

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Конъюнктура EM продолжает улучшаться, но спреды чуть шире
- Российский рынок – торжество покупателей
- Treasuries сломали негативный тренд

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Внимание переключилось на «первичку»
- Выпуск **ТрансКредитБанк-2** интересен!
- УОМЗ привлекателен на фоне размещения **Протон-Финанс**
- Комментарии к размещениям

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Из-за приближающихся платежей по НДС ставки вчера были выше

ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Еврохим может стать частью группы «Газпром»
- Alenia Aerospaica станет владельцем блока ГСС
- FIAT может стать стратегическим партнером АВТОВАЗа
- ТГК-10: кредитный комментарий

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 **МКБ-3, Москоммерцбанк-3, ТехноНИКОЛЬ-2** на RUR10 млрд.
- Начнутся биржевые торги облигациями **Жилсоципотека-2, КБ Солидарность-2, Финансовая компания НЧ**

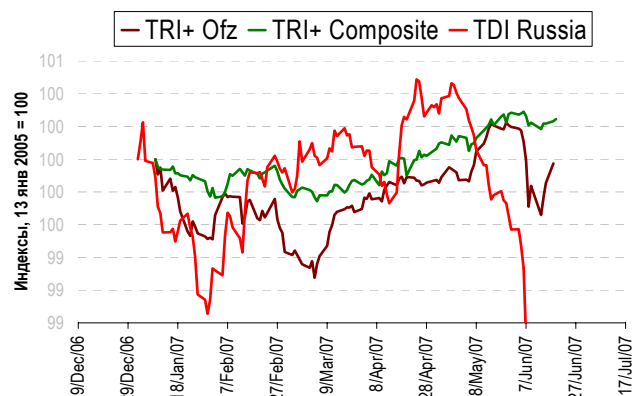
КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

| | Value | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|---------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus Spread | ↑ 97.00 | 2.00 | 11.00 | 1.00 |
| EMBI+ Spread | ↑ 153.00 | 2.00 | 2.00 | -16.00 |
| ML High Yield Index | ↓ 178.85 | -0.01 | -1.19 | 7.02 |
| Russia 30 Price | ↑ 110.13 | 0.33 | -2.97 | -3.09 |
| Russia 30 Spread | ↑ 98 | +1 | +9 | +4 |
| Gazprom 13 Price | ↑ 116 4/8 | + 2/8 | -2 | -3 2/8 |
| Gazprom 13 Spread | ↑ 115 | +1 | +7 | +8 |
| UST 10y Yield | ↓ 5.083 | -0.05 | +0.28 | +0.38 |
| BUND 10y Yield | ↓ 4.62 | -0.04 | +0.31 | +0.68 |
| UST10y/2y Spread | ↑ 15 | +1 | +16 | +25 |
| Mexico 33 Spread | ↔ 110 | - | +4 | -31 |
| Brazil 40 Spread | ↑ 309 | +4 | -6 | -35 |
| Turkey 34 Spread | ↓ 216 | -1 | -11 | -34 |
| ОФЗ 46014 | ↓ 6.23 | -0.01 | -0.03 | -0.16 |
| Москва 39 | ↓ 6.41 | -0.01 | -0.07 | -0.26 |
| Мособласть 5 | ↓ 6.51 | -0.47 | +0.03 | -0.04 |
| Газпром 5 | ↓ 5.85 | -0.09 | +0.56 | -0.27 |
| Центел 4 | ↑ 7.38 | +0.01 | +0.11 | -0.40 |
| Руб / \$ | ↓ 25.926 | -0.019 | +0.103 | -0.384 |
| \$ / EUR | ↑ 1.343 | +0.001 | -0.008 | +0.023 |
| Руб. / EUR | ↑ 34.814 | +0.018 | -0.076 | +0.080 |
| NDF 6 мес. | ↔ 25.840 | 0.000 | +0.120 | -0.430 |
| RUR Overnight | ↑ 2.50 | n/a | n/a | n/a |
| Корсчета | ↑ 476.20 | +15.40 | +46.00 | +79.00 |
| Депозиты в ЦБ | ↓ 1195.00 | -3.90 | +0.80 | +224.30 |
| Сальдо опер. ЦБ | ↑ +477.50 | n/a | n/a | n/a |
| RTS Index | ↓ 1886.84 | -0.52% | +1.46% | -1.83% |
| Dow Jones Index | ↑ 13635.42 | +0.16% | +0.58% | +9.41% |
| Nasdaq | ↑ 2626.76 | +0.01% | +2.67% | +8.76% |
| Золото | ↑ 661.45 | +0.78% | -0.05% | +3.87% |
| Нефть Urals | ↓ 68.84 | -0.01 | +0.04 | +0.24 |

TRUST Bond Indices

| | TR | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 173.25 | 0.04 | 0.76 | 3.70 |
| TRIP Composite | ↑ 178.94 | 0.04 | 0.90 | 4.26 |
| TRIP OFZ | ↔ 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| TDI Russia | ↑ 160.50 | 0.19 | -0.93 | 1.64 |
| TDI Ukraine | ↑ 158.25 | 0.09 | -0.22 | 3.46 |
| TDI Kazakhs | ↑ 142.62 | 0.20 | 0.17 | 1.77 |
| TDI Banks | ↑ 156.95 | 0.13 | -0.09 | 3.16 |
| TDI Corp | ↑ 166.41 | 0.19 | -0.64 | 2.46 |

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 Игнатьев
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. 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, выраженным 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.