

2011-08-16
Ситуация на рынках.

Американские индексы в понедельник уверенно росли. S&P500 поднялся на 2,18%, Dow Jones увеличился на 1,90%. Лучшее рынка сектор коммунальные услуги (+3,46%), нефтегазовый и финансовый секторы, которые прибавили 3,37% и 3,17% соответственно. В аутсайдерах секторы потребительские услуги и потребительские товары, рост составил 1,33% и 1,50% соответственно. Бразильский Bovespa прибавил 2,20%.

Европейские индексы завершили понедельник умеренным ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,57%, DAX поднялся на 0,41%, французский CAC 40 вырос на 0,78%.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1767,35. Серебро выросло до \$39,6575. Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 44,57.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,93%; Brent вырос на 1,74%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$87,24 (-0,73%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$109,26 (-0,59%). Спред между Brent и Light Sweet продолжает медленно сужаться и составляет в настоящий момент \$22,02.

Российские еврооблигации завершили понедельник уверенным ростом. Дорожающая нефть и рост фондовых рынков по всему миру привел к увеличению спроса на облигации из развивающихся стран. Суверенные евробонды России в среднем выросли на 0,4%. Рост в корпоративном секторе был в районе 0,7%.

Вчера рублевые облигации вели себя более менее спокойно. Выпуски растущих облигаций превысили в 1,5 раза выпуски падающих бумаг и в среднем показали прирост цены на 65 б.п., падающие выпуски скорректировались на 53 б.п.

Сегодня на ход торгов может повлиять индекс потребительских цен в Англии (12:30), квартальные ВВП Еврозоны (13:00), разрешения на строительства и число новостроек в США (16:30), промышленное производство в США (17:15). Среди корпоративных новостей на сегодня ожидается публикация финансовых результатов "ЕвроХима" по МСФО за 2 квартал 2011 года, встреча руководства "Балтики" с акционерами компании, заседание совета директоров "ТНК-ВР Холдинга".

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2555,20	1,88%	-7,30%
S&P 500	1204,49	2,18%	-6,79%
Dow Jones	11482,90	1,90%	-5,44%
FTSE 100	5350,58	0,57%	-7,99%
DAX	6022,24	0,41%	-15,88%
CAC 40	3239,06	0,78%	-11,77%
NIKKEI 225	9082,17	-0,05%	-7,64%
MICEX	1470,56	2,20%	-11,41%
RTS	1655,03	3,78%	-15,72%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1765,85	1,08%	8,42%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,91	1,74%	-6,14%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,86	-2,00%	-4,39%
Рубль/Евро	41,29	-1,17%	-4,10%
Евро/\$	1,4445	1,38%	0,22%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	360,91	74,69	-283,17
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	770,90	-63,14	107,97
NDF 1 год	4,90%	0,000	0,49
MOSPrime 3 мес.	4,74%	0,000	0,50

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	329,76	-13,02	42,23
Россия-30, Price	118,89	1,44	1,06
Россия-30, Yield	4,21%	-0,09	-0,19
UST-10, Yield	2,31%	0,05	-0,78

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	191	-14	78
Турция-17	4,03	2	-12
Мексика-17	158,25	-6	34
Бразилия-17	173,70	-8	20



Новости и статистика.

Беларусь

15 августа на встрече премьер министров Беларуси и России были достигнуты договоренности по целому ряду важнейших двухсторонних вопросов. В первую очередь для Беларуси были практически решены все вопросы по поставкам нефти и газа на следующий год, причем, по словам В.В. Путина, союзная республика будет получать российский газ со скидкой с учетом ее вхождения в Таможенный союз. "В России принято решение со следующего года ввести в газовую формулу для Беларуси интеграционный понижающий коэффициент", - сказал В. Путин. При этом белорусское руководство надеется, что интеграционный коэффициент будет меньше 1,0. Однако российская сторона привязывает заключения договора по более низким ставкам по поставкам газа на следующий год с продажей России оставшихся 50% «Белтрансгаза» за \$2.5 млрд. Вчера так же, уже руководством «Газпрома», было заявлено, что документы о покупке Белтрансгаза находится в высокой степени готовности.

Мы видим результаты прошедших переговоров как крайне позитивные, так как уже осенью планируется, что газовый вопрос будет снят, причем с существенной скидкой. По нашим оценкам, скидка на газ позволит сэкономить белорусскому бюджету около \$1,5-2 млрд., а если добавить к этой сумме вырученные средства от продажи пакета «Белтрансгаза» в размере \$2.5 млрд., то общая сумма может составить до \$4,5 млрд. Это позволит белорусскому руководству направить сэкономленные валютные ресурсы на пополнение ЗВР, значительно снизить дефицит текущего счета в этом году.

Эта новость позитивно повлияет на ценовую динамику суверенных еврооблигаций Белоруссии, которые явно недооценены с учетом текущей ситуации в стране. Во время коррекции последних дней вызванной понижением кредитного рейтинга США, белорусские бумаги выглядят достаточно привлекательно. Сейчас выпуск Беларусь-18 торгуется на уровне 85,5% от номинала с доходность 12,1% годовых. Эта доходность – одна из самых высоких на долговом рынке для эмитента, имеющего рейтинг «В» от агентства S&P. Мы полагаем, что в ближайшее время бумаги Белоруссии покажут опережающий рост цен относительно облигаций аналогов из развивающихся стран. Мы ожидаем роста цены на 4-5% до 90-91% от номинала.

Россия

Экспортная пошлина на нефть в России с 1 сентября этого года может вырасти на 1,3% до \$444,1



за тонну с нынешних \$438,2.

США

Чистый приток капитала в августе увеличился по сравнению с прошлым месяцем на 38 м составил – \$29,5 млрд. долл. В прошлом месяце этот показатель составлял – \$67,5 млрд. По мнению аналитиков, чистый приток капитала в августе должен был остаться на прежнем уровне.

Европа

Темпы роста потребительских цен в Великобритании выросли в июле 2011 года до 4,4% в годовом исчислении с 4,2% в июне. Аналитики прогнозировали, что потребительские цены вырастут на 4,3% относительно июля 2010 года.

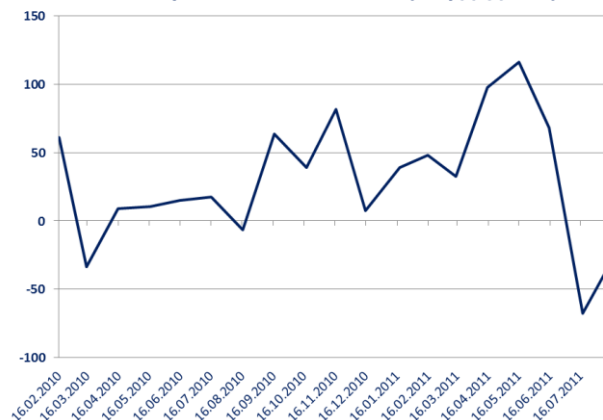
Новости эмитентов

Чистая прибыль **«Газпром нефть»** в первом полугодии 2011 года увеличилась в 2,1 раза до 42,555 млрд рублей по сравнению с первым полугодием 2010 года. Выручка увеличилась на 40,5% до 394,24 млрд рублей, говорится в отчете компании по РСБУ. Мы смотрим на данные показатели позитивно, однако в текущей ситуации бумаги эмитента оценены справедливо, разве что выпуск Газпром нефть, ОЗ имеет потенциал снижения доходности на 50 б.п.

Чистая прибыль **ОАО «Газпром»** в 1 полугодии 2011 года по РСБУ выросла на 83,6% до 487,805 млрд рублей. Выручка повысилась на 34,13% и составила 1,850 трлн рублей. Это произошло из за опережающего роста выручки от продажи товаров, продукции, работ и услуг по сравнению с ростом себестоимости проданных товаров, продукции, работ и услуг. Результаты компании оказались выше ожиданий, и покупка бумаг компании в условиях нестабильности может послужить «тихой гаванью». Наиболее интересным нам кажется выпуск Газпром, 9 которые торгуется к премией к кривой компании в районе 100 б.п. При этом мы полагаем, что вышедшая отчетность вряд ли существенно повлияет на котировки евробондов Газпрома, которые сейчас оценены справедливо относительно суверенной кривой доходности России.

ГМК «Норильский никель» в первом полугодии 2011 года сократил чистую прибыль по РСБУ на 9,7% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года до 62,503 млрд рублей. Выручка ГМК за январь-июнь текущего года составила 148,701 млрд рублей, против 130,579 млрд рублей годом ранее. Снижение показателей уже было заложено рынком, и на единственный обращающийся выпуск данная информация вряд ли окажет влияние.

Чистый приток капитала США (млрд. долл.)



ОАО «Российские железные дороги» по итогам первого полугодия 2011 года сократило чистую прибыль на 20,6% до 48,505 млрд рублей. В январе-июне 2010 года компания заработала 58,485 млрд рублей. Выручка за отчетный период составила 644,707 млрд. рублей против 581,757 млрд рублей годом ранее. С учетом высокого кредитного качества эмитента и нестабильности на рынке мы не видим распродаж бумаги данного эмитента и наоборот рекомендуем плавно наращивать портфель обращающимися выпусками. Интересный downside к собственной кривой есть у 07 выпуска в 60 б.п. по доходности. В евробондах РЖД долларовой выпуск РЖД-17 также может показать сокращение спреда к суверенной кривой на 10-15 б.п. Кроме того, выпуск имеет средний уровень дюрации, который предполагает его низкую ценовую волатильность, что также может представлять интерес в текущих условиях нестабильности.

Чистая прибыль **ОАО «Башнефть»** в первом полугодии 2011 года выросла на 52,7% до 23,398 млрд рублей по РСБУ. Выручка «Башнефти» за январь-июнь повысилась на 40% до 225,16 млрд рублей. Основными факторами, влияющими на размер выручки от продаж являются: цена нефти марки Urals, налог на добычу полезных ископаемых и д.р. Бумаги эмитента после сдвига на 100 б.п., в настоящий момент оценены справедливо и их покупка, даже с учетом роста финансовых результатов, в среднесрочной перспективе не принесет дохода.

Чистая прибыль **АК «Транснефть»** по РСБУ в первом полугодии 2011 года сократилась на 5,5% до 2,606 млрд рублей. Выручка «Транснефти» за отчетный период по сравнению с первым полугодием 2010 года выросла на 48,6% и достигла 277,58 млрд рублей. Рост выручки связан с изменением тарифов на услуги по транспортировке нефти и увеличением грузооборота. Мы не ожидаем движения в бумагах эмитента, т.к. дюрация по обращающимся выпускам очень короткая и в настоящий момент они не отличаются высокой ликвидностью.

Российская автокомпания **Sollers** получила в первом полугодии 2011 года чистый убыток по РСБУ в размере 769,5 млн рублей. Годом ранее за январь-июнь компания заработала 6,6 млрд рублей. Выручка Sollers за отчетный период составила 358,7 млн рублей, что в 2,4 раза больше, чем годом ранее. Бумаги компании отличает высокая волатильность и низкая ликвидность. Мы не рекомендуем входить в бумаги данного эмитента

Чистая прибыль **ОАО «Северсталь»** по РСБУ за первое полугодие 2011 года составила 16,077 млрд рублей. Годом ранее этот показатель составлял 13,43 млрд рублей. Выручка компании увеличилась до



123,935 млрд рублей. Выручка выросла как за счет фактора объема, так и за счет благоприятной ценовой конъюнктуры на внутреннем и внешнем рынках. Рост финансовых показателей компании мы оцениваем как позитивный фактор роста. Выпуск Северсталь БО-02 в настоящий момент оценен справедливо, а вот Северсталь БО-04, имеет потенциал роста доходности в 160 б.п. Мы рекомендуем пока воздержаться от покупок бумаг данного эмитента. Однако мы полагаем, что вышедшая отчетность может позитивно повлиять на котировки еврооблигаций Северстали, которые сильно просели за последнюю неделю. При этом спрэд к суверенной кривой расширился до многомесячных максимумов. Особенно интересно выглядят выпуски Северсталь-17 и Северсталь-16, которые имеют потенциал снижения доходности в 20-30 б.п. в ближайшие дни.

Чистая прибыль **ФГУП «Почта России»** в 1 полугодии по РСБУ 2011 года составила 4,792 млрд рублей, превысив показатель аналогичного периода 2010 года в 23,3 раза. Выручка выросла на 15,8% до 57,412 млрд. рублей. В обращении находится всего один рублевый выпуск, не обладающий достаточной ликвидностью, поэтому интересных торговых идей мы пока не наблюдаем.

В целом можно отметить, что компании отчитались позитивно, выше своих результатов годом ранее, однако с учетом текущей крайне волатильной ситуации на рынке вряд ли данные факторы могут оказать серьезное влияние на котировки бумаг.

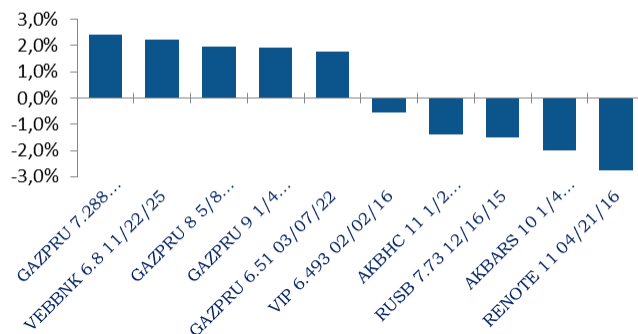
Российские еврооблигации

Как мы отметили выше, российские евробонды вновь подорожали в понедельник. Выпуск Россия-30 прибавил около 0,5% и закрылся на уровне 118,9% от номинала, YTM – 4,2%. Доходность treasures практически не изменилась, поэтому индикативный спрэд доходности сузился до 197 б.п., тогда как несколько дней назад он достигал многомесячного максимума в 228 б.п.

Вновь агрессивные покупки наблюдались в выпусках нефтегазовых компаний на дальнем конце кривой доходности. В этом сегменте рост составил более 1,5%. Выпуск ТНК-ВР-18, давно упоминаемый нами среди лучших торговых идей, вырос на 2,15%. ТНК-ВР-20 вырос на 1,95%, как и Газпром-34, а Газпром-22 – на 1,85%. Газпром-37 прибавил 1,6%, Лукойл-19 – порядка 1,5%.

В лидерах роста оказались «длинные» выпуски квазисуверенных банков, уверенный рост показали бумаги металлургического сектора. Например, Евраз-18 и Алроса-20 выросли на 1,4%, ТМК-18 и Северсталь-17 прибавили в районе 1,2%. Такой же рост показали выпуск Сбербанк-21, ВТБ-35, а РСХБ-21 прибавил

*Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)*



1,4%. В результате за последние три торговых дня, завершившихся общим ростом рынка, бумаги отыграли примерно половину своих потерь, полученных во время коррекции в начале прошлой недели.

Более умеренный рост демонстрировали евробонды с короткими сроками погашения, в частности, АльянсОйл-15 вырос на 0,5%, как и Альфа-банк-17. В районе 0,6% прибавили бумаги Номос-банка, Вымпелком-16, РСХБ-14 и Лукойл-14.

На утро вторника на рынках сложился негативный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы теряют более 1,0%, на 1,5% в «минус» с открытия ушла и нефть сорта WTI. Доходность treasuries немного снижается, а цена выпуска Россия-30 падает на 0,16%. Мы ожидаем коррекционное движение в евробондах сегодня, впрочем, пока мы сохраняем позитивный прогноз в отношении российского долгового рынка до конца этой недели.

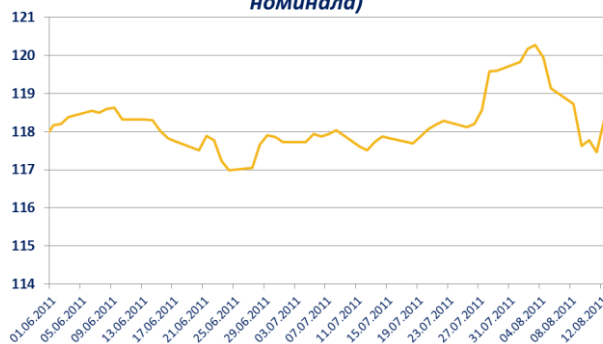
Облигации зарубежных стран

Вслед за российским рынком рост показали и бумаги украинских эмитентов. Украинская 10-летка выросла на 1,0%, а доходность снизилась до 7,33% годовых. В корпоративном секторе покупки были менее активными. Метинвест-18 и МХП-15 выросли на 0,6%, Ощадбанк-16 вырос на 0,75%. В лидерах роста оказался выпуск Метинвест-15, который вырос за день на 1,2%.

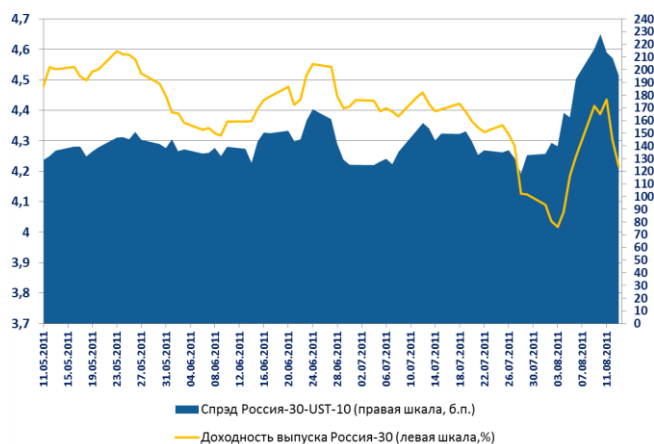
Положительную динамику демонстрировали и еврооблигации Белоруссии. Выпуск Беларусь-15 вырос за день на 1,9% до уровня в 86,8% от номинала, а евробонд Беларусь-18 прибавил 0,5% и закрылся вблизи 86,0%.

Ростом завершились торги и на европейских долговых рынках. Все облигации стран PIIGS еще немного увеличились в цене. Сегодня состоится знаковая встреча лидеров Германии и Франции, главной темой которой станет улучшение финансового управления в единой Европе. Предполагается, что одним из вопросов станет обсуждение вероятного выпуска единых еврооблигаций Евросоюза, обеспеченных гарантиями всех его участников. Впрочем, мы не ожидаем от предстоящих переговоров принятия знаковых и существенных решений. Вряд ли Германия в текущих условиях согласится и на выпуск единых евробондов, так как подобный шаг будет означать увеличение долговой нагрузки на немецкий бюджет, а, в конечном счете, и на немецких налогоплательщиков. Вероятно, по итогам встречи лидеры стран ограничатся заявлениями о необходимости укреплять бюджетную дисциплину, сокращать дефицит бюджета и долговую нагрузку.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Торговые идеи на рынке евробондов

Как мы уже отметили, одной из самых интересных идей на рынке является покупка выпуска **АльянсОйл-15**. Спрэд к кривой доходности Газпрома за последнюю неделю взлетел до 415 б.п., тогда как с начала года его среднее значение составляло 300-310 б.п., что по-нашему мнению являлось справедливым уровнем. Мы ожидаем снижение доходности в ближайшее время на 70-80 б.п.; потенциал роста цены в этом случае составляет 3,5-4,0%.

В качестве защитного инструмента мы бы порекомендовали выпуск **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг инвестиционного уровня. Заметим, что в период обвала падение в нем составило около 0,7%, что говорит о его высокой устойчивости к рыночному негативу.

В случае негативного развития событий на рынке «убежищем» станут короткие бонды банков первого эшелона. Так, наименее пострадавшими за последние дни оказались выпуски РСХБ и Сбербанка при дюрации до 5 лет. Особенно интересно с точки зрения защиты выглядят выпуски **Сбербанк-15** и **Сбербанк-17** спрэд доходности к суверенной кривой у которых, составляет 130-140 б.п. По нашему мнению этот спрэд может сократиться до 100 б.п.

Среди других банковских евробондов, наибольший потенциал роста сохраняется в выпуск **Ренессанс Капитал-13**, который на прошлой неделе потерял около 5,6% своей цены. При этом сейчас он торгуется на одном уровне по доходности (около 12,0% годовых) с более длинным выпуском Ренессанс Капитал-16. Мы ожидаем, что в ближайшее время, РенКап-13 восстановит большую часть потерь, потенциал снижения доходности в выпуске составляет порядка 150 б.п. (!), а роста цены – 3 «фигуры».

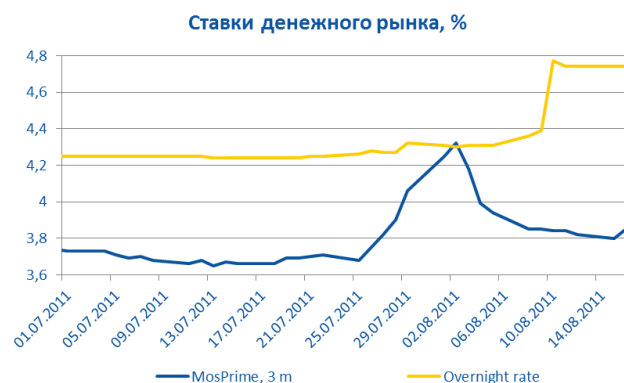
Среди бумаг с «длинной» дюрацией большой потенциал сохраняется в выпусках Лукойла и ТНК-ВР, в частности в евробондах **Лукойл-20**, **Лукойл-19**, **ТНК-ВР-18** и **ТНК-ВР-20**. Спрэд у этих выпусков к кривой доходности Газпрома составляет порядка 50 б.п., хотя на коротком участке «кривой» выпуски торгуются практически без спреда. Мы полагаем, что доходности в указанных нами выпусках могут упасть на 20-30 б.п., в самое ближайшее время.

В металлургическом секторе наибольший интерес представляет выпуск **Металлоинвест-16**, который торгуется сейчас с премией к кривой доходности Северстали на уровне 60 б.п. Учитывая сильное кредитное качество эмитента, премия не должна превышать 15-20 б.п., поэтому мы ждем рост цены в выпуске на 2,5-3% в среднесрочной перспективе.

В качестве защитного инструмента из надежного

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	185,91	-5,89%	-11,64
Украина	519,45	-2,23%	-11,82
Бразилия	140,07	-6,90%	-10,38
Мексика	139,10	-9,39%	-14,41
Турция	235,61	-6,07%	-15,23
Италия	345,02	-3,61%	-12,92
Ирландия	736,98	-2,09%	-15,72
Испания	330,31	-6,85%	-24,28
Португалия	835,84	-0,91%	-7,70
Греция	1744,51	0,28%	4,91
Китай	110,91	-6,32%	-7,48



«второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»-15. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, и цена осталась на прежнем уровне. Мы полагаем, что в выпуске остается потенциал роста цены, т.к. существует высокая вероятность повышения кредитный рейтинг эмитента в ближайшие полгода-год на одну ступень до уровня «В+». Справедливая доходность выпуска находится на уровне 5,8-6,0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.

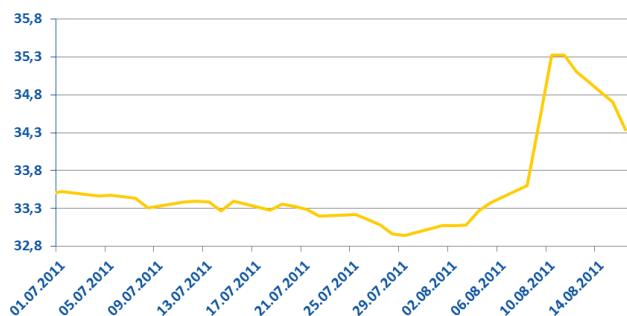
Вчера пришла очередная позитивная новость по Белоруссии, способная положительно повлиять на котировки белорусских евробондов. В частности, цена российского газа, поставляемого в Республику Беларусь, будет снижена. При этом вероятно, что подобные преференции будут сделаны после продажи 50% акций Белтрансгаза Газпрому. Таким образом, Белоруссия сможет получить очередные валютные ресурсы от продажи Белтрансгаза, а пониженная цена на газ позволит улучшить состояние платежного баланса и международных резервов. Это, в свою очередь, повлияет на котировки еврооблигаций, чрезмерно подешевевших после обвала на фондовых рынках в последнюю неделю. В среднесрочной перспективе, мы ожидаем рост котировок в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 7-8% до 93-94% от номинала.

Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,0%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

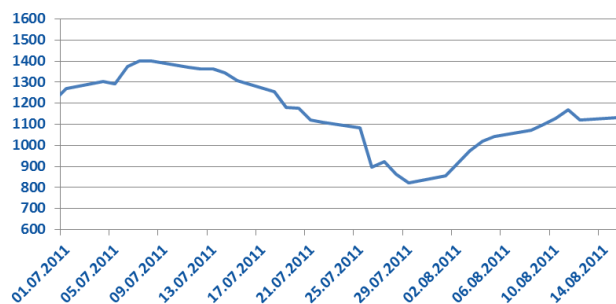
Рублевые облигации

Сегодня мы не ожидаем четко выраженного тренда на рублевом рынке, и скорее всего рынок будет двигаться в боковике. Из негативного можно отметить открывшийся с гэпом вниз утром рынок акций, снижающиеся фьючерсы на американские индексы и падение цен на commodities. Скорее всего, сегодня

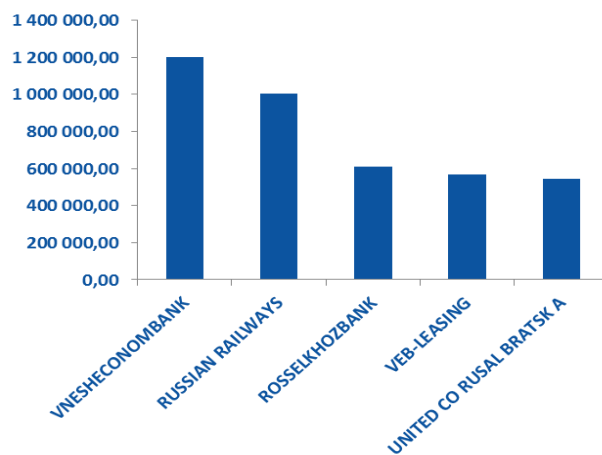
Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



инвесторы на фондовых рынках захотят зафиксировать прибыль и мы увидим распродажи в бумагах, однако высокая ликвидность в системе поможет снизить негативные тенденции рынка. В целом на рынке ситуация начинает успокаиваться. После сдвига доходностей всех российских облигаций вверх на 60-80 б.п. наступила стабилизация рынка, хотя некоторые выпуски периодически вырастают по доходности в связи с необоснованными распродажами, однако их в течении дня-двух тут же выкупают обратно.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 1 062 млрд рублей.

Ликвидность рынка оставалась высокой. В основном отрастали бумаги банков и телекомов, а вот распродажи подверглись выпуски металлургов и энергетических компаний.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P вырос на 0,13% и, индекс полной доходности IFX-Cbonds увеличился за на 0,07 %.

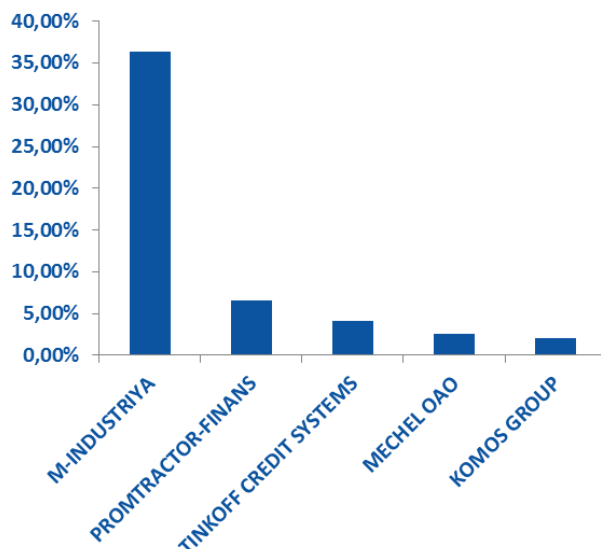
Из наиболее ликвидных бумаг наилучший рост смогли показать бумаги Санкт-Петербург Телеком-2 +307 б.п. Мечел-13 +250 б.п. Россельхозбанк-14 +153 б.п., а сильнее всего снизились выпуски ЕвразХолдинг Финанс-2 -214 б.п., Газпром нефть-10 -116 б.п., АФК Система-1 -111 б.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

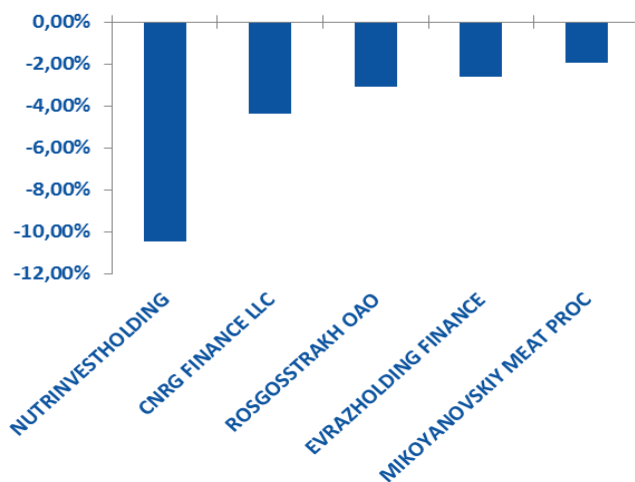
В настоящий момент в условиях волатильности и негативного тренда мы не рекомендуем открывать длинные позиции в рублевых облигациях, однако некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно. С нашими торговыми идеями и сценарием развития ситуации на российском долговом рынке мы можете ознакомиться в нашем обзоре [Торговые идеи на рублевом облигационном рынке](#).

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Газпром нефть, 03	50
НАМК БО 01	250
ЕвразХолдинг Финанс 04,02	100
Газпром, 9	100
Кокс 02	100
Северсталь БО-04,	160

Лидеры роста



Лидеры снижения



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Хомяков Илья Маркович	Тел. +7 (495) 781 73 05
Куц Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 781 73 01

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 781 02 02
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 781 72 97
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 02 02
Балакирев Илья Андреевич	Тел. +7 (495) 781 02 02
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06

**Вы можете подписаться на наши материалы,
отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.**

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.

