

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- И снова в центре внимания американские акции
- Двойственная ситуация на рынке Treasuries
- Робкий оптимизм на российском рынке
- Cascade Hydro – хорошие новости для держателей крошечного бонда

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рынок ждет среды
- Вторая ласточка...
- МОЭК против МОЭСК

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Стоимость коротких денег на рынке МБК была в диапазоне 3.00-3.50% на протяжении всего дня
- Инфляция в июне 2008 на уровне аналогичного периода прошлого года

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Пробизнесбанк, Международный Промышленный Банк, МНПЗ: отчетность по МСФО за 2007 г.

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Покупать **RusAgr 18** против продажи **RusAgr 17**. Спред между ними не должен превышать 5 бп
- Покупать субординированный выпуск **Transcapital 17**. Бонд слишком дешев. Цель – 88% от номинала
- 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 **Promsvyaz 18**, выпуск торгуется с необоснованной премией к **Promsvyaz 12**
- Покупать **Alfa Bank Ukraine 10** – спред к бондам российского Альфа-Банка слишком широк
- Покупать выпуск **Самарская область-5**. Спред к **МосОбл-8**, должен сузиться на 30-50 бп
- Покупать выпуск **Желдорипотека-2**. Спред 600 бп к РЖД (материнской компании) – чересчур велик
- Покупать облигации **ДГК**. Спред к **ЯкутскЭнерго-2** должен исчезнуть
- Покупать **Амурметалл-1** и **Амурметалл-3**. Потенциал сужения спреда к выпуску **Белон-1** – около 50 бп
- Покупать короткие «защитные» выпуски **ТГК-10-2**, **ВБД-3** и **АФК Система**

**СЕГОДНЯ**

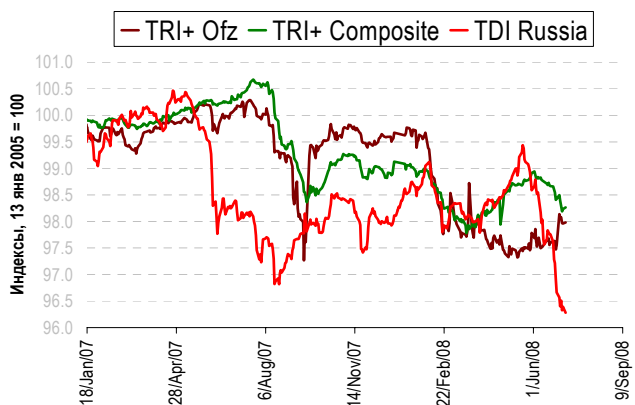
- На биржевые торги выходят облигации **ВКМ-Лизинг**, **СЗТ-5**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

|                   | Value      | Δ Day  | Δ Month | Δ YTD   |
|-------------------|------------|--------|---------|---------|
| EMBI+Rus Spread   | ↑ 181.00   | 2.00   | 22.00   | 34.00   |
| EMBI+ Spread      | ↑ 304.40   | 2.32   | 50.38   | 65.40   |
| Russia 30 Price   | ↑ 112.32   | 0.32   | -1.47   | -1.57   |
| Russia 30 Spread  | ↓ 174      | -1     | +20     | +25     |
| Gazprom 13 Price  | ↓ 109 4/8  | - 3/8  | -4 6/8  | -4 3/8  |
| Gazprom 13 Spread | ↑ 397      | +12    | +107    | +100    |
| UST 10y Yield     | ↓ 3.911    | -0.04  | -0.01   | -0.11   |
| BUND 10y Yield    | ↓ 4.425    | -0.07  | +0.01   | +0.12   |
| UST10y/2y Spread  | ↑ 147      | +2     | -6      | +50     |
| Mexico 33 Spread  | ↑ 242      | +9     | +45     | +47     |
| Brazil 40 Spread  | ↑ 426      | +3     | +25     | +21     |
| Turkey 34 Spread  | ↓ 443      | -9     | +66     | +144    |
| ОФЗ 46014         | ↓ 6.23     | -0.01  | -0.06   | -0.02   |
| Москва 39         | ↑ 7.40     | +0.07  | +0.78   | +0.88   |
| Мособласть 5      | ↓ 8.13     | -0.01  | +0.56   | +1.10   |
| Газпром 5         | ↑ 7.61     | +0.31  | +1.79   | +1.49   |
| Центел 4          | ↓ 8.36     | -0.02  | +0.19   | +0.55   |
| Руб / \$          | ↓ 23.498   | -0.043 | -0.040  | -1.065  |
| \$ / EUR          | ↑ 1.570    | +0.005 | -0.008  | +0.110  |
| Руб. / EUR        | ↑ 36.872   | +0.048 | -0.259  | +1.029  |
| NDF 6 мес.        | ↓ 23.671   | -0.033 | -0.047  | -1.039  |
| RUR Overnight     | ↑ 3.00     | n/a    | n/a     | n/a     |
| Корсчета          | ↑ 714.3    | +51.00 | +158.30 | +50.20  |
| Депозиты в ЦБ     | ↓ 355.5    | -66.30 | -47.20  | -160.10 |
| Сальдо опер. ЦБ   | ↓ 79       | -57.10 | -31.00  | +1.40   |
| RTS Index         | ↑ 2189.03  | +0.06% | -7.94%  | -4.43%  |
| Dow Jones Index   | ↓ 11231.96 | -0.50% | -8.01%  | -15.33% |
| Nasdaq            | ↓ 2243.32  | -0.09% | -9.34%  | -15.42% |
| Золото            | ↓ 926.96   | -0.17% | +2.74%  | +11.19% |
| Нефть Urals       | ↓ 138.10   | -0.02  | +0.04   | +0.51   |

**TRUST Bond Indices**

|                 | TR       | Δ Day | Δ Month | Δ YTD |
|-----------------|----------|-------|---------|-------|
| TRIP High Grade | ↑ 182.63 | 0.34  | 0.01    | 2.24  |
| TRIP Composite  | ↑ 183.88 | 0.00  | 0.00    | 0.07  |
| TRIP OFZ        | ↑ 173.23 | 0.08  | 0.56    | 1.59  |
| TDI Russia      | ↓ 169.26 | -0.06 | -1.64   | 69.26 |
| TDI Ukraine     | ↓ 161.38 | -0.17 | -3.26   | 61.38 |
| TDI Kazakhs     | ↓ 142.86 | -0.27 | -1.70   | 42.86 |
| TDI Banks       | ↓ 163.99 | -0.18 | -1.37   | 63.99 |
| TDI Corp        | ↓ 170.41 | -0.29 | -2.88   | 70.41 |

**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  
Максим Бирюков  
Николай Минко  
Татьяна Днепровская  
Юрий Тулинов

**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  
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

### Департамент клиентской торговли

Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78  
Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90  
Андрей Поляков +7 (495) 789-36-22  
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  
Адам Бринкли-Сванберг +7 (495) 540-69-84  
Ян Чандра +7 (495) 789-36-12

### Департамент торговли акциями

Владимир Спорыньин +7 (495) 789-36-12  
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

TIBM1. 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. Представленная 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 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 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.