

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- ЕМ не успели отреагировать на снижение ставок Treasuries
- Лужкова внесли – повод взглянуть на **Bank of Moscow 17**
- Moody's снизил рейтинги ТуранАлема, Темирбанка и ККБ
- На рынке UST насыщенная неделя, от ФРС сюрпризов не ждем

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- На рублевые бонды был высокий спрос
- Еврокоммерц снова не расщедрился
- Ожидаем насыщенной «первички», несмотря на налоги

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Сумма остатков кредитных организаций в ЦБ чуть снизилась из-за налоговых платежей, ставки в пятницу были высокими
- Динамичный рост экономики продолжается

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- ТНК-ВР согласилась продать активы Газпрому. Договоренность о стратегическом партнерстве достигнута
- ТГК-1 отчиталась по МСФО за 2006 г.
- Сибирский берег: 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 **СБ-Финанс** на RUR1.5 млрд.

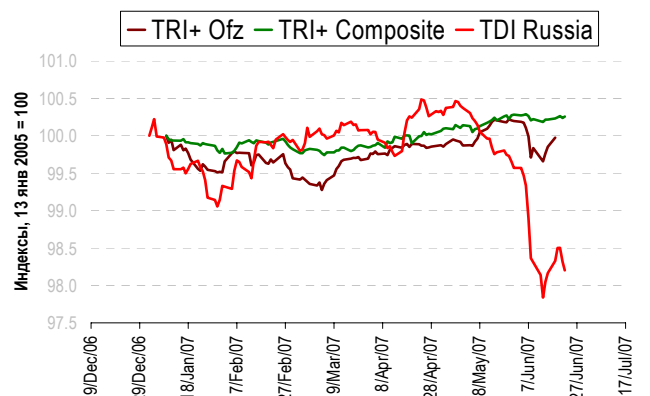
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 98.00	8.00	12.00	2.00
EMBI+ Spread	↑ 159.00	4.00	10.00	-10.00
ML High Yield Index	↓ 178.15	-0.56	-2.24	6.32
Russia 30 Price	↓ 109.52	-0.22	-3.08	-3.70
Russia 30 Spread	↑ 101	+9	+11	+7
Gazprom 13 Price	↓ 116 2/8	- 1/8	-2	-3 5/8
Gazprom 13 Spread	↑ 118	+9	+11	+11
UST 10y Yield	↓ 5.132	-0.06	+0.28	+0.43
BUND 10y Yield	↑ 4.653	+0.01	+0.27	+0.71
UST10y/2y Spread	↔ 22	-	+21	+33
Mexico 33 Spread	↑ 113	+7	+7	-28
Brazil 40 Spread	↑ 310	+8	-4	-34
Turkey 34 Spread	↑ 220	+9	-3	-29
ОФЗ 46014	↓ 6.23	-0.01	+0.03	-0.16
Москва 39	↓ 6.39	+0.01	-0.07	-0.28
Мособласть 5	↓ 6.41	-0.06	-0.06	-0.14
Газпром 5	↓ 5.80	-0.25	+0.30	-0.32
Центел 4	↓ 7.35	-0.04	+0.12	-0.43
Руб / \$	↓ 25.891	-0.071	+0.006	-0.419
\$ / EUR	↑ 1.347	+0.008	+0.001	+0.027
Руб. / EUR	↑ 34.864	+0.103	+0.025	+0.129
NDF 6 мес.	↓ 25.790	-0.080	+0.010	-0.480
RUR Overnight	↑ 3.50	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 493.50	+29.70	+94.10	+48.60
Депозиты в ЦБ	↓ 1073.10	-38.00	-116.30	+44.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ +21.80	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↑ 1896.10	+0.15%	+4.43%	-1.34%
Dow Jones Index	↓ 13360.26	-1.37%	-1.22%	+7.20%
Nasdaq	↓ 2588.96	-1.07%	+0.46%	+7.19%
Золото	↑ 654.30	+0.35%	-1.14%	+2.75%
Нефть Urals	↑ 67.88	+0.00	+0.01	+0.22

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 173.45	0.09	0.67	3.82
TRIP Composite	↑ 179.10	0.04	0.79	4.36
TRIP OFZ	↔ 0.00	0.00	0.00	0.00
TDI Russia	↓ 160.12	-0.10	-1.06	1.40
TDI Ukraine	↓ 158.07	-0.05	-0.43	3.34
TDI Kazakhs	↑ 143.25	0.02	0.40	2.22
TDI Banks	↓ 156.73	-0.04	-0.26	3.01
TDI Corp	↓ 166.15	-0.08	-0.72	2.30

## 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, 6472595  
или по E-mail: [sales@trust.ru](mailto: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](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 647-25-95  
Факс +7 (495) 647-28-77  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

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

Петр Тер-Аванесян  
Дмитрий Игумнов

**Группа стратегического анализа** +7 (495) 208-20-24  
Павел Пикулев  
Александр Щуриков  
Марина Власенко

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

### Группа количественного анализа и разработки продуктов

Тимур Семенов  
Арсений Куканов

### 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

**Макроэкономика** +7 (495) 208-20-18  
Евгений Надоршин

**Выпускающая группа** +7 (495) 208-20-59  
Татьяна Андриевская  
Стивен Коллинз  
Камилла Шарифутдинова

### 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 нескольких компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять 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, 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.