

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рост розничных продаж в США оказался неустойчивым
- Руководители ФРС обсуждают сворачивание стимулов
- Спрос на Treasuries остается высоким
- В российском сегменте продажи

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Еще один день роста
- ФСФР ужесточила требования к поручителям и эмитентам облигаций
- Долг **МОИА-3** небезнадежен
- **РЖД-17** и **РЖД-18** – гарантированно положительный carry

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- В связи с периодом налоговых платежей спрос на деньги возрастает

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Продажи новых легковых автомобилей в декабре и за 2009 год – позитивный конец года, перспективы роста в 2010
- ЮТК сократила к концу 2009 года долг до RUB18.8 млрд. (-19.5% к 01.01.2009)

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Среди рублевых облигаций первого эшелона сейчас не осталось явно недооцененных бумаг, вследствие чего лучшим выбором являются наиболее ликвидные выпуски, такие, например, как **РЖД БО-1** или **РЖД-10**. По-прежнему неплохо смотрятся облигации **АФК Система-2** и **АФК Система-3**, которые, несмотря на впечатляющий рост последних дней, все еще предлагают премию в районе 120 бп к **МТС-5**. Тем, для кого присутствие бумаг в ломбардном списке не является критичным, советуем также обратить внимание на выпуски **МРСК Юга-2** и **Интегра-2**.

- Еврооблигации Газпрома по-прежнему кажутся наиболее недооцененными на российском рынке. Кроме того, мы считаем, что выпуск **SINEK 12/15** явным образом недооценен относительно **Alrosa 14**. Во втором эшелоне нам нравится новый выпуск **NKNK 12**, который предлагает премию к металлургическому сектору в районе 200 бп, и мы ожидаем его сокращения минимум вдвое. Кроме того, нам нравится новый **Ak Bars 12** с купоном 10.25%. На рынке Казахстана нам нравится выпуск **ККВ 13**: спред к еврооблигациям российских банков со схожими рейтингами даже после существенного сокращения в последнее время сохраняет некоторый потенциал сужения – еще до 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

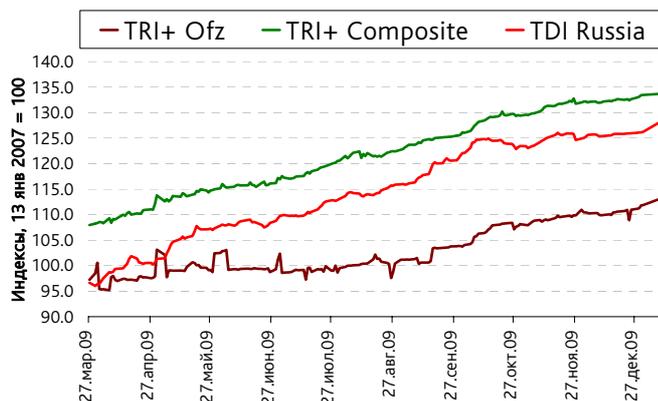
- Публикация данных о промышленном производстве и ИПЦ в США за декабрь

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Д Day	Д Month	Д YTD
EMBI+Rus spread	↑ 185.00	6.00	-40.00	-3.00
EMBI+ spread	↑ 279.10	8.92	-29.96	5.34
Russia 30 Price	↓ 113.78	- 1/8	+ 7/8	+ 7/8
Russia 30 Spread	↑ 150.90	+8.30	-39.50	-3.30
Russia 5Y CDS	↑ 167.05	+2.54	-26.54	-15.78
UST 10y Yield	↓ 3.729	-0.07	+0.25	-0.11
BUND 10y Yield	↓ 3.296	-0.01	+0.16	-0.09
UST 10y/2y Yield	↓ 280.6	-3	+10	+11
Mexico 33 Spread	↑ 247	+10	-16	+8
Brazil 40 Spread	↑ 166	+9	-29	+12
Turkey 34 Spread	↑ 298	+12	-23	+16
ОФЗ 26199	↑ 7.14	+0.49	-0.87	-0.66
Москва 50	↓ 8.14	-0.16	-0.77	-0.45
Мособласть 8	↓ 13.07	-0.53	-0.16	+2.28
Газпром 4	↓ 5.06	-0.45	-0.59	+0.82
МТС 3	↓ 8.39	-1.45	-0.48	+0.43
Руб / \$	↑ 29.641	+0.263	-0.557	-0.544
\$ / EUR	↓ 1.450	-0.001	+0.016	+0.018
Руб / EUR	↑ 42.950	0.335	-0.952	-0.511
NDF 1 год	↓ 5.230	-0.400	-1.110	-0.860
RUR Overnight	↔ 2.75	0.0	-2.4	+2.3
Корсчета	↓ 624.2	-117.90	+44.20	-209.90
Депозиты в ЦБ	↑ 769.8	+42.80	+499.90	+329.50
Сальдо опер. ЦБ	↑ 80.50	+128.70	+169.20	+149.40
RTS Index	↑ 1565.79	+0.88%	+11.87%	+8.39%
Dow Jones Index	↑ 10710.55	+0.28%	+3.90%	+2.71%
Nasdaq	↑ 2316.74	+0.38%	+6.27%	+2.10%
Золото	↓ 1140.90	-0.20%	+3.04%	+3.97%
Нефть Urals	↑ 77.47	+0.10%	+8.62%	+1.19%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Д Day	Д Month	Д YTD
TRIP High Grade	↑ 218.19	0.69	3.02	1.68
TRIP Composite	↑ 230.70	0.54	3.35	1.64
TRIP OFZ	↓ 179.02	-1.70	3.55	1.31
TDI Russia	↓ 201.13	-0.15	3.95	3.22
TDI Ukraine	↓ 181.16	-0.44	12.98	9.43
TDI Kazakhs	↑ 154.53	0.10	7.25	6.31
TDI Banks	↓ 201.87	-0.11	3.44	2.64
TDI Corp	↓ 207.68	-0.25	5.45	4.43

**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

#### 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)

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

#### Департамент кредитного анализа

Юрий Тулинов Татьяна Днепровская  
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  
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

ЕВГЕНИЙ НАДОРШИН  
ПАВЕЛ ПИКУЛЕВ

+7 (495) 789-35-94  
+7 (495) 786-23-48

#### Департамент количественного анализа и информационного развития

Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40  
Андрей Малышенко  
Вадим Закройщиков

### Выпускающая группа

Татьяна Андриевская +7 (495) 789-36-09  
Николай Порохов [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)  
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

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 НБ «ТРАСТ» (ОАО) («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 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. 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 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 долгового рынка, 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, выраженным 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 долгового рынка в отношении какого-либо финансового инструмента.