

### Главные новости

По мнению Минпромторга России рост промышленного производства в РФ по итогам 2010 года составит 6-7%, в обрабатывающих отраслях возможен рост больше 11%. Согласно данным Росстата, по итогам 9 месяцев 2010 года рост промышленного производства в РФ составил 8,9%, в обрабатывающих отраслях -12,6%. По нашему мнению рост может составить - 6,9%.

Положительное сальдо внешней торговли РФ в сентябре 2010 года составило 10,4 млрд. долларов, что на 30,7% больше, чем в августе. Тогда показатель составлял 7,96 млрд. Объем экспорта товаров в сентябре текущего года составил 33,95 млрд. долларов (на 18,1% больше, чем в сентябре 2009), объем импорта — 23,55 млрд. (+33,1% по сравнению с сентябрем 2009).

Дефицит внешней торговли США в сентябре сократился до 44 млрд. долларов. Консенсус-прогноз аналитиков, составил 45 млрд. долларов. Объем экспорта США в сентябре составил 154,1 млрд. долларов (рост на 0,5 млрд. долларов в месячном исчислении), импорта — 198,1 млрд. долларов.

Сегодня международное рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг долговых обязательств Китая с уровня «A1» до «Aa3» и присвоило рейтингу прогноз «позитивный». Аналитики агентства объясняют свои действия высокой финансовой устойчивостью китайской экономики.

Промышленное производство и розничные продажи в Китае продолжают снижаться второй месяц подряд, при этом падение оказалось больше, чем предсказывали аналитики.

В свою очередь инфляция в КНР в октябре составила 4,4% в годовом выражении. Темпы роста потребительских цен стали самыми высокими за два года. В месячном выражении в октябре показатель увеличился на 0,8%. Аналитики предсказывали в среднем рост цен на 4% в годовом выражении.

Народный банк Китая объявил о повышении требований к банковским резервам на 0,5 процентного пункта (50 базисных пунктов). Мера начнет действовать с 16 ноября. Это уже четвертое повышение требований к депозитам с начала года и первое с тех пор, как китайский Центробанк повысил базовую процентную ставку на 0,25 процентного пункта — до 5,56% в середине октября.

Профицит торгового баланса Китая увеличился в октябре на 37,6% до 27,1 млрд. долларов по

### Индексы

|           | Значение | Изменение |          |
|-----------|----------|-----------|----------|
|           |          | За день   | За месяц |
| Nasdaq    | 2578,78  | 0,62%     | 2,85%    |
| S&P 500   | 1218,71  | 0,44%     | 3,00%    |
| Dow Jones | 11357,04 | 0,09%     | 2,15%    |
| FTSE 100  | 5816,94  | -0,99%    | 2,50%    |
| DAX       | 6719,84  | -1,00%    | 1,79%    |
| MICEX     | 1574,63  | -1,26%    | 3,36%    |
| RTS       | 1637,50  | -1,32%    | 4,23%    |

### Сырьевой рынок

|                            | Значение | Изменение |          |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
|                            |          | За день   | За месяц |
| Золото, \$ за унцию        | 1403,90  | 0,79%     | 3,57%    |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 88,96    | 0,71%     | 7,59%    |

### Денежный рынок

|                                    | Значение | Изменение |          |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
|                                    |          | За день   | За месяц |
| Рубль/\$                           | 30,69    | -0,55%    | -0,05%   |
| Рубль/Евро                         | 42,30    | -1,12%    | 0,31%    |
| Евро/\$                            | 1,3783   | 0,07%     | -1,15%   |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб.          | 293,69   | -47,50    | -369,39  |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 609,35   | 71,44     | 75,70    |
| NDF 1 год                          | 4,33%    | 0,00      | 0,15     |
| MOSPrime 3 мес.                    | 3,75%    | 0,00      | 0,02     |

### Долговой рынок

|                  | Значение | Изменение |          |
|------------------|----------|-----------|----------|
|                  |          | За день   | За месяц |
| Индекс EMBI +    | 241,43   | 9,05      | -29,42   |
| Россия-30, Price | 120,40   | -1,03     | -0,68    |
| Россия-30, Yield | 4,17%    | 0,14      | 0,06     |
| UST-10, Yield    | 2,45%    | -0,06     | 0,11     |

### Спрэд Россия-30 к:

|             | Значение | Изменение, б.п. |          |
|-------------|----------|-----------------|----------|
|             |          | За день         | За месяц |
| UST-10      | 172      | 20              | -11      |
| Турция-17   | 72,01    | -4              | 35       |
| Мексика-17  | 130,39   | 15              | 22       |
| Бразилия-17 | 148,55   | 15              | 24       |



сравнению с 16,9 млрд. долларов в предыдущем месяце. Эксперты прогнозировали увеличение показателя до 25 млрд. долларов. Общий объем экспорта КНР вырос в годовом выражении на 22,9% до 135,98 млрд. долларов, объем импорта — на 25,3% до 108,83 млрд. долларов.

Цены на нефть на мировых рынках в среду, 10 ноября, повысились. Стоимость декабрьских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent на лондонской бирже ICE по итогам торгов выросла на 0,63 доллара до 88,96 доллара за баррель. На нью-йоркской бирже NYMEX стоимость декабрьских фьючерсов на американскую легкую нефть марки Light Sweet поднялась на 1,09 доллара и составила 87,81 доллара за баррель.

Американский рынок закрылся ростом. Dow Jones + 0,09% и составил 11357,04 пункта. S&P 500 вырос на 0,44% и составил 1218,71. NASDAQ закрылся так же в плюсе на 0,62% до уровня 2578,78.

Российский рынок закрылся обвалом. ММВБ подрос на 1,26 % и остановился на отметке 1574,63 пункта. Индекс РТС - на 1,91% до 1637,50 пункта.

#### **Новости эмитентов**

Консолидированная выручка **ГК «Протек»** по МСФО за январь-сентябрь 2010 года составила 71,84 млрд рублей. Этот показатель на 12,5% выше, чем за аналогичный период 2009 года. На дистрибуцию пришлось 65,4 млрд рублей выручки, на розничную продажу — 8,5 млрд рублей, на производство — 3,5 млрд. Кроме того, компания отчиталась за третий квартал 2010 года. За этот период консолидированная выручка «Протека» составила 26,4 млрд рублей, что на 17% выше, чем за июль-сентябрь прошлого года. По итогам первого полугодия выручка «Протека» выросла в годовом выражении на 10% до 45,46 млрд рублей. Валовая прибыль составила 6,524 млрд рублей

#### **Российские евробонды**

Российские еврооблигации закончили день снижением. Выпуск Россия-30 потерял 0,85% и закрылся на уровне 120,4% от номинала (YTM—4,15%). UST-10 по итогам дня прибавил порядка 0,5% (YTM—2,62%). Отметим, что днем доходность UST-10 росла, доходя до отметки 2,7%, однако после сообщения о намерении ФРС выкупить в течение месяца \$105 млрд. казначейских обязательств, доходность стала падать. Спрэд UST-10-Россия-30 сузился до 153 б.п.

Корпоративный сектор продолжил падение; в среднем за день он потерял порядка 0,3%.



Традиционным распродажам подверглись длинные выпуски Газпрома. Газпром-37/22 потерял порядка 1,7%, Газпром-18,19 – около 1,25%. Лидер предыдущей недели, новый выпуск Алроса-20 снизился на 1,63% и закрылся на уровне 102,64% от номинала (УТМ–7,35%).

Распродажи наблюдались и в выпусках ТНК-ВР. ТНК-ВР-17,20 потеряли 1,10%, ТНК-ВР-16,20 по 0,79%.

Довольно сильно просели евробонды ночью, после публикации статистики Китая, в особенности после негативных данных по инфляции. Китай уже прибегал к ужесточению монетарной политики, поднимая базовые ставки и норму резервирования для банков с целью борьбы с инфляцией. Ожидания относительно этого подтолкнули игроков к продажам.

Однако на начало четверга, эти ожидания относительно почти отыграны.

На рынках складывается противоречивый фон. Снижаются фьючерсы на американские индексы: Dow растет на 0,28%; S&P – на 0,42%. Фьючерсы на нефть сорта Brent растут на 0,6% и торгуются на уровне 89,5 \$/баррель. UST-10 торгуется на уровне закрытия среды. Выпуск Россия-30 снижается и торгуется на отметке 120,21% от номинала; доходность растет на 4 б.п. Ожидаем сегодня довольно волатильный день.

Среди новостей первичного рынка выделим закрытие вчера книги заявок **Внешэкономбанком**. ВЭБ разместил 7-летние евробонды на \$600 млн. под 5,45% и 15-летние евробонды на \$1 000 млн. под 6,80%. Мы отмечаем некоторый потенциал роста в выпуске ВЭБ-25.

### **Еврооблигации развивающихся стран**

Суверенные евробонды Украины в среду торговались разнонаправленно. Котротики выпуски закрылись в плюсе. Длинный выпуск **Украина-20** снизился на 0,49% и закрылся на уровне 102,5% от номинала (УТМ–7,27%).

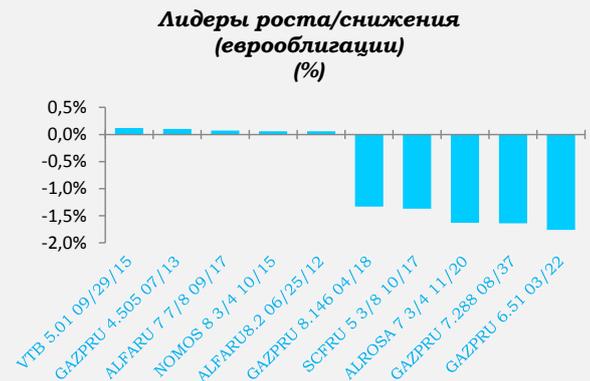
Корпоративный сектор в основном распродавался. Квасисуверенный **Нафтогаз Украины-14** потерял 0,49%; евробумага закрылась на уровне 108,76% от номинала (УТМ–6,65%).

Цена суверенного бонда Белоруссии снизилась на 0,55% и закрылась на уровне 103,3% от номинала (УТМ–7,85%).

На фоне неудачного размещения евробондов Португалии, наблюдалось значительное снижение европейских евробондов.

**Турция-18** снизилась на 1,12% (УТМ–3,58%). **Венгрия-18** потеряла 0,84% (УТМ–5,21%). Выпуск **Греция-19** остался без изменений (УТМ–10,50%).

Распродавались и выпуски стран Юго-Восточной Азии. Особенно сильная коррекция





наблюдалась в выпусках Кореи и Филиппин. **Филиппины-19** снизился на 0,25% (УТМ-3,52%). Евробонд **Корея-19** потерял 0,5% (УТМ-3,39%).

После сильных распродаж во вторник, в евробондах Юго-Восточной Азии наблюдалась консолидация. Большинство выпусков закрылась на уровнях закрытия вторника.

Цена на выпуск **Венесуэла-19** не изменилась и составила 70,0% от номинала. (УТМ-13,67%). Аналогично без изменений закрылся **Бразилия-20** (УТМ-3,45%). **Мексика-19** вырос на 0,21% (УТМ-3,45%).

В целом мы ожидаем консолидационные настроения на этой неделе в евробондах Emerging Markets.

Вчера состоялись крайне неудачные аукционы по размещению еврооблигаций Португалии. Бумаги со сроком погашения в октябре 2016 г. были размещены на сумму 556 млн. евро. Превышение предложения над спросом составило 2,3 раза; доходность выпуска установлена на уровне 6,156%. Другой выпуск, с погашением в июне 2020 г принес 686 млн. евро. Здесь спрос превышал предложение в 2,1 раза; доходность выпуска установлена на уровне 6,8%. Размещение стало знаковым для рынков. Оно показало текущее отношение инвесторов к долгам проблемных экономик Европы, даже несмотря на ожидания ликвидности со стороны ФРС.

### **Торговые идеи на рынке евробондов**

Мы обращаем внимание на новые еврооблигации **ЛенСпецСМУ**. Полагаем, что в бумаге существует «апсайд» порядка 30-50 б.п.

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

Как мы говорили, нам кажется интересным выпуск новый **ВЭБ-25**. На наш взгляд, «длинная» бумага предлагает слишком высокую премию за дюрацию. Сейчас спрэды ВЭБ-25 к эмитентам с аналогичными рейтингами следующие:

- ✓ к кривой России – 145 б.п.;
- ✓ к кривой ВТБ – 30 б.п.;
- ✓ к кривой Сбербанк – 55 б.п.;
- ✓ к кривой Газпрома – 80 б.п.

Мы полагаем, что «апсайд» по длинной бумаге составляет порядка 50 б.п.

Среди банков первого эшелона мы выделяем **Газпромбанк-14**, а также **ВТБ-15**. Бумаги имеют неочевидность относительно своих же выпусков.

Несмотря на значительный рост цены выпуска **Украина-20**, спрэд между ним и суверенной кривой Украины остаётся в районе 20-30 б.п. Полагаем, что спрэд полностью сойдет на нет до конца года.



Недооцененным выглядит суверенный выпуск **Белорусь-15**, мы ожидаем сокращения спреда доходности к кредитной кривой Украины на 30-50 б.п. В то же время, мы предполагаем, что сокращение спреда начнется не раньше окончания выборов Президента Белоруссии.

Среди бумаг Казахстана нам по-прежнему интересны выпуски **КазКоммерцбанка 13/14**. Сейчас спред между кривой КазКоммерцбанка (B-/B2/B) и кривой Халык банка (B+/Ba3/B+) составляет порядка 360 б.п. на коротком участке и 280 б.п. на длинном участке. При этом банки разделяет всего одна ступень рейтинга по Fitch и Moody's, и 2 ступени по S&P. По нашему мнению, короткие выпуски имеют потенциал роста минимум на 70-80 б.п.

### Рублевые облигации

Сегодня размещаются бумаги **ООО "Росгосстрах"** объемом 5 миллиардов рублей в размере. Ставка купона по результатам сбора заявок составила 10,5%. Сложившаяся ставка нам кажется справедливой, т.к. дает премию порядка 35 б.п. при первичном размещении к кривой долга компании. Данная премия представляется достаточной компенсацией за отсутствие у Росгосстраха международных кредитных рейтингов и потенциально меньшую ликвидность, чем у ломбардных выпусков банков.

Вчера при открытии книги заявок был озвучен ориентир ставки первого купона по облигациям облигации Белоруссии 1-й и 2-й серий, который составляет 8,5-9% годовых, что соответствует доходности 8,68-9,2%, при купонном период – 3 месяца. Книга закрывается 23 ноября.

Вчера прошло размещение ОФЗ 25071 на сумму 1,36 млрд. рублей. Спрос составил 2,975 млрд. рублей. Объем выручки составил 1.477 млрд. рублей. Доходность по цене отсечения составила 6,78% годовых, что вызвано высоким спросом при размещении.

В среду ООО "Ренессанс Капитал Казначей" открыло книгу заявок на покупку облигаций серии на сумму 3 млрд. рублей. Заккрытие книги запланировано 23 ноября 2010 года. Срок обращения - 5 лет, предусмотрена двухлетняя оферта. Индикативная ставка купона, предложенная организаторами выпуска 10,5 – 11% годовых. Учитывая возможные акционерные риски группы Ренессанс, мы рекомендуем воздержаться от участия в данном размещении.

10 ноября **Инвестторгбанк** открыл книгу заявок на покупку биржевых облигаций на сумму 2 млрд. рублей. Срок обращения 3 года и предусмотрена оферта через два года. Индикативная доходность 9,62% - 10,15%. С

Наиболее ликвидные облигации





учетом сильного кредитного портфеля и приемлемого рейтинга от Moody's (B2), мы рекомендуем участвовать в размещении по верхней границе диапазона, предложенного организаторами выпуска.

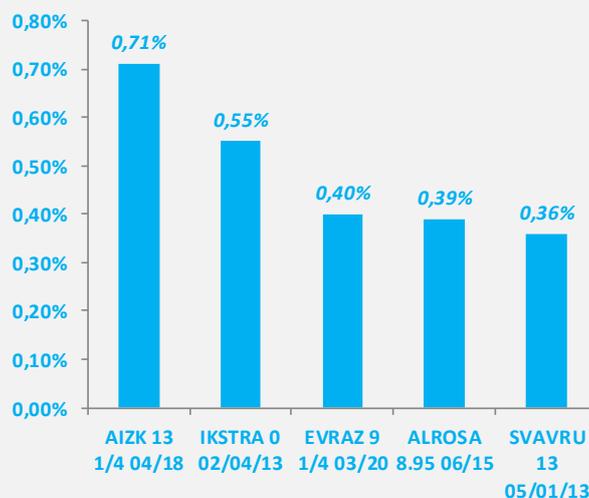
В целом как мы считаем, котировки рублевых корпоративных облигаций по итогам текущей недели могут показать небольшой рост за счет внешних факторов. Положительное влияние на рынок рублевых облигаций будут оказывать значительно подросшие на минувшей неделе мировые фондовые рынки и существенный рост цен на нефть, который также окажет поддержку курсу рубля. Между тем во второй половине недели настроения инвесторов могут несколько ухудшиться из-за роста опасения относительно дальнейших перспектив развития европейской экономики. Однако рост в первой половине недели позволит рынку завершить неделю в "зеленой зоне".

#### Торговые идеи на внутреннем рынке:

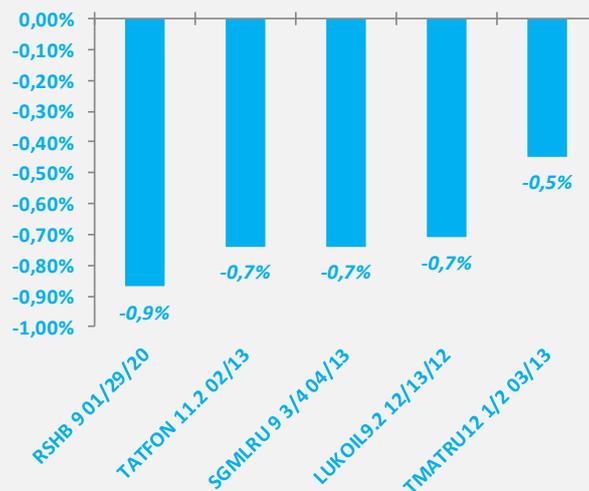
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

В связи с вышедшими успешными результатами деятельности **ВТБ** мы ожидаем рост бумаг эмитента до 50 б.п., а показанные убытки энергетических компаний **ОГК 3 и ОГК 6**, скорее всего, сдвинет кривые доходностей бумаг на 30-40 б.п. вверх.

#### Лидеры роста



#### Лидеры снижения





## Планируемые размещения рублевых облигаций (в течение 7 календарных дней)

| <b>ДАТА</b> | <b>Эмитент</b>                  | <b>Объем<br/>(млрд. рублей)</b> | <b>Ориентир по<br/>купону (%)</b> |
|-------------|---------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| 11.11.2010  | Росгосстрах, 2                  | 5                               | 10,25-10,75                       |
| 12.11.2010  | Группа Черкизово, БО-03         | 3                               | 8-8,5                             |
| 15.11.2010  | РВК-Финанс, 03                  | 3                               | 9,25-9,75                         |
| 16.11.2010  | МТС 7, 8                        | 15                              | 9,0-9,35; 8,5-8,8                 |
| 16.11.2010  | ЭФКО Пищевые Ингредиенты,<br>01 | 1,3                             | 11,5-12,15                        |
| 16.11.2010  | ЮниКредит Банк, 4               | 10                              | 6,8-7,05                          |
| 17.11.2010  | Русфинанс Банк, 10,11           | 4                               | 8-8,3                             |
| 17.11.2010  | ТрансКредитБанк, БО-1           | 5                               | 7,7-8                             |

## Планируемые размещения еврооблигаций

| <b>Эмитент</b>    | <b>Объем<br/>( \$ млн.)</b> | <b>Предполагаемая<br/>доходность (%)</b> |
|-------------------|-----------------------------|--|
| Газпром           | 1 500                       | TBD                                      |
| Мрия-15 (Украина) | 300                         | 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 |
| Куш 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](http://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 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.