

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Начинается коррекция? VIX говорит об обратном
- Данные TIC – без сенсаций
- На российском рынке коррекция лишь в суверенных бумагах

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рублевые облигации продолжили расти в цене
- Минфин сокращает предложение ОФЗ?
- Мечел-5 разместился по нижней границе

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ликвидность продолжает прибывать

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Отчетность МДМ-Банка за 1П 2009 г. по МСФО: невзгоды позади
- ТМК: ожидаемо слабые результаты 1П 2009 г. МСФО
- Рольф успешно проводит реструктуризацию евробонда
- Банк «Пивденный» привлекает семилетний субординированный кредит в размере USD14 млн. от KfW Entwicklungsbank (РБК-Украина)
- ММК завершил сделку по увеличению доли в Белоне до 82.6% с разрешения ФАС. Положительно для кредиторов Белона (сообщение компании)
- «Евраз до конца года намерен договориться с кредиторами об изменении ковенантов по еврооблигациям» (Интервью с вице-президентом по финансам компании Джакомо Байзини, РБК daily)

**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 «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**

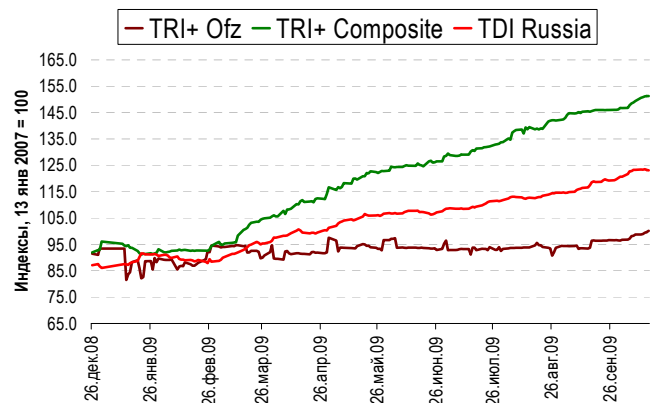
- Выступление главы ФРС Бена Бернанке
- Оферты **АЦБК-Инвест-3**, **Банк Ренессанс Капитал-2**
- Погашение **ПФПГ-Финанс-1**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

		Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↑	230.00	10.00	-59.00	-513.00
EMBI+ spread	↑	299.35	8.30	-21.50	-390.88
Russia 30 Price	↓	112.02	-5/8	+4 4/8	+24 3/8
Russia 30 Spread	↑	214.20	+14.30	-60.00	-549.60
Russia 5Y CDS	↑	165.51	+7.92	-63.49	-575.64
UST 10y Yield	↓	3.41	-0.05	-0.06	+1.20
BUND 10y Yield	↓	3.284	-0.01	-0.09	+0.33
UST 10y/2y Yield	↓	243.9	-7	-4	+99
Mexico 33 Spread	↑	239	+5	-2	-178
Brazil 40 Spread	↑	185	+6	-4	-208
Turkey 34 Spread	↑	323	+9	-14	-309
ОФЗ 26199	↓	8.73	-0.23	-1.98	-2.66
Москва 50	↑	10.28	+1.03	-1.32	+1.10
Мособласть 8	↓	12.83	-0.20	-2.88	-22.02
Газпром 4	↓	7.41	-0.23	-1.03	-4.43
МТС 3	↑	9.36	+0.00	-0.40	-8.63
Руб / \$	↓	29.321	-0.145	-1.068	-0.071
\$ / €	↓	1.490	-0.004	+0.020	+0.091
Руб / €	↓	43.846	-0.019	-0.967	2.418
NDF 1 год	↔	7.780	0.000	-2.330	-14.870
RUR Overnight	↔	5.00	0.0	-0.6	-6.0
Корсчета	↑	537	+7.70	+1.70	-332.10
Депозиты в ЦБ	↓	222.0	-38.50	+86.50	+57.00
Сальдо опер. ЦБ	↑	47.70	+50.40	+145.90	+19.40
RTS Index	↓	1408.68	-1.79%	+13.10%	+122.93%
Dow Jones Index	↓	9995.91	-0.67%	+1.79%	+13.90%
Nasdaq	↓	2156.80	-0.76%	+1.12%	+36.76%
Золото	↓	1049.70	-0.32%	+4.49%	+19.36%
Нефть Urals	↑	75.56	+1.15%	+8.02%	+80.64%

**TRUST Bond Indices**

		TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓	209.58	-0.10	8.40	38.13
TRIP Composite	↓	221.65	-0.08	7.04	45.31
TRIP OFZ	↑	171.41	0.86	7.12	6.78
TDI Russia	↓	195.09	-0.27	6.95	63.12
TDI Ukraine	↑	167.82	1.95	4.86	67.33
TDI Kazakhs	↑	142.24	0.29	7.33	36.51
TDI Banks	↑	195.33	0.10	4.82	70.09
TDI Corp	↑	201.07	0.16	7.95	73.87

**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, 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 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.