

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- На рынках сохраняется умеренный оптимизм
- ВоА хочет расплатиться с государством, чтобы найти CEO
- На рынке российских еврооблигаций активность по-прежнему низка
- Первичный рынок продолжает оживать

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Спрос сдержанный, но котировки растут
- Минфин размещал ОФЗ по рыночным ориентирам
- Марийский НПЗ изымает остатки выпуска

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Ставки обновляют годовые минимумы

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- РусГидро: отчетность за 1П 2009 г. по МСФО. Запас прочности перед аварией на СШГЭС впечатляет
- Акрон: негативная отчетность по МСФО по итогам 9М 2009 г.
- Дикси: финансовые результаты 9М 2009 г. по МСФО
- Fitch вслед за Moody's снижает рейтинг Абсолют Банка на две ступени (до «BB+») (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 смотрятся **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**

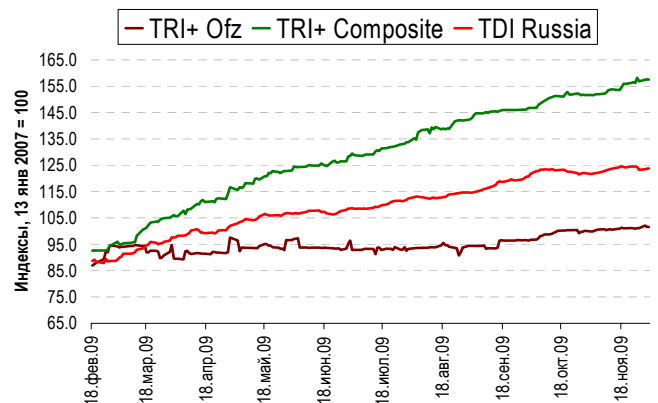
- Заседание ЕЦБ
- ISM производственного сектора США за ноябрь
- Оферты **ВолгаТелеком-2**, **Интегра Финанс-2**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 233.00	-8.00	-3.00	-510.00
EMBI+ spread	↓ 317.10	-0.92	2.63	-373.13
Russia 30 Price	↑ 113.50	+ 3/8	+2 5/8	+25 7/8
Russia 30 Spread	↓ 198.70	-8.90	-21.40	-565.10
Russia 5Y CDS	↓ 198.93	-4.84	+8.79	-542.23
UST 10y Yield	↑ 3.319	+0.04	-0.20	+1.11
BUND 10y Yield	↑ 3.158	+0.01	-0.16	+0.21
UST 10y/2y Yield	↓ 259.7	-1	-1	+115
Mexico 33 Spread	↓ 255	-3	-5	-162
Brazil 40 Spread	↓ 182	-6	-22	-210
Turkey 34 Spread	↓ 323	-8	-6	-308
ОФЗ 26199	↑ 8.13	+0.00	-0.85	-3.25
Москва 50	↓ 9.01	-0.16	-0.37	-0.17
Мособласть 8	↑ 13.14	+0.25	-0.74	-21.70
Газпром 4	↑ 6.52	+0.48	+0.19	-5.31
МТС 3	↑ 8.48	+0.07	-0.91	-9.51
Руб / \$	↑ 29.177	+0.108	-0.057	-0.215
\$ / €	↓ 1.504	-0.004	+0.017	+0.106
Руб / €	↑ 43.874	0.108	0.713	2.446
NDF 1 год	↑ 6.940	+0.010	-0.910	-15.710
RUR Overnight	↓ 3.50	-1.0		-7.5
Корсчета	↓ 657.2	-6.90	+74.60	-211.90
Депозиты в ЦБ	↑ 298.2	+22.60	-64.20	+133.20
Сальдо опер. ЦБ	↑ -51.30	+8.30	-136.20	-79.60
RTS Index	↓ 1411.42	-1.09%	+7.26%	+123.36%
Dow Jones Index	↓ 10452.68	-0.18%	+6.64%	+19.10%
Nasdaq	↑ 2185.03	+0.42%	+6.30%	+38.55%
Золото	↑ 1223.73	+1.28%	+12.41%	+39.15%
Нефть Urals	↓ 75.92	-2.11%	-1.72%	+81.50%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↑ 214.49	0.13	3.72	43.04
TRIP Composite	↑ 226.94	0.12	4.64	50.60
TRIP OFZ	↓ 175.43	-0.08	3.95	10.81
TDI Russia	↑ 196.26	0.35	3.19	64.29
TDI Ukraine	↑ 165.21	0.82	0.70	64.71
TDI Kazakhs	↑ 140.50	0.19	0.49	34.77
TDI Banks	↑ 197.26	0.30	2.81	72.02
TDI Corp	↑ 200.53	0.34	3.05	73.32

**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 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.