

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Во вторник рынки вновь утратили синхронность
- Желаящие купить и продать уравнили российский рынок
- ТНК-ВР vs ВымпелКом: игра сделана

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Корпоративные выпуски берут паузу
- Госбумаги вытянут нерезиденты
- Минфин сегодня предложит RUB15.0 млрд. **ОФЗ 25070**
- Долги Московской области оплатит Минфин

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Вчера рублевые ставки в сегменте валютных свопов достигли 10%

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Fitch подтвердило рейтинг МБРР на уровне «В+»
- Распадская опубликовала производственные результаты 3К 2009 г.
- ГАЗ привлекает RUB5.8 млрд. от ВЭБа на 10 лет (quote.ru)

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Консолидация рынка рублевых облигаций вокруг достигнутых уровней привела к тому, что явно недооцененных бумаг на рынке практически не осталось. В первом эшелоне несколько выделяется **РусГидро**, что связано с излишними, на наш взгляд, опасениями относительно кредитного качества эмитента. Нам также нравится выпуск **АФК Система-2**, предлагающий хорошую премию к **МТС-5**.

- Советуем обратить внимание на выпуск **МРСК Юга-2**, который предлагает самую высокую доходность среди бумаг электросетевых компаний.

- На наш взгляд, спреды между вторым и первым эшелонам российских еврооблигаций сузились неоправданно. В такой ситуации мы рекомендуем при прочих равных условиях перевекладываться из второго эшелона в первый. При любом рыночном сценарии суверенные бумаги и Газпром покажут лучшую динамику.

- Хотя выпуск **Gazprom WN 14** уже практически выбрал основной потенциал сужения спреда, на кривой Газпрома эта бумага по-прежнему остается одной из самых интересных. В банковском секторе интересен **ВТБ 18** с «путом» в 2013 году, а также выпуск **Promsvyaz 13** с путом в 2011 году, который все еще торгуется неоправданно широко к кривой Альфа-Банка. Кроме того, мы рекомендуем покупку выпуска **Gazprom18** против продажи **TNK-ВР 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, на наш взгляд, должен составлять около 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

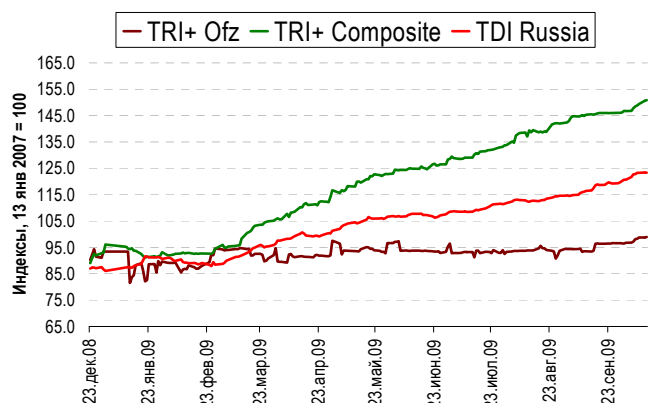
- Данные по розничным продажам в США за сентябрь
- Доразмещение **ОФЗ 25070**
- Погашение **Липецк 25001**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 230.00	10.00	-86.00	-513.00
EMBI+ spread	↑ 302.09	9.21	-28.41	-388.14
Russia 30 Price	↓ 113.11	- 1/8	+7	+25 4/8
Russia 30 Spread	↑ 204.80	+1.40	-96.20	-559.00
Gazprom 13 Price	↑ 112 1/8	+ 1/8	+1 6/8	+20 1/8
Gazprom 13 Spread	↑ 473	+1	-58	-732
UST 10y Yield	↓ 3.345	-0.00	-0.11	+1.13
BUND 10y Yield	↓ 3.162	-0.02	-0.13	+0.21
UST 10y/2y Yield	↑ 243.8	+3	-7	+99
Mexico 33 Spread	↓ 236	-2	-13	-180
Brazil 40 Spread	↑ 179	+1	-19	-214
Turkey 34 Spread	↓ 326	-0	-28	-306
ОФЗ 46014	↑ 9.80	+0.00	-1.75	+0.15
Москва 39	↑ 10.43	+0.00	-2.38	+1.63
Мособласть 5	↓ 10.18	-1.58	-2.97	-8.50
Газпром 4	↓ 7.65	-0.19	-1.12	-4.19
Центел 4	↔ -38.26	-	0.00	-52.55
Руб / \$	↓ 29.595	-0.015	-1.267	+0.203
\$ / €	↑ 1.486	+0.008	+0.020	+0.087
Руб / €	↓ 43.507	-0.098	-1.351	2.079
NDF 6 мес.	↓ 7.140	-0.550	-1.950	-19.910
RUR Overnight	↑ 5.00	+0.5	-2.0	-6.0
Корсчета	↓ 482.4	-23.10	+31.40	-386.70
Депозиты в ЦБ	↑ 278.7	+17.40	+129.50	+113.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ -32.00	+10.80	+13.60	-60.30
RTS Index	↓ 1400.02	-1.96%	+14.35%	+121.56%
Dow Jones Index	↓ 9871.06	-0.15%	+1.94%	+12.47%
Nasdaq	↑ 2139.89	+0.04%	+1.77%	+35.69%
Золото	↑ 1066.70	+1.28%	+5.78%	+21.29%
Нефть Urals	↑ 71.67	+1.69%	+3.78%	+71.34%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 208.74	0.54	8.01	37.29
TRIP Composite	↑ 220.87	0.39	6.88	44.52
TRIP OFZ	↑ 169.35	0.29	9.06	4.72
TDI Russia	↓ 195.46	-0.17	9.28	63.49
TDI Ukraine	↑ 164.57	0.38	3.69	64.08
TDI Kazakhs	↑ 140.66	0.29	6.80	34.93
TDI Banks	↓ 195.17	-0.01	5.92	69.93
TDI Corp	↓ 200.93	-0.06	9.36	73.73

**TRUST Dollar and Rouble Bond Indices**




ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ  
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»  
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ  
НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА «ТРАСТ»  
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ

по тел. +7 495 6472590  
или по E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ДМИТРИЙ ИГУМНОВ

+7 (495) 647-25-98

### Департамент исследований долговых рынков

[research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

### Торговые операции

Сергей Крупчук

+7 (495) 789-60-58

Андрей Труфакин

+7 (495) 789-60-58

Роман Приходько

+7 (495) 789-99-06

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 647-25-97

### Стратегический анализ

Павел Пикулев

+7 (495) 786-23-48

Владимир Брагин

+7 (495) 786-23-46

### Кредитный анализ

+7 (495) 789-36-09

Татьяна Днепровская

Юрий Тулинов

Владислав Сидоров

Сергей Гончаров

### Клиентские продажи

Себастьян де Принсак

+7 (495) 647-25-74

Олеся Курбатова

+7 (495) 647-28-39

Александр Хлопецкий

+7 (495) 647-28-39

Валентина Сухорукова

+7 (495) 647-25-90

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

### Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин

+7 (495) 789-35-94

Тимур Семенов

+7 (495) 647-28-40

Андрей Малышенко

Вадим Закройщиков

### Выпускающая группа

+7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская

Николай Порохов

Ричард Холиоук

### 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](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 также 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 и/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 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, упомянутого 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.