

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Доходность UST подрастает, несмотря на падение акций
- Снова к инфляции...
- Emerging debt – Аргентина в аутсайдерах
- Активность в новых выпусках Транснефти

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Активность осталась в первом эшелоне
- Мособласть может доразместиться по рыночной доходности
- А дальше Москва, Сбербанк, Газпром и Интер РАО...
- Марта не стала платить купон

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Банк России продолжает укреплять рубль, остатки на депозитах увеличиваются

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Азбука Вкуса: комментарий накануне размещения
- Юнимилк: отчетность за 2007 год по МСФО

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Покупать **Transneft 13** и **Transneft 18**, хеджируя покупки продажей выпусков **Gazprom 13** и **Gazprom 18**. Спреда между этими парами бондов быть не должно. В то же время из-за давления первичного рынка сокращения спреда к суверенной кривой в ближайшее время может и не случиться
- Покупать **ТМК 11**. Доходность 10.00% для данного выпуска – слишком много
- Покупать субординированный выпуск **Transcapital 17**. Бонд слишком дешев. Цель – 88% от номинала
- Покупать **Promsvyaz 18**, торгуется с необоснованной премией к **Promsvyaz 12**
- Покупать **Alfa Bank Ukraine 11** – 12.00% к годовому пути, хорошая доходность, невысокие риски
- Покупать **ЛК УРАЛСИБ-2, КБ Ренессанс Капитал-3**. Короткая дюрация и отличная доходность для инструментов уровня ломбардного списка
- Покупать **РБК БО-5**. Привлекательный защитный инструмент с доходностью около 10.95%
- Покупать **МНПЗ-2, ПМЗ**. После прохождения оферт доходности выпусков соответствуют новым рыночным ориентирам
- Покупать выпуск **Желдорипотека-2**. Спред 530 бп к РЖД (материнской компании) – чересчур велик
- Покупать короткие «защитные» бумаги **ВТБ-6, ВБД-3** и **АФК Система**

## СЕГОДНЯ

- Начало торгов по облигациям **КБ Ренессанс Капитал-3**
- Размещение выпуска **ИАРТ-1**
- Заседание ФРС

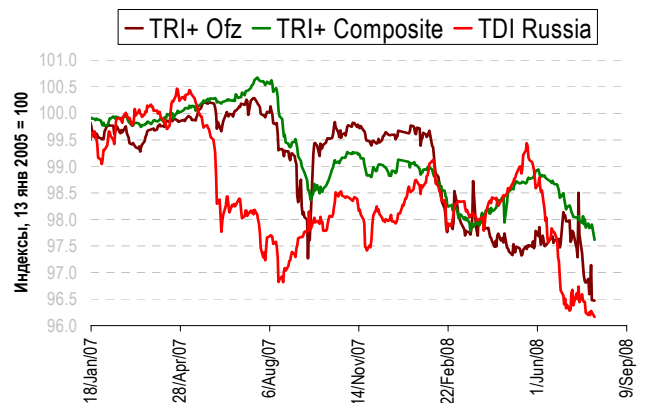
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↓ 168.00	-3.00	-11.00	21.00
EMBI+ Spread	↓ 285.82	-1.52	-16.26	46.82
Russia 30 Price	↓ 112.65	-0.01	0.65	-1.25
Russia 30 Spread	↓ 163.30	-0.20	-11.30	+14.70
Gazprom 13 Price	↓ 109 5/8	- 1/8	- 2/8	-4 2/8
Gazprom 13 Spread	↑ 388	+4	+3	+90
UST 10y Yield	↑ 3.958	+0.00	+0.01	-0.07
BUND 10y Yield	↓ 4.332	-0.02	-0.16	+0.03
UST10y/2y Spread	↓ 144	-1	-1	+47
Mexico 33 Spread	↓ 221	-3	-12	+25
Brazil 40 Spread	↔ 421	-	-2	+16
Turkey 34 Spread	↑ 364	+2	-88	+65
ОФЗ 46014	↓ 6.23	-0.01	-0.06	-0.02
Москва 39	↑ 8.34	+0.13	+1.01	+1.82
Мособласть 5	↑ 8.94	+0.07	+0.81	+1.91
Газпром 5	↑ 7.61	+0.31	+1.79	+1.49
Центел 4	↑ 9.08	+0.13	+0.70	+1.27
Руб / \$	↓ 23.445	-0.008	-0.096	-1.118
\$ / EUR	↓ 1.554	-0.005	-0.011	+0.094
Руб. / EUR	↓ 36.422	-0.118	-0.402	+0.579
NDF 6 мес.	↓ 23.643	-0.047	-0.062	-1.068
RUR Overnight	↑ 3.85	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 546.9	-2.80	-116.40	-117.20
Депозиты в ЦБ	↑ 227.2	+46.60	-194.60	-288.40
Сальдо опер. ЦБ	↓ 23.7	-12.00	-112.40	-53.90
RTS Index	↓ 1895.86	-2.36%	-13.34%	-17.23%
Dow Jones Index	↓ 11284.15	-0.37%	-0.04%	-14.93%
Nasdaq	↓ 2285.56	-1.10%	+1.79%	-13.83%
Золото	↓ 893.61	-2.12%	-3.76%	+7.19%
Нефть Urals	↓ 117.48	-0.03	-0.17	+0.29

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 181.63	-0.33	-0.21	1.67
TRIP Composite	↑ 183.88	0.00	0.00	0.07
TRIP OFZ	↑ 171.48	0.05	-0.92	0.57
TDI Russia	↓ 170.00	-0.03	0.38	70.00
TDI Ukraine	↑ 161.71	0.01	0.04	61.71
TDI Kazakhs	↓ 141.12	-0.22	-1.49	41.12
TDI Banks	↓ 164.74	-0.05	0.27	64.74
TDI Corp	↓ 170.63	-0.10	-0.16	70.63

## 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  
Андрей Мальшенко

**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

### Департамент РЕПО и производных инструментов

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

### 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  
Людвик Роше

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

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

### Департамент торговли акциями

Владимир Спорынин +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

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. 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 ним 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 элитных 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 частным инвестором.

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.