

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- ISM сектора услуг порадовал
- Доходность Treasuries осталась у минимумов
- Еще пара плохих новостей для доллара
- Ралли в российских евробондах достигло крещендо

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Разворот наверх
- Годовое РЕПО не востребовано
- Федеральный бюджет продолжит поддерживать регионы
- **Русский Стандарт-8** и **ХКФ-4** могут вернуться

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Понедельник выдался весьма спокойным днем на денежном рынке

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- НКНХ предлагает интересные условия реструктуризации евробонда
- ОМЗ: отчетность за 1П 2009 г. по МСФО
- Альянс-Банк (Казахстан) подписал предварительное соглашение (term sheet) с комитетом кредиторов
- Altimo и Telenog вышли на путь примирения
- Концерн «Тракторные Заводы» (КТЗ) предлагает обмен 2 выпуска на 3-й. План по полному выкупу – июль 2011 (Ведомости)

**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, спреда 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 покупать выпуск **TNK-BP 18** против продажи выпуска **VimpelCom 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, на наш взгляд, должен составлять около 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

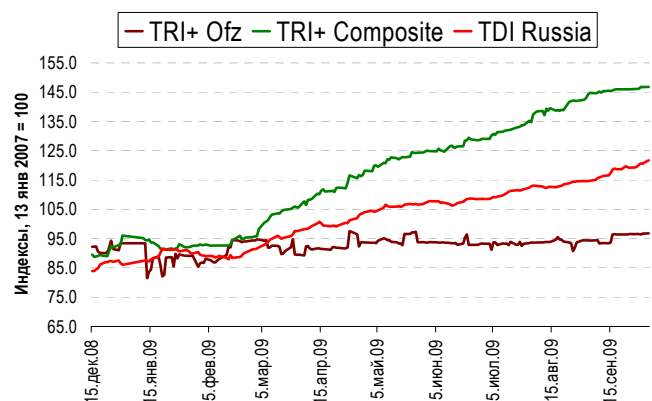
- Размещение **UST3** на RUB39.0 млрд.
- Оферты **НОК-2**, **Ай ТЕКО-2**
- Погашение **ТуранАлем Финанс-1**, **VTB Capital 09**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 257.00	-19.00	-107.00	-486.00
EMBI+ spread	↓ 322.32	-16.39	-52.18	-367.91
Russia 30 Price	↑ 111.98	+2	+8 7/8	+24 3/8
Russia 30 Spread	↓ 235.00	-29.50	-117.80	-528.80
Gazprom 13 Price	↑ 111 3/8	+0	+3	+19 3/8
Gazprom 13 Spread	↓ 502	-1	-94	-703
UST 10y Yield	↓ 3.215	-0.01	-0.22	+1.00
BUND 10y Yield	↑ 3.122	+0.00	-0.11	+0.17
UST 10y/2y Yield	↓ 233.9	-1	-17	+89
Mexico 33 Spread	↓ 261	-16	-36	-156
Brazil 40 Spread	↓ 207	-8	-34	-186
Turkey 34 Spread	↓ 361	-10	-16	-271
ОФЗ 46014	↑ 10.91	+0.00	-0.83	+1.26
Москва 39	↑ 11.85	+0.00	-1.62	+3.06
Мособласть 5	↓ 12.71	-1.18	-0.58	-5.97
Газпром 4	↓ 7.60	-0.01	-1.64	-4.24
Центел 4	↔ -38.26	-	0.00	-52.55
Руб / \$	↑ 30.124	+0.062	-1.482	+0.732
\$ / €	↑ 1.465	+0.008	+0.031	+0.066
Руб / €	↓ 43.815	-0.009	-1.293	2.388
NDF 6 мес.	↓ 8.730	-0.310	-1.030	-18.320
RUR Overnight	↑ 5.82	+0.8	-0.9	-5.2
Корсчета	↑ 526.7	+23.30	+59.40	-342.40
Депозиты в ЦБ	↓ 195.1	-28.10	-22.80	+30.10
Сальдо опер. ЦБ	↓ -56.70	-28.70	-23.60	-85.00
RTS Index	↑ 1227.19	+0.20%	+12.27%	+94.21%
Dow Jones Index	↑ 9599.75	+1.18%	+1.68%	+9.38%
Nasdaq	↑ 2068.15	+0.98%	+2.45%	+31.14%
Золото	↑ 1019.38	+1.56%	+2.43%	+15.91%
Нефть Urals	↑ 67.21	+0.21%	+0.96%	+60.67%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 204.27	0.86	5.87	32.82
TRIP Composite	↑ 216.95	0.57	4.61	40.60
TRIP OFZ	↑ 165.59	0.24	4.67	0.96
TDI Russia	↑ 192.95	1.65	10.69	60.98
TDI Ukraine	↑ 165.78	0.27	2.28	65.28
TDI Kazakhs	↓ 138.25	-0.36	13.33	32.52
TDI Banks	↑ 192.80	0.50	6.73	67.56
TDI Corp	↑ 197.90	1.49	10.23	70.70

**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.