

## Россия

Банк России в ноябре продал на внутреннем валютном рынке 4,759 млрд. долларов против 3,230 млрд. долларов месяцем ранее. Показатель вырос в месячном выражении на 47,34%. Регулятор не продавал американскую валюту с января по август, а только покупал ее. Пик покупок пришелся на март (14,4 млрд.) и апрель (11,3 млрд. долларов).

Минэкономразвития планирует снизить оценку роста ВВП России на 2010 год и повысить оценку инфляции. По мнению Министра, рост ВВП будет чуть ниже, чем 4%, рабочая оценка его темпов роста составляет 3,8%.

Объем международных резервов России на 1 декабря составил 483,063 млрд. долларов, По сравнению с 1 ноября показатель сократился на 14,019 млрд. долларов (-2,82%). С 1 января резервы выросли на 43,613 млрд. долларов (9,92%).

Международные резервы РФ в октябре выросли на 7 млрд. долларов до 497 млрд. долларов.

## ЕС

Объем заказов промышленных предприятий в Германии в октябре, по предварительным данным, увеличился на 1,6% в месячном исчислении, сообщает министерство экономики и труда Германии. Аналитики ожидали роста на 1,9%. По сравнению с тем же месяцем 2000 года объем заказов промпредприятий вырос в октябре на 17,9% (прогноз — 18,6%).

Снижение объема промышленного производства Великобритании в октябре составило 0,2% в месячном выражении. В годовичном выражении показатель увеличился на 3,3%. Эксперты прогнозировали рост промпроизводства на 0,3% в месячном выражении, и на 3,9% — в годовом.

## Рынки

Стоимость январских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent на лондонской бирже ICE понизилась на 0,06 доллара до 91,39 доллара за баррель.

Торги на американском рынке акции закрылись разнонаправленным движением основных индексов. Биржевой индикатор Dow Jones потерял 0,03% и остановился на отметке в 11362,19 пункта. Индекс Nasdaq, напротив, повысился на 0,14% и составил 2598,49 пункта. Индекс S&P 500 вырос на 0,05% и закрепился на

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2598,49	0,14%	4,01%
S&P 500	1223,75	0,05%	3,66%
Dow Jones	11359,16	-0,03%	3,21%
FTSE 100	5808,45	0,66%	5,07%
DAX	7001,91	0,68%	4,69%
MICEX	1676,41	0,23%	7,15%
RTS	1721,27	0,57%	7,46%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1402,05	-1,52%	0,55%
Нефть Brent, \$ за баррель	91,39	-0,07%	5,73%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,22	-0,20%	0,26%
Рубль/Евро	41,65	-0,28%	-0,20%
Евро/\$	1,3261	-0,35%	1,83%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	278,81	21,66	-130,39
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	499,10	-5,83	61,31
NDF 1 год	4,58%	0,00	0,24
MOSPrime 3 мес.	3,96%	0,00	0,21

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	226,02	-20,05	-6,49
Россия-30, Price	117,35	0,11	-4,08
Россия-30, Yield	4,59%	-0,02	0,56
UST-10, Yield	3,13%	0,21	

## Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	146	-22	
Турция-17	88,31	2	-48
Мексика-17	132,91	1	-41
Бразилия-17	131,72	-2	-60



уровне в 1223,12 пункта.

Торги на российских биржах во вторник, 7 декабря, завершились в «зеленой» зоне. Индекс РТС прибавил 0,61% и остановился на отметке в 1721,91 пункта. Биржевой индикатор ММВБ увеличился на 0,23% до 1676,41 пункта.

### **Новости эмитентов**

**ОАО "ОГК-3"** за 9 месяцев 2010 года снизила чистую прибыль в 15 раз чем годом ранее - с 4,126 млрд. рублей до 272 млн рублей. Показатель EBITDA снизился в 2,85 раз, составив 1,52 млрд рублей, рентабельность по EBITDA снизилась с 17% до 5%. Выручка компании выросла на 19,7% - до 31,382 млрд рублей.

Чистая прибыль **«Дальсвязи»** по МСФО за январь-сентябрь 2010 года выросла на 11,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года до 2,155 млрд рублей. Чистая прибыль компании за шесть месяцев 2010 года составляла 1,44 млрд рублей. Выручка за 9 месяцев увеличилась на 5,4% и составила 13,419 млрд рублей против 12,738 млрд в прошлом году.

Чистая прибыль **«Уралсвязьинформа»** по итогам 9 месяцев 2010 года по МСФО выросла в 2,4 раза до 5,745 млрд рублей. Выручка «Уралсвязьинформа» за отчетный период увеличилась на 6% до 32,1 млрд рублей.

Правительство РФ приняло решение увеличить уставный капитал **ОАО «РЖД»** на 43,6 млрд. рублей. В ходе дополнительной эмиссии будет размещено более 43,612 млн. акций номинальной стоимостью 1 тысяча рублей. Из этой суммы РЖД направит 3,611 млрд рублей на железнодорожную инфраструктуру по проекту организации интермодальных перевозок (осуществляемых несколькими видами транспортных средств) в аэропорту Владивостока.

Также стало известно, что ОАО «РЖД» планирует разместить в 2011 году еврооблигации на сумму, эквивалентную \$300-600 миллионам, сообщил Интерфакс со ссылкой на заместителя директора департамента по финансам РЖД Павла Ильичева. Компания планирует определить объем и валюту заимствований в январе, передает агентство.

Сегодня в WSJ появились слова Председателя Правления ВТБ, который подтвердил намерения ВТБ выкупить весь пакет акций (46,48%) **Банка Москвы** у столичного Правительства.

### **Российские еврооблигации**

Вчера на рынке евробондов преобладала безыдейная торговля. Рост предыдущих дней замедлился из-за снижающейся нефти и падения цен на treasures. Последние показали сильнейший



однодневный рост доходности за последнее время. Доходность UST-10 взлетела на 24 б.п. и достигла уровня 3,21% годовых. Основной причиной роста доходности стало соглашение Б. Обамы с республиканской партией, имеющей большинство в нижней палате американского парламента, о сохранении налоговых льгот для 2% наиболее обеспеченных американцев.

Подобное соглашение будет стоить государственному бюджету США около 700-800 млрд. долларов на ближайшие 2 года, что еще больше увеличит нагрузку на государственный бюджет. Также вчера проходили аукционы по размещению трехлетних treasures, спрос на которые был наименьший с февраля этого года. Сегодня будут размещаться 10-летние и 30-летние treasures, поэтому цены на гособлигации США останутся под давлением.

Выпуск Россия-30 прибавил 0,09% и закрылся на уровне 117,35% от номинала, YTM – 4,57%. Спрэд UST-10-Россия-30 упал до 136 б.п.

Рост в корпоративном сегменте был довольно вялым. В среднем рынок остался на уровнях предыдущего дня. В лидерах роста оказались бумаги Совкомфлота, прибавившие 0,78%, YTM – 5,64%. Лучше рынка смотрелись бумаги ВТБ и ВЭБа. ВТБ-35 прибавил 0,7%, YTM – 6,07%, ВТБ-15 вырос на 0,5%, YTM – 5,19%. Выпуски ВЭБ-20 и ВЭБ-17 прибавили в районе 0,4%. Евраз-13 вырос на 0,34%, Евраз-18 – на 0,22%.

Хуже рынка выглядели бумаги МТС-20, опустившиеся на 0,7%, а также отдельные выпуски Номос-банка и Газпрома.

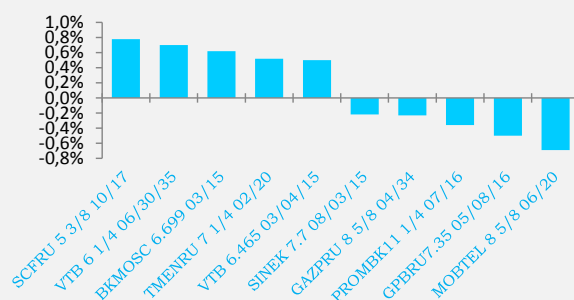
На утро среды на рынках складывается негативный фон. В преддверии аукционов по размещению Treasures, доходность UST-10 растет на 6 б.п. Выпуск Россия-30 теряет около 0,85% и торгуется на уровне 116,63% от номинала. Нефть сорта Brent теряет порядка 0,6% и торгуется на уровне 90,85\$/баррель. Полагаем, что сегодня рынки будут находиться под давлением и закроются на более низких уровнях по сравнению с уровнем закрытия вторника.

### Еврооблигации зарубежных стран

Хорошим ростом завершили день украинские еврооблигации. В среднем суверенные еврооблигации прибавили 0,4%. Выпуск **Украина-20** вырос на 0,75% и закрылся на уровне 100,75% от номинала, YTM – 7,56%. Высокий спрос наблюдался и в корпоративном секторе. Выпуск НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,91%, YTM – 6,77%.

Суверенный евробонд Белоруссии практически не изменился и закрылся на уровне 102,85% от номинала, YTM – 7,93%.

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)





Продолжили рост и суверенные еврооблигации стран Европы. Несмотря на то, что по существу никаких договоренностей на встрече министров финансов стран ЕС по сути достигнуто не было, а ситуация принципиально не изменилась, на рынке поменялось настроение и мы наблюдаем покупки. Вообще, в последнее время, поведение игроков показывает, насколько рынки, иногда, сильно отрываются от реальной макроэкономической ситуации.

Вчера власти Ирландии представили Парламенту проект бюджета на 2011 г. В соответствии с ним, расходы планируются сократить на 6 млрд. евро, а повышение налогов принесет казне еще 1,4 млрд. евро. С незначительным перевесом бюджет был принят; следовательно сейчас нет никаких препятствий для получения 85 млрд. евро помощи от ЕС.

Выпуск **Ирландия-20** выросли на 1,02% и закрылся на уровне 79,9%, YTM – 8,02%. **Португалия-20** потеряла 0,26%, YTM – 5,94%. Продолжают снижаться и CDS на долги «проблемных» стран Европы. CDS Ирландии откатились до 533 б.п. против максимума 601 б.п. CDS Португалии сейчас стоят 428 б.п. против максимума в 542 б.п.

Продолжают пользоваться спросом и бумаги Турции. **Турция-20** вырос на 0,28%, YTM - 4,28%.

Венгерские бумаги незначительно просели, отыгрывая новость о понижении суверенного рейтинга на 2 ступени.

В еврооблигациях Юго-Восточной Азии и Латинской Америки рост почти прекратился, однако отдельные страны продолжали пользоваться спросом.

Так, **Корея-19** снизилась на 1,52%, YTM – 4,17%. А вот бумаги Филиппин и Индонезии, в основном покупали. **Бразилия-19** выросла на 0,87% YTM – 3,65%. **Мексика-20** выросла на 0,58%, YTM – 3,97%.

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 **Вымпелком-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.

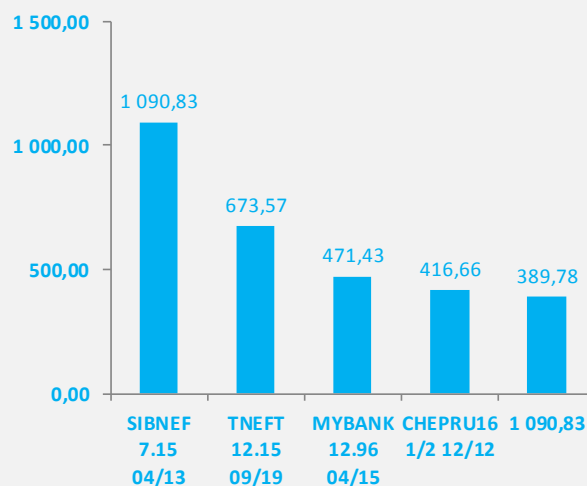
### Рублевые облигации

Растущие ожидания роста процентных ставок, усиливаются по причине роста инфляции в России, что и подтверждают фьючерсные контракты, в которых уже закладываются рост стоимости заимствований, максимальный за последние 2 года.

Ключевые ставки возможно вырастут на 217 базисных пунктов в течение следующих девяти месяцев. Возможность роста стоимости заимствований и обвалили рублевые облигации России. ОФЗ с погашением в 2012 году подешевел на максимальную величину за четыре месяца, а доходность по ним увеличилась на 18 базисных пунктов и достигла 5,06 процента.

При этом, индекс рублевых корпоративных облигаций, торгующихся на ММВБ, понизился на максимальное значение с мая. Если вспомнить, то Банк России 14 раз понижал ключевые процентные ставки для стимулирования банковского сектора, пострадавшего из-за

Наиболее ликвидные облигации  
(млн. руб.)





рецессии и мирового кредитного кризиса. Теперь Центробанк “развязал себе руки” для повышения стоимости заимствований первый заместитель председателя ЦБР Алексей Улюкаев. Это связано с тем, что Правительство ожидает, что инфляция в этом году превысит официальный прогноз в 8 процентов.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам торгов 7 декабря опустился на 0,02% - до 110,31 пункта, индекс полной доходности IFX-Cbonds подрос за счет НКД на 0,01%, составив 290,88 пункта.

Сегодня размещаются бумаги биржевые облигации **Глобэксбанка** общим объемом 5 млрд. рублей с полуторогодовой офертой. По результатам закрытия книги ставка первого купона сложилась на уровне 8,1%, при первоначальном ориентире организаторов на уровне 7,5-8,2%. Мы видим данное размещение интересным с точки зрения неплохих результатов деятельности и высокой надежности банка, за счет вхождения в капитал банка ВЭБа. По нашей оценке бумаги должны размещаться со ставкой купона на уровне 8,0-8,2%. Рекомендуем к покупке данные бумаги на вторичном рынке.

Кроме того, сегодня так же размещаются облигации биржевые облигации **Газпромбанка** общим объемом в 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.

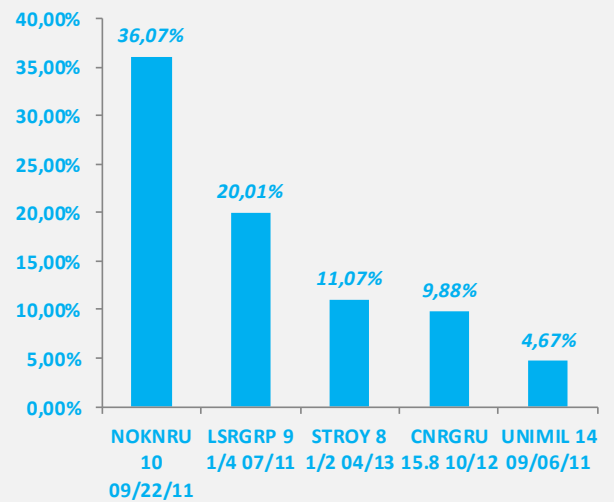
На сегодня мы видим смешанную динамику цен рублевых корпоративных облигаций на фоне сохранения неопределенности на мировых фондовых площадках, снижения цен на нефть и первичного предложения госбумаг. Негативное влияние на вторичный рынок в среду также будет оказывать очередные аукционы по доразмещению ОФЗ.

### Торговые идеи на внутреннем рынке:

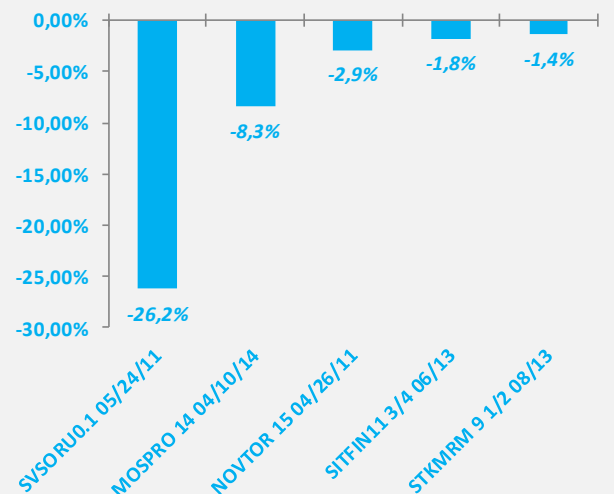
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

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)

<b>ДАТА</b>	<b>Эмитент</b>	<b>Объем (млрд. рублей)</b>	<b>Ориентир по купону (%)</b>
08.12.2010	ГЛОБЭКСБАНК, БО-03,05	5	8,1
08.12.2010	Газпромбанк, БО-1	10	7,75
14.12.2010	КИТ Финанс Капитал , 02	4	
15.12.2010	Водоканал-Финанс, 01	2	8,4-8,9



## 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](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.