

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- «Крутые» банковские кривые дают возможность взять бумагу хорошего качества под интересную доходность
- Недавняя слабость рынка заставляет эмитентов быть щедрее
- Доходность UST скорректировалась ниже без новостей

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рынок позитивен, несмотря на высокие цены
- Выкуп и размещение X5

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Ликвидность продолжает «утекать», пока на МБК это сильно не отражается, но сам факт необычен

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- ГидроОГК планирует выйти на рынок московского региона
- Азбука Вкуса займется девелопментом

## 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 **ТрансКредитБанк-2**: справедливая премия к кривой РЖД не более 50 бп, потенциал сужения спреда – около 40 бп
- Покупать выпуск **Камская долина-3**: доходность около 13.00% привлекательна на фоне публикации отчетности компании по МСФО
- Покупать выпуски **МОЭСК, Тюменьэнерго** и **ГидроОГК**: их спреды к кривой ФСК неоправданно широки
- Покупать облигации **Миг-2, УМПО** и **Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ в результате реформирования отрасли – около 100 бп. Ориентир – кривая Иркутск
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** около 100 бп, тогда как справедливый – не более 50 бп

## СЕГОДНЯ

- Состоится размещение выпусков **X5-Финанс, Макромир-Финанс**

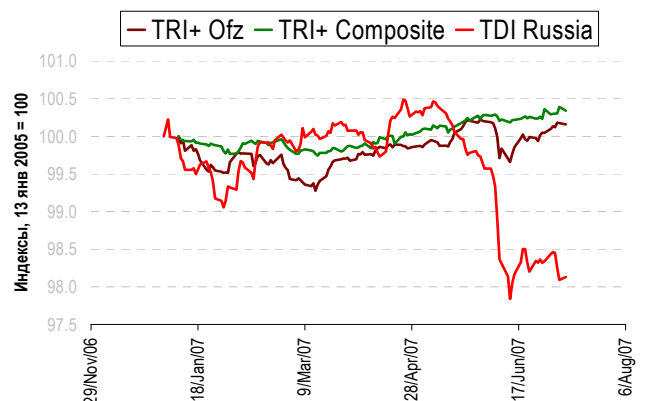
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↔ 92.00	0.00	-7.00	-4.00
EMBI+ Spread	↑ 162.00	1.00	3.00	-7.00
ML High Yield Index	↑ 177.52	0.07	-2.59	5.69
Russia 30 Price	↑ 109.83	0.13	0.14	-3.39
Russia 30 Spread	↑ 96	+2	-7	+1
Gazprom 13 Price	↓ 115 5/8	- 1/8	- 6/8	-4 1/8
Gazprom 13 Spread	↑ 124	+6	+10	+17
UST 10y Yield	↓ 5.14	-0.04	+0.04	+0.44
BUND 10y Yield	↓ 4.669	-0.01	+0.10	+0.73
UST10y/2y Spread	↓ 19	-1	+7	+29
Mexico 33 Spread	↑ 112	+2	+3	-29
Brazil 40 Spread	↑ 310	+3	-4	-34
Turkey 34 Spread	↔ 218	-	-9	-31
ОФЗ 46014	↔ 6.20	-	-0.12	-0.19
Москва 39	↔ 6.34	-0.01	-0.08	-0.33
Мособласть 5	↓ 6.39	-0.01	-0.08	-0.16
Газпром 5	↓ 6.07	+0.62	-0.21	-0.05
Центел 4	↓ 7.30	-0.03	-0.07	-0.48
Руб / \$	↓ 25.668	-0.043	-0.319	-0.642
\$ / EUR	↓ 1.363	-0.000	+0.025	+0.043
Руб. / EUR	↓ 34.966	-0.070	+0.238	+0.231
NDF 6 мес.	↓ 25.510	-0.080	-0.340	-0.760
RUR Overnight	↑ 2.75	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↑ 467.70	+6.10	+8.70	-105.20
Депозиты в ЦБ	↓ 769.20	-77.90	-480.90	+519.00
Сальдо опер. ЦБ	↑ +53.60	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↑ 1999.87	+1.28%	+11.20%	+4.06%
Dow Jones Index	↑ 13649.97	+0.28%	+1.68%	+9.52%
Nasdaq	↑ 2670.02	+0.13%	+3.75%	+10.55%
Золото	↑ 660.40	+0.69%	+1.78%	+3.71%
Нефть Urals	↓ 72.53	-0.02	+0.11	+0.31

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 174.80	0.06	1.15	4.63
TRIP Composite	↑ 180.01	0.03	0.87	4.89
TRIP OFZ	↑ 165.30	0.04	0.91	3.91
TDI Russia	↑ 160.54	0.10	0.38	1.67
TDI Ukraine	↑ 158.41	0.05	0.31	3.56
TDI Kazakhs	↑ 143.27	0.08	1.05	2.24
TDI Banks	↑ 156.90	0.07	0.19	3.13
TDI Corp	↑ 166.21	0.07	0.20	2.33

## 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)



## 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)

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

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

**Группа количественного анализа и разработки продуктов**  
Тимур Семенов  
Арсений Куканов

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

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

### Департамент торговли

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

Петр Тер-Аванесян  
Дмитрий Игумнов

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

### 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

### 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 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 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, 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.