

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Emerging Debt неуверенно корректируется вверх
- Сумбур на российском рынке – лучше ничего не предпринимать
- Ориентиры по Газпрому интересны, можно их оставить как есть?
- Доходность UST корректируется выше, определенности нет

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Рублевый долг под прессом ставок МБК
- УМПО вышел на вторичку
- Цены привлекательны, но покупать еще рано

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Неосторожное движение – и МБК –12.0%

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- Главе ФАС не нравится союз Газпрома и СУЭКа
- Белон: кредитный комментарий перед размещением
- РБК готово к выделению IT-бизнеса

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- «Золотая» идея - **Хайленд Голд**. Облигации торгуются на уровне УТМ 13.62%. Потенциал снижения доходности – 250-300 бп
- Покупать **Locko Bank 10**. Эмитент переплачивает за скромный размер банка и неизвестность рынку. «Справедливая» доходность выпуска не превышает 9.50%
- Покупать **Nurbank 08/11**. Доходность резко выросла на волне скандала вокруг злоупотреблений бывшего топ-менеджмента. Потенциал сужения 60-100 бп
- Покупать **Tsesnabank 10**. Справедливый спред к кривой доходности Альянс-Банка должен составлять порядка 100 бп. Сейчас – около 160 бп
- Покупать облигации **Alfa bank Ukraine 09**. Выпуск торгуется с премией к **Alfa Bank 09** выше 100 бп. Ее справедливое значение, на наш взгляд, – 75 бп
- Покупать **KazanOrgSintez 11**: справедливый спред к **NKNH 15** составляет около 50 бп
- Покупать облигации **УМПО** и **Сатурн-2**: потенциал сужения спредов к ОФЗ до 230-240 бп в результате создания объединенного авиадвигателестроительного холдинга Рособоронэкспортом и Системой
- Покупать выпуски **Миракс**, **ЦУН** – наиболее недооцененные в строительстве. Компании имеют отчетность по МСФО, получили рейтинги. Потенциал сужения спредов – около 25- 50 бп
- Покупать облигации **СИБУР Холдинг**. Спред к **Газпром-6** около 80-90 бп, тогда как справедливый - не более 50 бп
- Покупать **Самарскую обл.-3** – избыточная премия к **Мособласти-6** и **Самарской обл.-2** составляет порядка 20 бп
- Покупать выпуски **МОИА**, **МИА** и **Мособлгаза** (стратегически важные «дочки» Москвы и Мос.области). По **МОИА** оферта Мос.области. Покупать облигации **МОИТК** с целевым ориентиром 8.50% годовых

## СЕГОДНЯ

- Публикация индекса PSE (США)

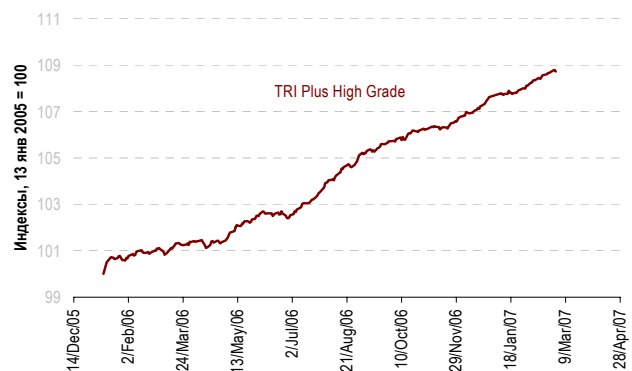
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus Spread	↓ 111	-8	+12	+15
EMBI+ Spread	↓ 185	-8	+16	+14
ML High Yield Index	↓ 176.06	-0.57	+2.67	+3.77
Russia 30 Price	↑ 113 3/8	+0	+2	+ 1/8
Russia 30 Spread	↓ 109	-6	+8	+15
Gazprom 13 Price	↑ 118 5/8	+ 1/8	+ 5/8	-1 1/8
Gazprom 13 Spread	↓ 137	-8	+19	+30
UST 10y Yield	↑ 4.568	+0.05	-0.31	-0.14
BUND 10y Yield	↓ 3.953	-0.01	-0.14	+0.01
UST10y/2y Spread	↔ -8	-	+2	+3
Mexico 33 Spread	↓ 151	-4	+17	+9
Brazil 40 Spread	↓ 351	-6	+16	+7
Turkey 34 Spread	↓ 278	-2	+33	+29
ОФЗ 46014	↑ 6.44	+0.01	-0.03	+0.05
Москва 39	↑ 6.67	+0.04	-0.05	0.00
Мособласть 5	↑ 6.69	+0.07	-0.01	+0.14
Газпром 5	↑ 5.96	+0.49	+0.07	-0.16
Центел 4	↑ 6.67	+0.04	-0.05	0.00
Руб / \$	↑ 26.120	+0.010	-0.459	-0.190
\$ / EUR	↓ 1.323	-0.001	+0.031	+0.003
Руб. / EUR	↓ 34.551	-0.024	+0.224	-0.183
NDF 6 мес.	↑ 26.110	+0.050	-0.450	-0.160
RUR Overnight	↑ 4.00	n/a	n/a	n/a
Корсчета	↓ 399.70	-25.20	+15.80	-58.70
Депозиты в ЦБ	↓ 57.60	-4.00	-55.50	-226.00
Сальдо оп-й ЦБ	↑ -4.50	n/a	n/a	n/a
RTS Index	↓ 1858.14	-2.52%	-0.28%	+3.31%
Dow Jones Index	↑ 12268.63	+0.43%	-1.75%	-1.65%
Nasdaq	↑ 2416.15	+0.34%	-0.79%	-0.29%
Золото	↑ 669.35	+6.00	+23.35	+32.55
Нефть Urals	↑ 57.78	+0.70	+6.81	+2.70

## TRUST Bond Indices

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 168.53	-0.06%	+0.57%	+8.72%
TRIP Composite	↓ 0.00	-100.00%	-100.00%	-100.00%
TRIP OFZ	↓ 173.52	-0.03%	+0.70%	+9.89%
TDI_Corp. Composite	↑ 135.85	+0.04%	+0.34%	+0.39%
TDI_Oil & Gas	↑ 135.16	+0.03%	+0.63%	-1.66%
TDI_Fin. Institution	↑ 125.66	+0.04%	+0.46%	+1.13%
TDI_Telecoms	↑ 127.11	+0.04%	+0.07%	+0.72%
TDI_Ind. & Consumer	↑ 128.01	+0.05%	-0.28%	+1.50%

## TRUST Rouble Bond Index





ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ  
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»  
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ  
ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКА «ТРАСТ»  
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ К ДЕНИСУ ЗИБАРЕВУ,  
ДИРЕКТОРУ ДЕПАРТАМЕНТА КЛИЕНТСКОЙ ТОРГОВЛИ

тел. +7 495 7893622, 2472595

E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## ДИРЕКЦИЯ ПРОДУКТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

### Директора

Пiotр Пъеха +7 (495) 247-25-95  
Майкл Воркман +7 (495) 207-75-28

### Департамент исследований долговых рынков

Телефон +7 (495) 247-90-75  
Факс +7 (495) 247-23-85  
E-mail [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

Группа кредитного анализа +7 (495) 208-20-38

Алексей Дёмкин  
Леонид Игнатьев  
Виктория Кибальченко  
Екатерина Семенова

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 Шарафутдинова

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 247-25-95  
Факс +7 (495) 247-28-77  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

Петр Тер-Аванесян  
Дмитрий Игумнов

Андрей Лифшиц +7 (495) 247-25-92

Евгений Гарипов  
Андрей Шуринов  
Андрей Миронов  
Роман Приходько

### Вексельный рынок

Игорь Михайлов

### Департамент клиентской торговли

Денис Зибарев +7 (495) 789-36-22  
Валентина Сухорукова +7 (495) 247-25-90  
Наталья Шейко +7 (495) 247-28-39  
Джузеппе Чикателли +7 (495) 789-35-93  
Илья Бучковский +7 (495) 540-95-78

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. 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 исполнять 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. Иностранные 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.