

Главные новости

Россия

Российский ВВП в январе-сентябре 2010 года вырос на 3,6% в годовом выражении. Годом ранее ВВП за аналогичный период упал на 9,6% - **позитивно.**

По мнению Минфина России, дефицит бюджета РФ может составить в этом году около 4,6 % ВВП. Со следующего года налоговая нагрузка предприятий вырастет примерно на 2 процента ВВП - **негативно.**

Отток капитала из РФ за три квартала 2010 года составил \$15 млрд, до конца года ожидается еще \$7 млрд оттока - **негативно.**

Объем вкладов физических лиц в банках - участниках российской системы страхования вкладов с января по сентябрь 2010 года увеличился на 18,6% до 8 855,4 млрд рублей - **позитивно.**

Оборот розничной торговли в октябре 2010 года вырос на 2,9% и составил 1,457 млрд. рублей. В январе-сентябре этот показатель увеличился на 4,4% - **позитивно.**

США

Число первичных заявок на пособия по безработице в США за неделю, завершившуюся 13 ноября, выросло на 2 тысячи и составило 439 тысяч. Опрошенные агентством эксперты ожидали, что показатель увеличится до 441 тысячи - **позитивно.**

Глава ФРС Бен Бернанке продолжает считать искусственное занижение курса валют некоторыми странами негативным явлением в мировой экономике. По мнению Бернанке, искусственное ослабление курса приводит к постепенному перегреву в национальных экономиках. Китай и другие правительства виноваты в снижении темпов восстановления мировой экономической системы, считает глава ФРС.

Еврозона

Правительство Греции намерено сократить дефицит бюджета в 2011 году на 5 млрд евро до 7,4% ВВП, говорится в проекте бюджета на следующий год. - **позитивно**

Промышленные цены в Германии в октябре 2010 года выросли в годовом исчислении на 4,3%, для сравнения, в сентябре цены выросли на 3,9%. - **негативно**

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2514,40	1,55%	0,28%
S&P 500	1196,69	1,54%	1,13%
Dow Jones	11181,23	1,57%	0,56%
FTSE 100	5768,71	1,34%	1,65%
DAX	6832,11	1,97%	3,50%
MICEX	1552,21	1,19%	1,70%
RTS	1598,47	1,82%	0,92%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1353,08	1,28%	-0,10%
Нефть Brent, \$ за баррель	85,05	2,13%	2,74%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,20	-0,47%	-1,67%
Рубль/Евро	42,41	0,29%	0,06%
Евро/\$	1,3643	0,84%	-1,83%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	459,55	42,06	-134,23
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	486,93	-69,64	-34,56
NDF 1 год	4,42%	0,00	0,25
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,00	0,01

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	244,31	-2,81	-13,46
Россия-30, Price	118,22	-0,02	-2,73
Россия-30, Yield	4,47%	0,00	0,36
UST-10, Yield	2,90%	0,02	

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	158	-2	
Турция-17	95,06	2	2
Мексика-17	103,19	0	-40
Бразилия-17	147,57	13	-15



Рынки

По итогам четверга стоимость декабрьских фьючерсов на американскую легкую нефть марки WTI на Нью-Йоркской бирже NYMEX выросли на 1,41 доллара до 81,85 доллара за баррель.

Шквал республиканской критики не заставил главу ФРС изменить позицию по ключевым вопросам развития американской экономики. Индексы выросли более чем на 1,5%.

Индекс Dow Jones вырос на 1,57% и застыл на отметке 11 181,2 пункта. Индекс S&P 500 поднялся на 1,54% до уровня в 1196,69 пункта. Индекс Nasdaq набрал 1,55% и составил 2514,4 пункта.

Торговая сессия на фондовом рынке РФ завершилась существенным ростом индексов. Биржевой индикатор ММВБ увеличился на 1,19% и составил 1552,21 пункта. Индекс РТС прибавил 1,82% и достиг 1598,47 пункта.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **ВВД ПП** за 9 месяцев 2010 года упала в 2,1 раза по сравнению с соответствующим периодом прошлого года и составила 1,258 млрд. рублей. Выручка ВВД ПП за отчетный период упала в 12,19 раза до 24,681 млрд. рублей. Валовая прибыль составила 1,457 млрд. рублей, что оказалось ниже показателя 9 месяцев 2009 года в 3,8 раза.

Чистая прибыль оператора связи **МТС** по US GAAP в 3 квартале 2010 года уменьшилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 5,7% и составила 475,5 млн. долларов. По сравнению с показателями 2 квартала 2010 года чистая прибыль МТС выросла на 34,5%.

Российские еврооблигации

В четверг на фоне роста уверенности в разрешении вопроса о предоставлении финансовой помощи Ирландии, на рынки вернулись покупатели.

Однако суверенный бонд Россия-30 закрылся практически без изменения относительно среды; цена закрытия – 118,22% от номинала; YTM – 4,45%. Цена UST-10 снизилась на 0,16% (YTM-2,87%). Индикативный спред Россия-30-UST-10 расширился до 158 б.п.

Аутсайдеры рынка двух последних недель – выпуски Газпрома вчера начали отыгрывать потери. Газпром-34 вырос на 1,93%, Газпром-37 –



на 1,64%.

Значительный спрос наблюдался в бумагах ВЭБа. Наиболее привлекательный, на наш взгляд, выпуск, ВЭБ-25 прибавил вчера 1,08%. ВЭБ-17, ВЭБ-25 выросли на 0,83%.

Длинные выпуски ТНК-ВР-18/20 прибавили в районе 1%.

Новый выпуск ЛенСпецСМУ-15 закрылся на уровне 100,2% от номинала; УТМ – 9,62%.

Отметим, что в целом спрос пришел именно в длинные выпуски, которые, во-первых, были сильно перепроданы в ходе коррекции последних недель, во-вторых, имеют более высокую волатильность цены из-за большей дюрации. Покупка волатильности в данном случае может означать позитивные ожидания инвесторов относительно дальнейшей динамики рынка российских евробондов.

Заметим, также, что потенциал роста в бумагах Газпрома и ВЭБа все еще остается.

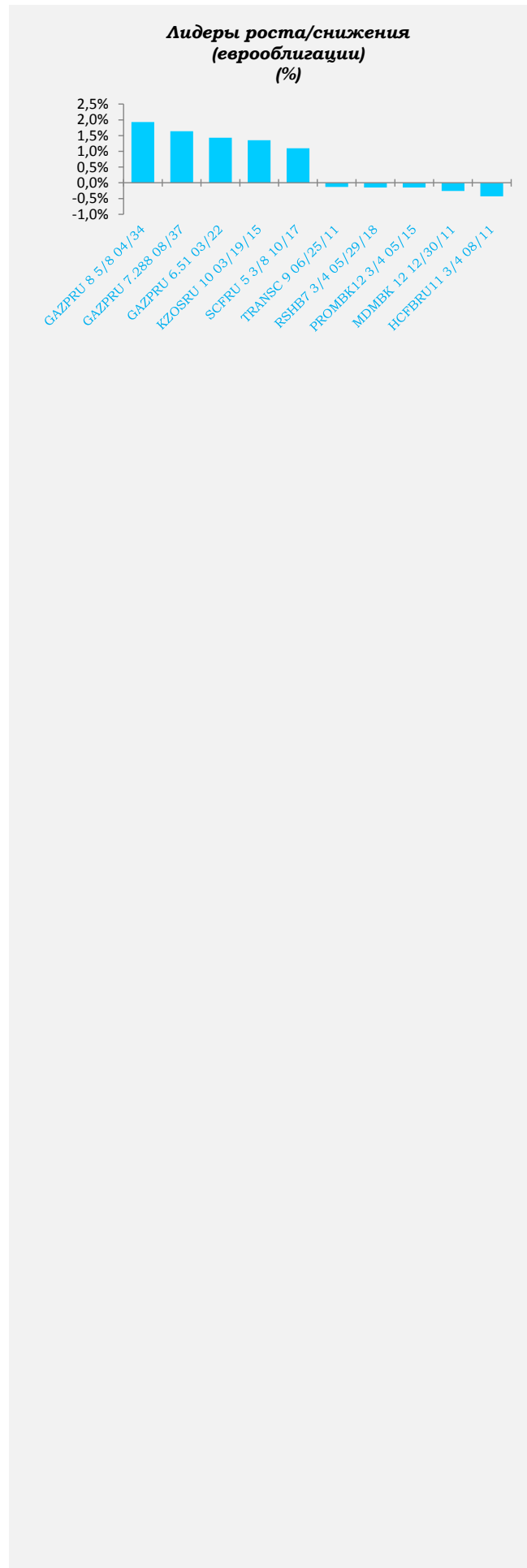
ВТБ на этой неделе проводит встречи с бразильскими инвесторами, вкладывающими средства в инструменты с фиксированным доходом, и через одну-две недели может провести размещение евробондов в бразильских реалах. Сумма будет небольшая - несколько сотен миллионов долларов США (в эквиваленте). Сделка будет носить ознакомительный характер для ВТБ, точно так же, как и прошедшее в июле этого года размещение евробондов в сингапурских долларах.

На утро пятницы на рынках складывается положительный фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 0,35%, выпуск Россия-30 торгуется на уровне 118,65% с доходностью 4,42% годовых. Доходность UST-10 снижается на 3 б.п. и находится на уровне 2,86%. Тем не менее, ожидаем, что сегодня торги будут вялыми, ввиду отсутствия значимой статистики.

Еврооблигации развивающихся стран

Большинство суверенных евробондов Украины вчера выросли на возвращении позитива на рынки. Однако выпуск **Украина-20** снизился на 0,39% (УТМ – 7,60%). Еврооблигации корпоративного сектора Украины в целом торговались в «плюсе» Квзисуверенный **Нафтогаз Украины-14** вырос на 0,92% (УТМ – 6,97%).

Украинский агрохолдинг **"Мрия"** отложил запланированный на четвертый квартал 2010 года выпуск еврооблигаций на сумму \$300 млн на первый квартал 2011 года, сообщил агентств "Интерфакс-Украина" источник в компании. Как





отметил собеседник агентства, данное решение принято в связи с неблагоприятной ситуацией на фондовых рынках.

Суверенный выпуск Белоруссии вырос на 0,25% (УТМ – 7,82%).

Несмотря на успокоение рынков относительно вероятного решения «ирландского вопроса», в евробумагах стран Европы не было единой динамики. Индикатив **Турция-18** потерял 0,27% (УТМ – 3,4%). **Греция-19** упала на 6,5% (УТМ – 10,73%). В свою очередь рост цен на выпуски **Венгрия-18** и **Польша-19** составил 0,61% и 1,3% соответственно.

Не было четких движений в суверенных выпусках стран Юго-Восточной Азии. **Корея-19** снизился на 0,12% (УТМ – 3,70%). Филиппины-19 и Индонезия-19 практически не изменились.

В тоже же время активные покупки наблюдались в суверенных евробондах стран Латинской Америки. Значительный спрос сосредоточился в бумагах Бразилии, Мексики и Венесуэлы. Индикатив **Бразилия-20** вырос на 1,18% (УТМ – 3,62%), **Мексика-19** вырос на 0,57% (УТМ – 3,60%), цена выпуска **Венесуэла-19** не изменилась (УТМ – 14,53%).

Таким образом, вчера мы наблюдали увеличение интереса на наиболее рискованные активы: еврооблигации стран СНГ и Латинской Америки. Это может быть первым сигналом, что рыночная коррекция заканчивается и рынки входят в новую фазу среднесрочного роста.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы обращаем внимание на новые еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Доходность бумаг на вторичном рынке за 5 дней торгов снизилась на 13 б.п. Это подтверждает наше мнение о том, что на момент размещения в бумагах существовал потенциал роста. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует «апсайд» порядка 40-50 б.п. по доходности.

Интерес представляют и долларовые выпуски Газпрома. В период коррекции бумаги, особенно с длинной дюрацией, выглядели хуже рынка. В результате спред между кривой Газпрома и суверенной кривой России расширился до уровней апреля-мая 2010 г. Мы отмечаем потенциал роста в выпусках **Газпром-20/22/34/37**.

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



Обращаем внимание на выпуски **ВЭБ-20** и новый выпуск **ВЭБ-25**. В ходе коррекции спрэд ВЭБ-20-Россия-30 расширился до 15 б.п. относительно среднего значения в 140 б.п. в предыдущие 3 месяца. ВЭБ-25 сейчас представляет премию к кривой ВТБ в районе 20 б.п. и к кривой Газпрома порядка 40 б.п. Мы полагаем, что «апсайд» в ВЭБ-25 в районе 20-30 б.п. сохраняется.

В настоящий момент спрэд между выпуском **Украина-20** и суверенной кривой составляет 40 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.

Рублевые облигации

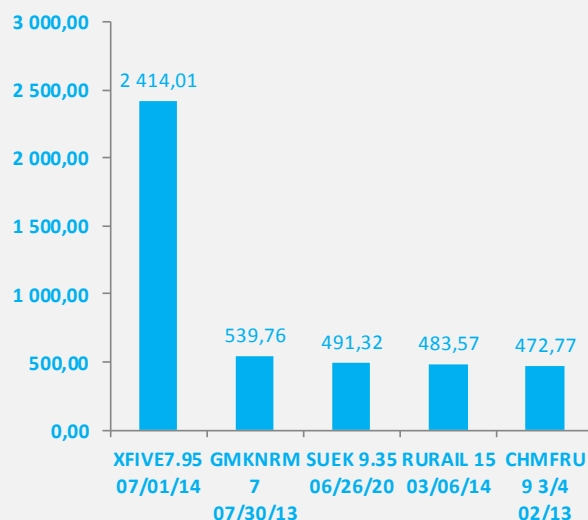
Минфин РФ, предложил премию в 9 базисных пунктов в ходе размещения вчерашнего федерального займа, что по нашему мнению является позитивным сигналом для инвесторов.

ОАО "Главная дорога" установило цену размещения облигаций 3-й серии на уровне 900 рублей или 90% от номинала. Цена размещения облигаций была определена по итогам book building. Индикативный диапазон цены размещения составлял 90-95% от номинала. На наш взгляд покупка бумаги может быть эффективной только в случае консервативной стратегии инвестирования, т.к. ликвидностью и уж тем более тенденции к росту бумага будет вряд ли обладать. Бумага планируется к размещению в понедельник

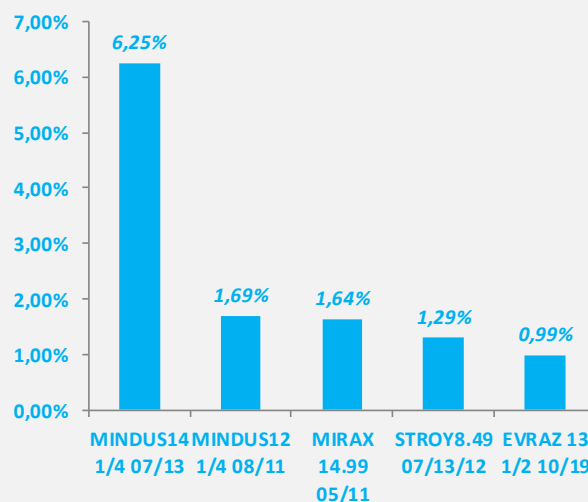
Белоруссия планирует начать размещение в России первого транша рублевых гособлигаций на 7 млрд рублей 25 ноября. С нашей оценкой по данному размещению можно ознакомиться в отдельном обзоре. В целом мы рекомендуем участвовать в покупке данных облигаций, с учетом предложенного ориентира.

Смешанная динамика движения цен рублевых корпоративных облигаций будет преобладать в пятницу под действием внешних и внутренних факторов. На азиатских торговых площадках постепенно снижается позитивный настрой, а цены на нефть не показывают заметного движения, консолидировавшись около отметки \$82 за баррель. Кроме того, на предстоящей

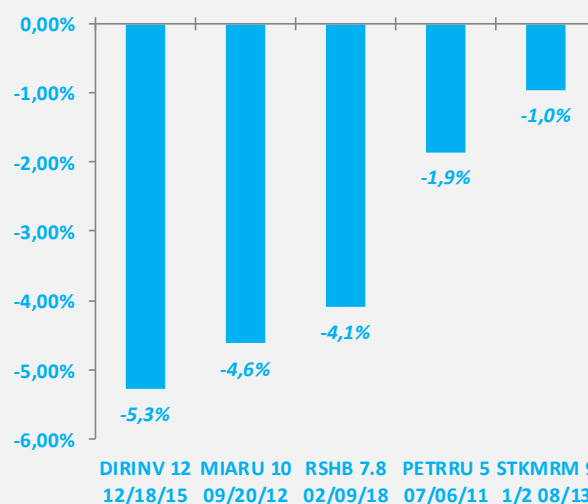
Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста



Лидеры снижения





неделе начнутся очередные налоговые отчисления, что заставит инвесторов сократить активность на долговом рынке и сформировать "подушку ликвидности". Все это, по нашему мнению, приведет к минимальным изменениям цен на внутреннем долговом рынке в пятницу, при этом единой динамики движения цен не сложится.

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 и Мечела** мы ожидаем рост бумаг эмитентов до 50 б.п., а показанное снижение показателей компании **ВВД ПП**, скорее всего, сдвинет кривую доходностей бумаг на 30-40 б.п. вверх.



Планируемые размещения рублевых облигаций (в течение 7 календарных дней)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
22.11.2010	Главная дорога, 3	8 000	Zero Coupon Bond
22.11.2010	ЕвроХим, 3	5 000	8,5-9
23.11.2010	НОВИКОМБАНК, 01	2 000	9,35-9,85
25.11.2010	Инвестторгбанк, БО-01	2 000	9,4-9,9
25.11.2010	Удмуртская республика, 34004	2 000	
25.11.2010	Санкт-Петербург, 25038	10 000	
26.11.2010	РК Казначей, 01	3 000	10,5-11

Планируемые размещения еврооблигаций

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



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.