

Россия

Центробанк РФ ждет роста кредитного портфеля российских банков в следующем году на 20-25 процентов. **-ПОЗИТИВНО**

Макроэкономическая ситуация в России за последний месяц не претерпела существенных изменений, уровень процентных ставок остается сбалансированным по мнению Банка России. Совет директоров ЦБР рассмотрит 26 ноября вопрос о ключевых процентных ставках. **- НЕЙТРАЛЬНО**

Доля убыточных организаций в России в январе-сентябре 2010 года составила 31,8%, что на 1,6 процентного пункта меньше, чем за аналогичный период прошлого года. **- ПОЗИТИВНО**

Положительное сальдо баланса внешней торговли России в январе-октябре 2010 года выросло на 42,7% в годовом выражении и составило 124,8 млрд. долларов. Объем экспорта увеличился на 35% до 321,7 млрд. долларов, импорта — повысился на 27,7% и достиг 168,4 млрд. долларов. Внешнеторговый оборот вырос на 32,8% до 441,6 млрд. долларов. В общем объеме товарооборота на долю экспорта приходилось 62%, импорта — 38%. **- ПОЗИТИВНО**

Госдума приняла в окончательном чтении федеральный бюджет на 2011 год и плановый период 2012 и 2013 годов. Дефицит бюджета в следующем году запланирован в размере 1,814 трлн рублей (3,6% ВВП), в 2012 году — 1,734 трлн (3,1% ВВП), в 2013 году — 1,795 трлн (2,9% ВВП). Доходы бюджета в 2011 году планируются в размере 8,844 трлн рублей (17,6% ВВП), в 2012 году — 9,503 трлн (17% ВВП), в 2013 году — 10,379 трлн (16,8% ВВП). **-ПОЗИТИВНО**

США

Индекс потребительского доверия в США, рассчитываемый экономистами Мичиганского университета и информагентства Reuters, в ноябре 2010 года составил 71,6 пункта. Показатель вырос до самой высокой отметки с июня 2010 года. Аналитики ожидали, что значение индекса составит 69,5 пунктов. **- ПОЗИТИВНО**

Продажи новых жилых домов в США в октябре снизились в месячном выражении на 8,1% до 308 тысяч. Аналитики ожидали роста показателя на 1,6% до 312 тысяч домов. В годовом выражении показатель упал на 28,5%. **- НЕГАТИВНО**

Общее количество заказов на товары длительного пользования в США упало в октябре

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2543,12	1,93%	1,42%
S&P 500	1198,35	1,49%	1,28%
Dow Jones	11187,28	1,37%	0,62%
FTSE 100	5657,10	1,36%	-0,32%
DAX	6823,80	1,77%	3,37%
MICEX	1561,97	1,63%	2,49%
RTS	1601,27	1,77%	0,79%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1373,25	-0,23%	0,90%
Нефть Brent, \$ за баррель	85,84	3,11%	2,89%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,29	0,09%	-1,96%
Рубль/Евро	41,92	-1,15%	1,23%
Евро/\$	1,3335	-0,24%	-4,43%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	218,14	-133,82	-185,51
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	608,49	58,16	54,69
NDF 1 год	4,51%	0,00	0,32
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,00	0,02

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	247,65	-12,52	-9,19
Россия-30, Price	117,09	-0,42	-3,64
Россия-30, Yield	4,63%	0,06	0,49
UST-10, Yield	2,91%	0,14	

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	172	-8	
Турция-17	96,74	3	-16
Мексика-17	132,59	-6	-49
Бразилия-17	161,15	3	-19



на 3,3%. Без учета автомобилей и запчастей данный показатель снизился на 2,7%. Аналитики предрекали, что число заказов вырастет на 0,1%. -

негативно

Число первичных заявок на пособия по безработице в США за неделю, завершившуюся 20 ноября, сократилось на 34 тысячи и составило 407 тысяч. Эксперты ожидали, что показатель снизится лишь до 435 тысяч. Общее число людей, получающих пособие, при этом сократилось до минимума за 2 года. -**ПОЗИТИВНО**

Рынки

Стоимость декабрьских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent на лондонской ICE выросли до 85,84 доллара за баррель.

Торги на фондовом рынке США закрылись в среду, 24 ноября, ростом основных биржевых показателей. Индекс Dow Jones набрал 1,37% и остановился на отметке в 11187,28 пункта. Индекс Nasdaq увеличился на 1,93% и составил 2543,12 пункта. Биржевой индикатор S&P 500 поднялся на 1,49% до 1198,35 пункта.

Торговая сессия на фондовом рынке РФ завершилась ростом индексов. Биржевой индикатор ММВБ вырос на 1,63% и составил 1561,97 пункта. Индекс РТС + 1,77% и достиг 1601,27 пункта.

Новости эмитентов

Холдинг **УралХим** готов рассмотреть возможность размещения евробондов после стабилизации рынка, сообщил финансовый директор УК Уралхим Максим Баков на конференции в Москве.

Российские еврооблигации

В среду на рынках продолжились массовые распродажи активов долгового рынка. Выпуск Россия-30 опустился еще на 0,36% до уровня в 117,09% от номинала, YTM – 4,62%. На удивление сильно проседали и UST-10. Доходность взлетела на 11 б.п. до уровня 2,92%. Спрэд Россия-30 – UST-10 остался в районе 170 б.п.

Распродажи на долговых рынках привели к росту цен на commodities. Золото возобновило рост, его цена достигла 1371\$/тр. унция.

Корпоративные евробонды продолжили снижение вслед за российским бенчмарком. В среднем рынок просел на 0,18%. Заметно хуже рынка смотрелись бумаги ВТБ и ТНК-ВР. ВТБ-20 снизился на 0,8%, ВТБ-15 – на 0,6%. ТНК-ВР-



17,18,20 снизились в районе 0,5%.

Сегодня стало известно, что **ВТБ** не стал размещать еврооблигации в бразильских реалах из-за высокой волатильности на финансовых рынках.

В плюсе закрылись несколько выпусков Банка Москвы. Причина роста – новость о вероятном приобретении крупной доли банка у Правительства Москвы банком ВТБ. Вчера Алексей Кудрин отметил, что решение еще не принято, но госбанку может быть интересен весь пакет, т.е. 46%. Банк Москвы-15 вырос на 0,15%, Банк Моквы-13,17 прибавили в районе 0,2%. Спрэды к выпускам ВТБ-15 и Газпромбанк-15 незначительно снизились.

На утро четверга на рынках формируется нейтральный фон. Скорее всего торги сегодня будут «вялыми», в США выходной – День Благодарения. Нефть, после вчерашнего роста на 3,1% сегодня проседает на 0,36% и торгуется на уровнях 85,63\$/баррель. Фьючерсы на американские индексы торгуются практически без изменения, как и UST-10. Выпуск Россия-30 прибавляет 0,15% и торгуется на уровнях 117,45%.

Еврооблигации развивающихся стран

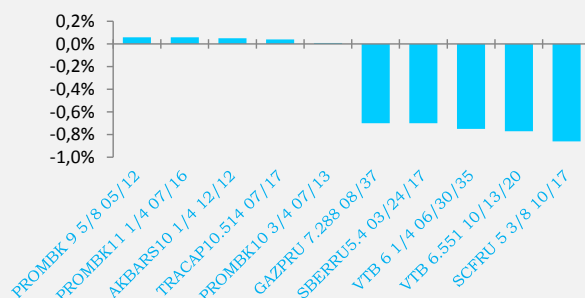
Вчера на развивающихся рынках усилилась коррекция.

Суверенные евробонды Украины в среднем теряли около 0,3%. Выпуск **Украина-20** закрылся без изменения на уровне 100 % от номинала, YTM – 7,67%. Разнонаправлено закрылся корпоративный сектор. Хотя большая часть ликвидных выпусков снизилась. Квзисуверенный НафтоГаз Украины-14 потерял 0,22%, YTM – 7,17 лет.

Суверенный выпуск Беларуси потерял еще 0,1% и закрылся на уровне 103,05% от номинала, YTM – 7,89%.

На рынках Европы вчера большую часть дня продолжали продавать. В лидерах падения оказались выпуски Ирландии. **Ирландия-20** потеряла более 3% и вплотную приблизилась к историческому ценовому минимуму – 75,02%. **Португалия-20** потеряла около 0,8%, YTM – 6,98%. Португальские CDS вчера обновили максимумы в 486,19%, правда затем немного снизились. Аналогично вели себя бумаги Испании. 10-летний выпуск снизился на 1,29% и закрылся на уровне 98,36% от номинала. Испанские CDS выросли до 301,26. В настоящий момент активность на рынках крайне низкая, бумаги торгуются практически без изменения.

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





Вчера стало известно, что Правительство Ирландии предложило сократить в бюджете на 2011 г. государственные расходы на 20%. Это делается для того, чтобы сократить дефицит государственного бюджета до 2014 г. на \$15 млрд. или до 3% ВВП. В Ирландии начинают нарастать протестные настроения среди населения. Как и в Португалии, где сегодня гос. служащие проводят 24-часовую забастовку. Они выступают против сокращения заработных плат и вероятного повышения НДС.

Корейский конфликт и беспокойная ситуация в Европе, способствовала снижению «суверенов» стран Юго-Восточной Азии. **Корея-19** потеряла 0,95%, УТМ – 3,75%. Филиппины-19 снизились на 0,36%, УТМ – 3,69%.

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 спреда доходности к кредитной кривой Украины на 30-50 б.п. В то же время, мы предполагаем, что сокращение спреда начнется не раньше окончания выборов Президента Белоруссии.

Рублевые облигации

Общий спрос на облигации **Белоруссии** 1-й серии на 7 млрд. рублей, размещение которых должно было состояться 25 ноября, составил 9,95 млрд рублей. Спрос был сформирован на уровне



ставки купонного дохода 8,75% годовых, при объявленном диапазоне 8,5-9% годовых. Напомним, эмитент заявил о своем решении отложить размещение облигаций на ФБ ММВБ с 25 ноября на более поздний срок.

ОАО "МХК "ЕвроХим" вчера полностью разместило облигации 3-й серии объемом 5 млрд. рублей. В ходе размещения инвесторы подали порядка 60 заявок на приобретение облигаций со ставками купона в диапазоне 7-8,5% годовых. Общий объем спроса составил более 9 млрд. рублей. Ставка купона была установлена на аукционе при размещении на уровне 8,25% годовых. Мы прогнозировали справедливый купон на уровне 8,4-8,5%. В целом размещение прошло без премии к рынку.

Сегодня размещается **Инвестторгбанк**, по ставке купона 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.

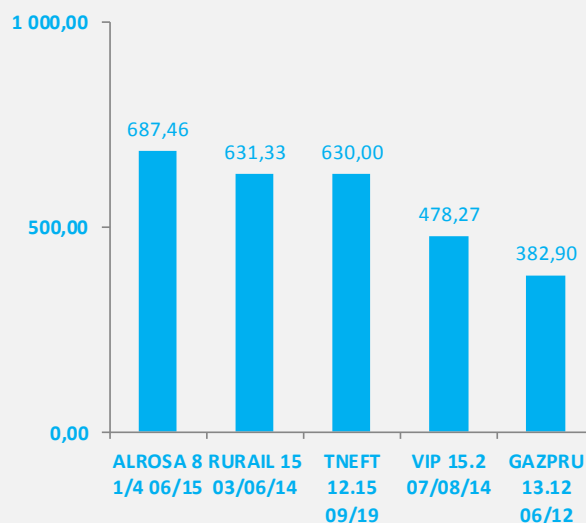
25 ноября размещаются бумаги **Республики Удмуртия** с определенной ставкой купона 8,7% годовых, при первоначальном ориентире 8,7-9,2%. Спрос составил 9 млрд рублей. Рекомендуем дождаться выхода бумаги на вторичный рынок.

Так же сегодня **Санкт-Петербург** 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 б.п., 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.

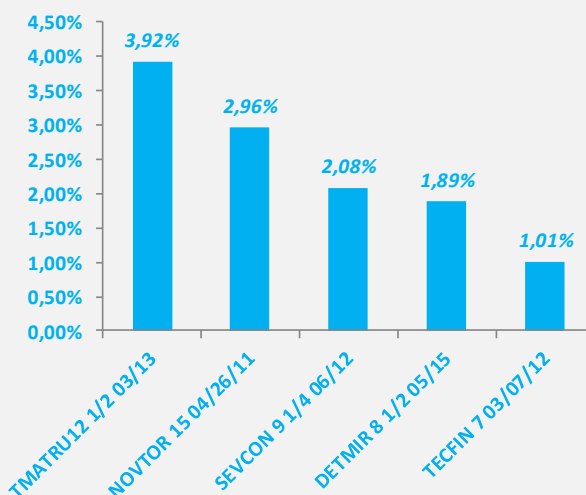
"Ренессанс Капитал Казначей" по результатам закрытия книги установило ставку купона по облигациям на уровне 10,5% годовых. Индикативная ставка купона по выпуску по информации от организаторов составляла 10,5 – 11% годовых, то есть размещение состоится по нижней границе планируемого диапазона. Учитывая кредитное качество эмитента и длинную дюрацию бумаги, мы видим данную ставку купона явно заниженной и ожидаем снижение стоимости бумаг при выходе на вторичный рынок на 50-70 б.п.

ЗАО "ГЛОБЭКСБАНК" 8 декабря 2010 г. проведет размещение облигаций общим объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска составит 3

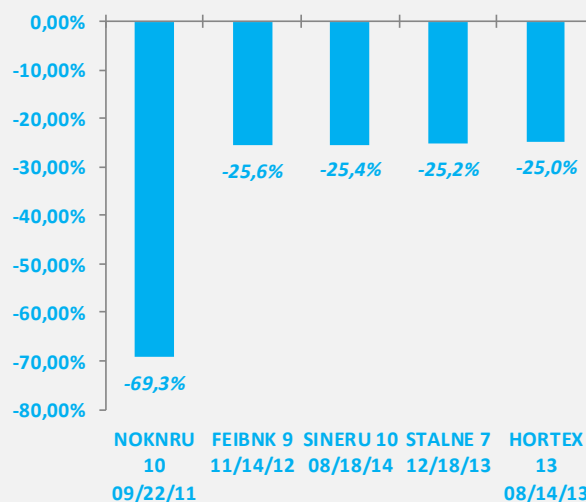
Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста



Лидеры снижения





года. Ориентир по купону от организаторов составляет 7,5-8,2%. С учетом участия ВЭБа в капитале банка и стабильных рейтингов /BB-/BB, мы видим справедливую доходность на уровне 7,9-8,2%, что соответствует представленному диапазону. Книга заявок открыта по 6 декабря.

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.**



Планируемые размещения рублевых облигаций (в течение 7 календарных дней)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)	Ориентир по купону (%)
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	
30.11.2010	СКБ-банк, БО-3	3 000	8,85-9,35
30.11.2010	ТКС Банк, БО-02	1 500	15-17
01.12.2010	Райффайзенбанк, БО-07	5 000	7,2-7,6
02.12.2010	Рязанская область , 34001	2 100	TBD
02.11.2010	ЭФКО, 01	1 300	11-11,5

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Валюта займа	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
Ренессанс Кредит	Доллар США	TBD	11,5
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.