



Russia, 123610, Moscow
Balakirievskiy per., en.19
tel.: 7 (495)737 93 03
tel.: 7 (495)737 93 34
www.ufs-federation.com

Ситуация на рынке в октябре Обзор за месяц и прогноз на перспективу

Мировые рынки

События и комментарии

Заседание ФРС США

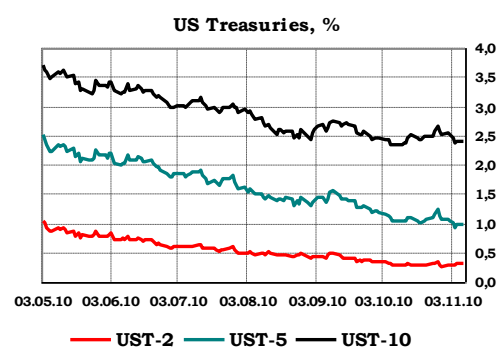
Главным событием прошедшего месяца стало, безусловно, объявление ФРС США о начале нового этапа количественного смягчения. Общий объем программы выкупа казначейских обязательств составил \$600 млрд. до конца 2 кв. 2011 г., против ожидавшихся \$500 млрд. за полгода. В результате, среднемесячный объем выкупа UST составил около \$75 млрд. Отметим важный нюанс, ФРС оставляет за собой право в текущем порядке пересматривать объем выкупа исходя из показателей состояния американской экономики.

Весь октябрь движение мировых финансовых рынков определялось ожиданиями инвесторов относительно начала QE2 и объема программы. При этом разные рынки реагировали на эти ожидания по-разному.

В начале месяца доходность американских UST снижалась; так по выпуску UST-10 доходность достигла локального минимума в 2,38% годовых. Затем доходность UST-10 начал резко расти, и на конец октября составляла уже 2,72%. Столь значительная волатильность в казначейских обязательствах в течение месяца была связана с переоценкой ожиданий относительно объемов программы, противоречивой макростатистикой США, а также с возникающими инфляционными настроениями. Всю предыдущую неделю мы наблюдали падение доходности UST-10; после окончания заседания ФРС оно только усилилось. Как итог, доходность UST-10 составила 2,53% годовых.

Очевидно, что волатильность на долговых рынках Emerging Markets была еще выше. Участники рынка понимали, что вброс новой ликвидности в банковскую систему низменно приведет к росту финансовых рынков по всему миру. С другой стороны, не было ясно на какой объем готовы пойти в ФРС. В экономике США появлялось все больше свидетельств замедления роста. А на финансовых рынках к началу октября остро стал ощущаться дефицит торговых идей. В этой ситуации неопределенность инвесторов создавала волатильность.

Однако не все рынки вели себя подобным образом.



— UST-2 — UST-5 — UST-10

Источник: Bloomberg, расчеты UFS



Источник: Bloomberg, расчеты UFS

Обращала внимание стабильность commodities. Так, нефть марки **Brent** торговалась в диапазоне 81-84\$/баррель. Уже после объявления результатов заседания ФРС нефть марки Brent достигла максимума за 2 года – \$88,11.

Средняя цена на нефть марки **Urals**, основной товар российского экспорта, в октябре 2010 года сложилась на уровне 81,53 доллара за баррель против 72,5 доллара за баррель в октябре 2009 года. За десять месяцев средняя цена была зафиксирована на уровне 76,43 доллара, тогда как за январь-октябрь прошлого года она была 58,31 доллара». В сентябре этого года средняя цена на российскую нефть в сентябре 2010 года сложилась на уровне 77,4 доллара за баррель против 67,15 доллара в сентябре 2009 года. Таким образом, за сентябрь цена выросла на 10,25 доллара за баррель (15,26%) в годовом выражении. Цена на нефть закладывается в государственный бюджет России. В середине октября министр финансов Кудрин сообщил, что если цена на нефть вырастет до 109 долларов за баррель, то в 2011 году Россия сможет получить бездефицитный бюджет.

Золото на протяжении месяца было стабильно, подорожав в начале ноября до исторического максимума – 1393,65 \$/тр. унцию. Относительную стабильность рынков commodities можно объяснить, с одной стороны – обострением валютных противоречий между странами в связи с неизбежной девальвацией доллара, с другой – неопределённостью в середине месяца, связанной с динамикой рынка.

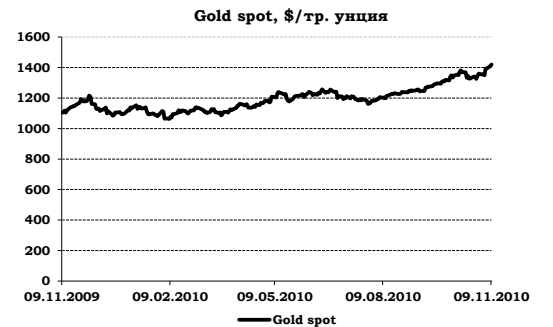
Заседание ФРС 2-3 ноября внесло больше ясности в вектор развития рынков на ближайшие полгода. Как мы отмечали, объявленная ФРС программа количественного смягчения окажет значительное влияние на рынки, особенно на рынки Emerging Markets. Крайне низкие ставки в США и других развитых странах стимулируют инвесторов к покупкам более рискованных активов, в том числе и еврооблигаций российских эмитентов.

Отметим, однако, что инвесторам нужно более пристально следить за поведением инфляции в США. В частности, рыночным ориентиром инфляционных ожиданий инвесторов может служить доходность TIPS.

Макроэкономика США

Рынок труда в США демонстрировал в октябре смешанные данные. Уровень безработицы остался на прежнем уровне и составил по итогам октября 9,6%. Зато резко выросло число рабочих мест вне сельского хозяйства. По итогам октября это прирост показателя составил 151 тыс. против сокращения на 95 тыс. месяцем ранее. Первичные обращения за пособиями по безработице в среднем за месяц находились в районе 460 тыс.

ВВП США по итогам 3 кв. вырос на 2%, что полностью



Источник: Bloomberg, расчеты UFS

совпало с ожиданиями аналитиков.

Объем промышленного производства в сентябре сократился на 0,2%, против роста на 0,2% по итогам августа.

Неплохие данные продемонстрировали потребительские рынки. Рост розничных продаж в сентябре составил 0,6%, против 0,4% месяцем ранее. Индекс потребительских цен в сентябре вырос на 0,1%, против 0,3% месяцем ранее. Объем заказов на товары длительного пользования вырос в сентябре на 3,3%, против снижения на 1,3% в августе.

Некоторые позитивные сдвиги стали заметны и на рынке жилья США. Продажи новых домов в сентябре выросли на 307 тыс. шт., против 288 тыс. шт. месяцем ранее. Продажи на вторичном рынке в сентябре составили 4,53 млн. шт., в то время как месяцем ранее это значение составляло 4,13 млн. шт. В то же время объем строительства нового жилья остается на депрессивном уровне.

Таким образом, рынок труда и рынок жилья – остаются болевыми точками для экономики США. Отметим, однако, что динамика этих рынков – запаздывающие индикаторы. Стимулирование экономического роста в стране – основная цель для властей США. Поможет ли им в этом новый пакет стимулирующих мер пока главный вопрос мировой экономики.

Макроэкономика Еврозоны

Много противоречивых данных приходило и из Еврозоны. Объем промышленного производства в августе вырос на 1% против 0% месяцем ранее. Уровень безработицы в сентябре не показал изменений и составил 10,1%.

Розничные продажи в сентябре выросли на 0,3%, против снижения на 0,4% в августе.

В то же время индекс потребительских цен в крупнейшей экономике Еврозоны – Германии – снизился на 0,1% по сравнению с августом. А уровень безработицы остался без изменения и составил 7,5%.

Макроэкономика Китая

Дополнительным драйвером коррекции в середине месяца стало решение Народного Банка Китая увеличить базовую процентную ставку по кредитам и депозитам, впервые с 2007 г. на 0,25%. С одной стороны, руководство Китая пытается снять перегретость своей экономики, с другой – не допустить, роста пузырей на китайских финансовых рынках.

Рост ВВП по итогам 3 кв. в Китае составил 9,6%, в то время как аналитики ожидали 9,5%. Индекс потребительских цен вырос в Китае в сентябре на 3,6%, против 3,5% месяцем ранее. Промышленное производство

Экономическая статистика по США в октябре

Показатель	Факт	План	Предыдущее значение
ВВП (3кв.)	2,0%	2,0%	1,7%
Уровень безработицы	9,6%	9,6%	9,6%
Промышленное производство	-0,2%	0,2%	0,2%
Кол-во рабочих мест вне с/х	151тыс	60тыс	-95тыс
Розничные продажи	0,6%	0,3%	0,4%
Потребительская инфляция	0,1%	0,2%	0,3%
Строительство новых домов	610тыс.	585тыс.	598тыс.
Кол-во выданных разрешений на строительство	539тыс.	565тыс.	569тыс.
Новые продажи домов	307тыс	300тыс	288тыс

Источник: Bloomberg

Экономическая статистика по Еврозоне в октябре

Показатель	Факт	План	Предыдущее значение
Промышленное производство	1%	0,8%	0%
Уровень безработицы	10,1%	10,1%	10,1%
Розничные продажи	-0,2%	0,1%	-0,4%
Индекс делового климата	0,98	0,79	0,77
Потребительская инфляция (Германия)	-0,1%	-0,1%	-0,1%

Источник: Bloomberg

Экономическая статистика Китая в октябре

Показатель	Факт	План	Предыдущее значение
ВВП	9,6%	9,5%	10,3%
Промышленное производство	13,3%	13,6%	13,9%
Потребительская инфляция	3,6%	3,6%	3,5%
Розничные продажи	18,8%	18,5%	18,4%

Источник: Bloomberg

сократилось по итогам сентября до 13,3%, против 13,9% месяцем ранее. Таким образом, пока в китайской экономике не видны признаки стагнации. Мы полагаем, что повышение ставок не приведет к существенному замедлению темпов экономического развития Китая, однако поможет стерилизовать избыточную банковскую ликвидность.

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

Как мы отмечали, в октябре на долговых рынках всех развивающихся стран наблюдалась высокая волатильность. Российский рынок не стал исключением.

Выпуск Россия-30 прибавил по итогам месяца 0,68% и составил 121,81% от номинала (YTM – 4,02%). При этом за первые 2 недели октября цена выпуска выросла на 1,89%, к концу октября снизилась на эту же величину, а за первые 4 дня ноября вновь взлетела на 2,1%.

Индикативный спред UST-10- Россия-30 сокращался до 150 б.п. По итогам месяца его значение составило 165,15 б.п.

Корпоративный сектор российских евробумаг продемонстрировал смешанную динамику. В лидерах по итогам месяца оказался выпуск Алроса-14, прибавивший 1,06%. Прибавили короткие выпуски Газпрома. Так, Газпром-14 вырос 0,25%, Газпром-15 на 0,6%. Сбербанк-15,17 прибавили в районе 0,4%. ВТБ-16 вырос на 0,16%, ВТБ-12 – на 0,64%. Наиболее сильной коррекции подверглись длинные выпуски Газпрома. Газпром-37 потерял 3,5%. Газпром-22,34 снизились на 2,75%. Газпром-18,19,20 почти на 0,7%. Просели бумаги Евраз; Евраз-18 потерял около 0,5%, Евраз-13 около 0,85%.

В целом еврооблигации российских эмитентов за последний месяц выглядели откровенно слабо. Бумаги снижались иногда даже тогда, когда рос выпуск Россия-30 и другие рынки Emerging Markets. С другой стороны, есть возможность выкупить подешевевшие еврооблигации, особенно с учетом вероятного роста рынков в будущем.

Первичный рынок

В начале октября ставки на рынках продолжали оставаться на рекордно низких уровнях. В этих условиях многие российские эмитенты привлекали публичное финансирование путем выпуска еврооблигаций.

Всего состоялось 10 выпусков на общую сумму \$7 090 млн. При этом, эмитенты, размещавшие займы в начале месяца смогли занять на рынке больше и дешевле.

ОАО «Северсталь» разместила еврооблигации на \$1 млрд; первоначально заявленный объем составлял \$500 млн. Ставка по займу составила 6,7% годовых. По сути,



Источник: Bloomberg, расчеты UFS



Источник: Bloomberg, расчеты UFS

размещение прошло без премии к рынку.

Выпустил дебютные евробонды и **Совкомфлот**. Объем займа составил \$800 млн.; ставка – 5,375% годовых. По нашему мнению, размещение прошло без премии к вторичному рынку.

Русгидро выпустил евробонды в рублях. Объем выпуска составил 20 млрд. рублей. Еврооблигации выпущены со сроком погашения в 2015 году и ставкой купона 7,875% годовых.

Под конец месяца **Сбербанк** выпустил еврооблигации на CHF 400 млн. (\$415 млн.) со сроком погашения в 2014 году и ставкой купона 3,50%. Отметим, что вряд ли этот уровень мог бы быть интересен инвесторам.

Под конец месяца, ситуация на рынках стала ухудшаться, доходности выросли, инвесторы неохотно покупали долги Emerging Markets. В этой связи, некоторые эмитенты столкнулись с проблемами при размещении.

Так, **Алроса** разместила евробонды на \$1 млрд. Доходность выпуска составила 7,75%, что давало значительную премию к вторичному рынку. По нашим оценкам, реальная стоимость займа должна была составлять около 7,3%. Примерно через неделю после размещения бумага достигла этих уровней.

Лукойл первоначально смог разместить только \$800 млн. из планировавшихся \$1 000 млн. Доходность займа составила 6,25%. Правда уже после нормализации ситуации, Лукойл доразместил \$200 млн. под доходность 5,8%. Оба размещения прошли без премии к рынку. Займ погашается в 2020 г.

Уже в начале ноября закрылась книга на приобретение CLN **ЗАО «ЛенСпецСМУ»** объемом \$150 млн. Процентная ставка составила 9,75%, период обращения – 5 лет. Напомним, что изначально планировалось разместить \$100 млн., но в результате значительной переподписки объем был увеличен до \$150 млн. По информации организатора объем поданных заявок в 2 раза превысил предложение. Диапазон поданных заявок составлял от 9,5% до 10,5%. В результате значительной переподписки удалось снизить ориентиры по доходности с первоначальных 10,5% до 9,75% годовых. Мы полагаем, что с учетом текущей ситуации на рынках, в бумаге существует «апсайд» по доходности в районе 30-50 б.п.



01.01.10 01.03.10 01.05.10 01.07.10 01.09.10

Источник: Bloomberg, расчеты UFS

Российские рынки

События и комментарии

Макроэкономика в России

Инфляция и госдолг растут в пределах прогнозов.

Инфляция в РФ в годовом выражении ускорилась по итогам прошлого месяца до 7,5% с 7% в сентябре. Индекс потребительских цен РФ вырос в октябре на 0,5% по сравнению с предыдущим месяцем. Минэкономразвития прогнозировало, что инфляция в России в октябре составит 0,6-0,8%.

Положительное сальдо внешней торговли России в январе-сентябре 2010 года составило 123,6 млрд. долларов. Годом ранее показатель составлял 91,7 млрд. долларов. Таким образом, он увеличился на 34,8%. Экспорт в сентябре вырос до 32,6 млрд. долларов, а импорт — до 23,5 млрд. долларов. За восемь месяцев 2010 года было экспортировано товаров на 250,3 млрд. долларов, импортировано — на 135,8 млрд. долларов.

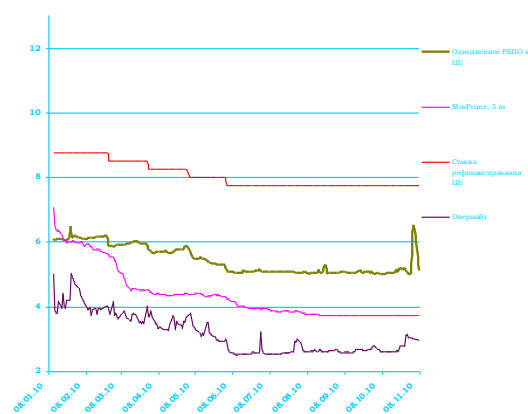
Объем активов Банка России с января по сентябрь 2010 года увеличился на 3,04% и достиг 15 889,758 млрд. рублей. Если говорить в целом о банковской системе, то 883 из 1030 действовавших в России кредитных организаций завершили январь-сентябрь с прибылью в 387,67 млрд. рублей, однако 147 кредитных организаций закончили этот период с убытками в 27,992 млрд. рублей. Активы банковской системы России возросли за девять месяцев на 11,7% и составили 31 722 млрд. рублей.

Государственный внутренний долг России, выраженный в ценных бумагах, увеличился за октябрь на 54,9 млрд. рублей и на 1 ноября составил 2 225 млрд. На 1 октября этот показатель составлял 2 171 млрд. рублей. Таким образом, с 1 января 2010 года по 1 ноября объем долга увеличился на 388,8 млрд. Ранее глава Минфина Алексей Кудрин заявил, что суммарный государственный долг России к концу года достигнет 11% ВВП. Сейчас показатель составляет 10,5% ВВП.

Объем международных резервов Российской Федерации за октябрь увеличился на 6,983 млрд. долларов до 497,082 млрд. долларов по сравнению с 490,099 млрд. за сентябрь.

В очередной раз 29 октября совет директоров Банка России принял решение оставить размер ставки рефинансирования и других ставок по своим операциям без изменения. ЦБ РФ рассчитывает на сохранение нынешнего уровня ставок по своим операциям на ближайшие месяцы. При этом, по мнению руководства, вероятность повышения до конца года «очень невелика».

Ставки рублевого рынка



Источник: Bloomberg, расчеты UFS

Как поясняет Центральный Банк, в октябре этого года отмечено некоторое замедление инфляции: за первые 25 дней месяца темпы роста потребительских цен снизились до 0,5% по сравнению с 0,9% за аналогичный период сентября, что свидетельствует о постепенном ослаблении инфляционных ожиданий, вызванных произошедшим ценовым шоком по отдельным группам продовольственных товаров. В годовом выражении уровень инфляции на 25 октября достиг 7,5%, что в определенной мере связано с «эффектом базы» предыдущего года. В связи с этим Банк России делает вывод, что инфляционные риски, обусловленные монетарными условиями, находятся в настоящее время на приемлемом уровне. Банк считает возможным сохранить на ближайшие месяцы стимулирующую денежно-кредитную политику для поддержки внутренних факторов роста.

Денежная база РФ в широком определении в октябре уменьшилась на 2,5% - до 6 956,2 млрд. рублей с 7 126,0 млрд. рублей. В январе-октябре денежная база в РФ увеличилась на 7,6% с 6 467,3 млрд. рублей на 1 января. Объем наличных денег в обращении (с учетом остатков в кассах кредитных организаций) в октябре вырос на 1,4% - до 5 095,4 млрд. рублей. В январе-октябре он увеличился на 10,2% с 4 622,9 млрд. рублей на 1 января.

Небольшое снижение уровня свободной ликвидности и всеобщая неопределенность на рынках привели к росту ставок денежного рынка, хотя и не столь существенному. Ставка овернайт на 1 ноября выросла всего на 36 б.п. и находится на уровне 3,04%. Ставка MosPrime по трехмесячным кредитам пребывает до сих пор на своем историческом минимуме, равном 3,74%, ставка РЕПО ЦБ РФ так же находится на очень низких уровнях и равна 5,1%, что всего на 5 б.п. выше, чем месяцем ранее.

Состояние рублевого долгового рынка В ожидании QE2

Долговой рынок за октябрь продолжил тенденции сентября этого года, хотя и с меньшим количеством эмитентов. При этом наблюдается тенденция по укрупнению объемов выпусков, в связи с выходом все более крупных компаний на первичный рынок заимствований. За октябрь месяц на долговой рынок вышло 15 корпоративных эмитентов с 21 выпуском, при общем объеме 109,8 млрд. рублей. Были представлены практически все сектора корпоративного сектора, однако наибольший объем размещений показал как всегда финансовый сектор, как наиболее зависимый от длинных денег. Кроме того, в октябре состоялось размещение очередных выпусков облигаций Нижегородской области и Республики Коми, объемами 5 и 2,1 млрд. рублей соответственно. По сравнению с сентябрем было

Индексы

	Значение	Изменение
		За месяц
Nasdaq	2507,37	5,86%
S&p 500	1183,78	3,73%
Dow Jones	11113,95	3,02%
FTSE 100	5677,89	2,33%
DAX	6595,28	5,88%
MICEX	1506,60	4,75%
RTS	1583,44	4,58%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение
		За месяц
Золото, \$ за унцию	1344,05	2,63%
Нефть Brent, \$ за баррель	83,59	1,07%

Денежный рынок

	Значение	Изменение
		За месяц
Рубль/\$	30,68	-0,90%
Рубль/Евро	42,43	-2,55%
Евро/\$	1,393	1,96%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	238,93	-230,66
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	531,89	-5,89
NDF 1 год	4,21%	0,05
MOSPrime 3 мес.	3,74%	-0,01

Долговой рынок

	Значение	Изменение
		За месяц
Индекс EMBI +	242,08	-47,85
Россия-30, Price	119,83	0,44
Россия-30, Yield	4,26%	-0,09
UST-10, Yield	2,59%	0,12

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.
		За месяц
UST-10	167	-12
Турция-17	79,52	57
Мексика-17	136,64	26
Бразилия-17	136,16	21

Источник: Bloomberg, расчеты UFS

размещено облигаций объемом на 8% меньше (в сентябре – 126,7 млрд. рублей), при снижении количества эмитентов на 15%. В целом необходимо отметить, что позитивное настроение инвесторов и эмитентов, охлаждала неопределенность по поводу программы американского ФРС в части дополнительных вливаний в экономику США, что не могло не отразиться на снижении темпов роста долгового рынка.

Отметим некоторые знаковые размещения:

7 октября прошло размещение облигаций **Нижегородской области** в полном объеме. Ставка купона перед размещением, согласно представленным офертам, сложилась на уровне 8,5%. Это соответствует нашей оценке, представленной в отдельном обзоре. Кроме того данному выпуску Fitch Ratings присвоило рейтинг «В+».

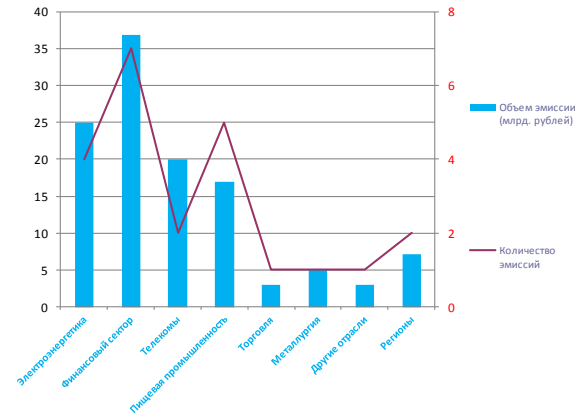
11 октября разместились биржевые облигации **ОАО «Вимм-Билль-Данн продукты питания»** на общую сумму 14 млрд. руб. По итогам бук-билдинга спрос на облигации более чем в два раза превысил предложение, в результате чего удалось разместить выпуски ниже индикативной ставки купона (7,5 – 7,75% годовых). Ставка купона была установлена на уровне 7,35% годовых.

12 октября были размещены облигации **ООО КБ «Судостроительный банк»** 4 серии на 1,5 млрд рублей с офертой через 1,5 года. Ставка купона при размещении сложилась на уровне 10% годовых. Считаем, что размещение прошло по доходности адекватной рынку, это отражено в нашем отдельном обзоре к данной эмиссии.

19 октября было проведено размещение рублевых облигации **Вымпелкома** 6-й и 7-й серии на сумму 20 млрд. руб. По итогам закрытия книги заявок, в результате значительной переподписки на бумаги, удалось снизить первоначально макетируемый диапазон с 9,25-9,50% до 8,3-8,6%. В результате бонды были размещены под ставку 8,3%. По данному размещению нами был подготовлен отдельный обзор.

Так же 19 октября разместились амортизационные облигации **Республики Коми**. Общий спрос по бумаге в результате аукциона составил 6,68 млрд. рублей при объеме размещения в 2,1 млрд. рублей. Мы не видим привлекательной данную бумагу с учетом предложенного купона и ожидаемой низкой ликвидности бумаги.

ОАО «Трубная металлургическая компания» 26 октября полностью разместило на ФБ ММВБ биржевые облигации серии БО-01 объемом 5 млрд. рублей. Ставка купона была определена по итогам book building на уровне 8,85%. Ориентир ставки изначально находился в диапазоне 9,4-9,8% годовых, однако затем неоднократно снижался, остановившись на уровне 8,85-9% годовых.



Согласно нашей оценке к размещению, представленной отдельно, ставка купона была адекватна уровням 9,4%-9,6%. Вполне вероятно, при выходе на вторичный рынок, снижение стоимости бумаги на 50 б.п. -70 б.п.

Со всеми обзорами, в том числе и ежедневными можно ознакомиться на сайте компании <http://www.ufs-federation.com/new/> в разделе Аналитика.

Прогноз на предстоящий месяц

На октябрь месяц пока запланировано 18 эмиссий общим 98,8 млрд. рублей. Значительный объем с рынка (25 млрд. рублей) 16.11.2010 планирует взять компания **МТС**. По нашей оценке, представленной в отдельном обзоре, с учетом объявленной дюрации, мы видим премию предлагаемую организаторами выпуска в 100-110 бп. к нашей оценке. С учетом предлагаемой премии в текущих условиях стоит участвовать в размещении бумаг МТС.

Кроме того, Совет директоров Банка России 29 октября принял решение об эмиссии в ноябре 2010 года ОБР-16 в объеме 1 500 млрд. рублей с погашением 18 февраля 2011 года. Даты и условия проведения аукционов по размещению ОБР будут объявлены дополнительно.

Среди еврооблигаций уже известно, что в предстоящем месяце будут выпущены еврооблигации МКБ и ВЭБа. Напомним, что **Московский кредитный банк (МКБ)** планировал разместить еврооблигации в октябре на сумму \$300 млн., но из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры размещение было перенесено на ноябрь.

Внешэкономбанк планирует разместить евробонды на 7 лет под 5,4% годовых, и 15 лет под 7%. Объем займа и ориентиры по доходности пока не определены.

15 октября **Газпром** начнет road-show евробондов предполагаемым объемом \$1 000 млн.

В целом мы полагаем, что возвращение «аппетита к рискам» приведет к значительному спросу на российские корпоративные долги, номинированные в иностранной валюте. В то же время, осталось еще довольно много эмитентов, которые не воспользовались благоприятной конъюнктурой рынка. Мы ожидаем большой «навес» предложения на первичном рынке еврооблигаций в ближайшее время.

В целом заседание ФРС по поводу расширения программы выкупа государственных облигаций на 600 млрд. долларов 3 ноября принесло огромный позитивный толчок всем рынкам мира. На наш взгляд российский долговой рынок не станет исключением. Ожидаем в ближайшее время приток ликвидности, и как следствие повышение активности инвесторов. При этом мы

полагаем, что на ближайших заседаниях ФРС программа, возможно, будет расширена до 1 млрд. долларов, так как объявленной суммы не хватит для поддержки крупнейшей экономики мира.

В ноябре, как и в октябре, нам видятся довольно оптимистичные тенденции на российском рублевом долговом рынке - инвесторы будут активно входить в новые выпуски, получая быструю прибыль после продажи бумаг на «вторичке» с небольшой маржей, а так же будут продолжать «подбирать» на рынке недооцененные облигации исходя из текущей оценки рынком бумаг, и с учетом размещений на «первичке».

Как и ранее можно отметить желание эмитентов использовать сложившуюся ситуацию, когда доходности находятся на минимальных значениях с 2007 года, ликвидность в денежной системе избыточна, и в целом бонды российских компаний выглядят недооцененными на фоне облигаций развивающихся рынков, что, на наш взгляд, делает их привлекательными с точки зрения инвестирования. Кроме того ноябрь, это месяц практически на исходе года что говорит о том, что в ближайшее время в России начнется ралли во всех отраслях как фондового так и долгового рынка.

Однако необходимо отметить, что в случае поступления негативной информации из зарубежных источников, или при повышении вероятности ужесточения ДКП российского правительства повышается вероятность роста доходностей от минимальных текущих значений.

Успешные показатели деятельности компаний, говорят о том, что российские компании активно выходят из стадии кризиса, и многие потенциальные эмитенты спешат воспользоваться очень привлекательными условиями финансирования для привлечения, как дополнительного финансирования, так и для реструктуризации существующей задолженности путем увеличения длины своих кредитных портфелей.

В целом мы рекомендуем участвовать в первичных размещениях рублевых облигаций, в случае если эмитент готов дать премию к вторичному рынку, либо если это качественный эмитент первого эшелона. Например, как мы указывали выше, нам кажется привлекательным планируемое размещение компании **МТС**.

На вторичном рынке рублевого долга в настоящий момент мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на бумаги 3-го эшелона - выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и БО-2**. Кроме того, с учетом недооценки рынком, мы видим интересными выпуски на вторичке бумаги **Евраз** и **Адросы**.

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
Куш 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

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.