

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- День пессимиста
- Treasuries и евро проигнорировали плохие новости
- Российские евробонды по-прежнему настроены на рост
- Спреды между эшелонами неоправданно узки, первый эшелон лучше

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рост приостановился
- Минфин предложит RUB25.0 млрд. ОФЗ
- Москва не будет проводить аукционов в этом году
- S&P улучшило прогноз по рейтингу регионов
- За МОИА понаблюдают

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ставки денежного рынка в пятницу были невелики и довольно стабильны
- Платежный баланс – цены на нефть сильно улучшили показатели счета текущих операций

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Банк Москвы: отчетность за 1П 2009 г. по МСФО
- Холдинг X5 подал заявку в ФАС на покупку сети «Патэрсон»
- Российские банки: новые налоговые послабления не спасут рентабельность банковской системы
- Altimo и Telenor договорились об объединении ВымпелКома и Киевстара с целью создания нового совместного оператора сотовой связи компании VimpelCom Ltd. (сообщение Altimo)

**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 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**

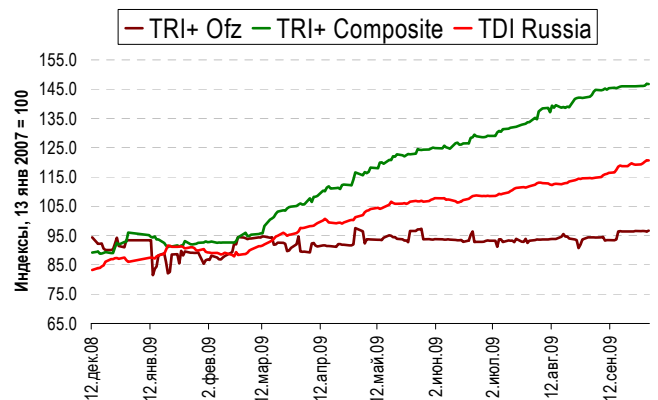
- Оферта Энел ОГК-5-1
- Погашение Банк Союз-2, NBT 09, Новые горизонты БО-3

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 276.00	-12.00	-88.00	-467.00
EMBI+ spread	↓ 338.71	-2.91	-35.79	-351.52
Russia 30 Price	↑ 109.96	+ 3/8	+7 1/8	+22 3/8
Russia 30 Spread	↓ 264.50	-11.00	-91.30	-499.30
Gazprom 13 Price	↓ 111 2/8	- 2/8	+2 7/8	+19 2/8
Gazprom 13 Spread	↑ 503	+5	-91	-701
UST 10y Yield	↑ 3.222	+0.05	-0.22	+1.01
BUND 10y Yield	↓ 3.121	-0.03	-0.12	+0.17
UST 10y/2y Yield	↑ 234.5	+4	-16	+90
Mexico 33 Spread	↓ 277	-2	-21	-140
Brazil 40 Spread	↓ 215	-6	-24	-177
Turkey 34 Spread	↓ 371	-1	-6	-261
ОФЗ 46014	↓ 10.90	-0.52	-0.83	+1.25
Москва 39	↓ 11.85	-0.46	-1.62	+3.05
Мособласть 5	↑ 13.89	+0.57	+0.66	-4.79
Газпром 4	↓ 7.61	-0.29	-1.47	-4.22
Центел 4	↔ -38.26	-	0.00	-52.55
Руб / \$	↑ 30.062	+0.053	-1.706	+0.671
\$ / €	↑ 1.457	+0.004	+0.028	+0.058
Руб / €	↓ 43.825	-0.063	-1.569	2.397
NDF 6 мес.	↑ 9.040	+0.270	-0.780	-18.010
RUR Overnight	↓ 5.00	-0.1	-1.5	-6.0
Корсчета	↓ 503.4	-41.50	+29.80	-365.70
Депозиты в ЦБ	↑ 223.2	+6.30	-28.20	+58.20
Сальдо опер. ЦБ	↑ -28.00	+85.10	+31.60	-56.30
RTS Index	↓ 1224.80	-3.32%	+15.16%	+93.83%
Dow Jones Index	↓ 9487.67	-0.23%	+0.49%	+8.10%
Nasdaq	↓ 2048.11	-0.46%	+1.45%	+29.87%
Золото	↑ 1003.73	+0.29%	+1.21%	+14.13%
Нефть Urals	↓ 67.07	-1.47%	+1.59%	+60.34%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 203.41	0.32	5.45	31.96
TRIP Composite	↓ 216.38	-0.15	4.09	40.04
TRIP OFZ	↑ 165.34	0.48	4.62	0.72
TDI Russia	↓ 191.30	0.00	9.32	59.33
TDI Ukraine	↑ 165.51	0.21	2.11	65.01
TDI Kazakhs	↓ 138.61	-0.39	13.99	32.89
TDI Banks	↓ 192.30	-0.32	6.49	67.06
TDI Corp	↓ 196.41	-0.49	9.03	69.21

**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 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.