

## ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Данные по рынку жилья дали повод для коррекции
- Доходность Treasuries снижается после аукционов
- ФРС постепенно сворачивает короткие программы фондирования за ненадобностью
- Высокая волатильность в российских евробондах
- Нафтогаз предлагает неинтересные условия

## РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

- Упал-отжался
- Москва на 50% выполнила новую программу заимствований
- Чем «Акрон» не «Северсталь»?

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Несмотря на рост корсчетов в ЦБ, ставки вчера вечером были высоки

## ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ

- РОЛЬФ: хорошее предложение по реструктуризации долга (и немного отчетности за 1П 2009 г.)
- Астана-Финанс планирует до 30 октября 2009 года договориться с кредиторами о реструктуризации и надеется на значительный дисконт по долгам. Кроме того, компания ждет возврата задолженности от госкомпаний на USD120 млн. (Рейтерс)
- Комитет по стратегическому развитию при совете директоров «Связьинвеста» 28.09.2009 г. рассмотрит возможность объединения или покупки доли в капитале крупнейших мобильных операторов – МТС, ВымпелКом или Мегафон (Коммерсант)

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Продолжающееся насыщение рынка рублевой ликвидностью за счет дефицита бюджета, а также сохранение высокой вероятности дальнейшего снижения ставок по инструментам рефинансирования ЦБ создает благоприятные условия для инвестирования в рублевые облигации. В то же время бумаг, имеющих явный потенциал опережения рынка, осталось не так много.
- Мы советуем обратить внимание на недавно размещенные выпуски **ЛУКОЙЛ БО-1-5**, сохраняющие небольшой потенциал снижения доходности, а также **РусГидро**. Из более рисковых вариантов мы советуем рассмотреть региональные выпуски, в частности **Самарская область-5**.
- На рынке евробондов нам нравятся относительно короткие выпуски **Sistema 11** и **Raspadskaya 12**. Кроме того, на наш взгляд, привлекателен выпуск **Gazprom WN 14**. В банковском секторе интересен **VTB 18** с «путом» в 2013 году, а также выпуск **Promsvyaz 13** с путом в 2011 году, который торгуется неоправданно широко к кривой Альфа-Банка. Кроме того, мы рекомендуем покупать выпуск **TNK-BP 18** против продажи выпуска **Vimpelcom 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, на наш взгляд, должен составлять около 100бп.

## СЕГОДНЯ

- Оferта Элемент-Лизинг-1
- Погашение ТрансФин-М-1

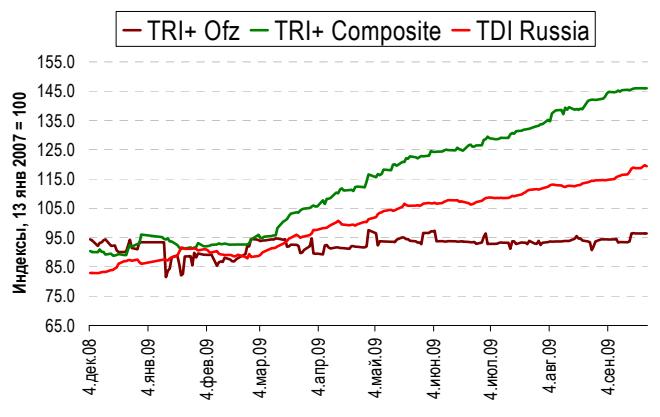
## КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑ 291.00	14.00	-77.00	-452.00
EMBI+ spread	↑ 330.58	9.37	-44.21	-359.65
Russia 30 Price	↓ 107.69	-7/8	+5 3/8	+20 1/8
Russia 30 Spread	↑ 282.20	+18.30	-81.10	-481.60
Gazprom 13 Price	↑ 111 4/8	+0	+2 7/8	+19 4/8
Gazprom 13 Spread	↑ 494	+1	-85	-711
UST 10y Yield	↓ 3.374	-0.04	-0.08	+1.16
BUND 10y Yield	↓ 3.303	-0.07	+0.06	+0.35
UST 10y/2y Yield	↓ 243.3	-2	+3	+99
Mexico 33 Spread	↑ 265	+8	-37	-152
Brazil 40 Spread	↑ 201	+2	-38	-191
Turkey 34 Spread	↑ 351	+8	-22	-281
ОФЗ 46014	↑ 11.33	+0.00	-0.45	+1.68
Москва 39	↑ 12.34	+0.00	-1.52	+3.55
Мособласть 5	↑ 14.36	+0.02	+0.61	-4.31
Газпром 4	↓ 8.20	-0.05	-1.18	-3.64
Центел 4	↔ -38.26	-	0.00	-52.55
Руб / \$	↓ 30.000	-0.238	-1.400	+0.609
\$/ €	↓ 1.466	-0.007	+0.031	+0.067
Руб / €	↓ 44.395	-0.168	-0.546	2.967
NDF 6 мес.	↓ 9.900	-0.250	-0.370	-17.150
RUR Overnight	↑ 7.00	+1.0	+0.5	-4.0
Корсчета	↑ 542.8	+52.40	+21.50	-326.30
Депозиты в ЦБ	↑ 141.1	+8.50	-47.10	-23.90
Сальдо опер. ЦБ	↓ -130.40	-46.60	-52.00	-158.70
RTS Index	↓ 1242.23	-0.96%	+16.04%	+96.59%
Dow Jones Index	↓ 9707.44	-0.42%	+1.32%	+10.61%
Nasdaq	↓ 2107.61	-1.12%	+3.94%	+33.64%
Золото	↓ 996.00	-1.45%	+4.86%	+13.25%
Нефть Urals	↓ 64.36	-3.85%	-10.20%	+53.86%

## TRUST Bond Indices

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 201.51	-0.18	4.01	30.06
TRIP Composite	↑ 214.98	0.08	4.82	38.64
TRIP OFZ	↑ 164.57	0.03	7.72	-0.06
TDI Russia	↓ 189.20	-0.48	7.95	57.23
TDI Ukraine	↑ 164.65	0.00	-0.49	64.16
TDI Kazakhs	↓ 136.23	-0.05	12.86	30.51
TDI Banks	↓ 191.20	-0.10	5.74	65.96
TDI Corp	↓ 194.98	-0.15	8.08	67.78

## 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

#### Департамент исследований долговых рынков

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

#### Стратегический анализ

Павел Пикулев + 7 (495) 786-23-48  
Владимир Брагин + 7 (495) 786-23-46

#### Кредитный анализ

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

ДМИТРИЙ ИГУМНОВ

+7 (495) 647-25-98

#### 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

#### 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 ОВВЗ  
TIBM13. Корпоративный внешний долг  
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок  
TIBM2. Навигатор долгового рынка  
TIBM3. Анализ эмитентов

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 информации и мнения не были спешально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, склоняющейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключение, изложенное 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 критерий, а также способов анализа информации для разных целей. Даный отчет 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 попытки 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, или намереваются приобрести такие доли капитала и/или 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 имеет взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставляет 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 прямым оговоренным разрешением Банка. Настоящий отчет может быть использован иностранными 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 Правилах 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 являющимися 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 возражение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взаимодействиями, выраженным в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализа 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.