

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Апокалипсис вчера, рецессия уже в цене
- Котировки EM не среагировали на американские события – не успели или не захотели?
- Российский рынок – тест на устойчивость

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рынок стойко переносит период налоговых платежей
- Заветные доп.оферты в энергетике превращаются из теории в реальность
- ВТБ опередил ФСК...

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ситуация с ликвидностью удручающая. Ставки поднялись до 7-8%

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Х5: сильная отчетность не добавляет upside
- ВымпелКом собирается купить GoldenTelecom
- Итера: комментарий к размещению
- РТМ: отчетность за 1П 2007

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Покупать суверенный спред. На уровне около 170 бп спред **Russia 30 - UST10** выглядит очень привлекательно
- Не предпринимать никаких действий в корпоративных еврооблигациях до стабилизации рынка
- Покупать **МИА-4**: бумага сочетает в себе достоинства обыкновенной облигации и обеспеченной бумаги. Справедливая доходность не превышает YTM 8.5%
- Покупать **Трансмаш-2** (УТР 9.33%) - несет премию к кривой РЖД на уровне 238 бп. На фоне вероятного приобретения РЖД блокирующего пакета акций эмитента справедливый спред не превышает 150 бп.
- Покупать самые перепроданные бумаги из списка инструментов, которые еще не вошли, но скоро войдут в расширенный список РЕПО ЦБ: **ЮТК-4, ЮТК-5, МОЭСК-1**
- Покупать облигации **ПМЗ, УМПО-2 и Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ в результате реформирования отрасли – не менее 100 бп. Ориентир – кривая Иркутта

**СЕГОДНЯ**

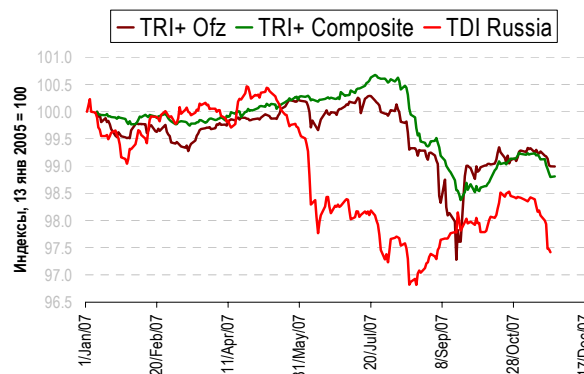
- Состоится размещение облигаций **ИТЕРА-Финанс, Пензенской области**
- В списке А1 начнутся торги облигациями **МДМ Банк-3**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↑ 189.00	16.00	60.00	93.00
EMBI+ Spread	↑ 277.00	19.00	78.00	108.00
ML High Yield Index	↔ 175.29	0.00	-5.06	3.46
Russia 30 Price	↑ 112.74	0.19	-0.32	-0.48
Russia 30 Spread	↑ 184	+13	+59	+89
Gazprom 13 Price	↑ 114 5/8	+ 2/8	-1	-5 1/8
Gazprom 13 Spread	↑ 309	+15	+102	+202
UST 10y Yield	↓ 3.841	-0.16	-0.56	-0.86
BUND 10y Yield	↓ 4.021	-0.02	-0.15	+0.08
UST10y/2y Spread	↑ 95	+3	+33	+106
Mexico 33 Spread	↑ 209	+16	+58	+68
Brazil 40 Spread	↑ 427	+17	+66	+83
Turkey 34 Spread	↑ 326	+14	+62	+77
ОФЗ 46014	↓ 6.26	-0.01	-0.03	-0.13
Москва 39	↑ 6.48	+0.07	+0.11	-0.19
Мособласть 5	↓ 7.28	-0.01	+0.30	+0.73
Газпром 5	↑ 7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↑ 8.22	+0.03	+0.52	+0.44
Руб / \$	↓ 24.288	-0.031	-0.437	-2.023
\$ / EUR	↑ 1.487	+0.004	+0.048	+0.167
Руб. / EUR	↑ 36.121	+0.039	+0.533	+1.386
NDF 6 мес.	↓ 24.470	-0.040	-0.400	-1.800
RUR Overnight	↑ 6.75	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 440.4	-14.30	-19.00	-132.50
Депозиты в ЦБ	↓ 88.4	-1.10	-19.00	-161.80
Сальдо опер. ЦБ	↓ -159.10	-55.30	-14.00	-152.30
RTS Index	↑ 2177.07	+1.17%	-0.78%	+13.28%
Dow Jones Index	↓ 12743.44	-1.83%	-7.70%	+2.25%
Nasdaq	↓ 2540.99	-2.14%	-9.39%	+5.20%
Золото	↑ 824.60	+0.10%	+5.02%	+29.49%
Нефть Urals	↓ 92.78	-0.01	+0.08	+0.67

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 176.61	0.07	0.10	5.71
TRIP Composite	↑ 183.11	0.08	0.40	6.69
TRIP OFZ	↑ 167.95	0.06	0.48	5.58
TDI Russia	↓ 163.77	-0.04	-0.53	3.70
TDI Ukraine	↓ 158.30	-0.45	-1.46	3.51
TDI Kazakhs	↑ 132.37	0.22	-4.79	-5.54
TDI Banks	↓ 155.52	-0.31	-1.08	2.21
TDI Corp	↓ 168.10	-0.02	-0.94	3.45

**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](mailto:sales@trust.ru)



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

<b>Департамент исследований долговых рынков</b>		<b>Департамент торговли</b>	
Телефон	+7 (495) 608-22-78	Телефон	+7 (495) 647-25-95
Факс	+7 (495) 647-23-85	Факс	+7 (495) 647-28-77
E-mail	<a href="mailto:research.debtmarkets@trust.ru">research.debtmarkets@trust.ru</a>	E-mail	<a href="mailto:sales@trust.ru">sales@trust.ru</a>
<b>Кредитный анализ</b>	+7 (495) 608-20-38		
Алексей Дёмкин, CFA		Петр Тер-Аванесян	
Виктория Кибальченко		Дмитрий Игумнов	
Станислав Боженко			
Марина Власенко			
<b>Стратегический анализ</b>	+7 (495) 608-20-24		
Павел Пикунев		Андрей Миронов	+7 (495) 647-25-97
Александр Щуриков		Евгений Гарипов	
Денис Порывай		Роман Приходько	+7 (495) 789-99-06
		Андрей Шуринов	+7 (495) 647-25-97
		Сергей Осмачек	
<b>Департамент макроэкономического и количественного анализа</b>		<b>Департамент клиентской торговли</b>	
Евгений Надоршин	+7 (495) 608-20-18	Пиотр Пьека	+7 (495) 647-25-95
Тимур Семенов	+7 (495) 608-20-39	Илья Бучковский	+7 (495) 540-95-78
Арсений Куканов		Валентина Сухорукова	+7 (495) 647-25-90
Андрей Мальшенко		Наталия Шейко	+7 (495) 647-28-39
Владимир Брагин		Джузеппе Чикателли	+7 (495) 647-25-74
<b>Выпускающая группа</b>	+7 (495) 608-20-59	Себастьян де Толмес де Принсак	
Ольга Уварова		Юлия Тонконогова	
Стивен Коллинз		Роберто Пеццименти	
Петр Макаров		<b>Департамент РЕПО и производных инструментов</b>	
		Наталия Храброва	+7 (495) 789-36-14
		Варвара Пономарёва	+7 (495) 789-98-29
<b>Департамент исследований рынка акций</b>	+7 (495) 789-36-19	<b>Департамент клиентской торговли акциями</b>	
Александр Якубов	Евгений Шаго	Ян Плесар	+7 (495) 540-96-92
Дмитрий Сергеев	Виталий Баикин	Светлана Голодинкина	+7 (495) 647-98-72
Андрей Клапко	Дмитрий Алмакаев	Юлия Петрова	Стивен Лацитис
Владимир Сибиряков	Тимур Салихов	Ян Чандра	
Николас Роберт		<b>Департамент торговли акциями</b>	
		Владимир Спорыньин	+7 (495) 789-36-12
		Алексей Цырульник	Илья Талашев

### 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 OVB3
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 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 связанных 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 контрагентом Банка в США и предназначается только для тех 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 контрагентом 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.