

Главные новости

Мировые рынки продолжают расти, как на дрожжах, опираясь на позитивную статистику из США, а также заявления финансовых властей Европы о готовности приложить все силы для предотвращения кризиса на долговом рынке (Ж.-К. Трише). Сегодня на заседании ЕЦБ будут озвучены ориентиры по объемам выкупа европейских гособлигаций. Кроме того, дополнительный импульс был получен после заявления Казначейства США о готовности поддержать Европейский фонд стабильности через фондирование МВФ.

Россия

Минэкономразвития повысило прогноз по росту промышленного производства в России в этом году до 8,3%. Прогноз роста потребительских цен в этом году увеличен до 8,4%. Ранее МЭР оценивало темпы роста цен по итогам года в диапазоне 8-8,5%. По последним данным Росстата, рост промышленного производства за январь-октябрь этого года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года составил 8,6%. По сравнению с октябрём 2009 года показатель увеличился на 6,6%. По итогам девяти месяцев этого года промпроизводство в РФ выросло на 8,9%, за восемь месяцев — на 9,2%.

Профицит консолидированного бюджета РФ с учетом бюджетов государственных внебюджетных фондов в январе-сентябре 2010 года составил 109,7 млрд рублей.

Президент России Дмитрий Медведев утвердил увеличение ставки НДС на нефть и газ. Так, ставка НДС на нефть обессоленную, обезвоженную и стабилизированную с 1 января 2012 года вырастет до 446 рублей за тонну, а с 1 января 2013 года поднимется до 470 рублей за тонну. В 2007 году этот налог был установлен на уровне 419 рублей за тонну.

США

Индекс промышленной активности в США в ноябре упал на 0,3 пункта до 56,9 пункта. В целом можно констатировать незначительное снижение индекса в ноябре. В стране наблюдался рост производства, связанный с ростом заказов и растущими поставками готовой продукции. В ноябре промышленность США росла медленнее, чем в октябре, но быстрее чем во все остальные месяцы 2010 года.

Между тем индекс доверия потребителей в США в ноябре вырос до 54,1 пункта. Аналитики прогнозировали, что индекс увеличится до 53

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2549,43	2,05%	2,05%
S&p 500	1206,07	2,16%	2,16%
Dow Jones	11255,78	2,27%	2,27%
FTSE 100	5642,50	2,07%	2,07%
DAX	6866,63	2,66%	2,66%
MICEX	1601,76	2,31%	2,31%
RTS	1633,71	2,28%	2,75%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1387,90	0,14%	0,56%
Нефть Brent, \$ за баррель	88,87	3,43%	3,63%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,46	0,39%	-0,48%
Рубль/Евро	41,06	-0,05%	1,23%
Евро/\$	1,3139	1,20%	1,32%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	146,25	1,90	-76,76
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	597,57	114,98	14,27
NDF 1 год	4,74%	0,00	0,37
MOSPrime 3 мес.	4,11%	0,00	0,36

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	256,32	-21,71	16,12
Россия-30, Price	115,87	0,62	-5,08
Россия-30, Yield	4,81%	-0,10	0,71
UST-10, Yield	2,97%	0,17	

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	256,32	-21,71	16,12
Турция-17	115,87	0,62	-5,08
Мексика-17	4,81%	-0,10	0,71
Бразилия-17	2,97%	0,17	



пунктов. В прошлом месяце показатель составил 49,9 пункта.

Рынки

Торги на американских биржах завершились в среду, 1 декабря, в «зеленой» зоне. Индекс Dow Jones прибавил 2,3% и остановился на отметке в 11255,78 пункта. S&P 500 увеличился на 2,2%, до 1206,07 пункта. Индекс NASDAQ по итогам торгов вырос на 2,1% и составил 2549,43 пункта.

Биржевой индикатор ММВБ увеличился на 2,31% и достиг 1601,76 пункта, тем самым преодолев психологически важный рубеж и обновив уровни годовой давности. Индекс РТС поднялся на 2,23% и составил 1632,96 пункта.

Новости эмитентов

Чистая прибыль группы **ВТБ** по МСФО в январе-сентябре текущего года составила 38,8 млрд рублей против чистого убытка в 45,5 млрд рублей чем годом ранее. Полученная чистая прибыль — рекордно высокая, отмечают в ВТБ. Объем кредитного портфеля группы ВТБ до вычета резервов составил 2,8 трлн рублей, увеличившись на 10% с начала 2010 года, говорится в сообщении. ВТБ снизил долю неработающих кредитов в кредитном портфеле до 9,5% по сравнению с 9,8% на конец 2009 года.

Номос-банк, может провести IPO в Лондоне и России весной 2011 года. Пока не до конца ясна возможная структура сделки. Возможно, что вероятный объем размещения может составить порядка 600 миллионов долларов.

Крупнейший российский автопроизводитель «**АвтоВАЗ**» продал на внутреннем рынке в ноябре 49 534 автомобиля марки Lada, что более чем в два раза превышает показатели ноября 2009 года. В том числе по программе утилизации «автохлама» продано 27 тысяч 987 автомобилей – на 2,5% больше, чем в октябре 2010 года.

Российская сеть продовольственных магазинов «**Дикси**» за девять месяцев уменьшила чистый убыток по МСФО в 2,7 раза до 37,3 млн. рублей против 102 млн рублей за аналогичный период 2009 года. Валовая прибыль ритейлера выросла на 13,1% и достигла 12 млрд рублей, Выручка — на 17% до 46,36 млрд рублей.

ОАО ТГК 1 с начала года сократила чистую прибыль по МСФО на 14% до 2,4 млрд рублей против 2,8 млрд рублей за соответствующий период прошлого года. Выручка выросла с 27,3 млрд рублей до 36,8 млрд рублей.

Стало известно, что **ОАО «РЖД»** планирует разместить евробонды в 2011г. Об этом сообщил в интервью президент монополии – Владимир Якунин. Сроки, объем и валюта займа не



уточнялись.

Российские еврооблигации

Вчера инвесторы, устав от непрерывного падения долговых рынков, начали покупать. Нельзя с уверенностью сказать, что покупки возобновятся и в последующие дни. Но, к началу декабря некоторые долговые бумаги достигли своего локального дна или вплотную подошли к отметкам апреля-мая 2010 г. Долговые рынки были явно перепроданы, а возросшие риски, которые инвесторы закладывали в стоимость бумаг, были переоценены.

Поводом для покупок также стала положительная статистика, пришедшая из США. Стимулом для роста российских бумаг стала и дорожающая нефть.

Как итог, Россия-30 прибавил около 0,5% и закрылся на уровне 115,87% (YTM – 4,79%). UST-10 снизился на 1,44%, YTM составила 2,95%. Спрэд Россия-30-UST-10 сузился до 184 б.п. Падение Treasuries объясняется уходом инвесторов из «тихой гавани» и перетоком капитала в более рискованные активы. Хотя до сих пор удивительно, что доходности Treasuries остаются на столь высоких уровнях. Выкуп ФРС казначейских обязательств пока никак не сказался на их доходностях в сторону понижения. Тем не менее, рано или поздно в борьбе ФРС vs. «медведи», как мы полагаем, регулятор возьмет верх.

Вслед за суверенными бумагами России, рос и корпоративный сектор. В фаворитах рынка оказались «аутсайдеры» вчерашних дней: длинные выпуски Газпрома, ВТБ, Лукойла и ВЭБа. Из-за более длинной дюрации их рост оказался выше рынка.

ВТБ-20 вырос на 1,27%, YTM – 6,82%. В этом же районе прибавили Алроса-20 (YTM – 7,48%) и Евраз-15 (YTM – 6,86%). ВЭБ-25, Газпром-37 и Лукойл-22 прибавили в районе 1%. Неплохо смотрелись и бумаги Вымпелкома. 16-й выпуск вырос на 0,7%, 18-й выпуск – на 0,6%.

Отдельные банковские выпуски демонстрировали снижение.

Доходность выпуска ЛенСпецСМУ практически не изменилась, YTM – 9,60%.

На утро четверга складывается позитивный фон. Нефть прибавляет еще 0,5% и торгуется сейчас на уровне 89,3\$/баррель. В небольшом плюсе торгуются фьючерсы на американские индексы. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,2% и торгуется на уровне 116,15% от номинала. UST-10 снова снижается, доходность растет на 1 б.п.

Из новостей первичного рынка, отметим, что вчера зам. министра финансов РФ, Дмитрий Панкин сообщил журналистам о том, что

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





доходность планируемого выпуска еврооблигаций в рублях, предположительно, будет не выше доходности ОФЗ. Пока ориентиры по доходности не известны, а представители Минфина проводят встречи с инвесторами в Европе и Америке.

Еврооблигации развивающихся стран

Активные покупки наблюдались и в еврооблигациях Украины. В среднем суверенные выпуски прибавили около 0,9%. **Украина-20** вырос на 1,29%, УТМ – 7,90%. Менее активно росли корпоративные бумаги. НафтоГаз Украины-14 прибавил 0,6%, УТМ – 7,60%.

Суверенный выпуск Белоруссии вырос на 0,5% и закрылся на уровне 102,17% от номинала, УТМ – 8,12%.

Долговые обязательства стран Европы вчера значительно прибавили в цене. **Ирландия-20** выросла на 2,43% от цены предыдущего дня, и закрылся на уровне 73,2%, УТМ – 8,81%. Доходности Испании и Португалии откатились от максимумов. **Португалия-20** выросла на 2,42%, УТМ по «десятилетки» снизилась до 6,61%. Менее волатильно вели себя выпуски Турции, рост которых составил чуть более 0,5%.

Значительно потеряли в цене CDS на суверенные долги стран «периферийной» Европы. Португальские CDS снизились с 542 б.п. до 478 б.п. Испанские – с 364 б.п. до 312 б.п. Переоценка рисков по Ирландии была менее значительной – падение CDS составило не более 30 б.п. за день.

Переоценка рисков зоны евро позитивна не только для рынков, но и для самих стран. Так, вчера стало известно, что Португалия разместила облигации объемом 500 млн. евро под исторически высокую ставку: ценные бумаги со сроком обращения 12 месяцев были проданы с доходностью 5,281% годовых. Две недели назад Лиссабон продал бонды заметно выгоднее — по ставке 4,813% годовых.

Рост долговых рынков Европы и СНГ, не привел к таковому в еврооблигациях стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки. Суверенные выпуски в основном теряли в цене. Так, **Индонезия-20** снизился на 0,6%, УТМ – 4,17%. **Корея-19** потерял 0,8%, УТМ – 4,05%. **Бразилия-19** снизилась почти на 0,9%, УТМ – 3,65%. Полагаем, что основная причина падения – переток капитала из довольно дорогих бумаг Азии и Америки в изрядно подешевевшие выпуски Европы и стран СНГ. В случае роста в ближайший месяц, мы полагаем, что как раз еврооблигации Европы и СНГ имеют больший потенциал роста.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы выделяем новые еврооблигации ЗАО ССМО



«ЛенСпецСМУ». На фоне нестабильности развивающихся рынков, доходность бумаг составила около 9,6%. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует «апсайд» порядка 40-50 б.п. по доходности.

Во втором эшелоне интересны бумаги **Альянс Ойл-15**. Мы ожидаем, что спрэд бумаги к кривой Газпрома сократится еще на 30-50 б.п. Также нам интересен выпуск Газпром

Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **ВТБ-15** (Z-спрэд остается самым широким среди долларовых выпусков ВТБ), **РСХБ-14** (неоправданно высокий спрэд к собственной кривой) и **Промсвязьбанк-15** (большой спрэд к собственной кривой и к кривой Номос-банка).

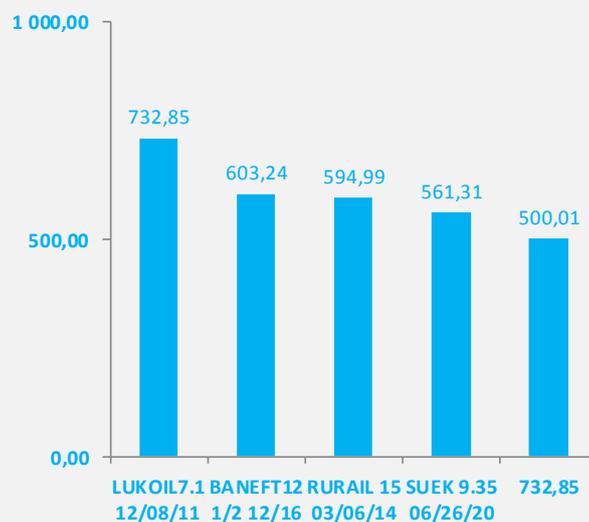
В настоящий момент спрэд между выпуском **Украина-20** и суверенной кривой составляет 30 б.п. Полагаем, что спрэд полностью сойдет на нет до конца года.

Рублевые облигации

Вчера прошло размещение биржевых облигаций **Райффайзенбанка** объемом 5 млрд. рублей. В результате проведенного конкурса по определению ставки первого купона, ставка была определена на уровне 7,5%, при этом ориентир организаторов был установлен на уровне 7,2%-7,6%. «Райффайзенбанк» является дочкой крупнейшей в Европе банковской Группы «Raiffeisen International» (A/A1/A) с долей 16,7% активов материнской компании. По величине чистых активов банк занимает 9 место в России и третье место среди частных коммерческих банков. С учетом высокой рентабельности банка и достаточным уровнем кредитоспособности мы видим премию к бумагам РСХБ и ВТБ в диапазоне от 25-35 б.п., что с учетом предлагаемой дюрации вырисовывает справедливую доходность на уровне 7,55% и выше. С учетом результатов конкурса мы считаем, что бумага будет иметь определенный потенциал для роста и в случае как со всеми биржевыми облигациями неплохой ликвидностью. Рекомендуем бумагу для включения в портфель в среднесрочной перспективе.

Сегодня размещаются бумаги **Рязанской области** совокупным объемом 2,1 млрд. рублей с дюрацией по займу в 2,5 года. В результате закрытия книги заявок ставка купона была установлена на уровне 8,8%. По нашему мнению с учетом дебюта эмитента и качества бюджетных показателей субъекта отражающихся в установленном рейтинге В+, мы видим премию к уже обращающимся займам субъектов с рейтингами ВВ+ на уровне 50-80 б.п., что

Наиболее ликвидные облигации





соответствует справедливой доходности на уровне 8,7-9,2%. Результаты размещения укладываются в данный диапазон, однако мы считаем, что как и все бумаги субфедерального уровня, она не будет отличаться достаточной ликвидностью, так как скорее всего осядет в в портфелях пенсионных фондов и других фондов с консервативной политикой управления

Мы ожидаем, что за четверг и пятницу на рынке может возобновиться плавный рост на фоне ожидания притока бюджетной ликвидности в конце года.

В то же время очередная порция первичного предложения окажет сдерживающее влияние на рынок.

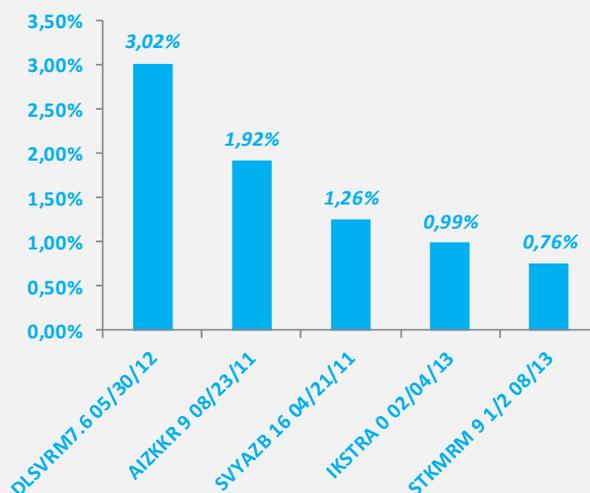
В целом до пятницы ожидается спокойная ситуация на международных рынках, оптимальная для выхода эмитентов на первичный рынок что и подтверждает вал «первички» на рублевом рынке.

Торговые идеи на внутреннем рынке

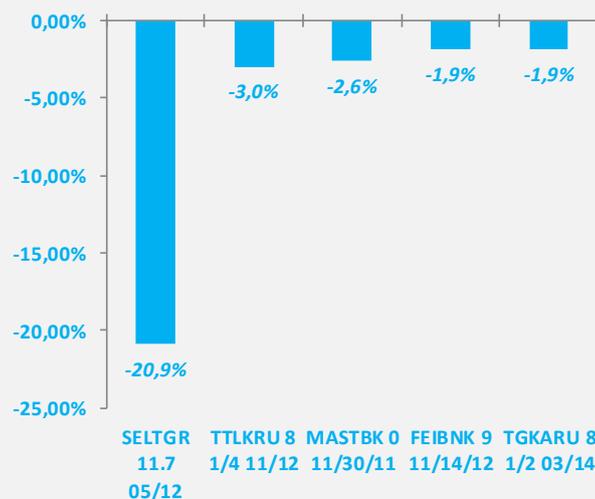
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1** и **ЛенСпецСМУ, БО-2**.

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Русьфинанс банка (8,9 выпуск), Самарской области (5 выпуск), Сибметинвеста (1 и 2 выпуск),** а так же **14-й выпуск Алросы.**

Лидеры роста



Лидеры снижения





Планируемые размещения рублевых облигаций (в течение 7 календарных дней)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)
02.12.2010	Рязанская область , 34001	2,1
03.12.2010	ТрансФин-М, БО-4,5	1
07.12.2010	РосДорБанк, 1	1,05
08.12.2010	ГЛОБЭКСБАНК, БО-03,05	5
08.12.2010	Газпромбанк, БО-1	10

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
Россия	1 000-3 000	TBD



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 737 93 03
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 737 93 71
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 737 93 44
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 737 93 81
Горев Сергей Александрович	Тел. +7 (495) 956-26-78
Куц Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 737 93 70

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 956 15 47
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 737 93 71
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 737 93 00

www.ufs-federation.com

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. «Ю.Ф.С. – Федерация» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.