

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- «Пила» на рынке Treasuries не закончена
- Спреды Emerging debt расширились на фоне невысокой активности
- Арбитраж на суверенной кривой

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Хватит ли позитива на налоговые платежи?
- Дополнительная оферта ТГК-8
- Очередной дефолт не состоялся

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Несмотря на НДПИ, ставки останутся невысокими

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- АК БАРС: результаты деятельности за 2007 г. по МСФО
- Якутскэнерго и Дальневосточная генерирующая компания войдут в госхолдинг

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Покупать субординированный **URSA 11** – бонд неоправданно дешев относительно «старших» облигаций УРСА банка в долларах и евро
- Покупать выпуск **SINEK 15/12**, после повышения рейтинга Республики Татарстан и СИНЕКа до BBB- агентством Fitch спреда к выпуску **Alrosa 14** быть не должно
- Покупать облигации казахского банка «ЦентрКредит». Корейский банк Коокмин собирается купить 30% в капитале банка. Справедливый спред к ATF – 75-125 бп
- Покупать банковские еврооблигации: **Tatfond 10** и **TransCap 10**. Некоторый потенциал в этих бумагах еще остается, даже с учетом недавнего роста
- Покупать облигации **ГЭС-2** спред к кривой Газпрома 400 бп – это слишком много
- Покупать бумаги из числа тех, которые дают наибольший спред к ставке РЕПО ЦБ и при этом имеют не слишком большую дюрацию – выпуски УРСА Банка, ХКФБ и банка «Русский Стандарт»
- Покупать облигации **ТГК-10-1**, **ТГК-6**: «защитная» дюрация, привлекательная доходность, эмитенты выпусков недавно обрели своих стратегических инвесторов
- Покупать короткие бумаги **ВБД-3** и **НКНХ-4**, эмитенты которых имеют доступ к рынку синдицированных кредитов, что снижает предложение новых облигаций. Кроме того, эти бумаги включены в список РЕПО ЦБ
- Покупать облигации **Сатурн НПО-2** (УТР 13.12%) и **МиГ-2** (УТР 12.47%), уровни доходностей которых являются привлекательными, учитывая грядущее вхождение компаний в государственные профильные холдинги

**СЕГОДНЯ**

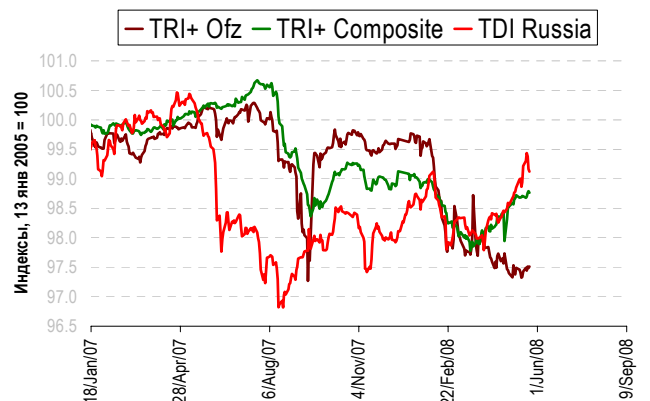
- Платежи по НДПИ

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↔ 146.00	0.00	-21.00	-1.00
EMBI+ Spread	↑ 259.08	8.26	-12.11	20.08
ML High Yield Index	↔ 181.73	0.00	2.85	4.53
Russia 30 Price	↓ 114.96	-0.17	0.01	1.06
Russia 30 Spread	↑ 147	+10	-13	-1
Gazprom 13 Price	↓ 115 2/8	- 1/8	+1 6/8	+1 3/8
Gazprom 13 Spread	↑ 276	+13	-61	-21
UST 10y Yield	↓ 3.843	-0.08	+0.11	-0.18
BUND 10y Yield	↓ 4.264	-0.03	+0.12	-0.04
UST10y/2y Spread	↑ 141	+4	-14	+43
Mexico 33 Spread	↑ 204	+5	-9	+9
Brazil 40 Spread	↑ 406	+9	-17	+1
Turkey 34 Spread	↑ 375	+12	+5	+76
ОФЗ 46014	↓ 6.23	-0.01	-0.06	-0.02
Москва 39	↑ 6.69	+0.02	-0.06	+0.17
Мособласть 5	↑ 7.66	+0.04	+0.19	+0.63
Газпром 5	↑ 7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↓ 8.21	-0.17	-0.63	+0.40
Руб / \$	↓ 23.544	-0.056	+0.137	-1.019
\$ / EUR	↑ 1.576	+0.004	-0.013	+0.117
Руб. / EUR	↓ 37.075	-0.046	-0.106	+1.232
NDF 6 мес.	↓ 23.757	-0.073	+0.087	-0.953
RUR Overnight	↑ 2.50	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 512.3	-12.80	+46.60	-151.80
Депозиты в ЦБ	↑ 367.5	+34.10	+271.90	-148.10
Сальдо опер. ЦБ	↑ 177.8	+164.60	+85.50	+100.20
RTS Index	↑ 2435.20	+0.09%	+12.79%	+6.32%
Dow Jones Index	↓ 12479.63	-1.16%	-2.22%	-5.92%
Nasdaq	↓ 2444.67	-0.81%	+1.64%	-7.83%
Золото	↑ 925.10	+0.85%	+2.31%	+10.96%
Нефть Urals	↑ 125.89	+0.02	+0.12	+0.38

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 182.21	0.03	0.77	2.00
TRIP Composite	↑ 183.88	0.00	0.00	0.07
TRIP OFZ	↑ 171.44	0.05	0.44	0.54
TDI Russia	↓ 172.63	-0.02	1.30	72.63
TDI Ukraine	↑ 166.99	0.10	0.39	66.99
TDI Kazakhs	↑ 144.42	0.15	2.59	44.42
TDI Banks	↑ 166.03	0.07	1.82	66.03
TDI Corp	↑ 175.92	0.02	1.69	75.92

**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

### Департамент исследований долговых рынков

Телефон +7 (495) 608-22-78  
Факс +7 (495) 647-23-85  
E-mail [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

**Кредитный анализ** +7 (495) 608-20-38

Алексей Дёмкин, CFA  
Николай Минко

**Стратегический анализ** +7 (495) 608-20-24

Павел Пикулев  
Владимир Брагин  
Александр Щуриков

### Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин +7 (495) 608-20-18  
Тимур Семенов +7 (495) 608-20-39  
Арсений Куканов  
Андрей Малышенко

**Выпускающая группа** +7 (495) 608-20-59

Татьяна Андриевская  
Стивен Коллинз  
Петр Макаров  
Кэролайн Мессекар

### Департамент торговли

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

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

### Департамент клиентской торговли

Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78  
Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90  
Наталия Шейко +7 (495) 647-28-39  
Андрей Поляков +7 (495) 789-36-22  
Джузеппе Чикателли +7 (495) 647-25-74  
Себастьян де Толмес де Принсак  
Юлия Тонконогова  
Роберто Пеццименти

### Департамент РЕПО и производных инструментов

Наталья Храброва +7 (495) 789-36-14  
Варвара Пономарёва +7 (495) 789-98-29

### Департамент исследований рынка акций +7 (495) 789-36-19

Александр Якубов Дмитрий Сергеев  
Андрей Клапко Виталий Баикин  
Владимир Сибиряков Дмитрий Алмакаев  
Тимур Салихов

### Департамент клиентской торговли акциями

Светлана Голодинкина +7 (495) 647-98-72  
Ян Чандра

### Департамент торговли акциями

Владимир Спорынин +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 ОВВЗ  
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 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 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 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.