

Главные новости

Россия

По мнению ЦБ чистый отток частного капитала из России за десять месяцев года составил около 21 миллиарда долларов. Банк России связывает отток капитала в последние два месяца с увеличением иностранных активов нефинансовыми организациями – *негативно*.

По мнению Минэкономразвития России, дефицит бюджета РФ по итогам 2010 года окажется на уровне 4,5%. Снижение дефицита, в первую очередь, обуславливается ростом доходов, в том числе и в не связанных с нефтью и газом отраслях экономики – *позитивно*.

Министерство финансов России намерено предложить в период 2012-2014 годов вернуться к ограничению нефтегазового дефицита бюджета в пределах 4-5% ВВП, заявил вице-премьер, министр финансов Алексей Кудрин, сообщает РИА «Новости» – *позитивно*.

США

ВВП США в 3 квартале 2010 года, по пересмотренным данным, вырос на 2,5% в годовом выражении. Эксперты ожидали роста в 2,4%. Во 2 квартале ВВП вырос на 1,7% – *позитивно*.

Объем продаж жилых домов на вторичном рынке в США в октябре сократился на 2,2% в годовом выражении, до 4,43 млн. штук. Аналитики ожидали, что продажи снизятся до 4,48 млн. домов. В сентябре показатель составлял 4,53 млн. домов – *негативно*.

Еврозона

Standard & Poor's снизило рейтинг Ирландии на две ступени до "A" с негативным прогнозом, объяснив снижение тем, что для спасения банковской системы стране потребуется увеличить объемы заимствований – *негативно*.

Индекс доверия германских предпринимателей к экономике страны неожиданно вырос в ноябре до 109,3 пункта, по сравнению со 107,6 пункта месяцем ранее. Аналитики ожидали снижения этого показателя до 107,5 пункта. Индекс достиг абсолютного максимума за всю 20-летнюю историю публикации индекса для объединенной Германии – *позитивно*.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2494,95	-1,46%	-0,50%
S&P 500	1180,73	-1,43%	-0,21%
Dow Jones	11036,37	-1,27%	-0,74%
FTSE 100	5581,28	-1,75%	-1,65%
DAX	6705,00	-1,72%	1,57%
MICEX	1536,87	-0,87%	0,88%
RTS	1573,42	-1,68%	-0,53%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1376,40	0,73%	1,36%
Нефть Brent, \$ за баррель	83,25	-0,85%	0,67%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,26	0,87%	-1,87%
Рубль/Евро	42,40	-0,55%	0,07%
Евро/\$	1,3367	-1,91%	-3,90%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	351,96	5,82	-110,67
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	550,34	17,18	18,12
NDF 1 год	4,49%	0,00	0,30
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,00	0,02

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	260,17	8,23	3,33
Россия-30, Price	117,51	-0,60	-3,02
Россия-30, Yield	4,57%	0,09	0,40
UST-10, Yield	2,77%	-0,03	

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	180	11	
Турция-17	93,28	9	-9
Мексика-17	138,82	38	-18
Бразилия-17	157,97	13	-10



Рынки

Стоимость декабрьских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent на лондонской ICE снизилась на 71 цент до 83,25 доллара за баррель.

Индекс Dow Jones упал на 1,27% и застыл на отметке 11036,37пункта. Индекс S&P 500 снизился на 1,43% до уровня в 1180,73пункта. Индекс Nasdaq скорректировался 1,46% и составил 2494,95 пункта.

Торговая сессия на фондовом рынке РФ завершилась падением ростом индексов. Биржевой индикатор ММВБ снизился на 0,87% и составил 1536,87пункта. Индекс РТС – 1,68% и достиг 1573,42пункта.

Новости эмитентов

Совет директоров «Газпрома» утвердил инвестиционную программу на 2011 год в объеме 816,36 млрд. рублей против 905,23 млрд. рублей в 2010 году. Таким образом, инвестиции сократятся на 9,8%. Капитальные вложения компании в 2011 году уменьшатся на 2,9% до 729,87 млрд. рублей против 751,84 млрд рублей в 2010 году.

Чистая прибыль «РусГидро» по МСФО за 6 месяцев 2010 года увеличилась на 9,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 21,46 млрд рублей. По итогам января-июня 2009 года прибыль компании составляла 19,54 млрд. рублей.

Чистая прибыль ОАО «Акрон» по МСФО за 9 месяцев 2010 года составила 4,02 млрд. рублей. Этот показатель на 30% меньше, чем за аналогичный период прошлого года. При этом выручка увеличилась на 14% и составила 32,43 млрд рублей против 28,35 млрд годом ранее. Уровень рентабельности по EBITDA составил 20% по сравнению с 19% за 9 месяцев 2009 года.

Российские еврооблигации

Во вторник на рынках наблюдалась довольно мрачная картина: распродажи рискованных активов, падение сырьевых и фондовых рынков и уход в качество – доллар и Treasuries. Поводами стали растущие страхи относительно вероятного коллапса в зоне евро. Неприятным отголоском для рынков стало и обострение конфликта на корейском полуострове.

Под конец дня пришла противоречивая статистика из США: вторая оценка ВВП за 3 кв. оказалась лучше ожиданий аналитиков, но пока это никак не отразилось на рынке жилья, который, как показали данные по продажам



домов на вторичном рынке, продолжает стагнировать.

Индикатив российских еврооблигаций – Россия-30 потерял еще 0,5% и закрылся на уровне 117,51% от номинала (YTM – 4,55%). Уже сейчас цена России-30 соответствует началу августа 2010 г.; роста последних двух месяцев, как ни бывало.

UST-10 прибавила еще 0,25%, доходность снизилась до 2,79%. Спрэд Россия-30-UST-10 продолжил расширяться и достиг 176 б.п.

Распродавались вчера и большинство выпусков корпоративного сектора. Правда отметим, что темпы падения оказалась ниже, чем в суверенном выпуске. В среднем рынок потерял 0,22%. Аутсайдерами были длинные выпуски «первого эшелона», изменение цены которых, из-за большей дюрации, как правило, выше, чем бенчмарка.

Газпром-34,37 потеряли в районе 0,65%. Выпуски ВТБ-20,35 снизились на 0,75%. Сбербанк-17 снизился на 0,7%, Алроса-20 - на 0,6%.

Выпуски Евраз-13,18 потеряли 0,5% от цены закрытия понедельника. ВЭБ-25 снизился на 0,57% (YTM – 6,88%), ВЭБ-17 – на 0,4% (YTM – 5,55%).

Рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило долгосрочные рейтинги "BBB" выпускам облигаций **ВЭБ-17** и **ВЭБ-25** на сумму \$600 млн. и \$1 000 млн. соответственно.

Недавно размещенный выпуск ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» остался на уровне закрытия вторника, YTM – 9,75%, соответствующая доходности при размещении.

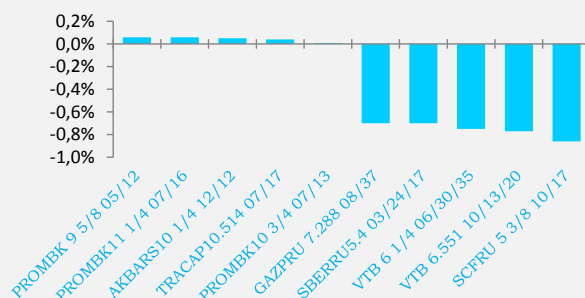
На утро среды складывается негативный фон. Нефть прибавляет порядка 0,7% и торгуется на уровне 83,87\$/баррель. А вот долговые рынки снова корректируются. Доходность UST-10 прибавляет 1 б.п. Доходность Россия-30 прибавляет 4 б.п. Растут доходности на большинство суверенных бондов Европы. Сегодня, как и вчера, ожидаем крайне волатильную сессию с продолжением коррекции.

Еврооблигации развивающихся стран

Коррекция не могла ни затронуть и рынок еврооблигаций Украины. Суверенный выпуск **Украина-20** потерял 0,74% и закрылся на уровне 100% от номинала (YTM-7,67%). Продолжилась коррекция в корпоративном секторе. **НафтоГаз Укарины-14** снизился на 0,69% (YTM-6,85%).

Суверенный выпуск Белоруссии потерял 0,19% и закрылся на уровне 103,16% от номинала (YTM-

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





7,86%).

Еврооблигации стран Европы вчера продолжили коррекцию. Исключение составили выпуски Греции, которые были сильно перепроданы в предыдущие дни. Греция-19 прибавила 1,47% (УТМ-10,76%). Выпуски Турции, Испании, Португалии и Ирландии продолжили падать. **Ирландия-20** потеряла 2,30% и закрылась на уровне 77,67% от номинала, УТМ – 8,44%. **Португалия-20** снизилась на 1,33%, УТМ – 6,87%. **Испания-20** снизилась на 1,22%, УТМ – 5,02%. CDS на выпуски Испании и Португалии вчера продолжили рост, а спрэды к бенчмарку – CDS Германии – расширяться.

Отметим, что начали падение и выпуски Италии.

Ситуация все больше начинает напоминать панику. Инвесторы избавляются от любых «рисков», при этом растут опасения, что в силу вступит «эффект домино». Мы наблюдаем сейчас тот самый случай, когда «хвост» начинает управлять «собакой», т.е. финансовые рынки – реальной экономикой. Мы по-прежнему не видим явных фундаментальных причин для паники, но ситуация начинает выходить из под контроля. Похоже именно сейчас необходимо вмешательство на рынки монетарных властей Еврозоны с тем, чтобы остановить рост доходностей и стоимости CDS.

Несмотря на ситуацию в Европе и корейский конфликт, явных распродаж в суверенных еврооблигациях Юго-Восточной Азии не наблюдалось. **Индонезия-19** прибавила 0,28%, УТМ – 3,91%. Выпуски Филиппин закрылись практически без изменения. Хотя, скорректировались все суверенные выпуски Кореи. **Корея-19** потеряла 0,6%, УТМ – 3,69%.

Суверенные бонды стран Латинской Америки смотрелись на удивление сильно. Почти все долларовые выпуски Бразилии закрылись в плюс. **Бразилия – 20** выросла на 1,47%, УТМ – 3,61%. **Мексика-20** выросла на 1,27%, УТМ – 4,02%, **Венесуэла-20** – на 0,65%, УТМ – 14,02%.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы рекомендуем нашим клиентам сейчас быть вне рынка до нормализации ситуации на финансовых рынках Европы, т.е. как минимум до начала следующей недели. Тем не менее, мы обращаем внимание на следующие идеи, которые могут быть реализованы после нормализации ситуации.

Мы выделяем новые еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». На фоне нестабильности



развивающихся рынков, бумаги вернулись к доходности размещения, т.е. к 9,75%. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует «апсайд» порядка 50-60 б.п. по доходности.

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

Нам кажется интересным выпуск **ТНК-ВР-20** – спрэд к кривой ТНК-ВР находится в районе 20-30 б.п. А также **Лукойл-19** – спрэд к кривой евробондов Лукойла составляет 15-20 б.п.

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

Рублевые облигации

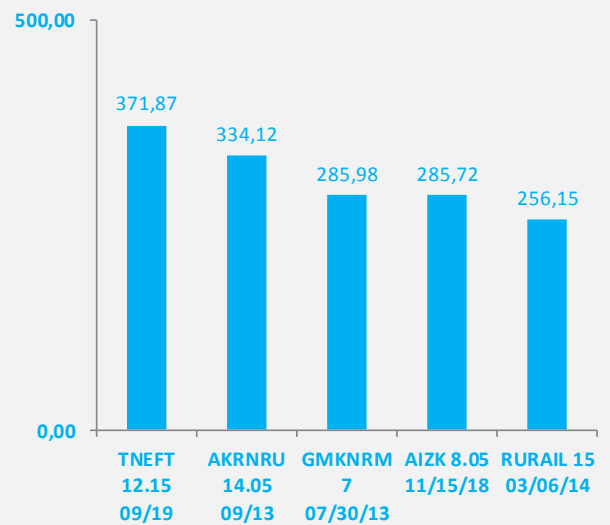
Кредит Европа сегодня начинает сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций 6-й серии объемом 4 млрд. рублей до 8 декабря. Срок обращения эмиссии составит 3 года.

Белоруссия перенесла начало размещения в России первого транша рублевых гособлигаций на 7 млрд рублей на неопределенный срок, сообщает Минфин страны. Начало размещения облигаций было запланировано на 25 ноября. При этом Белоруссия закрыла вчера книгу заявок инвесторов на приобретение дебютного выпуска двухлетних облигаций в российских рублях с ориентировочной ставкой купона на уровне 8,75 процента годовых.

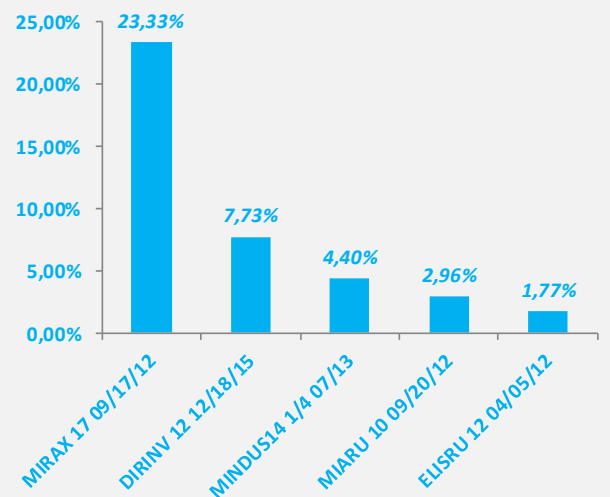
Вчера успешно разместились 3-х летние бумаги с 1,5 годовой офертой **Новикомбанка** объемом 2 млрд. рублей. Ставка по результатам закрытия книги была установлена на уровне 9%, с первоначальных уровней в 9,35-9,85. В дальнейшем при выходе на вторичку видим незначительный рост доходности по бумаге.

Сегодня размещается бумаги **Еврохима**, общим объемом 5 млрд. рублей, со сроком обращения 8 лет, при 5 летней оферте. С учетом умеренной долговой нагрузки и высоких показателей рентабельности, а так же ограниченного предложения на долговом рынке среди компаний сектора минеральных удобрений, мы считаем, что размещение будет выгодным даже по нижней границе указанного

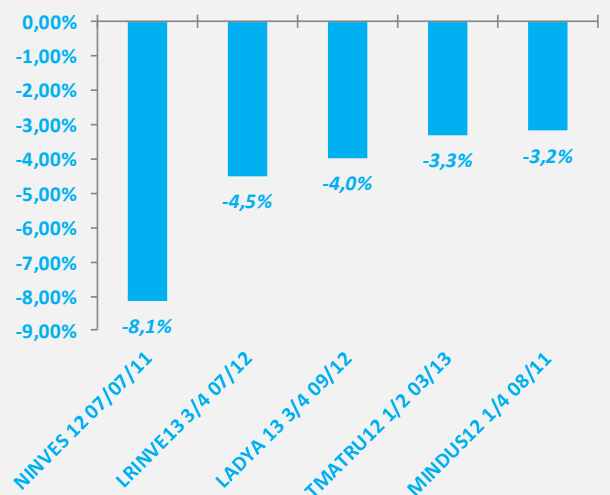
Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста



Лидеры снижения





организаторами выпуска диапазона (8,68%-9,2%). В дальнейшем с учетом ломбардности данного выпуска и премии к рынку, ожидаем неплохую ликвидность выпуска и роста цены на вторичке до 50 б.п.

Инвестторгбанк, планируемый к размещению завтра, установил ставку первого купона по облигациям объемом 2 млрд. рублей по результатам закрытия книги заявок на уровне 9,6% годовых. Первоначальный ориентир по купону составлял 9,4-9,9% годовых. С учетом малой ликвидности предыдущего выпуска и рейтинга В2, мы считаем данный купон наиболее адекватным к рынку. После выхода на вторичку возможен небольшой рост доходности на 20-30 б.п.

Так же завтра размещаются бумаги и **Республики Удмуртия** с определенной ставкой купона 8,7% годовых, при первоначальном ориентире 8,7-9,2%. Спрос составил 9 млрд рублей. Рекомендуем дождаться выхода бумаги на вторичный рынок.

Санкт-Петербург завтра выходит на долговой рынок с займом в 3 млрд. рублей со сроком обращения 5 лет. С учетом премии к кривой Москвы от 15 до 30 бп., вследствие меньших размеров бюджета и меньшего на 1 ступень рейтинга, мы предполагаем, что справедливая доходность будет находиться на уровне 7,5-7,75%, ориентир (7,26-7,46%). Рекомендуем участвовать в размещении. Видим хороший апсайд на пол фигуры.

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.**



Планируемые размещения рублевых облигаций (в течение 7 календарных дней)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
24.11.2010	ЕвроХим, 3	5 000	8,5-9
25.11.2010	Инвестторгбанк, БО-01	2 000	9,4-9,9
25.11.2010	Удмуртская республика, 34004	2 000	8,7
25.11.2010	Санкт-Петербург, 25038	3 000	
26.11.2010	РК Казначей, 01	3 000	10,5-11
30.11.2010	Внешпромбанк, БО-01	3 000	TBD
30.11.2010	Меткомбанк, 01	0,9	
01.12.2010	Райффайзенбанк, БО-07	5 000	7,2-7,6
30.11.2010	СКБ-банк, БО-3	3 000	8,85-9,35

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Валюта займа	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
Ренессанс Кредит	Доллар США	TBD	11,5
ВТБ	Бразильский реал	TBD	TBD
Россия	Российский рубль	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
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.