

## Россия

Банк России ожидает в 2011 году сохранение профицита ликвидности и чистого притока частного капитала в Россию. На 2011 год Банк России ожидает сохранения профицита ликвидности и нетто-притока капитала. ЦБ РФ в 2010 году сделал значительные шаги на пути либерализации валютного режима, что способствовало снижению объема валютных интервенций российского регулятора и минимизации его влияния на уровень ликвидности. - **ПОЗИТИВНО**

## ЕС

Индекс доверия экспертов к экономике Германии, ежемесячно рассчитываемый исследовательским институтом ZEW, в декабре вырос на 2,5 пункта до 4,3 пункта. В октябре уровень промышленного производства в ФРГ и объем заказов повысился. Это укрепило восстановление экономики и повысило уверенность экспертного сообщества. - **ПОЗИТИВНО**

Потребительские цены в Великобритании в ноябре выросли на 3,3% в годовом выражении. В октябре рост составлял 3,2%. Эксперты ожидали, что ноябрьская инфляция составит 3,2%. В месячном выражении цены выросли на 0,4%. - **НЕГАТИВНО**

Потребительские цены во Франции в ноябре выросли на 0,1% по сравнению с предыдущим месяцем. В годовом выражении показатель прибавил 1,6. Рост индекса совпал с ожиданиями экспертов. - **ПОЗИТИВНО**

Объем промышленного производства в еврозоне в сентябре 2010 года вырос на 0,7% в месячном исчислении. В годовом выражении показатель повысился на 6,9%. Аналитики, ожидали роста промпроизводства на 1,3% в месячном исчислении и на 7,6% — в годовом. - **НЕГАТИВНО**

## Рынки

За вчерашнюю торговую сессию нефть сорта Brent выросла на 0,78%; цена барреля составила \$91,19.

Американские индексы акций закрылись разнонаправленно. Биржевой индикатор Dow Jones показал рост на 0,16%, Nasdaq снизился на 0,48%, S&P закрылся на уровне предыдущего дня.

Продолжили рост российские индексы акций. RTS прибавил 1,32% и закрылся на уровне 1735,5 пунктов; рост ММВБ составил 0,37%, индекс

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2624,91	-0,48%	5,07%
S&p 500	1240,46	0,00%	5,07%
Dow Jones	11428,56	0,16%	3,84%
FTSE 100	5860,75	0,82%	6,01%
DAX	7029,39	0,33%	5,10%
MICEX	1662,45	0,37%	6,19%
RTS	1735,50	1,32%	8,68%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1394,18	0,59%	1,28%
Нефть Brent, \$ за баррель	91,19	0,78%	6,06%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,90	0,13%	1,31%
Рубль/Евро	40,80	-0,33%	1,87%
Евро/\$	1,3391	1,25%	3,24%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	276,15	32,66	-39,27
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	467,05	-29,68	-97,54
NDF 1 год	4,98%	0,00	0,68
MOSPrime 3 мес.	4,03%	0,00	0,28

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	235,68	5,59	-5,32
Россия-30, Price	115,66	-0,16	-4,22
Россия-30, Yield	4,83%	0,02	0,59
UST-10, Yield	3,28%	-0,04	0,49

## Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	156	7	-49
Турция-17	82,90	-8	-46
Мексика-17	132,55	-19	-38
Бразилия-17	144,46	-10	-58



закрылся на отметке 1662,45 пункта.

### **Новости эмитентов**

Чистая скорректированная прибыль российского телекоммуникационного холдинга **«Ростелеком»** по МСФО упала в третьем квартале 2010 года на 25% и составила 1,4 млрд рублей. Рентабельность по OIBDA за июль-сентябрь текущего года снизилась до 20,3% с 23,5% за третий квартал 2009 года. Выручка компании за подотчетный период сократилась до 15,8 млрд рублей с 16 млрд.

Сбербанк России и компания **МТС** подписали договора об открытии двух невозобновляемых кредитных линий на сумму 60 млрд рублей и 40 млрд рублей сроком на 7 лет. Полученные средства будут использованы для рефинансирования текущих кредитов и реализации инвестиционной программы.

Совет директоров **ОАО «Российские железные дороги»** одобрил размещение допэмиссии обыкновенных акций на сумму 43,612 млрд рублей. Цена размещения составит 1 тысячу рублей за 1 акцию. Акции будут размещены по закрытой подписке в пользу государства.

### **Рынок еврооблигаций**

Неделя на российском рынке еврооблигаций началась со смешанной динамики. Количество прибавивших в цене и снизившихся облигаций было примерно равным. Наибольшим спросом пользовались длинные выпуски Газпрома – 34/37, которые прибавили в цене около 0,7%. Среди аутсайдеров выделились евробонды Лукойла-22 и Синек-15 снизившиеся на 0,4% и 0,3% соответственно.

Американские казначейские облигации по итогам вчерашних торгов продемонстрировали небольшое снижение на 4 б.п. до 3,28% - УТМ. В тоже время российский бэнчмарк Россия-30 двигался в противоположную сторону, по итогам понедельника цена 16 б.п. до 115,66 от номинала. Спрэд доходности между этими выпусками расширился на 7 б.п. до 156 б.п.

Вчера сразу два крупных Белорусских банка объявили о намерении разместить еврооблигации в следующем году. Так Беларусбанк намеривается выпустить около \$500 млн., а Белагропромбанк на \$200 млн. Напомним, что на прошлой неделе Беларусь также озвучивала планы по размещению суверенных облигаций в иностранной валюте до конца года.

Сегодня складывается позитивный фон.



Котировки российских еврооблигаций подрастают в цене. Нефть и фьючерсы на американские индексы даже торгуются в небольшом плюсе.

На сегодня запланирована публикация ряда важной экономической статистики США: индекс инфляции производителей, объем розничных продаж, а также заседание ФРС. Следим за новостями.

### Торговые идеи на рынке еврооблигаций

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.

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.

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.

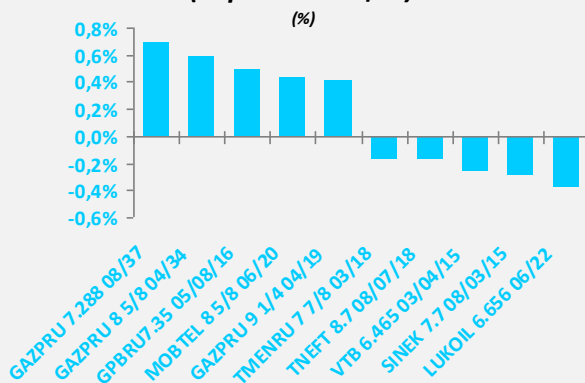
Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **ВТБ-15** (Z-спрэд остается самым широким среди долларовых выпусков ВТБ) **Газпромбанк-14** (неоправданно высокий спрэд относительно собственной кривой) и **Промсвязьбанк-15** (большой спрэд к собственной кривой и к кривой Номос-банка).

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

За вчерашний день в корпоративном секторе облигаций как всегда не было четкого тренда - некоторые бумаги росли, другие падали, что не

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)





скажешь по сектору ОФЗ, где прошли существенные распродажи бумаг. При этом сохраняется вероятность, что в случае дальнейших распродаж федеральных бумаг, это затронет и корпоративный сектор, что в последующем может привести к падению цен на многие корпоративные бумаги.

Завтра планируются к размещению дебютные пятилетние облигации **Водоканал-Финанс**, дочерней компании водоканала Санкт-Петербурга, общим объемом 2 млрд. рублей с полугодовым купоном. По результатам закрытия книги ставка первого купона сложилась на уровне 8,8%, при первоначальном ориентире организаторов на уровне 8,4-8,9%. При оценке данного размещения мы ориентировались на спреды между аналогичными компаниями г. Москвы и бумаг самого города. При соответствующей аппроксимации на бумаги г. Санкт Петербурга, а также премии за дебют, справедливая доходность по займу складывается на уровне 8,9-9,3%. Это соответствует ставке купона на уровне 8,7%-9,1%, что соответствует ставке, сложившейся по результатам закрытия книги заявок. Рекомендуем к покупке данные бумаги на вторичном рынке в случае формирования длинного портфеля, т.к. не видим существенной ликвидности бумаги после первичного размещения.

### Торговые идеи на внутреннем рынке:

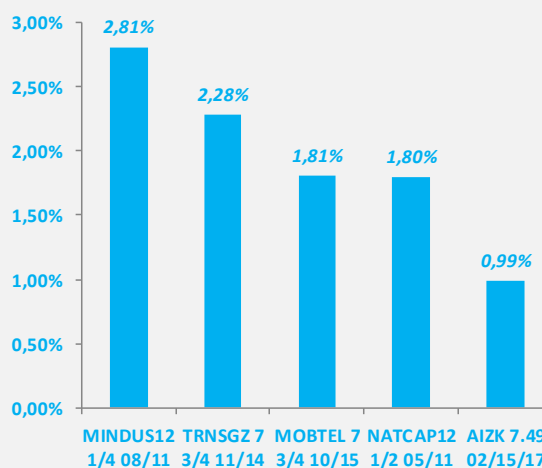
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2**.

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**.

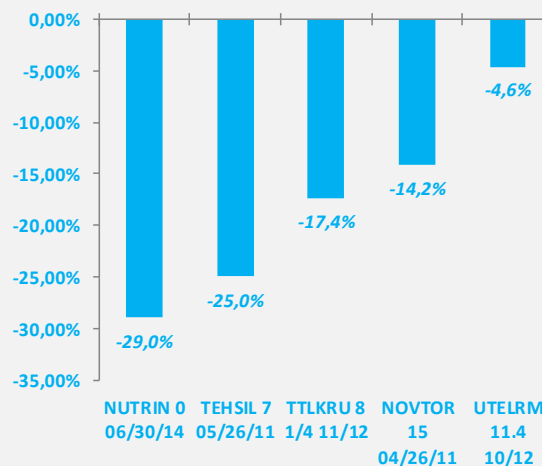
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения





## Планируемые размещения рублевых облигаций

<b>ДАТА</b>	<b>Эмитент</b>	<b>Объем (млрд. рублей)</b>	<b>Ориентир по купону (%)</b>
15.12.2010	Водоканал-Финанс, 01	2	8,4-8,9
16.12.2010	Банк Санкт-Петербург, БО-4	3	8-8,75
16.12.2010	НПК Уралвагонзавод, 01	3	9,5-10
20.12.2010	КАМАЗ, БО-01	2	9,5-10
20.12.2010	Казань, 34007	2	8,1-9,1
20.12.2010	РМК-ФИНАНС, 3	3	10,75-11,25
21.12.2010	МДМ Банк, БО-2	5	8,75-9,25

## Планируемые размещения еврооблигаций

<b>Эмитент</b>	<b>Объем</b>	<b>Ориентир по доходности (%)</b>
Беларусбанк	\$500 млн.	TBD
Белагропромбанк	\$200 млн.	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
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.