

Главные новости

Положительное сальдо торгового баланса РФ в сентябре 2010 г. уменьшилось по сравнению с сентябрем прошлого года на 16,5% и составило \$9,3 млрд. Экспорт товаров в сентябре 2010 г., составил \$32,6 млрд. (113,4% к сентябрю прошлого года и 101,5% к августу текущего года). Импорт товаров в сентябре достиг \$23,5 млрд. (132,3% к сентябрю прошлого года и 97,8% к августу 2010 года). В целом за январь-сентябрь 2010 года, сальдо торгового баланса составило \$114,5 млрд. против \$76,3 млрд. в январе-сентябре 2009 года (рост в 1,5 раза).

Валовой внутренний продукт РФ с учетом сезонных колебаний в третьем квартале снизился на 0,7 процента. В январе-сентябре ВВП вырос на 3,4 процента.

Продажи жилья на вторичном рынке США выросли в сентябре больше ожиданий. Количество контрактов увеличилось на 10 процентов до 4,53 миллиона домов в годовом выражении. Согласно консенсус-прогнозу ожидался рост на 4,1 процента до 4,3 миллиона домов. Вторичный рынок жилья составляет около 90 процентов всего рынка жилья в США.

Американский рынок немного подрос за предыдущую торговую сессию. Dow Jones + 0,28% и составил 11164,05 пункта. S&P 500 поднялся на 0,21% до уровня 1185,62 пункта, NASDAQ так же вырос на 0,46% и составил 2490,85.

Российский рынок акций так же закрылся ростом. ММВБ вырос на 0,59% и остановился на отметке 1528,24 пункта. Индекс РТС + на 0,73% до 1620,49 пункта.

Российские евробонды

Несмотря на позитивный внешний фон, рост фондовых индексов и рынков сырья, еврооблигации российских эмитентов торговались без существенного изменения котировок.

В среднем рынок закрылся в нуле. Примерно половина бумаг прибавила порядка 0,1%; вторая половина снизилась на эту же величину.

Лучше рынка смотрелся выпуск Газпрома-14, выросший в цене на 0,35%. Выпуски Лукойл-14 и Вымпелком-18 прибавили около 0,2%.

Индикативный выпуск Россия-30 снизился на 0,17 и закрылся на уровне 120,52% от номинала (YTM-4,14%). Спрэд между UST-10 существенно не изменился и находился в диапазоне 163-166 б.п.

На утро вторника на рынках складывается нейтральный фон. Незначительно растут фьючерсы на американские индексы – рост около

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2490,85	0,46%	5,16%
S&p 500	1185,62	0,21%	3,89%
Dow Jones	11164,05	0,28%	3,49%
FTSE 100	5751,98	0,18%	3,67%
DAX	6639,21	0,51%	6,59%
MICEX	1528,24	0,59%	6,12%
RTS	1620,49	0,73%	7,01%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1339,85	0,86%	2,39%
Нефть Brent, \$ за баррель	83,54	0,70%	1,11%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,23	-0,89%	0,59%
Рубль/Евро	42,50	-0,09%	-2,70%
Евро/\$	1,3965	0,08%	2,53%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	323,51	-80,14	-285,10
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	478,19	-75,62	-63,77
NDF 1 год	4,18%	0,00	-0,11
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,00	0,01

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	251,71	-5,13	-30,87
Россия-30, Price	120,73	0,21	1,82
Россия-30, Yield	4,14%	-0,03	-0,21
UST-10, Yield	2,50%	0,00	-0,08

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	164	-3	8
Турция-17	69,38	-1	75
Мексика-17	121,60	7	24
Бразилия-17	133,52	-2	26



0,1%. Индекс РТС теряет около 0,1%, ММВБ растет на 0,2%. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,18% и торгуется у отметки 120,77% от номинала.

Евробонды развивающихся стран

Вялая торговля наблюдалась и на рынках еврооблигаций стран СНГ. Так, суверенные евробонды Украины прибавили в среднем 0,35%. Выпуск Украина-20 вырос на 0,74% и закрылся на отметке 102,3% от номинала.

Украинские корпоративные евробонды закрылись в нуле. Выпуск НафтоГаз Укарины потерял 0,4%.

Новый выпуск сельхозпроизводителя «Авангард» не пользовался популярностью у участников рынка. Ликвидность была минимальной.

Большая часть еврооблигаций Казахстана снизилась. Лучше рынка смотрелись выпуски Казкоммерцбанк-14,15, прибавившие в районе 0,2%. А вот выпуски «Казмунайгаз» распродавались. Короткие выпуски 13/15 потеряли в районе 0,2%; длинные выпуски 18/20 а районе 0,6%.

Выпуск Беларусь-15 вырос на 0,20% и закрылся на уровне 103,51% (УТМ-7,85%).

Новости эмитентов

В соответствии с проспектом эмиссии, АО «ККБ» сообщил, что существует высокий риск нарушения ковенант по займу ЕБРР на сумму \$300. млн. В соответствии с условиями займа, отношение операционных расходов к операционным доходам не должно превышать 0,7. В настоящее время этот показатель находится на уровне 69,1. Если нарушение ковенант произойдет, это спровоцирует кросс-дефолты по другим обязательствам, что может привести к возникновению требований об их досрочном погашении. В настоящее время, банк ведет переговоры с ЕБРР об изменении условий займа, однако нет уверенности, что переговоры закончатся успешно.

В ближайшее время выйдет наш комментарий к предстоящему размещению евробондов банка на \$750 млн.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы отмечаем потенциал к росту в выпуске ТНК-ВР-19.

В еврооблигациях Газпрома привлекательными выглядят выпуски Газпром-18 и Газпром-19 относительно других облигаций этого эмитента.

Во втором эшелоне интересны бумаги Альянс Ойл-15. Мы ожидаем, что спрэд Альянс Ойл-15 к

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





кривой Газпрома сократиться еще на 30-50 б.п.

Нам также интересны бумаги ВТБ-15. Выпуск имеет наибольший Z-спрэд к свопам среди других выпусков эмитента.

Значительный спрэд к свопам имеет и выпуск РСХБ-16.

Недооцененным выглядит суверенный выпуск Белорусь-15, мы ожидаем сокращения спреда доходности к кредитной кривой Украины на 30-50 б.п. В то же время, мы предполагаем, что сокращение спреда начнется не раньше окончания выборов Президента Белоруссии.

Среди бумаг Казахстана нам по-прежнему интересны выпуски КазКоммерцбанка 13/14. Сейчас спрэд между кривой КазКоммерцбанка (В-/Ва3/В) и кривой Халык банка (В+/Ва2/В+) составляет порядка 350 б.п. на коротком участке и 258 б.п. на длинном участке. При этом банки разделяет всего одна ступень рейтинга по Fitch и Moody's, и 2 ступени по S&P. По нашему мнению, короткие выпуски имеют потенциал роста минимум на 70-80 б.п.

Рублевые облигации

Ситуация с ликвидностью заметно ухудшилась - остатки на кор. счетах ком. банков составили 478,19 млрд. рублей, что ниже на 75,62 млрд. рублей, чем в предыдущую торговую сессию.

ООО "ЕвразХолдинг Финанс" 1 ноября проведет размещение облигаций 2-й серии на 10 млрд. рублей и 4-й серии на 5 млрд. рублей. Эмитент 18 октября открыл книгу заявок инвесторов на приобретение этих облигаций. Ориентир ставки 1-го купона 10-летних облигаций обоих выпусков находится в диапазоне 10-10,5% годовых. По обоим выпускам объявлена 5-летняя оферта на досрочный выкуп бумаг. Бонды обеспечены поручительством Evraz Group S.A. Эффективная доходность при данных купонах составит 10,25%-10,78%. Данные ориентиры очень интересны на фоне других торгуемых выпусков Евраза, а так же Мечела с той же дюрацией и видим дальнейший потенциал сокращения доходности при выходе на вторичку.

Москва проведет 28 октября аукцион по продаже 53-го выпуска облигаций с погашением в сентябре 2013 года на 15 миллиардов рублей. Ориентир по доходности составляет 6,55%-6,66%, что не вызовет существенного спроса на бумаги в связи с отсутствием премии к рынку.

ОАО "Группа "Черкизово" 12 ноября планирует провести аукцион по размещению биржевых облигаций серии БО-03 на 3 млрд. рублей. Ориентир ставки 1-го купона составляет 8-8,5% годовых, что соответствует доходности к



погашению на уровне 8,16-8,68% годовых. Группа "Черкизово" приняла решение о размещении биржевых облигаций серий БО-1, БО-2, БО-3 общим объемом 5 млрд. рублей в декабре прошлого года. Согласно нашей оценке мы видим справедливую оценку по доходности по займу в пределах 9,8%-10,2%.

Новости эмитентов

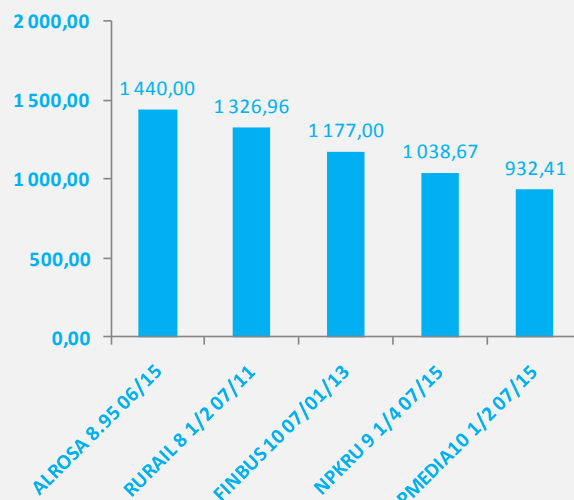
Банк "Санкт-Петербург" в январе-сентябре 2010 года сократил чистую прибыль по РСБУ на 71,2% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года - до 181,8 млн. рублей. Существенное влияние на объем прибыли оказали расходы по созданию резервов для уплаты НДС, связанные с постановкой нового здания банка на баланс, в размере 593,5 млн. рублей. Активы банка в январе-сентябре 2010 года выросли на 4,1% и на 1 октября составили 249,1 млрд. рублей, собственный капитал сократился на 3,5% - до 32,8 млрд. рублей.

ОАО "Южная телекоммуникационная компания" в третьем квартале 2010 года получило чистую прибыль в размере 718,185 млн. рублей, что на 19,2% больше по сравнению со вторым кварталом текущего года. В третьем квартале 2009 года ЮТК получила чистую прибыль в сумм 795,628 млн рублей. Таким образом, в июле-сентябре текущего года прибыль снизилась на 9,7%. По итогам первого полугодия 2010 года компания получила чистую прибыль в размере 1 млрд. 541,574 млн. рублей. Таким образом, за 9 месяцев 2010 года ЮТК получила чистую прибыль в размере 2 259,759 млн. рублей, что в 1,7 раза больше, чем в январе-сентябре прошлого года.

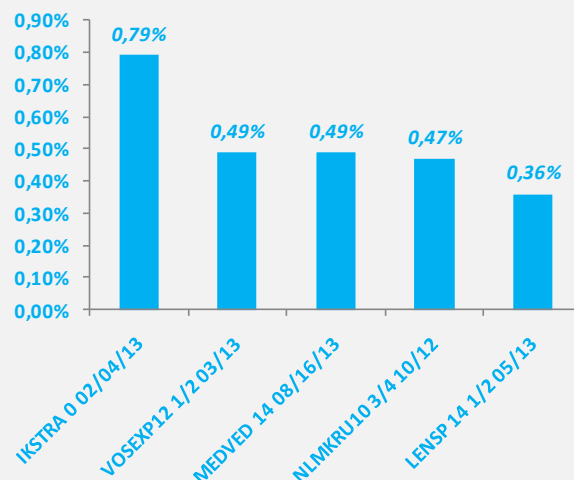
ОАО "Дальсвязь" за 9 месяцев 2010 года увеличило чистую прибыль по РСБУ на 33,5% по сравнению с аналогичным периодом 2009 г. Прибыль за 3 квартал составила 962,116 млн. рублей. В 1 полугодии "Дальсвязь" получила прибыль в размере 1,211 млрд. рублей. Таким образом, за 9 месяцев показатель составил 2,173 млрд. рублей. Выручка в январе-сентябре увеличилась на 5,1% и составила 10,443 млрд. рублей. OIBDA выросла на 4,2% - до 3,805 млрд. рублей. Рентабельность OIBDA составила 36,4% против 36,7% годом ранее. EBITDA увеличилась на 20,8% - до 4,271 млрд. рублей. EBITDA margin составила 40,9% против 35,6%.

АК "АЛРОСА" в октябре и декабре 2010 года должна расплатиться с ВТБ по кредитным линиям на общую сумму \$900 млн. В октябре наступает срок погашения кредитной линии на \$300 млн., открытой в январе 2010 года для рефинансирования долга и пополнения оборотных

Наиболее ликвидные облигации



Лидеры роста





средств. В декабре должна быть погашена кредитная линия ВТБ на \$600 млн., привлеченная в январе 2010 года для рефинансирования долга. Кроме того, в апреле 2012 года "АЛРОСА" должна будет расплатиться с кредитом ВТБ на \$500 млн., выданным в апреле 2010 года.

Сегодня после роста бурного роста за последнее время на фондовом рынке возможна будет короткая коррекция, что в свою очередь вызовет переток капитала на рынок облигаций, и как следствие вызовет рост стоимостного индекса. В случае неопределенности, что и наблюдается сейчас, инвесторы переходят в качество и в длинные позиции, чтобы застраховаться от возможных спекуляций на рынках. Все это происходит на фоне невнятных торгов, объемов значительно ниже средних, и не существенным стоимостным изменениям бумаг - в пределах 20-30 б.п.

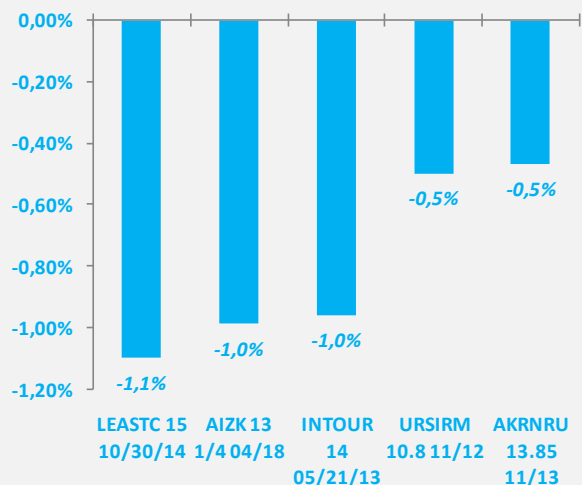
Мы ожидаем, что покупки восстановятся на рынке ближе к концу месяца после прохождения налоговых дат в преддверии длинных выходных.

Торговые идеи на внутреннем рынке:

Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

Кроме того, в связи с вышедшими успешными результатами деятельности **Дальсвязи и ЮТК,** ожидаем рост бумаг до 50 б.п.

Лидеры снижения





Планируемые размещения рублевых облигаций (в течении 7 календарных дней)

ДАТА	Эмитент	Объем (млрд. рублей)
26.10.2010	Внешэкономбанк 6, 8	25
26.10.2010	ТМК, БО-1	5
26.10.2010	ТМК, БО-1	5
05.11.2010	ФСК ЕЭС, 7,9, 11	20

Планируемые размещения еврооблигаций

Эмитент	Объем (\$ млн.)	Предполагаемая доходность (%)
ОАО «Алроса»	до 1 000	TBD
ОАО «МКБ»	170-200	10,5
ОАО «ЛенСпецСМУ»	100-150	10-10,5
АО «Казкоммерцбанк»	до 750	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 абсолютные 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.