

Главные новости

К 2030 году объем мировой экономики увеличится до 300 000 млрд. долларов против нынешних 62 000 млрд., прогнозирует Standard Chartered Plc. Основным двигателем экономики станет азиатский регион. К 2020 году Китай превратится в крупнейшую экономику мира, а к 2030 году экономика КНР в 2 раза превысит американскую. Также ожидаются значительный рост экономики Индии, которая к 2030 году должна стать третьей в мире. В данный момент уже происходит перераспределение стратегического баланса сил в мире. На смену странам Запада приходят страны Азии, Ближнего Востока, Азии и Латинской Америки – *негативно*

Россия

Объем внутреннего государственного долга Российской Федерации с учетом предоставленных государственных гарантий в национальной валюте за октябрь вырос на 23 млрд. рублей (0,92%) и достиг 2 520,995 млрд. рублей. По сравнению с 1 января 2010 года показатель вырос на 426 млрд. рублей (20,33%) – *негативно*

ЦБ и Минфин планируют снизить выявленные в ходе кризиса риски банковской системы. В проекте стратегии развития банковского сектора до 2015 года предлагается рассмотреть возможность повышения минимального капитала банков до 250-500 млн. рублей, что может сократить количество банков более чем на треть – *позитивно*

Центробанк России повысил прогноз нетто-оттока частного капитала из РФ в 2010 году в 2,5 раза до 22 млрд. долларов – *негативно*

Цены производителей промышленных товаров в октябре 2010 года из-за роста цен на нефть выросли на 2,2% -после снижения на 1,3% в сентябре, роста на 3,3% в августе, на 0,7% в июле и падения на 3,1% в июне. Аналитики не ожидали роста оптовых цен - консенсус-прогноз предполагал снижение на 0,6%. За январь-октябрь 2010 года цены производителей выросли на 10,7% – *негативно*

США

Розничные продажи в США устойчиво растут четвертый месяц подряд: в октябре показатель вырос на 1,2% в годовом исчислении. Эксперты прогнозировали рост на 0,7%. Рост на 1,2% стал самым заметным повышением с марта. Положительная динамика во многом обусловлена

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2513,82	-0,17%	0,26%
S&P 500	1197,75	-0,12%	1,22%
Dow Jones	11201,97	0,08%	0,75%
FTSE 100	5820,41	0,41%	2,56%
DAX	6790,17	0,82%	2,86%
MICEX	1556,18	0,98%	1,33%
RTS	1609,51	-0,08%	0,47%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1360,60	-0,60%	0,01%
Нефть Brent, \$ за баррель	86,76	0,49%	3,91%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,86	0,07%	-0,60%
Рубль/Евро	42,17	-0,14%	0,62%
Евро/\$	1,3587	-0,76%	-2,58%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	349,51	-35,32	-325,62
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	551,09	4,04	67,43
NDF 1 год	4,29%	0,00	0,08
MOSPrime 3 мес.	3,74%	0,00	0,00

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	236,53	-4,47	-11,17
Россия-30, Price	118,96	-0,92	-2,64
Россия-30, Yield	4,37%	0,13	0,35
UST-10, Yield	2,77%	0,18	0,26

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	160	-5	-26
Турция-17	84,81	15	19
Мексика-17	150,77	30	34
Бразилия-17	163,34	16	23



значительным увеличением продаж автомобилей – *позитивно*.

Еврозона

Дефицит государственного бюджета Греции, в 2009 году составил 15,4% ВВП. Нынешний уровень дефицита бюджета Греции — самый высокий в ЕС. Дефицит государственного бюджета стран еврозоны в 2009 году составил 6,3% (2% в 2008 году), в странах ЕС — 6,8% (2,3% годом ранее) – *негативно*

Рынки

Цены на нефть на мировых рынках снизились. Стоимость декабрьских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent на лондонской бирже ICE по итогам торгов выросла на 0,49% до 86,76 доллара за баррель.

Американский рынок закрылся разнонаправленно за предыдущую торговую сессию. Dow Jones + 0,08% и составил 11201,97 пункта. S&P 500 снизился на 0,12% и составил 1197,75, NASDAQ упал на 0,17 % и составил 2513,82.

Российский рынок закрылся так же разнонаправленно. ММВБ вырос на 0,98 % и остановился на отметке 1556,18 пункта. Индекс РТС - на 0,08% до 1609,51 пункта.

Новости эмитентов

«Мечел» за девять месяцев 2010 года увеличила чистую прибыль по РСБУ в 6,5 раза до 40,41 млрд рублей против 6,208 млрд рублей за аналогичный период 2009 года. Валовая прибыль «Мечела» в январе-сентябре выросла в 6,3 раза и составила 39,696 млрд рублей. Выручка компании по сравнению с аналогичным периодом прошлого года увеличилась в 7,3 раза до 45,991 млрд рублей.

Чистый долг **«Северстали»** на 30 сентября 2010 года составлял 4,3 млрд долларов, против 3,6 млрд долларов годом ранее. Чистый убыток «Северстали» за 9 месяцев снизился до 225 млн долларов против 875 млн долларов годом ранее. Производство стали за девять месяцев выросло на 18% до 12,878 млн тонн.

ОАО «МТС» в 3 квартале 2010 года незначительно снизило чистую прибыль по РСБУ в годовом исчислении – на 0,44% до 11,96 млрд рублей. Выручка выросла на 8,8% до 56,6 млрд рублей. Одной из главных причин положительной динамики выручки компания называет факт влияния кризиса в 3 квартале 2009 года

Чистая прибыль **ОАО «РЖД»** за первые девять



месяцев 2010 года увеличилась почти вдвое по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составила 69,7 млрд рублей. Выручка выросла на 14,8% до 892,6 млрд рублей. Валовая прибыль выросла в 2,2 раза и составила 102,3 млрд рублей. Доходы от грузовых перевозок выросли на 22% до 696 млрд рублей.

Чистая прибыль **ОАО «Аптечная сеть 36,6»** по РСБУ упала за 9 месяцев 2010 года до 351 тысячи рублей против 71,162 млн рублей годом ранее. Выручка за 9 месяцев 2010 года составила 4,114 млн рублей.

Группа **ГАЗ** за девять месяцев 2010 года получила 296,176 млн. чистого убытка по РСБУ против 2,868 млрд рублей чистой прибыли за аналогичный период 2009 года. Валовая прибыль в январе-сентябре составила 2,04 млрд рублей, прибыль от продаж — 1,065 млрд рублей.

«Газпром нефть» за девять месяцев 2010 года снизила чистую прибыль по РСБУ на 6,5% до 40,024 млрд рублей против 42,638 млрд рублей за аналогичный период 2009 года. Валовая прибыль в январе-сентябре выросла на 7% до 103,117 млрд рублей, прибыль до налогообложения снизилась на 6,2% и составила 50,2 млрд рублей.

Чистая прибыль **ОАО «НОВАТЭК»**, крупнейшего независимого производителя природного газа в России, по РСБУ по итогам 9 месяцев 2010 года выросла на 56% в годовом выражении и составила 20,967 млрд рублей. Выручка за 9 месяцев составила 73,888 млрд рублей, что на 35,7% больше, чем годом ранее.

Чистая прибыль **«Газпрома»** по РСБУ за 9 месяцев 2010 года составила 322,51 млрд рублей. Этот показатель на 70,4% больше, чем за аналогичный период прошлого года, когда прибыль компании составила 189,18 млрд. Выручка «Газпрома» также выросла — до 1,98 трлн рублей в текущем году с 1,79 трлн рублей за январь-сентябрь 2009 года.

Крупнейший российский авиаперевозчик **«Аэрофлот»** за девять месяцев увеличил чистую прибыль по РСБУ на 55,3% до 11,8 млрд рублей против 7,6 млрд рублей за аналогичный период 2009 года. Валовая прибыль авиакомпании за январь-сентябрь составила 17,1 млрд рублей, прибыль до налогообложения — 14,8 млрд рублей. Выручка «Аэрофлота» за девять месяцев увеличилась на 23,6% до 82,7 млрд рублей.

«Трансконтейнер» за девять месяцев увеличил чистую прибыль по РСБУ в 8,4 раза до 277,324 млн рублей против 33,11 млн рублей за аналогичный период 2009 года. Валовая прибыль за январь-сентябрь выросла на 38,4% и составила



1,52 млрд рублей. Выручка «Трансконтейнера» за отчетный период увеличилась на 38% до 16,4 млрд рублей.

Выручка **Evraz Group** за 9 месяцев 2010 года увеличилась до 9,72 млрд долларов. Годом ранее выручка составляла 7,18 млрд. Таким образом, показатель вырос на 35%. Рентабельность по EBITDA за январь-сентябрь текущего года составила 1,76 млрд долларов, что в 2 раза выше уровня прошлого года (874 млн). Общий долг компании по состоянию на 30 сентября 2010 года составил 7,85 млрд долларов, включая краткосрочные займы и текущую часть долгосрочной задолженности в объеме 1,37 млрд.

Российские еврооблигации

Позитивные данные, приходившие из разных регионов мира, кажется, создали новые опасения участников долгового рынка о том, что начавшаяся программа QE2 может оказаться меньше, чем планировалось. Масла в огонь подлили слухи о возможном давлении на ФРС партии республиканцев с тем, чтобы прекратить программу из-за ее разрушительного действия на экономику.

По итогам дня доходность UST-10 взлетела на 17 б.п. до 2,96%. Доходность Россия-30 выросла на 13 б.п. до уровня 4,37%. Цена опустилась ниже отметки 119% и закрылась на уровне 118,96% от номинала. Спрэд UST-10-Россия-30 сузился до 141 б.п.

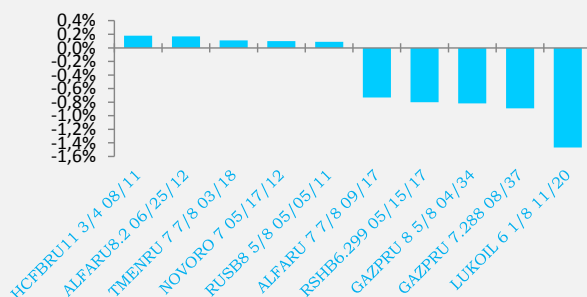
Корпоративные еврооблигации вчера продолжили снижение. В среднем потери рынка составили 0,3%. Около 1,5% в цене потерял Лукойл-20 (YTM-6,06%). Газпром-34/37 снизились еще на 0,85%. Новый выпуск ВЭБ-25 снизился на 0,5%, ВЭБ-17 потерял 0,4%.

На утро вторника на рынках складывается негативный фон. Нефть сорта Brent теряет в районе 0,5% и торгуется на уровне 86,33\$/баррель. Фьючерсы на американские индексы теряют в районе 0,3%. Российские индексы потеряли на открытии около 1%. Доходности treasures восстанавливаются после вчерашнего роста; доходность UST-10 снижается на 7 б.п. В свою очередь доходность Россия-30 растет; выпуск торгуется сейчас на уровне 118,90% от номинала.

Еврооблигации развивающихся стран

Суверенные евробонды Украины вчера продолжили снижение. Однако выпуск Украина-20 прибавил в цене 0,11% и закрылся на уровне 100,85% (YTM-7,59%). Корпоративные выпуски в

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





большой части снижались. Квзисуверенный **Нафтогаз Украины-14** снизился на 0,35% (УТМ-7,07%).

Вслед за ростом доходности UST-10, снижалось и большинство развивающихся рынков еврооблигаций. В Европе значительно проседали выпуски Турции; **Турция-18** снизился на 0,27% (УТМ-3,68%). **Венгрия-18** просел на 0,21% (УТМ-5,34%), **Польша-19** на 0,63% (УТМ-3,78%).

В «красной» зоне завершились торги и на азиатских рынках. **Корея-19** снизилась еще на 1,13% (УТМ-3,76%). **Индонезия-19** просел почти на 1% (УТМ-3,85%). **Филиппины-19** снизился на 0,3% (УТМ-3,57%).

Среди суверенных евробондов Латинской Америки не везде наблюдался негатив. Хорошим спросом пользовались бумаги Бразилии, Колумбии и Мексики. Бразилия-20 вырос на 0,6% до 171,0; от номинала (УТМ-3,58%). Мексика-19 вырос на 0,81% (УТМ-3,70%).

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы обращаем внимание на новые еврооблигации **ЛенСпецСМУ**. Полагаем, что в бумаге существует «апсайд» порядка 50-70 б.п.

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

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

Обращаем внимание на выпуски **ВЭБ-20** и новый выпуск **ВЭБ-25**. К сегодняшнему дню цена ВЭБ-20 упала более чем на 3,4% относительно среднего значения предыдущих 3 месяцев. Спрэд ВЭБ-20-Россия-30 расширился до 185 б.п. относительно среднего значения в 140 б.п. в предыдущие 3 месяца. ВЭБ-25 сейчас представляет премию к кривой ВТБ в районе 30 б.п. и к кривой Газпрома порядка 60 б.п. Мы полагаем, что «апсайд» в ВЭБ-25 в районе 50-60 б.п. сохраняется.

Вчера мы наблюдали как выпуск **Украина-20** рос вопреки снижению всех суверенных выпусков Украины. Спрэд между Украина-20 и суверенной кривой сократился с 50 б.п. до 30 б.п. Полагаем, что спрэд полностью сойдет на нет до конца года.

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



Среди бумаг Казахстана нам по-прежнему интересны выпуски **КазКоммерцбанка 13/14**. Сейчас спрэд 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

Белоруссия может разместить к концу года выпуск евробондов на 1 млрд. долларов, заявил первый заместитель министра финансов Белоруссии Владимир Амарин, на конференции посвященной дебютному рублевому выпуску республики Беларусь. «Если будет рынок, то, возможно, выйдем либо в этом году, либо в следующем», — объяснил Амарин. По словам Амарина, до конца этого года может также состояться второй выпуск рублевых облигаций на 8 млрд. рублей в случае успешного размещения первого выпуска на 7 млрд рублей, что полностью зависит от реакции рынка. По результатам встречи представителей эмитента с инвесторами, проведенной 15 ноября, мы не видим каких либо рисков, связанных с инвестициями в данные бумаги, вследствие грамотной политики управления государственным долгом, положительным сальдо притока иностранных инвестиций, и ежегодным ростом ВВП в районе 6,6%.

По нашей оценке, опубликованной в отдельном обзоре, мы видим справедливую доходность по выпуску на уровнях 8,85%-9,0%, что полностью укладывается в ориентир предложенный организаторами выпуска. А с учетом редкости данного предложения на рублевом долговом рынке, мы видим снижение доходности в процессе сбора заявок до 8,2%-8,5%. При этом мы считаем **не корректным** при позиционировании займа сравнивать суверенные рублёвые бумаги и бумаги регионов России, как оценивают другие проф. участники, т.к. они не сопоставимы по масштабам деятельности и возможностям выхода на международные рынки капитала.

Так же на прошлой неделе Белоруссия проводила road-show своих евробондов в Азии. На белорусские евробонды велик спрос в европейских странах, таких как Германия, Великобритания и Швейцария.



Вчера **ООО «РВК-Финанс»**, дочерняя структура Росводоканала, разместило выпуск облигаций 3 млрд. рублей. По результатам сбора заявок общество установило ставку первого купона по облигациям на уровне 9% годовых.

Сегодня размещается займ 10 серии **Русфинанс Банка**, который по итогам Book building установил диапазон ставки купона по облигациям на уровне 7,75-8%. Данный диапазон предполагает минимальную премию к рынку. Ждем выхода бумаги на вторичный рынок.

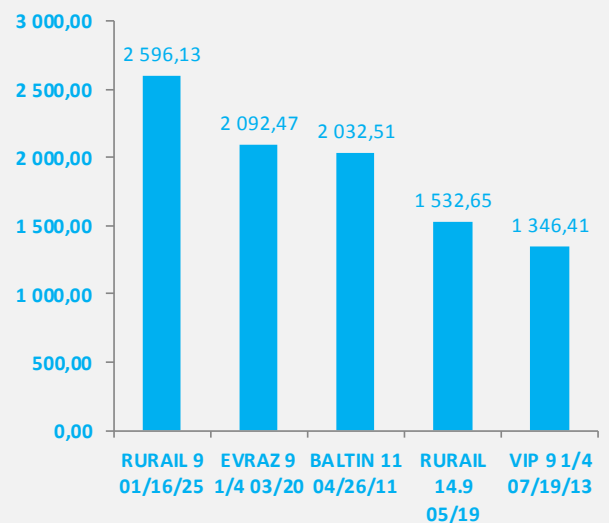
Так же сегодня **МТС** размещает займы 7, 8 серии. По итогам Book building установились диапазоны ставок купонов на уровнях 8,7-8,8% и 8,15-8,3% соответственно. Премия к рынку практически снизилась до нуля, согласно нашему обзору, опубликованному при первичных ориентирах организаторов. Однако с учетом качества бумаги, мы все равно ожидаем хорошую ликвидность и небольшой рост бумаги на вторичке.

16 ноября разместит свои облигации и ЗАО **"ЮниКредит Банк"** на общую сумму 10 млрд. рублей со сроком обращения 5 лет. Книжка была закрыта на уровнях 7% годовых. В результате сбора заявок был сформирован спрос на 11,3 млрд. рублей. На наш взгляд, с учетом того что ставка была установлена по верхней планке, возможно снижение доходности бумаги на вторичке на 10-20 б.п.

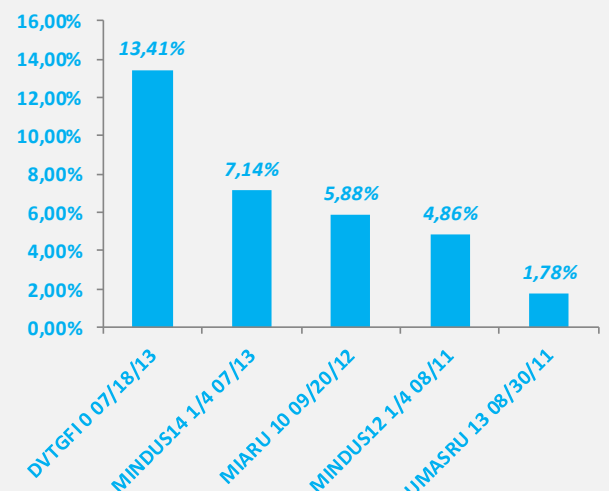
ОАО **«РосДорБанк»** 15 ноября открыл книгу заявок на дебютные рублевые облигаций на общую сумму 1,05 млрд рублей. Срок обращения выпуска - 3 года, при оферте через 1 год. Ориентир по купону предлагаемый эмитентом составляет 10,25-10,75% годовых. На наш взгляд данная ставка является явно заниженной, исходя из невысокого кредитного рейтинга эмитента. Мы считаем, что в процессе сбора заявок, ставка будет пересмотрена существенно выше, возможно на 200-300 б.п.

Цены большинства выпусков рублевых корпоративных облигаций на текущей неделе существенно не изменятся на фоне начала налогового периода и значительного объема первичного предложения. Так, 15 ноября инвесторам предстояли первые в этом месяце крупные налоговые выплаты - ЕСН и акцизы, что уже оказывает негативное давление на российский долговой рынок. Кроме того, в период с 15 по 19 ноября 5 корпоративных эмитентов предложат инвесторам 7 выпусков облигаций

Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста





общим объемом 37 млрд. рублей.

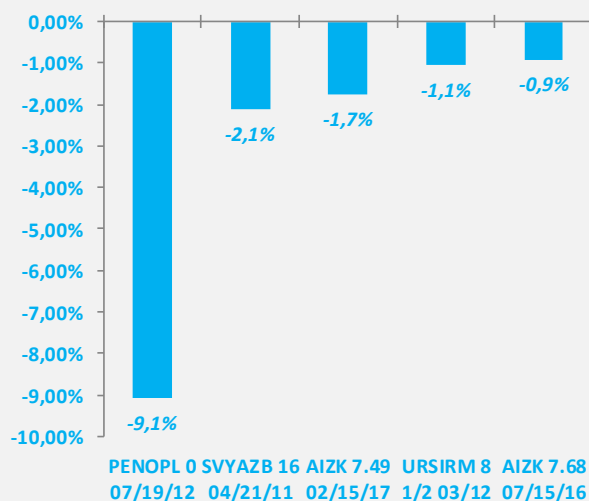
В целом до пятницы ожидается спокойная ситуация на международных рынках, оптимальная для выхода эмитентов на первичный рынок что и подтверждает вал «первички» на рублевом рынке.

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 **Евраз, Газпрома и Мечела** мы ожидаем рост бумаг эмитентов до 50 б.п., а показанное снижение показателей компаний **Газпром нефти и ГАЗа**, скорее всего, сдвинет кривые доходностей бумаг на 30-40 б.п. вверх.

Лидеры снижения





Планируемые размещения рублевых облигаций (в течение 7 календарных дней)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
16.11.2010	МТС 7, 8	15	8,7; 8,15
16.11.2010	ЮниКредит Банк, 4	10	6,8-7,05
16.11.2010	Русфинанс Банк, 10	2	8-8,3
17.11.2010	Русфинанс Банк, 11	2	8-8,3
17.11.2010	ТрансКредитБанк, БО-1	5	7,7-8
18.11.2010	Банк России, 4-16-21BR1-0	1 500	Zero Coupon Bond
22.11.2010	Главная дорога, 3	8 000	Zero Coupon Bond
22.11.2010	НОВИКОМБАНК, 01	2 000	9,35-9,85

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
МКБ	300	9,5%
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
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

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.