

Россия

Согласно данным Росстата, инфляция с 30 ноября по 6 декабря вновь составила 0,2%, и, таким образом, с начала года ИПЦ поднялся на 7,8% - *негативно*.

ЕС

Промышленное производство в Германии увеличилось в октябре на 2,9% против снижения на 0,8% в сентябре. Данные также оказались лучше ожиданий аналитиков, которые прогнозировали увеличение показателя на 1% - *позитивно*.

Рынки

По итогам среды нефть сорта Brent снизилась на 0,68%.

Торги на американском рынке акции закрылись в плюсе. Биржевой индикатор Dow Jones вырос на 0,12% и остановился на отметке в 11372,48 пункта. Индекс Nasdaq повысился на 0,41% и составил 2609,16 пункта. Индекс S&P 500 вырос на 0,37% и закрепился на уровне в 1228,28 пункта.

Торги на российских биржах в среду, 8 декабря, завершились в «красной» зоне. Индекс RTS снизился на 1,5% и остановился на отметке в 1695,41 пункта. Биржевой индикатор ММВБ снизился на 1,57% до 1676,41 пункта.

Новости эмитентов

Выручка группы **ОГК-1** за девять месяцев составила 40,9 млрд. рублей, что на 20,1% больше, чем годом ранее. Рост выручки связан с увеличением отпуска электроэнергии и значительным ростом цен на электроэнергию на свободном рынке. Операционная прибыль выросла на 73,8% - до 4 млрд. рублей. Однако чистая прибыль сократилась на 7% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, с 2,96 млрд. руб. до 2,75 млрд. рублей.

Так же вчера по МСФО отчиталась **ОГК-2**. Выручка за 9 месяцев 2010 г. составила 38,26 млрд. руб., что выше аналогичного показателя предыдущего года на 31%. Чистая прибыль ОАО "эмитента за 9 месяцев 2010 года выросла в 2,5 раза - с 1,13 млрд рублей до 2,84 млрд рублей.

Выручка холдинга **АФК «Система»** за 3 квартал 2010 г. по US GAAP выросла почти на 37% до \$7,3 млрд. Показатель OIBDA увеличился на 28,3% до \$1,9 млрд. Чистая прибыль составила \$182,7 млн. Всего за 9 месяцев текущего года компания

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2609,16	0,41%	4,44%
S&p 500	1228,28	0,37%	4,04%
Dow Jones	11372,48	0,12%	3,33%
FTSE 100	5794,53	-0,24%	4,82%
DAX	6975,87	-0,37%	4,30%
MICEX	1650,08	-1,57%	6,26%
RTS	1695,41	-1,50%	7,20%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1382,08	-1,42%	0,18%
Нефть Brent, \$ за баррель	90,77	-0,68%	6,35%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,24	0,06%	0,20%
Рубль/Евро	41,27	-0,91%	0,72%
Евро/\$	1,3262	0,01%	2,50%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	263,14	-15,67	2,73
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	524,79	25,69	-50,56
NDF 1 год	4,84%	0,00	0,53
MOSPrime 3 мес.	3,97%	0,00	0,22

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	231,01	4,99	-6,64
Россия-30, Price	116,39	-0,96	-5,04
Россия-30, Yield	4,73%	0,14	0,70
UST-10, Yield	3,27%	0,15	0,57

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	145	-1	-57
Турция-17	85,85	-2	-46
Мексика-17	129,98	-3	-42
Бразилия-17	131,72	-2	-60



заработала \$1 684 млрд. чистой прибыли, что в 9,2 раза меньше, чем за аналогичный период предыдущего года.

Чистая розничная выручка **ОАО «Магнит»** в ноябре выросла на 51% до 21,7 млрд. рублей. Всего за 11 месяцев 2011 г. выручка компании увеличилась на 37,9%, до 207,5 млрд. рублей.

Рейтинговое агентство S&P изменило прогноз по рейтингу **Росбанка**, ВВ+ со «Стабильного» на «Позитивный». Основанием для этого послужили ожидания постепенного восстановления качества активов и рентабельности Росбанка, а также более взвешенный подход к принятию риска. Кроме того, S&P ожидает, что предстоящая консолидация российских активов Societe Generale окажет положительное влияние на финансы банка.

Российские еврооблигации

Вчера по долговым рынкам прокатилась волна распродаж. Вероятно, главной причиной стал продолжающийся рост доходности американских Treasuries. Доходность UST-10 выросла еще на 5 б.п. и составила 3,26%, что соответствует уровням июньских максимумов. Игроки продолжили отыгрывать новость о сохранении налоговых льгот для состоятельной части американцев. По мнению участников рынка, с одной стороны, подобная политика будет способствовать экономическому росту, а с другой – вызовет дополнительную нагрузку на государственный бюджет США.

Выпуск Россия-30 снизился на 0,82% и закрылся на уровне 116,39% от номинала, YTM – 4,71%. Спрэд UST-10 – Россия-30 немного расширился и составил 145 б.п.

Падение в корпоративных евробондах было не столь сильным. В среднем рынок снизился на 0,25%. Хуже рынка смотрелись бумаги металлургического и нефтегазового сектора. Евраз-18 и Газпром-37 потеряли по 0,8%. Лукойл-19, Адроса-20 и ТНК-ВР-20 снизились в районе 0,7%. Вымпелком-18 потерял 0,5%.

В четверг на рынках сложился позитивный фон. Игроки отыгрывают вчерашнее падение. Доходность UST-10 снижается на 2 б.п., выпуска Россия-30 – на 5 б.п. Сейчас российский бенчмарк торгуется на уровне 116,6% от номинала. Нефть сорта Brent прибавляет в районе 0,85% и торгуется на уровне 91,5\$/баррель, что может дополнительно поддержать котировки российских бумаг сегодня.

Среди новостей первичного рынка отметим, что **Лукойл** планирует разместить облигации на \$1,5 млрд., конвертируемые в ADR. Как сообщает Bloomberg, цена конвертации будет на 30% выше,

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





чем средневзвешенная по объему цена ADR с начала размещения бондов до момента определения цены.

Группа **ВТБ**, второй по величине российский банк, может разместить на этой неделе трехлетние облигации в юанях примерно под 3,125% общим объемом в 1 млрд. юаней.

Еврооблигации зарубежных стран

Распродажи вчера наблюдались и в еврооблигациях Украины. В среднем суверенные бумаги снизились на 0,2%. Выпуск **Украина-20** снизился на 0,74% и закрылся на уровне 100,00% от номинала, YTM – 7,67%. Вслед за суверенным сектором снижался и корпоративный. Ликвидный выпуск Альфа-банк-12 снизился на 1,27%, НафтоГаз Украины-14 потерял 1,14%, YTM – 7,20%.

Суверенный евробонд Белоруссии снизился на 0,62% и закрылся на уровне 102,21% от номинала, YTM – 8,10%.

Со стороны Европы не поступало никаких новостей, связанных с продолжением долгового кризиса. Суверенные еврооблигации большинства европейских стран вчера снижались вслед за бэнчмарком долгового рынка – Treasures. Исключением стали бумаги Ирландии. Выпуск **Ирландия-20** вырос на 0,35% и закрылся на уровне 78,66%, YTM – 7,78%. Напомним, что во вторник Ирландия приняла бюджет на 2011 г. и теперь нет никаких преград для перечисления первых траншей финансовой помощи со стороны ЕС. При этом текущая доходность бумаг Ирландии явно не соответствует инвестиционному рейтингу и снизившимся рискам дефолта Ирландии.

Португалия-20 потеряла 0,71%, YTM – 6,04%. CDS на долги «проблемных» стран Европы практически не изменились.

Снижались бумаги Турции и Венгрии. **Турция-20** потеряла 1,07%, YTM – 4,43%; **Венгрия-20** снизилась на 0,42%, YTM – 6,31%.

В минусе закрылись и еврооблигации стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки.

Так, **Корея-19** снизилась на 1,06%, YTM – 4,26%. Индонезия-20 упала на 0,76%, YTM – 4,24%. **Бразилия-19** снизилась на 0,86% YTM – 3,84%.

Мы полагаем, что до конца года общий повышательный тренд на долговом рынке сохранится. При этом наибольший потенциал мы видим в еврооблигациях стран Европы и СНГ, так как именно они были наиболее сильно перепроданы в период обострения европейского долгового кризиса.



Торговые идеи на рынке евробондов

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Доходность бумаг продолжает снижаться. И сейчас составляет 9,5%, против доходности в 9,75% при размещении. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует «апсайд» порядка 30-40 б.п. по доходности.

Обращаем внимание и на суверенные выпуски России: **Россия-30** и **Россия-28**. Выпуск Россия-30 сейчас торгуется со спрэдом к российской кривой в районе 25 б.п. А выпуск Россия-28 просел сильнее, чем все остальные суверенные выпуски, т.е. кривая России приобрела более крутой наклон. Полагаем, что на фоне роста долговых рынков, Россия-28 имеет «апсайд» в районе 10-15 б.п.

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

Также инвестиционно интересен выпуск **Евраз-18**. Сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь17 составляет 65 б.п. Финансовое состояние обоих продолжает улучшаться. В перспективе состояние Евраза и Северстали может стать схожим. До кризиса выпуски Евраза и Северстали торговались на одном уровне. Полагаем, что на горизонте полгода существующий спрэд исчезнет.

Вчера, выпуски Вымпелкома заметно прибавили на фоне позитивной отчетности за 3 кв. 2010 г. Однако в бумаге **Вымпелокм-18** остается небольшой «апсайд» в районе 10-15 б.п.

Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **ВТБ-15** (Z-спрэд остается самым широким среди долларовых выпусков ВТБ) **Газпромбанк-14** (неоправданно высокий спрэд относительно 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 15 б.п. Полагаем, что спрэд полностью сойдет на нет до конца года.

Рублевые облигации

Вчера основным событием внутреннего рынка было доразмещение госбумаг: ОФЗ 25075 с погашением 15 июля 2015 г. и ОФЗ 25073 с погашением 1 августа 2012 г. Размещение было встречено повышенным спросом: Минфину пришлось увеличивать объем по ОФЗ 25073 с изначальных 6 млрд. рублей до 6,54 млрд. рублей. Спрос может быть объяснен премией в районе 5 б.п., которую предложил Минфин инвесторам.

Кроме того, в последние дни мы наблюдаем улучшение ситуации с ликвидностью на



внутреннем рынке.

Вчера **Газпромбанк** полностью разместил биржевые бонды на 10 млрд. рублей. Ставка купона при закрытии книги сложилась на уровне 7,75%. Согласно нашему видению данного размещения мы считаем справедливой ставку купона на уровне 7,7-7,9%. В дальнейшем на вторичном рынке видим небольшой рост бумаги и неплохую ликвидность, благодаря высокой вероятности попадания бумаги в ломбард.

Наблюдательный совет госкорпорации "**Роснано**" принял решение о размещении трех выпусков облигаций объемом 33 млрд рублей, говорится в сообщениях эмитента. Объем первого выпуска составит 8 млрд рублей, второго - 10 млрд рублей, третьего - 15 млрд рублей. Бонды всех серий выпускаются сроком на 7 лет. Бумаги будут размещаться по открытой подписке.

Сегодня мы ожидаем увидеть положительную динамику цен рублевых корпоративных облигаций на фоне роста цен на нефть и глобальных долговых рынков.

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 Адросы.**



Планируемые размещения рублевых облигаций

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
14.12.2010	КИТ Финанс Капитал , 02	4	
15.12.2010	Водоканал-Финанс, 01	2	8,4-8,9

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Объем	Ориентир по доходности
ВТБ	1 млрд. юаней	3,125%



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 исключительно 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.