

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Золото возглавило ралли
- Неплохая экономическая статистика
- На российском рынке активность только в суверенных бумагах

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Старт предновогоднего ралли?
- Размещение **ОФЗ 25071** может пройти спокойно
- ВТБ-24: ипотечным покрытием бонд не испортишь
- Щедрое предложение от РЖД

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Возврат RUB120.0 млрд. депозитов Минфина не скажется на ставках

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Газпром нефть: отчетность за 9М 2009 г. по US GAAP – все внимание на краткосрочный долг
- ЕвроХим: новые подробности ситуации вокруг условий по кредиту
- ЦентрТелеком: положительные итоги за 9М 2009 г. по МСФО
- МОЭСК публикует сильную отчетность за 1П 2009 года по МСФО
- Дальсвязь привлекает RUB1.5 млрд. от Связь-банка на 3 года (quote.ru)

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

- Среди рублевых бумаг в первом эшелоне нам нравятся выпуски **РЖД-10** и **Газпром нефть-3**, доходность которых к погашению предоставляет небольшую премию к другим бумагам первого эшелона. По-прежнему неплохо смотрится **АФК Система-2**, предлагающий хорошую премию к **МТС-5**, но сейчас лучше поучаствовать в первичном размещении **АФК Система-3**. Советуем также обратить внимание на выпуск **МРСК Юга-2**, который предлагает самую высокую доходность среди бумаг электросетевых компаний.
- Хотя выпуск **Gazprom WN 14** уже практически выбрал основной потенциал сужения спреда, среди еврооблигаций первого эшелона эта бумага по-прежнему остается одной из самых интересных. Во втором эшелоне нам нравится новый выпуск **НКНН 12**, который предлагает премию к металлургическому сектору в районе 200 бп, и мы ожидаем его сокращения минимум вдвое. В банковском секторе мы обращаем внимание на необоснованно широкий спред между долгами Русского Стандарта и ХКФБ: его справедливое значение – не более 100 бп. На наш взгляд, наиболее привлекательными являются выпуски **Russian Standard 10** и **Russian Standard 10N**. Кроме того, мы рекомендуем покупку выпуска **Gazprom 18** против продажи **TNK-BP 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, по нашему мнению, должен составлять около 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

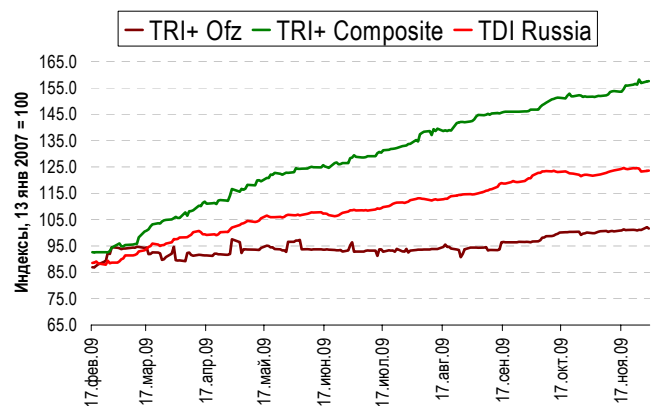
- Данные ADP по занятости США
- Размещения: Нижегородская область-5, ОФЗ 25071
- Оферты Аладушкин Финанс-2
- Погашение **РДЖ-3**, **Сахатранснефтегаз-1**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 241.00	-10.00	-8.00	-502.00
EMBI+ spread	↓ 318.02	-11.65	-7.45	-372.21
Russia 30 Price	↑ 113.17	+ 3/8	+2 5/8	+25 4/8
Russia 30 Spread	↓ 207.60	-14.30	-23.10	-556.20
Russia 5Y CDS	↓ 203.77	-8.65	+1.57	-537.39
UST 10y Yield	↑ 3.28	+0.08	-0.19	+1.07
BUND 10y Yield	↓ 3.149	-0.01	-0.11	+0.20
UST 10y/2y Yield	↑ 260.5	+6	+5	+116
Mexico 33 Spread	↓ 258	-8	-2	-158
Brazil 40 Spread	↓ 188	-7	-18	-204
Turkey 34 Spread	↓ 331	-16	-7	-300
ОФЗ 26199	↑ 8.13	+0.00	-0.85	-3.26
Москва 50	↑ 9.17	+0.00	-0.21	-0.01
Мособласть 8	↓ 12.90	-1.71	-0.99	-21.95
Газпром 4	↓ 6.04	-0.18	-0.30	-5.80
МТС 3	↓ 8.40	-0.08	-0.99	-9.58
Руб / \$	↓ 29.069	-0.749	-0.126	-0.323
\$ / €	↑ 1.509	+0.008	+0.037	+0.110
Руб / €	↓ 43.766	-0.591	0.707	2.338
NDF 1 год	↓ 6.930	-0.240	-1.020	-15.720
RUR Overnight	↓ 4.50	-2.3	+1.0	-6.5
Корсчета	↑ 664.1	+71.60	+81.50	-205.00
Депозиты в ЦБ	↓ 275.6	-6.00	-86.80	+110.60
Сальдо опер. ЦБ	↑ -59.60	+7.50	-144.50	-87.90
RTS Index	↑ 1427.03	+2.51%	+8.45%	+125.84%
Dow Jones Index	↑ 10471.58	+1.23%	+7.16%	+19.32%
Nasdaq	↑ 2175.81	+1.46%	+5.76%	+37.97%
Золото	↑ 1208.27	+2.48%	+11.69%	+37.39%
Нефть Urals	↑ 77.56	+0.79%	+1.72%	+85.42%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 214.36	0.31	3.59	42.91
TRIP Composite	↑ 226.82	0.23	4.52	50.48
TRIP OFZ	↓ 175.51	-0.79	4.03	10.89
TDI Russia	↑ 195.90	0.14	3.05	63.94
TDI Ukraine	↑ 164.38	0.72	-0.09	63.89
TDI Kazakhs	↓ 140.31	-0.17	0.31	34.59
TDI Banks	↑ 196.96	0.17	2.49	71.72
TDI Corp	↓ 200.19	-0.14	2.78	72.98

**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

### 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

### Торговые операции

Сергей Крупчук +7 (495) 789-60-58  
Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58  
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

[sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ЕВГЕНИЙ НАДОРШИН  
ПАВЕЛ ПИКУЛЕВ

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

### Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

### Департамент кредитного анализа

+7 (495) 789-36-09

Юрий Тулинов  
Владислав Сидоров

Татьяна Днепровская  
Сергей Гончаров

### Департамент количественного анализа и информационного развития

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

### Выпускающая группа

Татьяна Андриевская  
Николай Порохов

+7 (495) 789-36-09  
[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 ОБВЗ  
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 соверенных 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 соверенного 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 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 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.