

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Недвижимость развернула рынки
- Инвесторы в UST оптимизма не разделяют
- РЖД планирует разместить евробонды
- Российские еврооблигации: активность низка, но цены растут

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Внимание на конкретные бумаги
- Декабрьский вал первички
- Московская область нашла RUB7.7 млрд. на выплаты по выпуску **Мос.область-9**

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Затишье перед налоговыми платежами
- Оценки МЭР по ВВП и внешнеторговому сальдо за 10 месяцев 2009: восстановление, стабилизация или стагнация?

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- Альфа-Банк (Украина): телеконференция по результатам 1П 2009 г. по МСФО
- Темирбанк (Казахстан) объявляет о реструктуризации
- Банк Москвы привлекает двухлетний синдицированный кредит на USD230 млн. под LIBOR+3.2% (Интерфакс)
- Moody's снизил рейтинг Абсолют Банка до «Ва3» (агентство)
- Fitch меняет прогноз по рейтингу ТНК-ВР на «стабильный» (агентство)

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

• Среди рублевых бумаг в первом эшелоне нам нравятся выпуски **Газпром-11** и **Газпром-13**, доходность которых к погашению предоставляет небольшую премию к другим бумагам первого эшелона. По-прежнему неплохо смотрится выпуск **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 ЖФБ: 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-ВР 18** - справедливый спред между этими двумя инструментами, по нашему мнению, должен составлять около 100 бп.

**СЕГОДНЯ**

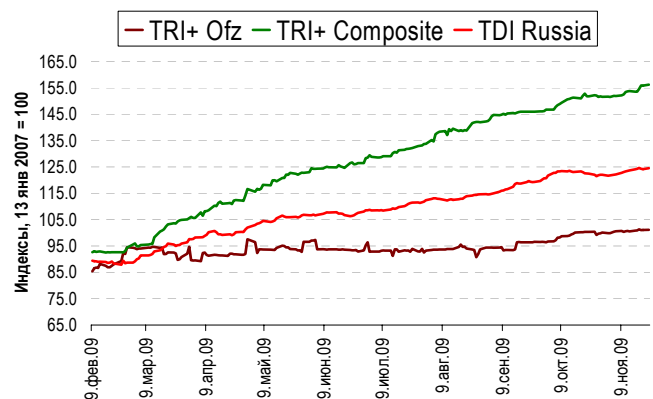
- Данные по ВВП и потреблению в США за 3 квартал, аукцион **UST5** на USD42.0 млрд.
- Заседание совета директоров ЦБ РФ

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 222.00	-5.00	-14.00	-521.00
EMBI+ spread	↓ 305.58	-4.87	2.80	-384.65
Russia 30 Price	↑ 113.82	+ 1/8	+3 1/8	+26 2/8
Russia 30 Spread	↑ 192.30	+0.60	-27.30	-571.50
Russia 5Y CDS	↓ 191.61	-1.85	+9.90	-549.55
UST 10y Yield	↓ 3.342	-0.03	-0.21	+1.13
BUND 10y Yield	↑ 3.271	+0.02	-0.08	+0.32
UST 10y/2y Yield	↓ 262.8	-1	+9	+118
Mexico 33 Spread	↓ 247	-4	-12	-170
Brazil 40 Spread	↓ 174	-5	-26	-218
Turkey 34 Spread	↓ 322	-3	+2	-310
ОФЗ 26199	↑ 8.11	+0.01	-0.50	-3.28
Москва 50	↑ 8.74	+0.12	-0.62	-0.44
Мособласть 8	↓ 12.80	-0.38	-0.15	-22.05
Газпром 4	↓ 6.29	-0.16	-1.17	-5.54
МТС 3	↓ 8.74	-0.00	-1.57	-9.24
Руб / \$	↑ 28.855	+0.110	-0.145	-0.536
\$ / €	↑ 1.497	+0.011	+0.010	+0.098
Руб / €	↑ 43.041	0.241	-0.495	1.613
NDF 1 год	↔ 6.900	0.000	-0.630	-15.750
RUR Overnight	↑ 4.75	+1.0	-0.3	-6.3
Корсчета	↓ 534	-74.50	-40.00	-335.10
Депозиты в ЦБ	↑ 316.7	+4.20	+50.10	+151.70
Сальдо опер. ЦБ	↑ 35.00	+36.90	+16.00	+6.70
RTS Index	↓ 1460.70	-0.82%	-1.04%	+131.16%
Dow Jones Index	↑ 10450.95	+1.29%	+5.91%	+19.08%
Nasdaq	↑ 2176.01	+1.40%	+1.59%	+37.98%
Золото	↓ 1164.40	-0.01%	+11.76%	+32.40%
Нефть Urals	↑ 76.04	+0.50%	+0.52%	+81.78%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 215.38	0.26	4.57	43.93
TRIP Composite	↑ 226.61	0.56	3.90	50.27
TRIP OFZ	↑ 174.35	0.25	2.14	9.73
TDI Russia	↑ 197.38	0.58	3.27	65.41
TDI Ukraine	↑ 162.25	0.69	-6.63	61.76
TDI Kazakhs	↑ 142.53	0.04	0.58	36.80
TDI Banks	↑ 197.48	0.77	2.37	72.24
TDI Corp	↑ 202.58	0.59	2.92	75.38

**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  
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06  
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 ИБ «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 связанных 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 долгового рынка, 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 долгового рынка в отношении какого-либо финансового инструмента.