

Главные новости

Федеральная резервная система США расширила программу выкупа государственных облигаций на **600 млрд. долларов**. Ведомство будет увеличивать ликвидность **до конца 2 квартала следующего года** для того, чтобы вдохнуть свежую струю в экономику страны. Таким образом, программа выкупа активов составит в среднем 75 млрд. долларов в месяц. Кроме того, комитет по открытым рынкам вновь оставил базовую процентную ставку без изменений на рекордно низком уровне. Эксперты данному решению не удивились. В середине октября председатель ФРС Бен Бернанке заявил, что США готовы предпринять новые действия для стимулирования роста экономики из-за чрезмерно низкого уровня инфляции и слишком медленного снижения безработицы.

При этом аналитики банка Goldman Sachs считают, что для того, чтобы экономика США вновь заработала, Федеральной резервной системе придется залить в нее от 2 до 4 трлн. долларов. Мы полагаем, что на ближайших заседаниях ФРС программа, возможно, будет расширена до 1 млрд. долларов, так как объявленной суммы не хватит для поддержки крупнейшей экономики мира. Однако в целом объявленную программу, с учетом того что она была принята для помощи слабому росту экономики США, а не усиления инфляции, мы оцениваем как единственно возможную в сложившейся ситуации.

Вышедшие в США данные об изменении числа занятых от агентства ADP оказались лучше ожиданий. Безработица в США в октябре осталась на майском уровне в 9,6%. Нет работы у 14,8 млн человек. В несельскохозяйственных отраслях экономики число рабочих мест увеличилось на 151 тысячу. По сравнению с декабрем 2009 года занятость в этой отрасли выросла на 874 тысячи человек.

Объем заказов промышленных предприятий США в сентябре по данным на 3.11 вырос на 2,1%, при прогнозах роста на 1,6% (согласно пересмотренным данным, в августе объем заказов не изменился, тогда как ранее сообщалось о снижении на 0,5%), а индекс деловой активности в сфере услуг США ISM Non-Manufacturing в октябре поднялся до 54,3 пункта при ожидавшемся росте до 53,5 пункта с сентябрьского уровня 53,2 пункта.

Показатель производительности труда в несельскохозяйственном секторе экономики в

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2578,98	0,06%	2,85%
S&P 500	1225,85	0,39%	3,60%
Dow Jones	11444,08	0,08%	2,93%
FTSE 100	5875,35	0,21%	3,53%
DAX	6754,20	0,29%	2,32%
MICEX	1540,11	0,18%	1,10%
RTS	1602,53	-0,1%	3,32%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1393,65	0,08%	2,31%
Нефть Brent, \$ за баррель	88,11	0,12%	5,90%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,77	0,00%	-0,30%
Рубль/Евро	43,17	0,00%	-1,70%
Евро/\$	1,4032	-1,23%	0,16%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	342,97	24,55	-176,47
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	510,63	-21,27	-76,83
NDF 1 год	4,31%	0,00	0,16
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,00	0,00

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	232,51	-3,42	-40,96
Россия-30, Price	121,81	-0,49	0,83
Россия-30, Yield	3,98%	0,07	-0,14
UST-10, Yield	2,40%	0,04	0,06

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	157	3	-6
Турция-17	77,51	4	52
Мексика-17	118,80	19	26
Бразилия-17	140,61	23	26



США, опубликованный в четверг в III квартале 2010 повысился на 1,9% в годовом выражении. Аналитики прогнозировали рост показателя на 1%.

Статданные Минэнерго США о запасах нефти на прошлой неделе оказались разнополярными (резервы нефти выросли больше ожиданий, а запасы бензина сократились больше прогнозов), однако нефть скорректировалась вниз от дневных вершин.

Инфляция в РФ в годовом выражении ускорилась по итогам прошлого месяца до 7,5 процента с 7 процентов в сентябре, сообщил Росстат. Индекс потребительских цен РФ вырос в октябре на 0,5 процента по сравнению с предыдущим месяцем.

Американский рынок закрылся в пятницу небольшим ростом после существенного гэпа вверх в четверг. Dow Jones + 0,08% и составил 11444,08 пункта. S&P 500 вырос на 0,39% и составил 1225,85, NASDAQ поднялся на 0,06% до уровня 2578,98.

Рынок акций в среду обновил годовой максимум по индексу ММВБ и завершил день распродажами, которые были спровоцированы неплохой статистикой из США, снизившей вероятность избыточного количественного стимулирования (QE2), ожидаемого от Федеральной резервной системы США. Индекс ММВБ в среду достигал 1547,03 пункта (максимум с конца июля 2008г), а к закрытию торгов скатился до 1540,11 пункта (+0,18%), индекс РТС просел до 1602,53 пункта (-0,1%); цены большинства "фишек" на биржах снизились в пределах 1%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **ОАО «Газпром»** по МСФО в первом полугодии составила 508,234 млрд. рублей против 305,760 млрд. рублей чем годом ранее, то есть рост составил 66%. Выручка российской газовой монополии за полгода составила 1721 млрд. рублей против 1470 млрд. рублей за шесть месяцев прошлого года. Чистая выручка от продажи газа в Европу и другие страны снизилась на 58,365 млрд. рублей, или на 10% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года, и составила 526,438 млрд. рублей.

Российские евробонды

После объявления итогов заседания ФРС в четверг на рынке евробондов продолжилось rally. Суверенный выпуск Россия-30 вырос на 0,6% и достиг исторического максимума в 122,30% от номинала. Доходность опустилась



ниже 4% годовых и составила на закрытии в четверг 3,98% годовых. Доходность UST-10 по итогам четверга составила 2,49%. Спрэд Россия-30-UST-10 сократился до 149 б.п. После головокружительного четверга в пятницу на рынки пришла техническая коррекция. Россия-30 снизилась на 0,4% и составила 121,81% от номинала.

Тем не менее, прошедшая неделя завершилась уверенным ростом практически всех российских евробондов. По итогам недели Россия-30 прибавил 1,19%.

Схожую динамику на неделе демонстрировали и выпуски корпоративных эмитентов. Цены росли непрерывно практически 4 дня подряд. Абсолютным лидером по итогам недели стал новый выпуск Алроса-20. Рост цены составил 2,38% (YTM – 7,20%). Бумага полностью отыграла существовавший «апсайд» между доходностью размещения (7,75%) и кривой Северсталя.

Высоким спросом пользовались и бумаги первого эшелона: Газпрома, Лукойла, ТНК-ВР.

Так, выпуски Газпром-18,19,20 прибавили порядка 1,5%. Цена на выпуски Лукойл-17,19,22 выросла на 1,35%. ТНК-ВР-17,18 прибавили около 1,05%.

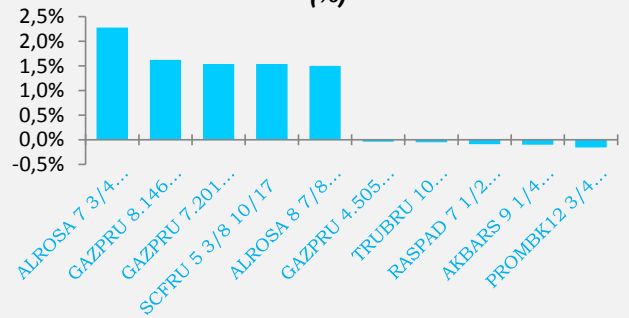
Лучше рынка выглядел и Вымпелком, длинные выпуски которого прибавили в районе 0,9%.

Таким образом, котировки большинства корпоративных еврооблигаций полностью отыграли падение цен предшествующих дней, и вышли на исторические максимумы по цене.

Мы ожидаем, что на предстоящей неделе вероятны консолидационные настроения. Участники рынка должны оценить состоявшееся rally и обозначить новые ориентиры. В то же время, мы полагаем, что новая программа ФРС по выкупу казначейских долгов окажет значительное влияние на рынки и видим большой потенциал для роста цен на российские долги.

На первичном рынке состоялось знаковое размещение еврооблигаций. Один из крупнейших строительных холдингов России – ЗАО «ЛенСпецСМУ» (В/-/-) успешно выпустил CLN на сумму \$150 млн. Напомним, что изначально планировалось разместить \$100 млн., но в результате значительной переподписки объем был увеличен до \$150 млн. По информации организатора объем поданных заявок в 2 раза превысил предложение. Диапазон поданных заявок составлял от 9,5% до 10,5%. В результате значительной переподписки удалось снизить ориентиры по доходности с первоначальных 10,5% до 9,75% годовых. Мы полагаем, что с учетом текущей ситуации на рынках, в бумаге существует «апсайд» по доходности в районе 30-

Лидеры роста/снижения за неделю (еврооблигации) (%)





50 б.п. к эмитентам той же инвестиционной категории.

Воспользовался и удачной рыночной конъюнктурой и **Лукойл (BBB-/Ваа2/BBB-)**. Ему удалось доразместить \$200 млн. выпуска Лукойл-20. Напомним, в условиях высокой волатильности на рынках, Лукойл смог разместить только \$800 млн. из планировавшихся \$1 000 млн. По итогам доразмещения ставка всего займа составила 6,25%.

Сегодня стало известно, что ВЭБ собирается выпустить еврооблигации. Ставка купона и объем размещения будут определены после встречи с инвесторами, назначенной на 8,9 ноября.

На утро понедельника на рынках сформировался умеренно негативный фон. Снижаются фьючерсы на американские индексы. Dow теряет 0,22%, S&P снижается на 0,36%. Фьючерсы на нефть теряют порядка 0,6% и торгуется на уровне \$87,5 на баррель. Наблюдается и рост доходности UST-10 в районе 1 б.п. Доходность выпуска Россия-30 сейчас растет на 2 б.п. Сегодня, наиболее вероятным сценарием торгов на мировых рынках станет незначительная коррекция либо консолидация на уровне закрытия пятницы.

Еврооблигации развивающихся стран

Суверенные евробонды Украины по итогам недели показали хороший рост. Рост наблюдался во всех выпусках. Длинный выпуск **Украина-20** прибавил 2,46% и закрылся на уровне 104,00% от номинала против 101,5% неделей ранее (УТМ-7,11%).

Мене активно покупали корпоративные долги Украины. Квазисуверенный **Нафтогаз Украины-14**; прибавил 1,45%; евробумага закрылась на уровне 110,09% от номинала (УТМ-6,45%).

Разнонаправленно завершил неделю рынок евробондов Казахстана. Наблюдалась явная тенденция к покупкам бумаг с сильным кредитным профилем. В частности, выпуски **Казмунайгаз-13,15** выросли по итогам недели на 0,85%. Наблюдался спрос и в отдельных выпусках **Казкоммерцбанка**. Так **ККБ-16** прибавил 0,66%, **ККБ-13,15** – порядка 0,25%

Цена суверенного бонда Белоруссии выросла на 1,03% и закрылась на уровне 103,93% от номинала (УТМ-7,69%).

На фоне ожиданий начала новой программы количественного смягчения, цены росли почти на все еврооблигации развивающихся рынков. Заметным спросом пользовались бумаги Турции, Польши и Венгрии. **Турция-18** выросла на 1,20% (УТМ-3,29%), **Венгрия-18** – на 0,82% (УТМ-5,30%), Росли почти все выпуски Филиппин, Индонезии и



Кореи. **Филиппины-19** вырос на 1,38% (УТМ-3,44%). **Корея-19** прибавила 1,12% (УТМ-3,29%).

Высокий «аппетит к рискам» наблюдался и в Латинской Америке. Так, сильно прибавляли бумаги Венесуэлы и Колумбии. **Венесуэла-19** вырос на 3,51% (УТМ-13,35%), **Колумбия-19** прибавил 0,78% (УТМ-3,36%).

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы отмечаем небольшой потенциал к росту в выпуске ТНК-ВР-19.

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

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 Беларусь-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 спрэд между кривой КазКоммерцбанка (В-/В2/В) и кривой Халык банка (В+/Ва3/В+) 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.

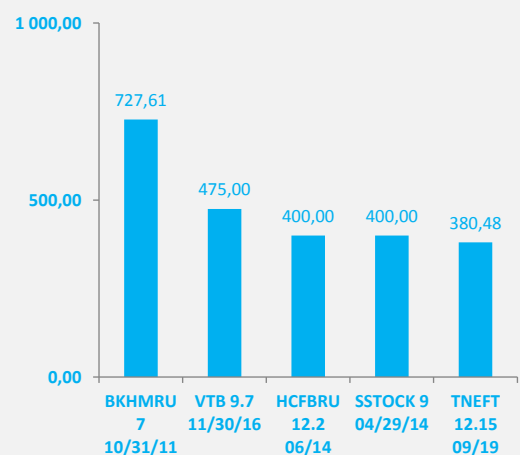
Интерес может представлять и выпуск Укрэксимбанк-16, который имеет спрэд к своей же кривой в районе 50 б.п.

Рублевые облигации

3 ноября **Минфин России** произвел доразмещение выпусков ОФЗ-25073 объемом 10 млрд. и ОФЗ-26203 14 млрд. руб. при ориентирах 5,65–5,75% и 7,10–7,15% соответственно. Доходность по цене отсечения составила 5,75%. Таким образом, размещение прошло без премии к рынку. В итоге спрос составил всего 3,53 млрд. рублей.

Совет директоров **ОАО «КАМАЗ»** принял решение о размещении шести выпусков биржевых облигаций общим объемом 15 млрд. рублей в течение 2010-212 годов Средства, полученные в результате размещения, будут использованы на рефинансирование кредитной задолженности банкам, пополнение оборотного капитала и финансирование

Наиболее ликвидные облигации





инвестиционной деятельности, в том числе финансирование проектов по технологическому перевооружению.

3 ноября был зарегистрирован первый выпуск облигаций **ОАО "Меткомбанк"** объемом 900 млн. руб. со сроком обращения 3 года.

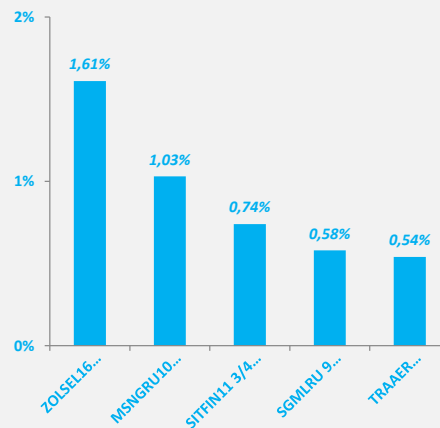
На этой неделе ожидаем крайне позитивную динамику долгового рынка, после ожидаемых заявлений главы ФРС США. Вслед за фондовым рынком в России, долговой рынок выстрелит как в объеме, так в ощутимом снижении доходностей по большинству бумаг, за исключением проблемных. Считаем сложившуюся ситуацию оптимальной для выхода новых эмитентов на рынок долговых обязательств.

Торговые идеи на внутреннем рынке:

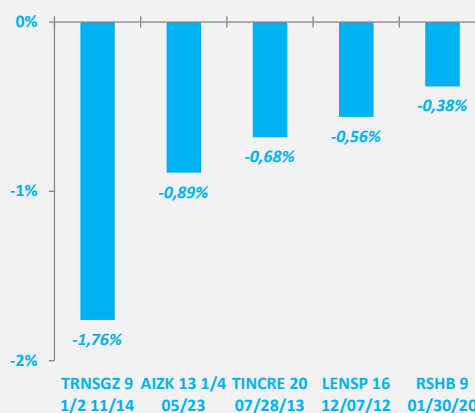
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

В связи с вышедшими успешными результатами деятельности **Газпрома и Северстали**, мы ожидаем рост бумаг данных эмитентов до 50 б.п., а показанные убытки **Лукойла** и 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)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
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	9,2-9,75

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
ОАО «МКБ»	150-300	9,5
ВЭБ	TBD	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

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.