

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Коррекционные настроения продолжают доминировать
- Рынок Treasuries – меньше страхов
- Российские евробонды стабилизировались после снижения
- Предварительные ориентиры по бондам Лукойла

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- День коррекции
- Минфин предложит ОФЗ слабому рынку
- Черед регионов и муниципалитетов
- ММК выйдет на рынок в ноябре
- **ЕАБР-3** пополнит первый эшелон

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Рубль на валютном рынке дешевел, однако ставки денежного остались низкими

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- ТНК-ВР отчитывается о хороших результатах за 3К 2009 г. по US GAAP
- АК «Сибирь»: госгарантии «прилетели»
- Х5: ФАС разрешает покупку сети «Патэрсон». Ожидается, что сделка будет носить неденежный характер, нейтрально для кредитного качества компании

**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 **VTB 18** с «путем» в 2013 году, а также выпуск **Promsvyaz 13** с путем в 2011 году, который все еще торгуется неоправданно широко к кривой Альфа-Банка. Кроме того, мы рекомендуем покупку выпуска **Gazprom18** против продажи **TNK-BP 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, на наш взгляд, должен составлять около 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

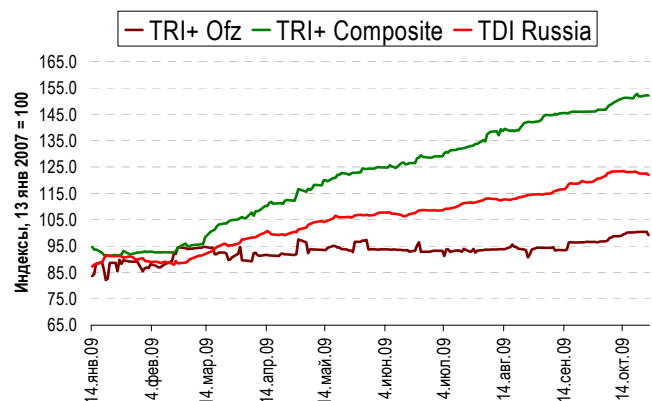
- Размещение **UST5** объемом USD41.0 млрд.
- Размещение **ОФЗ 25069**, Трансаэро-1
- Погашение **Салаваторгстекло-2**, Уральский лизинговый центр-1

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 251.00	15.00	-45.00	-492.00
EMBI+ spread	↑ 322.12	19.34	-16.12	-368.11
Russia 30 Price	↓ 110.31	-3/8	+2 1/8	+22 6/8
Russia 30 Spread	↑ 233.40	+13.80	-49.90	-530.40
Russia 5Y CDS	↑ 185.94	+4.24	-26.62	-555.21
UST 10y Yield	↓ 3.469	-0.08	+0.16	+1.26
BUND 10y Yield	↓ 3.267	-0.09	+0.04	+0.32
UST 10y/2y Yield	↓ 252.7	-1	+22	+108
Mexico 33 Spread	↑ 272	+13	-4	-144
Brazil 40 Spread	↑ 222	+21	+25	-171
Turkey 34 Spread	↑ 331	+11	-27	-301
ОФЗ 26199	↑ 8.61	+0.00	-2.07	-2.77
Москва 50	↑ 9.40	+0.05	-2.05	+0.23
Мособласть 8	↑ 13.38	+0.42	-2.30	-21.47
Газпром 4	↓ 7.15	-0.32	-1.04	-4.69
МТС 3	↓ 8.74	-1.57	-1.27	-9.25
Руб / \$	↓ 28.940	-0.060	-1.258	-0.451
\$ / €	↓ 1.481	-0.006	+0.023	+0.082
Руб / €	↓ 43.500	-0.035	-0.629	2.073
NDF 1 год	↑ 7.750	+0.220	-1.950	-14.900
RUR Overnight	↔ 5.00	0.0	-2.0	-6.0
Корсчета	↓ 493	-81.00	+33.20	-376.10
Депозиты в ЦБ	↓ 250.9	-15.70	+121.80	+85.90
Сальдо опер. ЦБ	↑ 83.30	+64.30	+308.00	+55.00
RTS Index	↓ 1421.29	-3.71%	+12.75%	+124.93%
Dow Jones Index	↑ 9882.17	+0.14%	+1.44%	+12.60%
Nasdaq	↓ 2116.09	-1.20%	-0.37%	+34.18%
Золото	↓ 1040.90	-0.09%	+4.61%	+18.36%
Нефть Urals	↑ 76.49	+1.11%	+18.30%	+82.86%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 210.77	-0.04	8.32	39.32
TRIP Composite	↓ 222.65	-0.05	7.23	46.31
TRIP OFZ	↓ 170.21	-2.01	5.18	5.58
TDI Russia	↓ 193.43	-0.68	3.77	61.46
TDI Ukraine	↓ 168.39	-0.49	3.44	67.89
TDI Kazakhs	↓ 141.58	-0.37	3.74	35.85
TDI Banks	↓ 194.80	-0.31	3.32	69.56
TDI Corp	↓ 199.13	-0.54	3.90	71.93

**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

### 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

### Кредитный анализ

Татьяна Днепровская +7 (495) 789-36-09  
Юрий Тулинов  
Владислав Сидоров  
Сергей Гончаров

[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 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 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.