

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Смешанная статистика – смешанная реакция
- ЕЦБ ближе к выходу, чем ФРС
- Доходность Treasuries продолжила расти перед аукционами
- Активность торгов российскими евробондами выросла

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Рынок спокоен, активность в отдельных бумагах
- РЖД указывает реалистичные ориентиры, НМЛК - нереальные
- Новый ММК: хорошая альтернатива НЛМК БО-5
- ГСС возвращается на рынок с доходностью УТР 13.00%

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ликвидность продолжает прибывать, ставки еще ниже

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- ХКФ Банк: блестящие результаты за 3К и 9М 2009 по МСФО
- Система делает предложение о выкупе евробонда
- ОГК-6 публикует отчетность за 9М 2009 г. по МСФО
- БТА Банк (Россия) подписал с ЦБ РФ соглашение о пролонгации кредитов до апреля 2010 года (Ведомости)
- Moody's снизило прогноз по рейтингу Межпромбанка (В1) на «негативный». Агентство обеспокоено высокой зависимостью банка от кредитов ЦБ (Агентство)

**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 **NKNN 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**

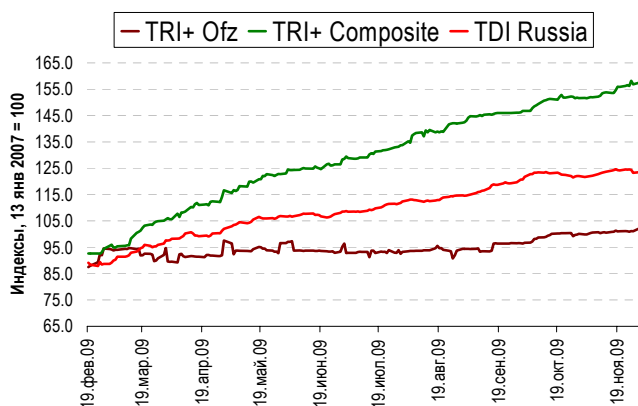
- Данные по рынку труда США за ноябрь
- Размещение Мосэнерго-3
- Оферта Группа Черкизово-1

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 229.00	-4.00	-3.00	-514.00
EMBI+ spread	↓ 313.08	-4.02	-2.48	-377.15
Russia 30 Price	↑ 113.54	+0	+2 2/8	+25 7/8
Russia 30 Spread	↓ 191.80	-6.90	-19.80	-572.00
Russia 5Y CDS	↓ 190.42	-8.51	+0.31	-550.74
UST 10y Yield	↑ 3.382	+0.06	-0.15	+1.17
BUND 10y Yield	↑ 3.173	+0.02	-0.17	+0.22
UST 10y/2y Yield	↑ 264.4	+5	-0	+120
Mexico 33 Spread	↓ 249	-6	-8	-167
Brazil 40 Spread	↓ 181	-1	-23	-211
Turkey 34 Spread	↓ 312	-11	-14	-320
ОФЗ 26199	↑ 8.14	+0.00	-0.72	-3.25
Москва 50	↑ 9.01	+0.00	-0.37	-0.17
Мособласть 8	↓ 12.93	-0.21	-0.96	-21.91
Газпром 4	↓ 6.35	-0.18	-0.52	-5.49
МТС 3	↓ 8.47	-0.00	-1.60	-9.51
Руб / \$	↓ 29.056	-0.121	-0.178	-0.336
\$ / €	↑ 1.507	+0.002	+0.019	+0.108
Руб / €	↓ 43.825	-0.048	0.665	2.398
NDF 1 год	↓ 6.850	-0.090	-0.650	-15.800
RUR Overnight	↑ 3.78	+0.3	-0.5	-7.2
Корсчета	↓ 508.8	-148.40	-74.20	-360.30
Депозиты в ЦБ	↑ 390.3	+92.10	+37.70	+225.30
Сальдо опер. ЦБ	↑ -23.00	+28.30	-42.90	-51.30
RTS Index	↓ 1410.98	-0.03%	+4.57%	+123.30%
Dow Jones Index	↓ 10366.15	-0.83%	+3.60%	+18.11%
Nasdaq	↓ 2173.14	-0.54%	+3.22%	+37.80%
Золото	↓ 1203.41	-1.66%	+10.36%	+36.84%
Нефть Urals	↓ 75.80	-0.16%	-0.94%	+81.21%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 214.32	-0.16	3.02	42.87
TRIP Composite	↓ 226.57	-0.37	3.72	50.22
TRIP OFZ	↓ 175.30	-0.14	2.81	10.67
TDI Russia	↑ 196.82	0.56	3.39	64.85
TDI Ukraine	↑ 166.12	0.92	1.78	65.63
TDI Kazakhs	↑ 141.37	0.87	1.46	35.65
TDI Banks	↑ 197.86	0.60	3.23	72.62
TDI Corp	↑ 201.26	0.73	3.60	74.05

**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 Татьяна Днепровская  
Владислав Сидоров Сергей Гончаров

### 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 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.