РФ. Ориентир по УТР 9.25%
- 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 **Энергомаш-Финанс-1**: компания входит в структуру Федерального Агентства Роскосмос, 80% акций принадлежат государству. Доходность выше 9% годовых
- Покупать **ЦУН-2**: премия к **Миракс-1** 80-90 бп при аналогичном рейтинге. Премия на внешнем рынке – 50-60 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

СЕГОДНЯ

- Состоится размещение облигаций **Сатурн-3**
- Начнутся биржевые торги облигациями **КД Авиа-Финанс-1**, **Маир-инвест-3**, **Пивдом-1**, **РМК-Финанс-1**, **Томск-Инвест-1**
- Публикуется торговый баланс США за апрель

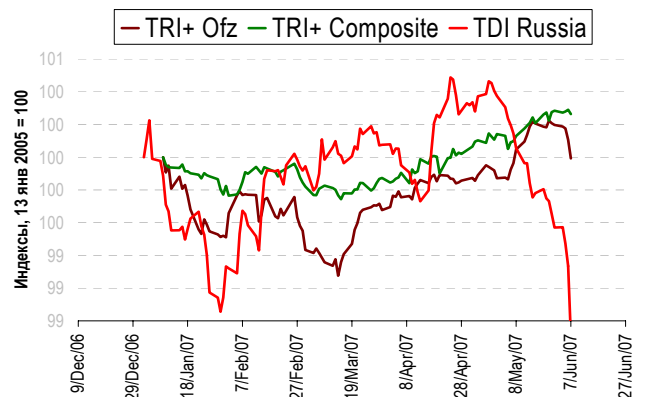
КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

| | Value | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|---------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus Spread | ↓ 89.00 | -1.00 | -10.00 | -7.00 |
| EMBI+ Spread | ↔ 156.00 | 0.00 | -8.00 | -13.00 |
| ML High Yield Index | ↔ 180.11 | 0.00 | 0.42 | 8.28 |
| Russia 30 Price | ↓ 110.62 | -0.79 | -3.33 | -2.60 |
| Russia 30 Spread | ↓ 87 | -7 | -9 | -8 |
| Gazprom 13 Price | ↓ 117 | -3/8 | -2 3/8 | -2 6/8 |
| Gazprom 13 Spread | ↓ 99 | -9 | -14 | -8 |
| UST 10y Yield | ↑ 5.132 | +0.17 | +0.50 | +0.43 |
| BUND 10y Yield | ↑ 4.545 | +0.08 | +0.35 | +0.60 |
| UST10y/2y Spread | ↑ 10 | +9 | +14 | +21 |
| Mexico 33 Spread | ↓ 99 | -2 | -17 | -42 |
| Brazil 40 Spread | ↓ 308 | -9 | -20 | -36 |
| Turkey 34 Spread | ↓ 210 | -7 | -34 | -39 |
| ОФЗ 46014 | ↑ 6.27 | +0.01 | -0.01 | -0.12 |
| Москва 39 | ↑ 6.41 | -0.01 | -0.11 | -0.26 |
| Мособласть 5 | ↔ 6.47 | - | -0.11 | -0.08 |
| Газпром 5 | ↔ 6.28 | +1.03 | +0.50 | +0.16 |
| Центел 4 | ↔ 7.28 | - | -0.03 | -0.50 |
| Руб / \$ | ↑ 25.912 | +0.073 | +0.111 | -0.398 |
| \$ / EUR | ↓ 1.343 | -0.007 | -0.011 | +0.023 |
| Руб. / EUR | ↓ 34.804 | -0.090 | -0.133 | +0.069 |
| NDF 6 мес. | ↑ 25.780 | +0.050 | +0.060 | -0.490 |
| RUR Overnight | ↑ 2.00 | n/a | n/a | n/a |
| Корсчета | ↓ 456.20 | -7.00 | +59.00 | +41.80 |
| Депозиты в ЦБ | ↓ 1286.70 | -0.80 | +316.00 | +607.90 |
| Сальдо опер. ЦБ | ↑ +124.70 | n/a | n/a | n/a |
| RTS Index | ↓ 1803.59 | -1.10% | -5.75% | -6.16% |
| Dow Jones Index | ↓ 13266.73 | -1.48% | -0.32% | +6.45% |
| Nasdaq | ↓ 2541.38 | -1.77% | -1.18% | +5.22% |
| Золото | ↓ 659.15 | -1.73% | -3.86% | +3.51% |
| Нефть Urals | ↑ 67.83 | +0.00 | +0.10 | +0.22 |

TRUST Bond Indices

| | TR | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↓ 173.00 | -0.01 | 0.83 | 3.55 |
| TRIP Composite | ↓ 178.45 | 0.00 | 0.86 | 3.98 |
| TRIP OFZ | ↓ 163.99 | -0.09 | 0.66 | 3.09 |
| TDI Russia | ↓ 160.76 | -0.41 | -0.98 | 1.81 |
| TDI Ukraine | ↓ 158.44 | -0.25 | -0.03 | 3.58 |
| TDI Kazakhs | ↓ 142.56 | -0.33 | 0.28 | 1.73 |
| TDI Banks | ↓ 156.96 | -0.21 | 0.02 | 3.17 |
| TDI Corp | ↓ 166.61 | -0.35 | -0.66 | 2.58 |

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, 6472595
или по E-mail: sales@trust.ru



ДИРЕКЦИЯ ПРОДУКТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Директора

Пiotр Пъеха +7 (495) 647-25-95
Майкл Воркман +7 (495) 207-75-28

Департамент исследований долговых рынков

Телефон +7 (495) 647-90-75
Факс +7 (495) 647-23-85
E-mail research.debtmarkets@trust.ru

Группа кредитного анализа +7 (495) 208-20-38
Алексей Дёмкин
Леонид Игнатъев
Виктория Кибальченко

Группа стратегического анализа +7 (495) 208-20-24
Павел Пикулев
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) 647-25-95
Факс +7 (495) 647-28-77
E-mail sales@trust.ru

Петр Тер-Аванесян
Дмитрий Игумнов

Андрей Лифшиц +7 (495) 647-25-92
Евгений Гарипов
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06
Андрей Шуринов +7 (495) 647-25-97
Андрей Миронов +7 (495) 647-25-97

Департамент клиентской торговли

Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90
Наталья Шейко +7 (495) 647-28-39
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

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 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. 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 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.