

Россия

Совет директоров Банка России принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования и процентных ставок по операциям ЦБ РФ. В настоящее время ставка составляет 7,75% годовых. Это решение принято с учетом того, что инфляционные риски, обусловленные монетарными условиями, находятся в настоящее время на приемлемом уровне - *позитивно*.

Правительство России выделит в 2011 году на продолжение программы утилизации подержанных автомобилей 13,5 млрд. рублей - *позитивно*.

Агентство по страхованию вкладов прогнозирует рост объема вкладов в российских банках в 2011 году на 20-22%. На текущий год АСВ прогнозирует увеличение объема привлеченных вкладов на 25,5-29,5% - до 9,35-9,65 трлн рублей - *позитивно*.

Совокупные активы кредитных организаций московского региона (без учета данных Сбербанка) за 9 месяцев текущего года возросли на 6,3% или на 1,09 трлн рублей и составили 18,64 трлн рублей - *нейтрально*.

ЕС

Индекс потребительского доверия во Франции вырос в октябре на два пункта, до минус 32 пунктов. Эксперты прогнозировали снижение показателя до минус 34 пунктов - *нейтрально*.

Европарламент официально утвердил комплекс мер по финансовому надзору в Евросоюзе. В соответствии с документом, с 2011 года в Евросоюзе должны появиться наднациональные органы, следящие за работой банков, страховых компаний и деятельностью на рынках ценных бумаг, а также урегулирующие споры между национальными органами в сфере финансов.

Рынки

Цена январских фьючерсов на североморскую нефтяную смесь марки Brent Crude Oil на лондонской бирже ICE упала сразу на 34 цента и замерла на отметке 85,78 доллара за баррель.

Вчера американские биржи не работали в связи с национальным праздником День благодарения.

Торговая сессия на фондовом рынке РФ завершилась ростом индексов. Биржевой индикатор ММВБ вырос на 0,6% и составил 1571,31 пункта. Индекс РТС + 1,03% и достиг

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	5698,93	0,74%	0,42%
DAX	6879,66	0,82%	4,22%
MICEX	1571,31	0,60%	3,15%
RTS	1617,73	1,03%	1,46%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1375,35	0,15%	0,52%
Нефть Brent, \$ за баррель	86,10	0,30%	2,71%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,28	-0,03%	-1,94%
Рубль/Евро	41,70	-0,53%	1,77%
Евро/\$	1,336	0,19%	-4,95%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	142,80	-75,34	-180,71
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	516,26	-92,23	38,07
NDF 1 год	4,51%	0,00	0,31
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,00	0,00

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	247,65	-12,52	-9,19
Россия-30, Price	117,01	-0,08	-3,50
Россия-30, Yield	4,65%	0,01	0,48
UST-10, Yield	2,91%	0,00	

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	174	2	
Турция-17	98,02	1	-20
Мексика-17	145,61	13	-26
Бразилия-17	159,93	-1	-24



1617,73пункта.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **X5 Retail Group** по МСФО в 3 квартале 2010 года увеличилась на 9% до 80 млн долларов по сравнению с тем же периодом годом ранее. Чистая прибыль компании во 2 квартале 2010 года упала на 76% до 25 млн долларов. Чистая выручка за отчетный период выросла на 21% в рублевом эквиваленте и на 24% в долларовом выражении до 80 млрд. рублей и 2,614 млрд долларов соответственно. EBITDA за 3-й квартал составила 194,4 млн долларов.

«ВТБ Капитал» стал владельцем 8,75% ОАО «ТрансКонтейнер». Совет директоров ОАО РЖД в октябре одобрил продажу путем публичного предложения не более 35% минус 2 акции уставного капитала ОАО «ТрансКонтейнер».

Росбанк в четверг закончил размещение допэмиссии акций в рамках объединения российских банковских активов группы Societe Generale. Банк разместил весь выпуск - 497 368 958 акций номиналом 10 рублей. Цена размещения - 100,27 рубля, таким образом, объем привлечения составил 49,9 млрд рублей. Большая часть выпуска - около 85% - оплачена денежными средствами, остальное - недвижимым имуществом.

Москва потеряла лидерские позиции в сфере инвестиций. Об этом заявил мэр российской столицы Сергей Собянин. Градоначальник отметил, что наблюдается снижение темпов инвестиций по сравнению с другими регионами России. По его словам, существуют объективные и субъективные причины этому процессу. В числе объективных — то, что простые прямые инвестиции насытили рынок.

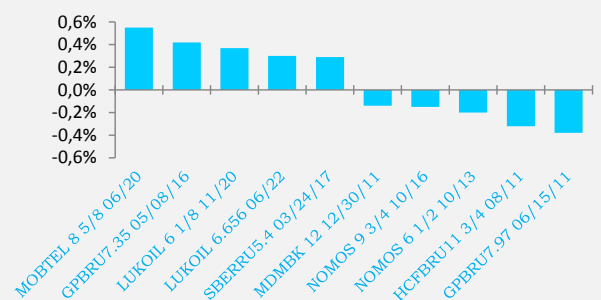
Российские еврооблигации

В четверг, как и полагалось, активность на рынках была низкой. Выходной в США и отсутствие значимой статистики способствовали рыночному успокоению после трех дней активных распродаж. Волатильность на рынке заметно снизилась.

Выпуск Россия-30 потерял 0,07% и закрылся на уровне 117,01% от номинала (YTM - 4,63%). Доходность UST-10 практически не изменилась и составила 2,89%. Спрэд Россия-30-UST-10 остался стабильным на уровне 175 б.п.

Неплохо вчера смотрелся корпоративный сектор. Прибавляли в основном длинные выпуски евробондов. В лидерах оказались бумаги МТС-20 выросшие на 0,55%, YTM-6,71%. Хорошо

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





прибавили бумаги Лукойла. Лукойл-20 вырос на 0,37%, Лукойл-22 – на 0,3%. Лукойл-19,17 прибавили в районе 0,2%.

Лучше рынка также выглядели выпуски Евраз-15,18 прибавившие около 0,18% и выпуски ВЭБ-20,25, рост цены которых составил 0,15%.

Хуже рынка смотрелись отдельные выпуски банков: Номос-13,16 потеряли по 0,2% и 0,15% соответственно. Газпромбанк-11 снизился на 0,38%.

Из новостей первичного рынка отметим, что коммерческий банк Ренессанс Капитал в четверг доразместил евробонды с погашением в 2013 году на \$25 млн. с доходностью 11,5% годовых, сообщило агентство Bloomberg со ссылкой на источники, знакомые с ходом размещения. Таким образом, объем выпуска 3-летних евробондов купоном 13% годовых увеличен с \$225 млн до \$250 млн.

На утро пятницы на рынках складывается слабо негативный фон. Нефть теряет около 0,4% и торгуется на уровне 85,73\$/баррель. Доходность UST-10 снижается на 3 б.п. Бумаги «периферийных» стран Европы торгуются без изменения к цене закрытия четверга. Выпуск Россия-30 теряет около 0,2%. Сегодня мы не ждем значимых движений на рынке.

Еврооблигации развивающихся стран

Суверенные еврооблигации Украины вчера немного снизились. Выпуск Украина-20 закрылся без изменения к среде на уровне 100% от номинала, YTM – 7,60%. Вялая торговля наблюдалась и корпоративных бумагах, хотя большинство выпусков немного прибавили. НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,09%, YTM – 6,86%.

Суверенный выпуск Белоруссии снизился на 0,19% и закрылся на уровне 102,86% (YTM – 7,94%).

На рынках Европы стало спокойнее, однако продажи бумаг «периферийных» стран Европы не прекратились. **Ирландия-20** вчера просела еще на 1,23%, обновив исторические минимумы. Цена закрытия составила 74,29% от номинала, YTM – 9,04%. Хотя, CDS на суверенный долг Ирландии практически не изменился; стоимость финансовой страховки составила – 580,56 б.п. (максимум составлял 600 б.п.)

Аналогично замедлился спад и в выпусках Португалии и Испании. 10-летние бонды Португалии потеряли 0,05% от цена, YTM – 6,98%. Стоимость CDS держится вблизи исторических



максимумов; в четверг она немного снизилась до 477 б.п.

CDS на долги Испании также находятся вблизи максимальных значений в районе 300 б.п. Цена 10-летних бумаг снизилась еще на 0,44%.

Пока ситуация на долговом рынке Европы остается напряженной. Сегодня прошла информация о том, что власти Европы ведут переговоры с Португалией о предоставлении ей финансовой помощи, чему пока противятся власти страны. Нерешенными остаются вопросы возможного увеличения фонда, в связи с необходимостью предоставления помощи Испании. Мы полагаем, что затишье на рынках – временное. Пока ситуация не стабилизировалась и волатильность в ближайшие дни будет высокой.

Торги на рынках Юго-Восточной Азии и Латинской Америки проходили также без определенной динамики. **Корея-19** выросла на 0,16%, УТМ – 3,87%. **Индонезия-20** снизилась на 0,61%, УТМ – 4,03%.

Среди новостей из Азии отметим, что вчера Минфин Китая не смог разместить весь объем облигаций в юанях на локальном рынке. Спрос на 3-месячные бонды составил половину от предложенного объема. Чтобы привлечь покупателей, пришлось повысить доходность бондов — с 2,52% предыдущего выпуска до 2,74%. Трейдеры крупнейших банков Китая отметили, что спрос оказался слабым из-за нехватки ликвидности и ожиданий участников рынка дальнейшего повышения ставок в Китае.

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 середины 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, доходность бумаг составила около 9,6%. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует «апсайд» порядка 40-50 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. Также нам интересен выпуск Газпром

Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **ВТБ-15** (Z-спрэд



остается самым широким среди долларовых выпусков ВТБ), **РСХБ-14** (неоправданно высокий спрэд к 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 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

Вчера разместились бумаги **Инвестторгбанка**, по ставке купона 9,6% годовых. При первоначальном ориентире 9,4-9,9% годовых. Спрос на бумаги составил 2,6 млрд. рублей После выхода на вторичку возможен небольшой рост доходности на 20-30 б.п.

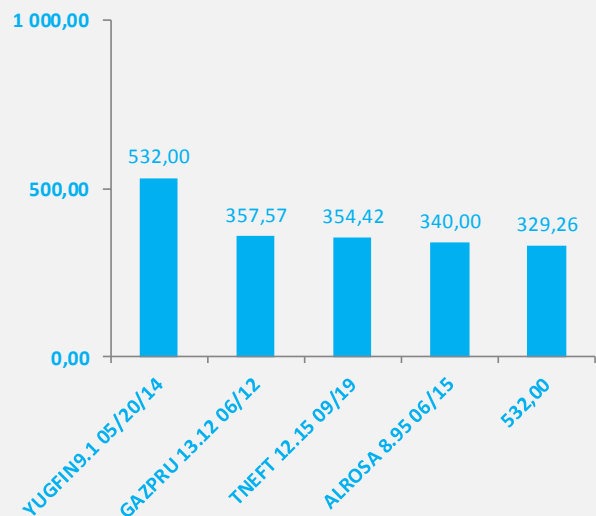
25 ноября разместились бумаги **Республики Удмуртия** со 8,7% годовых, Спрос составил 9 млрд рублей. Рекомендуем дожидаться выхода бумаги на вторичный рынок.

Так же вчера **Санкт-Петербург** вышел на долговой рынок с займом в 3 млрд. рублей со сроком обращения 5 лет. Ставка купона на конкурсе сложилась на уровне 7,76% годовых с доходность в 7,91% годовых. Размещение по нашей оценке прошло с премией в размере 25-30 бп. На вторичном рынке в следствие результатов аукциона, мы видим снижение бумаги на данный апсайд.

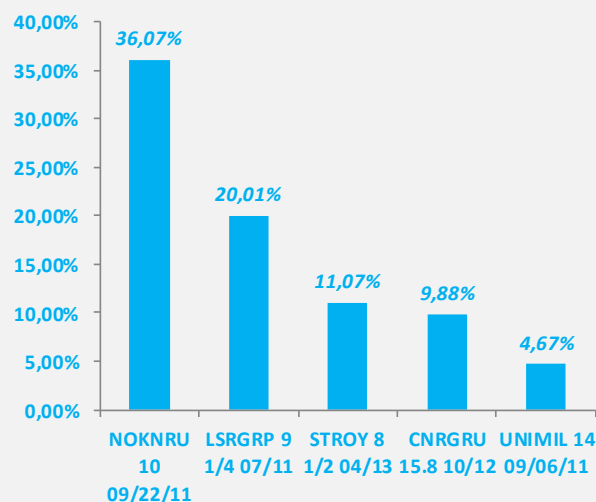
Сегодня размещаются бумаги **"Ренессанс Капитал Казначей"**, которое по результатам закрытия книги установило ставку купона по облигациям на уровне 10,5% годовых. Индикативная ставка купона по выпуску по информации от организаторов составляла 10,5 – 11% годовых, то есть размещение состоится по нижней 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 "КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК" открыл книгу заявок на покупку облигаций на сумму 4 млрд. рублей. Срок по займу 3 года с офертой в 1,5 года.

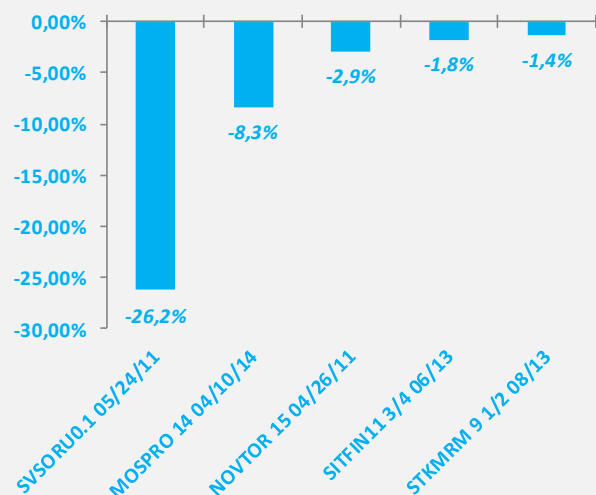
Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста



Лидеры снижения





Индикативная ставка купона составляет 7,3 - 7,95%, Книга заявок открыта до 8 декабря. По нашей оценке с учетом кредитного качества эмитента и размеру чистых активов, мы видим купон справедливый по рынку в диапазоне 7,5-7,8% годовых. Однако в результате изменения ситуации на рынке диапазон может сместиться как в сторону увеличения, так и в сторону уменьшения.

Райффайзенбанк 1 декабря 2010 года разместит выпуск биржевых облигаций объемом 5 млрд рублей. Ставка купона будет определена на конкурсе. Ориентир организаторов находится на уровнях 7,2-7,6%, что по нашему мнению не предполагает какого либо апсайда. В любом случае принять участие в конкурсе целесообразно поставке не ниже 7,5%.

Рязанская область установила ставку первого купона по облигациям серии 34001 на уровне 8,8% годовых. Спрос со стороны инвесторов составил 7,829 млрд рублей. нашу оценку к данному размещению планируем опубликовать в самое ближайшее время.

Цены рублевых корпоративных облигаций скорее всего останутся в пятницу вблизи уровней закрытия четверга на фоне нейтральных как внешних, так и внутренних факторов. С одной стороны, отсутствие четкой динамики на мировых фондовых площадках, а с другой - значительное снижение уровня рублевой ликвидности в банковском секторе в связи с прошедшими налоговыми выплатами и приближение выходных будут удерживать инвесторов от активных действий, что приведет к тому, что на рынке вновь будет преобладать боковое движение без ярко выраженной динамики.

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 (%)
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
02.11.2010	АИЖК, 17	8 000	8,75-9,25

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Валюта займа	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
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.