

**2011-08-23**
**Ситуация на рынках.**

Американские индексы в понедельник показали нейтральную динамику. S&P500 вырос на 0,03%, Dow Jones прибавил 0,34%. Лучшее рынка телекоммуникационный сектор (+0,84%), в аутсайдерах финансовый сектор (-1,16%). Бразильский Ibovespa потерял 0,01%.

Европейские индексы завершили понедельник смешанной динамикой. FTSE 100 в пятницу вырос на 1,08%, DAX опустился на 0,11%, французский CAC 40 поднялся на 1,14%.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота на исторических максимальных значениях, в настоящий момент составляет \$1901,15. Серебро подросло до \$43,735. Соотношение стоимости золота и серебра выросло и составляет 43,47.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,63%; Brent снизился на 0,24%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$85,04 (+0,73%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,9 (+0,50%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$23,86.

Вновь разнонаправленная динамика преобладала в понедельник в российских еврооблигациях. Если в начале дня большинство российских бумаг снижалось, однако затем, на фоне растущей нефти, суверенные бумаги начали расти, и в среднем завершили день в «плюсе» на 0,1%. В корпоративном секторе примерно половина бондов выросла на 0,15-0,2%; другая половина завершила день снижением в среднем на такую же величину.

Сегодня на ход торгов может повлиять французский Индекс Менеджеров по закупкам в сфере промышленности (11:00), немецкий Индекс Менеджеров по закупкам в сфере промышленности (11:30), индекс менеджеров по закупкам промышленности в Еврозоне (12:00), выданные ипотечные кредиты в Англии (12:30), индекс экономических настроений Германии (13:00), распоряжения СBI по тенденциям промышленности в Англии (14:00), продажи новостроек в США (18:00), индекс ФРС Ричмонда (18:00). Среди корпоративных событий сегодня ожидается публикация операционных результатов "ВЕРОФАРМА" за 1 полугодие 2011 года.

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2341,84	-1,62%	-15,04%
S&P 500	1123,53	-1,50%	-13,06%
Dow Jones	10817,65	-1,57%	-10,92%
FTSE 100	5088,17	0,94%	-12,50%
DAX	5477,93	-0,04%	-23,48%
CAC 40	3051,22	1,13%	-16,89%
NIKKEI 225	8628,13	-1,04%	-12,25%
MICEX	1438,74	-0,97%	-15,90%
RTS	1575,33	-0,56%	-20,78%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1852,10	1,55%	15,83%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,62	1,52%	-9,27%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,27	1,24%	-5,74%
Рубль/Евро	41,87	0,57%	-5,44%
Евро/\$	1,4397	0,45%	0,10%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	409,19	31,91	-54,60
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	678,10	-62,01	31,03
NDF 1 год	5,14%	-0,006	0,62
MOSPrime 3 мес.	4,76%	0,000	0,52

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	342,66	-0,93	54,91
Россия-30, Price	119,08	0,20	0,79
Россия-30, Yield	4,18%	-0,03	-0,15
UST-10, Yield	2,06%	0,00	-0,78

**Спред Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	212	-3	78
Турция-17	15,15	-4	-8
Мексика-17	160,23	-13	40
Бразилия-17	168,51	-15	21



## Новости и статистика.

### Россия

ВВП РФ в июле 2011 года вырос на 4,2% по сравнению с аналогичным периодом 2010 года после увеличения на 3,9% в июне. За январь-июль 2011 года рост экономики составил 3,8% в годовом сравнении.

Положительное сальдо торгового баланса РФ в июле 2011 г. увеличилось по сравнению с июлем прошлого года на 76,0% и составило \$18,3 млрд. Экспорт товаров в июле 2011 г., составил \$45,0 млрд. Импорт товаров в июле текущего года, по оценке, составил \$26,7 млрд.

Профицит федерального бюджета России в первом полугодии 2011 года составил 703,5 млрд рублей. Согласно уточненным данным доходы федерального бюджета составили 5,3 трлн рублей, расходы — 4,6 трлн рублей.

### Новости эмитентов

«Магнит» выплатил по результатам 2010 года 584,5 млн рублей дивидендов, по результатам 1 квартала 2011 года — 415,5 млн рублей. Совокупные выплаты составили 997,6 млн. рублей.

### Российские еврооблигации

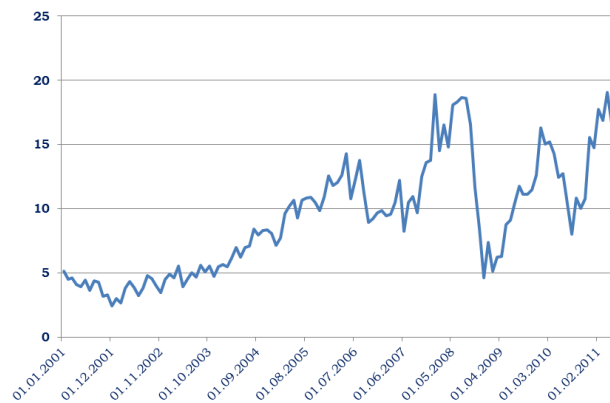
Как мы уже отметили, в российских еврооблигациях преобладало боковое движение. Цена выпуска Россия-30 не изменилась и осталась на уровне 119,1% от номинала, YTM — 4,16%. Доходность treasuries вчера росла, в результате чего индикативный спред доходности сузился до 204 б.п.

В корпоративном секторе была смешанная динамика: покупки и одновременные продажи наблюдались в одних и тех же секторах, в бумагах со схожими сроками до погашения. Тем не менее, ростом завершили день «длинные» выпуски банков, в частности, Сбербанк-21 вырос на 0,15% как и ВЭБ-25, Альфа-банк-21 прибавил около 0,2%. Активные покупки были практически во всех выпусках Лукойла, например, Лукойл-17 взлетел на 0,3%, Лукойл-19 и Лукойл-20 выросли на 0,15%. Ростом на такую же величину завершили день выпуски ТМК-18 и Северсталь-16. Вымпелком-21 вырос на 0,4%, Вымпелком-18 прибавил около 0,1%.

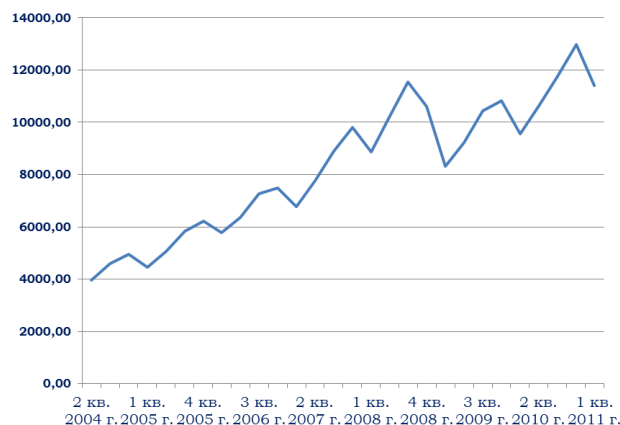
Аутсайдерами рынка оказались бумаги банков «второго» эшелона и евробонды Евраз. Особенно сильные распродажи наблюдались в облигациях Промсвязьбанка, например, Промсвязьбанк-18 снизился на 0,9%, Промсвязьбанк-12 потерял 0,75%. ВТБ-35 и ВТБ-15 снизились на 0,15%, РСХБ-21 и РСХБ-14 потеряли в районе 0,1%.

В металлургическом секторе, как мы отметили,

Торговый баланс в России, млрд. долл.



ВВП России, мес, трлн. руб.



инвесторы избавлялись от выпусков Евраз, в частности, Евраз-15 снизился на 0,55%, а Евраз-18 потерял 0,33%. В очередной раз снижение показал евробонд АльянсОйл-15, упавший на 0,4%.

На утро вторника на рынках складывается позитивный внешний фон. Так, нефть WTI прибавляет более 1,0%, фьючерсы на американские индексы также растут более чем на 1,0%. Доходность treasuries продолжает расти, а цена выпуска Россия-30 – в символическом плюсе. Мы ожидаем, что сегодня рынок продолжит преимущественно торговаться в «боквике», вероятно подобная динамика сохранится до пятницы, дня, когда будет опубликована важная статистика из США и состоится выступление Б. Бернанке.

### Облигации зарубежных стран

На украинском рынке инвесторы были настроены на покупки. Суверенные бумаги в среднем выросли на 0,2%, выпуск Украина-21 прибавил около 0,4%, УТМ – 7,15%. В корпоративном секторе наибольший рост показали бумаги Метинвест-18 и Ощадбанк-16, которые прибавили по 0,25%. Метинвест-15 и Мрия-16 выросли на 0,1%, а МХП-15 завершил день без изменения. Котировки евробонда Киев-16 также почти не изменились и остались на уровне 0,05%.

В то же время, белорусские евробонды завершили день небольшим снижением. Выпуск Беларусь-15 упал на 0,45%, УТМ – 13,1%, а евробонд Беларусь-18 снизился на 0,1%, УТМ – 12,2%.

В целом, мы ожидаем боковое движение на большинстве долговых рынков развивающихся стран, в том числе и стран СНГ.

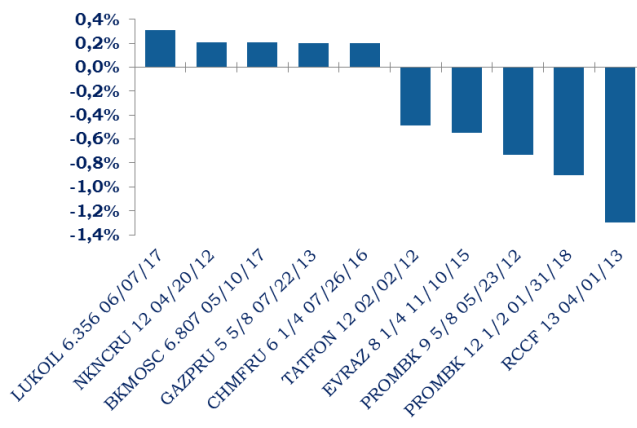
Вновь небольшим снижением завершили день еврооблигации «проблемных» стран Европы. В частности, Италия-21 снизился на 0,2%, УТМ – 4,9%. Более 1,0% потеряли выпуски Греция-20 и Португалия-20.

### Торговые идеи на рынке евробондов

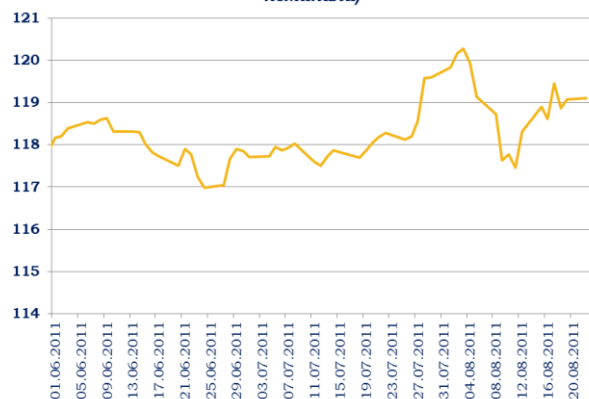
В случае, если понижательный тренд на рынке продолжится, «убежищем» станут короткие бонды банков первого эшелона. Особенно интересно с точки зрения «защиты» выглядят выпуски **РСХБ-13** и оба выпуска **РСХБ-14**, которые торгуются с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 100 б.п., что абсолютно необоснованно, ни одинаковым рейтингом эмитентов, ни их системной значимостью в экономике страны. Кроме того, на «среднем» и «длинном» конце кривой доходности выпуски РСХБ и Сбербанка торгуются без премии.

В качестве защитного инструмента мы бы порекомендовали выпуск **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг инвестиционного уровня. Спрэд к суверенной

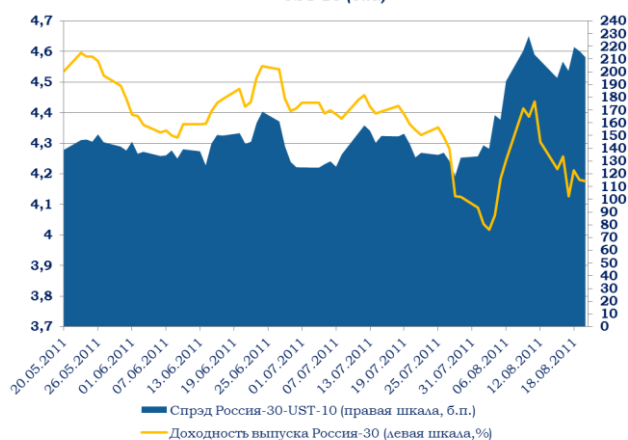
Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



кривой доходности составляет порядка 300 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спреда в ближайшее время на 50 б.п.

Также рекомендуем обратить внимание на выпуски РЖД, в частности в выпуске **РЖД-31**, номинированном в фунтах, сохраняется значительный потенциал снижения доходности. Основной причиной этого должно стать сокращение спреда между РЖД-31 и государственными облигациями Великобритании, который расширился до 440 б.п. Мы ждем сокращения спреда доходности в выпуске РЖД-31 до 380-350 б.п., при этом потенциал роста цены составляет около 2-2,5%.

Одной из самых интересных идей на рынке является покупка выпуска **АльянсОйл-15**. Спрэд к кривой доходности Газпрома по-прежнему сохраняется на уровне 400 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 среднесрочной перспективе на 70-80 б.п.; потенциал роста цены в этом случае составляет 3,5-4,0%.

Среди 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 по доходности в 11,4% годовых. 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».

В качестве защитного инструмента из надежного «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%.

По-прежнему не отыграна 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

**Динамика суверенных 5 летних CDS:**

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	192,20	-0,17%	-0,32
Украина	531,46	0,22%	1,16
Бразилия	146,45	0,57%	0,82
Мексика	145,49	0,12%	0,18
Турция	233,70	-0,85%	-2,01
Италия	356,41	1,17%	4,11
Ирландия	798,00	1,48%	11,63
Испания	364,43	0,69%	2,49
Португалия	900,70	2,61%	22,90
Греция	1978,43	3,81%	72,66
Китай	112,01	4,04%	4,35



ресурсы от продажи Белтрансагаза, 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 спред 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.

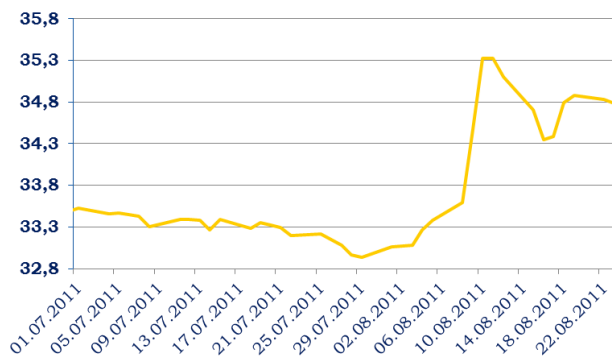
### Рублевые облигации

**ОАО «Уралкалий»**, 22 августа 2011 года выкупил в рамках оферты весь выпуск биржевых облигаций БО-01 по цене 103% от номинала, исполнив таким образом обязательства в полном объеме.

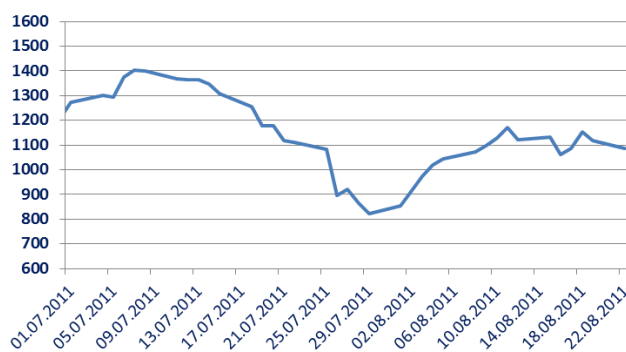
Рублевый долговой рынок сегодня покажет позитивную динамику на фоне перепроданности российских бумаг и желанием инвесторов прикупить сильно просевшие бумаги. Мировые фондовые индексы вчера закрылись ростом ведущих площадок, при этом с утра российский рынок уверенно подрастает на 0,5%, а фьючерсы на американские индексы показывают рост более 1,5%. Нефть также немного отрастает и рубль показывает свое укрепление к бивалютной корзине, что является дополнительными повышающими факторами для рынка. Возможно, на рынок начинает оказывать влияние ожидаемое заседание Бернанке в пятницу на ежегодной конференции центральных банков, где возможно, как год назад будет объявлено о новой программе количественного смягчения. На сегодняшний рынок может оказать существенное влияние статистика из США по продажам новых домов, и производственный индекс Германии и Еврозоны.

Однако рублевая ликвидность показывает свое постепенное снижение, на фоне предстоящих налоговых выплат, и это, пожалуй, основной негатив на сегодня. Однако текущий уровень ликвидности пока остается все еще комфортным для российского

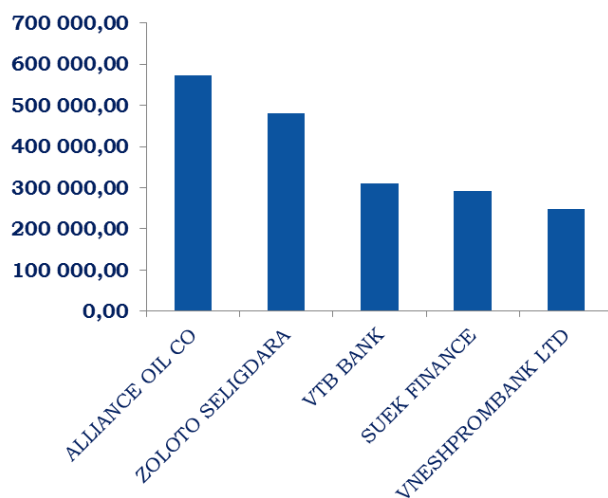
*Бивалютная корзина, руб.*



*Объем рублевой ликвидности, млн. руб.*



*Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)*



долгового рынка.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков снизился вчера до 1 023,6 млрд. рублей.

Вчера российский рынок долга скорее находился в боковике. Так количество упавших выпусков практически было равным количеству подросших и в целом изменение котировок так же было сходным - бумаги выросли и упали в среднем на 50 б.п. Стоит отметить, что по сравнению с предыдущими торговыми днями оборот рынка существенно вырос. В основном позитивную динамику показывали выпуски банковского и сырьевого сектора, а вот падали бумаги транспортных компаний и торговых сетей.

IFX-Cbonds-P снизился на 0,06%, а индекс полной доходности IFX-Cbonds остался без изменений.

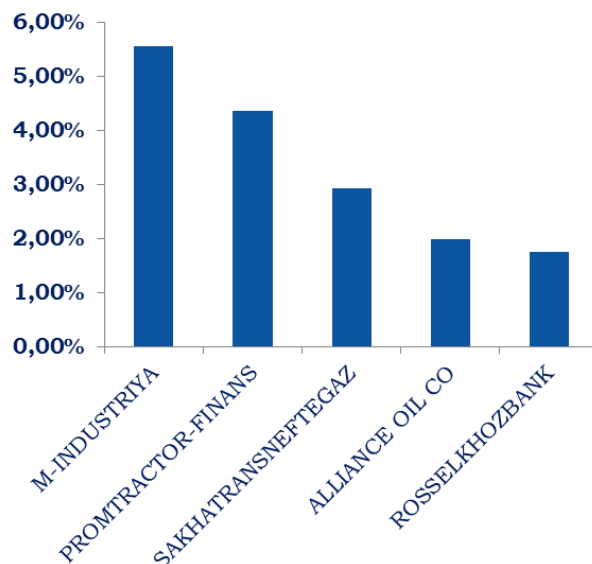
Из наиболее ликвидных бумаг рост показали выпуски: Альянс НК-3 +200 б.п., Россельхозбанк-3 +176 б.п., Абсолют Банк-5 +133 б.п., а вот снижались ММК БО-6 -175 б.п., Глобэкс БО-6 -123 б.п., Группа АСР БО-3 -117 б.п.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

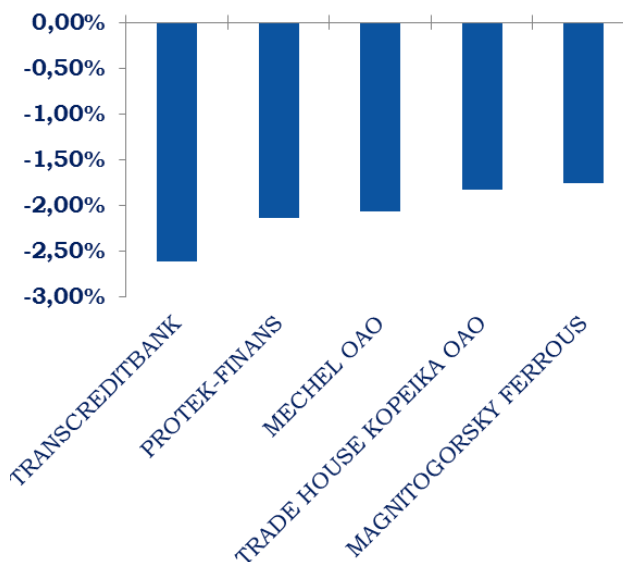
В настоящий момент в условиях волатильности и негативного тренда мы не рекомендуем открывать длинные позиции в рублевых облигациях, однако некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно.

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
ТРАНСАЭРО, 01	200
НАМК, БО-01	250
Газпром, 9	50
Кокс 02	90
РМК-Финанс, 03	60
Татфондбанк, БО-01	170
МТС 03	60
Альянс НК БО-01	160
Саха (Якутия) 35001	100
Мечел, БО-02	80
ММК, БО-04	80

### Лидеры роста



### Лидеры снижения



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



## 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

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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательства 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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

