

## Главные новости

### Россия

Рост российской экономики в январе-ноябре 2010 года составил 3,7% к аналогичному периоду 2009 года по подсчётам Минэкономразвития. В ноябре ВВП, очищенный от влияния сезонных факторов, повысился на 0,5% к октябрю 2010 года и на 4,2% к ноябрю 2009 года.

По информации Росстата России инфляция в России составила 8,4%

Около 3 тысяч ГВт новых генерирующих мощностей будет введено в строй в РФ по итогам 2010 года.

### США

Продажи на вторичном рынке жилья в США увеличились в ноябре на 5,6% в годовом выражении и составили 4,68 млн. домов, свидетельствуют данные Национальной ассоциации риэлтеров. При этом аналитики ожидали, что в ноябре будет продано 4,71 млн. домов.

Американское правительство пересмотрело прогнозы по росту ВВП в 2010 году. Согласно уточненным данным, ВВП вырастет не на 2,5%, а на 2,6%. Эксперты ожидали показателя в 2,8%.

Аналитики также изменили прогноз по росту потребительской активности. Покупательная способность американцев растет меньшими темпами, чем ожидалось ранее и снизили прогноз по росту потребительских затрат в годовом исчислении с 2,8% до 2,4%.

Предварительные прогнозы по импорту товаров в США остались без изменений.

### ЕС

Национальное статистическое управление Великобритании снизило оценку роста ВВП страны в 3 квартале по сравнению с предыдущим кварталом до 0,7%. В ноябре этот показатель оценивался в 0,8%. Эта оценка совпала с мнением экспертов. В годовом исчислении ВВП вырос на 2,7% при предыдущей оценке в 2,8%.

### Рынки

Мировые цены на нефть немного понизились по итогам торгов в среду, 22 декабря. Нефть марки Brent выросла на 0,48% и составила 93,65 доллара за баррель – максимальное значение с 2008 года.

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2671,48	0,15%	6,93%
S&p 500	1258,84	0,34%	6,63%
Dow Jones	11559,49	0,23%	5,03%
FTSE 100	5983,49	0,53%	8,23%
DAX	7067,92	-0,14%	5,67%
MICEX	1682,61	0,52%	7,48%
RTS	1764,07	0,46%	10,65%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1385,35	-0,02%	-0,11%
Нефть Brent, \$ за баррель	93,65	0,48%	8,86%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,72	0,00%	1,91%
Рубль/Евро	40,36	-0,28%	3,00%
Евро/\$	1,31	0,00%	1,29%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	319,20	-7,51	-26,94
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	668,60	39,68	135,44
NDF 1 год	4,72%	0,00	0,18
MOSPrime 3 мес.	4,01%	0,00	0,26

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	243,14	-7,62	-8,80
Россия-30, Price	115,45	0,13	-2,06
Россия-30, Yield	4,86%	-0,02	0,28
UST-10, Yield	3,35%	0,04	0,57

### Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	151	-6	-57
Турция-17	57,22	-2	-67
Мексика-17	109,64	-11	-47
Бразилия-17	121,40	-5	-64



Позитивный настрой на рынке акций РФ сохранился до конца сессии. Индекс РТС закончил торги на отметке 1764,07 пункта (+0,46%), индекс ММВБ повысился на 0,52% до 1682,61 пункта.

Торги на американском фондовом рынке завершились в среду, 22 декабря, в «зеленой» зоне. Индекс Dow Jones вырос на 0,23% и по итогам торгов составил 11559,50 пункта. S&P 500 прибавил 0,34%, до 1258,84 пункта. Nasdaq увеличился на 0,15% и на закрытии торгов составлял 2671,48 пункта.

### **Новости эмитентов**

Чистая прибыль по РСБУ банка **ВТБ** за январь-ноябрь составила 46,166 млрд. рублей. Это на 44,8% больше, чем за аналогичный период прошлого года, когда банк получил 31,88 млрд. рублей чистой прибыли.

**ОАО "Мобильные Телесистемы"** оценивает ущерб от остановки деятельности дочерней компании в Туркменистане в 585 млн. долларов. Ущерб связан с неполучением доходов, прекращением операционной деятельности, а также сокращением рыночной стоимости.

Группа компаний **"Дикси"** за 11 месяцев 2010 года увеличила выручку на 25% - 57,652 млрд. рублей, что на 18,8% больше аналогичного показателя 2009 года.

**ОАО "Российские железные дороги"** к концу 2010 года ожидает сокращение средневзвешенной ставки кредитного портфеля до 8,64% годовых с 9,88% годовых годом ранее, говорится в материалах РЖД, подготовленных по итогам работы компании в 2010 г.

### **Российские еврооблигации**

Вчера рынок российских еврооблигаций был настроен позитивно. Даже несмотря на затухающую активность и очередное падение Treasuries, рынок закрылся в плюсе. Главным драйвером роста, была, очевидно, дорожающая нефть. Баррель сорта Brent вчера подорожал еще на 0,5% и достиг уровня \$93,65.

Бенчмарк глобального долгового рынка – UST-10 - вчера снова проседал, а доходность выросла до 3,36% годовых. Причиной продаж в Treasuries стали позитивные данные по ВВП США за 3 кв., а также по продажам домов в ноябре, которые показали рост.

В лидерах роста среди российских корпоративных еврооблигаций отметились бумаги Евраз, Лукойла и Адросы. Адроса-20 вырос на 0,60%, доходность опустилась до 7,12%, Адроса-14 – на 0,27%, УТМ – 5,51%. Евраз-18 прибавил



0,27%, Евраз-10 – 0,1%. Выпуски Лукойл-20,22 выросли на 0,2%. Покупки наблюдались и в выпусках ВЭБа: цена ВЭБ-20 выросла на 0,42%, ВЭБ-25 увеличился на 0,21%.

Остальные выпуски торговались на уровнях закрытия вторника.

Сегодня ожидается большая порция статистики из США, которая, впрочем, вряд ли существенно изменит текущую расстановку сил на рынке.

В четверг рыночный фон нейтральный. Нефть сорта Brent прибавляет около 0,09%. Долговые рынки незначительно проседают: доходность UST-10 снижается 2 б.п., доходность России-30 проседает на 1 б.п.

### Еврооблигации развивающихся стран

Суверенные евробонды Украины продолжили вялый рост. Цена выпуска **Украина-20** выросла на 0,07%, УТМ – 7,54%.

Практически не наблюдалось активности в корпоративном секторе. Исключение составили несколько выпусков, в том числе, НафтоГаз Украины-14, который вырос на 0,66%, УТМ – 6,59% годовых.

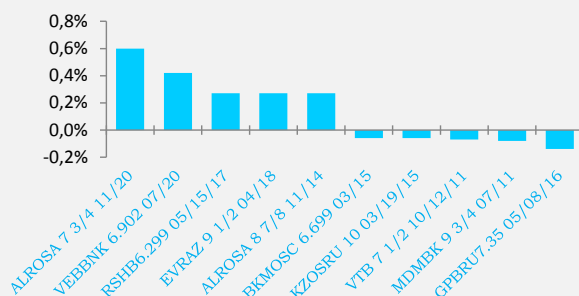
Суверенный евробонд Республики Беларусь не изменился в цене и закрылся на уровне 102,69% от номинала, УТМ – 7,97%.

Высокая вероятность продолжения долгового кризиса в Европе в 2011 г., которую пророчат многие участники рынка, а также действия рейтинговых агентств, продолжают оказывать давление на еврооблигации стран Европы. На рынке по-прежнему нет веры в успешное разрешение кризиса евро, в первую очередь из-за несогласованных и нерешительных действий стран ЕС. Участники Еврозоны до конца года так и не выработали новых механизмов борьбы с долговым кризисом, не был увеличен стабилизационный фонд, не появилось договоренности с ЕЦБ об экстренном выкупе долгов «проблемных» стран, в случае необходимости. Вчера бумаги Ирландии, Португалии и Греции продолжили снижение. Так, **Ирландия-20** снизилась еще на 0,58%, УТМ – 8,96%; CDS выросли на 5 б.п. до 594 б.п. **Португалия-20** снизилась на 0,26%, УТМ – 6,52%. CDS расширились на 3 б.п. А вот **Испания-20** вчера прибавила 0,35%, УТМ – 5,45%.

Суверенные евробонды других стран Европы торговались без существенных изменений.

Суверенные евробумаги стран Латинской Америки и Юго-Восточной Азии вчера продолжили рост, который они демонстрировали последние несколько дней. Исключением стали еврооблигации Кореи. Выпуск **Корея-19** снизился на 0,29%, УТМ – 4,21%. **Филиппины-20** выросли

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)





на 0,99%, УТМ – 4,29, выпуск **Индонезия-20** также прибавил 1,15%, УТМ – 4,53%.

Суверенные бумаги Бразилии и Мексики с погашением в 2019 г. прибавили по 0,39%.

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

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Сейчас доходность бумаг составляет 9,6%, против доходности в 9,75% при размещении. Полагаем, что в выпуске по-прежнему «апсайд» порядка 30-40 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 инвестиционно интересен выпуск **Евраз-18**. Сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь17 составляет 70 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.

Мы видим «апсайд» в выпуске **Вымпелком-18**, который неадекватно торгуется относительно выпуска МТС-20, в районе 10-15 б.п. Был перепродан и Вымпелком-13, который торгуется сейчас неадекватно относительно кривой Вымпелкома.

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** (спрэд к собственной кривой и к кривой Номос-банка).

Также интересной идеей является возможное сокращение спреда между выпусками **Сбербанк-15-Россия-15**, который сейчас составляет 145 б.п. Полагаем, что «апсайд» по выпуску Сбербанк-15 составляет 5-10 б.п. по доходности.

В настоящий момент спрэд между выпуском **Украина-20** и суверенной кривой составляет 60 б.п. Полагаем, что подобный спрэд в перспективе исчезнет.

### **Рублевые облигации**

Цены рублевых корпоративных облигаций существенно не изменятся сегодня, как и за все последнее время, на фоне отсутствия идей на мировых фондовых площадках. Продолжится боковое движение при несущественных объемах торгов. Все внимание рынка будет приковано к первичному рынку.

В пятницу ожидаем очередное заседание банка



России, на котором будет решаться судьба ставок. Скорее всего, ставку менять не будут, однако в связи с ростом инфляционных ожиданий, вероятно в 1 квартале следующего года, возможно, произойдет повышение ставок, причем вероятно сразу на 50 б.п.

По состоянию на утро четверга уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос на 32,2 млрд рублей - до 987,8 млрд рублей.

**Город Казань** вчера вышла на рынок с займом в объеме 2 млрд. рублей при дюрации в 2,3 года. Займ был успешно размещен. По данным торговой системы ММВБ с облигациями зафиксировано 33 сделки. На вторичном рынке видим невысокую ликвидность бумаги, вследствие ее привлекательного статуса для фондов имеющих консервативную стратегию инвестирования.

Сегодня на рынок выходят биржевые облигации авиакомпании **ЮТэйр**, совокупным объемом 1,5 млрд. рублей. Ориентир по купону от организаторов выпуска находился на уровне 9,4%-9,7%. В результате закрытия книги заявок купон сложился в 9,45%. По нашей оценке, сложившийся купон отражает реальную стоимость долга для компании, в дальнейшем на вторичном рынке не видим существенных изменений в стоимости бумаги.

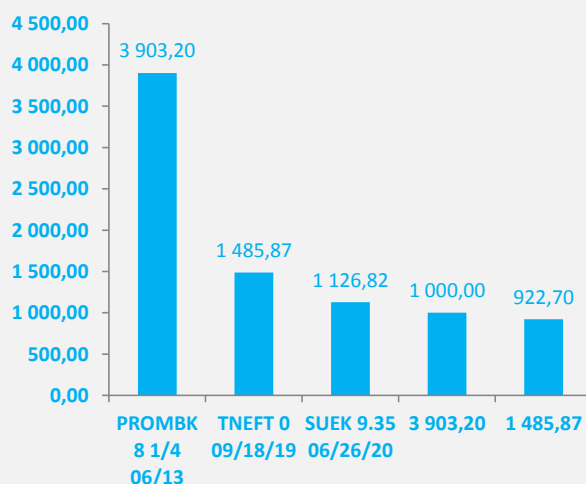
Так же сегодня планируется к размещению займ **г. Волгограда**, совокупным объемом в 1 млрд. рублей со сроком обращения в 5 лет, и предусматривающий амортизационные выплаты.

В понедельник после почти месячного перерыва наконец то выходит займ **Республики Беларусь**.

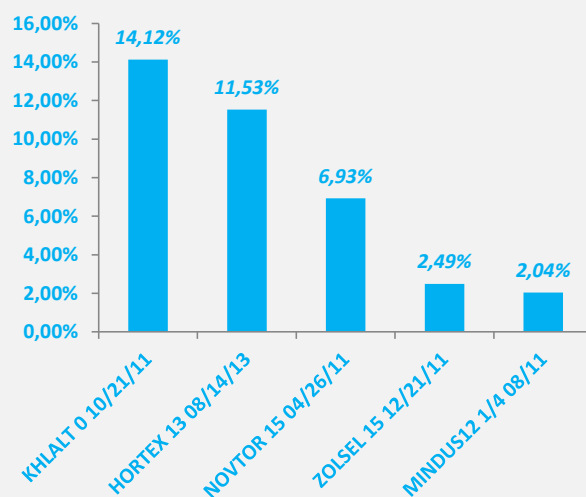
В результате повторного формирования книги ставка была определена вторично на уровне 8,7%. Общий спрос на белорусские облигации составил 8,15 млрд. рублей при предложении в 7 млрд. рублей. Согласно нашей оценке высказанной в отдельном обзоре более месяца назад, справедливый купон по займу это 8,75%, с дюрацией в 1,9 года, что полностью соответствует результатам сбора заявок. Положительно для данного размещения сыграло и переизбрание в Беларуси на очередной срок действующего президента, что в конечном счете сняло все возможные политические риски.

Вчера была закрыта книга заявок на размещение облигации БО-01 объемом 3 млрд. рублей **ЗАО "Гражданские самолеты Сухого"**, которые планируются к размещению в понедельник. Была установлена ставка купона в размере 8,25% годовых. Согласно нашей оценке, опубликованной в отдельном обзоре, мы видели справедливый купон на уровне 8,1%, с учетом

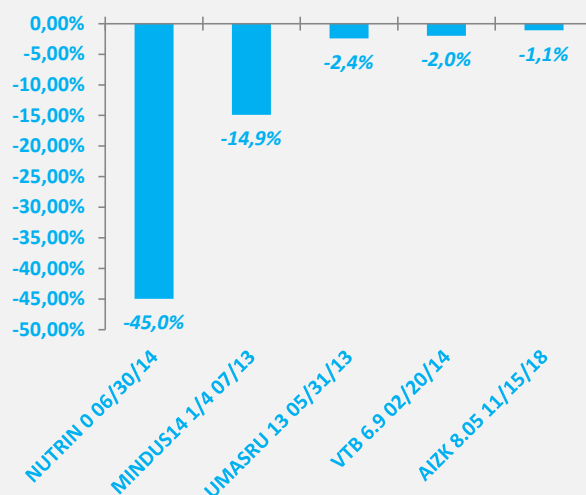
### Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



### Лидеры роста



### Лидеры снижения





годовой оферты по займу. В итоге премия к текущему рынку составила около 15 б.п. В дальнейшем на вторичке видим небольшое снижение цены.

**Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:**

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 **Иркутскэнерго (1 выпуск), Красноярский край (4 выпуск), Мечел (5 выпуск),** а так же **21-й выпуск Алросы.**





## Планируемые размещения рублевых облигаций

<b>ДАТА</b>	<b>Эмитент</b>	<b>Объем (млрд. рублей)</b>	<b>Ориентир по купону (%)</b>
23.12.2010	Еврофинансы-Недвижимость, 2	1,1	
23.12.2010	ЮТэйр-Финанс, БО-3	1,5	
23.12.2010	Волгоград, 34005	1	
23.12.2010	Национальный капитал, БО-01,02	1	
24.12.2010	Гражданские самолеты Сухого, БО-01	3	8-8,5
28.12.2010	Крайинвестбанк, БО-01	1,5	9,4-9,9
28.12.2010	АИЖК, 20	5	
29.12.2010	Татфондбанк, БО-01	2	9-9,5
29.12.2010	РОСНАНО, 01, 02, 03	33	8,5-8,9



## Контактная информация

### Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 781 73 02
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06
Горев Сергей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 05
Куш Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 781 73 01

### Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 781 02 02
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 781 72 97
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 02 02

[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 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.