

2011-09-06

Ситуация на рынках.

Американские индексы вчера не торговались в связи с празднованием дня труда. Бразильский Bovespa потерял 2,71%.

Европейские индексы завершили день сильным снижением. FUTSEE 100 потерял 3,58%, DAX рухнул на 5,28%, французский CAC 40 обвалился на 4,73%.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1919,4. Серебро торгуется на уровне \$43,1463. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 44,49.

Нефтяные контракты продолжили снижаться на негативном внешнем фоне и укреплении доллара. По итогам дня контракт на Light Sweet упал на 2,79%; Brent потерял 2,00%.

Со вчерашнего утра на рынке сложились идеальные условия для коррекции рынка российских еврооблигаций. Суверенные бумаги России в среднем потеряли 0,2%, такое же падение продемонстрировало и большинство евробондов корпоративного сектора.

Сегодня на ход торгов может повлиять индекс потребительских цен в Швейцарии (11:55), квартальный ВВП Еврозоны (13:00), производственные заказы в Германии (14:00), непромышленный индекс Национальной Ассоциации Менеджеров по оптовым закупкам в США (16:30). Среди корпоративных событий ожидаются результаты МТС за 2 квартала и 1 полугодия 2011 года по US GAAP, обыкновенные акции "Полюс Золото" переводятся в раздел внесписочных ценных бумаг в РТС, а также состоится внеочередное общее собрание акционеров "Высочайшего".

Новости и статистика.

Россия

Дефляция в России в августе 2011 года составила 0,2%. В годовом исчислении инфляция снизилась до 8,2%. С начала 2011 года инфляция составила 4,7%, в то время как в прошлом году, за первые 8 месяцев она равнялась - 5,4%. Прогноз Минфина по инфляции на 2011 год составляет 6,5-7,5%.

Европа

Объем розничных продаж в еврозоне в июле 2011 года в месячном исчислении увеличился на 0,2%, ожидалось повышение на 0,1%. В годовом исчислении розничные продажи уменьшились в июле на 0,2%, в непроизводственном секторе они выросли на 0,5%. Максимальный рост был зафиксирован в Португалии +2,5%, Румынии +2,2% и Латвии +1,8%, а снижение в Финляндии -1,9% и Дании -1,7%.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2480,33	-2,58%	-3,84%
S&P 500	1173,97	-2,53%	-3,69%
Dow Jones	11240,26	-2,20%	-3,21%
FTSE 100	5159,30	1,11%	-4,36%
DAX	5265,45	0,37%	-8,98%
CAC 40	3008,73	0,31%	-7,62%
NIKKEI 225	8590,57	-2,21%	-4,07%
MICEX	1492,83	-1,52%	-2,44%
RTS	1617,01	-2,43%	-4,50%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1900,23	0,92%	4,29%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,08	-2,00%	-3,35%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,34	0,97%	-1,66%
Рубль/Евро	41,48	0,26%	0,86%
Евро/\$	1,4098	-0,75%	-1,32%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	244,03	-15,13	-112,69
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	672,00	96,78	-13,70
NDF 1 год	5,17%	-0,002	-0,29
MOSPrime 3 мес.	4,80%	0,000	0,44

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	343,03	11,86	65,71
Россия-30, Price	119,27	-0,37	0,13
Россия-30, Yield	4,14%	0,06	-0,05
UST-10, Yield	1,99%	0,00	-0,78

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	215	6	78
Турция-17	15,42	4	9
Мексика-17	159,72	3	4
Бразилия-17	172,79	7	9



Композитный индекс PMI в августе 2011 года в секторе услуг в Еврозоне снизился до 50,7 пункта, в то время как в июне он составлял 51.1 пункта. Индекс деловой активности PMI в сфере услуг понизился с 51.6 пунктов до 51.5 пунктов. Стоит отметить, что этот показатель остается выше отметки в 50,0 пункта уже 22 месяца подряд.

Новости эмитентов

ОАО "ТГК-1" в первом полугодии получило чистую прибыль, рассчитанную по МСФО, в размере 4,431 млрд рублей, что в 1,5 раза больше, чем в январе-июне 2010 года. Консолидированная выручка компании в I полугодии 2011 года выросла на 27% - до 34,534 млрд рублей. Операционная прибыль выросла на 76% - до 6,971 млрд рублей, показатель EBITDA - на 64%, до 9,134 млрд рублей. В целом показатели компании показали неплохой рост, первысив ожидания рынка, однако долговая нагрузка компании продолжает расти, правда на очень благоприятных для компании условиях. В текущий момент выпуски компании оценены рынком справедливо, и мы пока не видим идей для покупки.

Российские еврооблигации

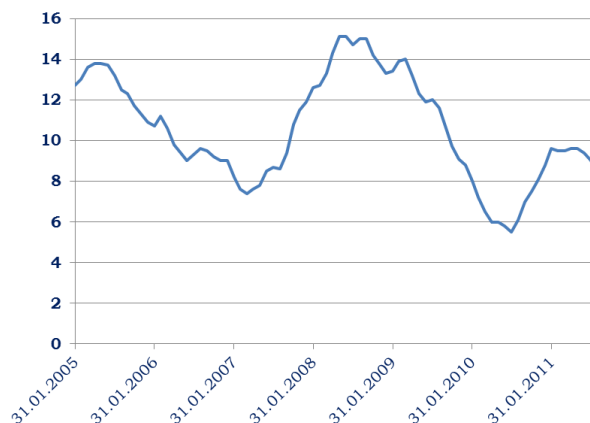
В понедельник, несмотря на отсутствие торгов на американских площадках, мировые рынки находились во власти негативных настроений. Снова мы наблюдали картину ухода капитала из рискованных активов, падение рынков сырья и рост цены золота. В этих условиях, российские еврооблигации также оказались под давлением продавцов. Выпуск Россия-30 снизился на 0,3% до 119,3%. Индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 продолжил расширяться, отражая рост рисков по российскому долгу.

В корпоративных выпусках продажи были сконцентрированы в евробондах с отдаленными сроками погашения. Газпром-37 упал на 1,0%, как и ВТБ-35. Выпуск Газпром-34 потерял 0,8%, а Газпром-19 - 0,55%. Среди телекоммуникационных компаний наибольшее снижение показал Вымпелком-21, потерявший за день 0,7%. В металлургическом секторе активнее других продавали выпуски Евраз-18 и Алроса-20, которые потеряли около 0,4%.

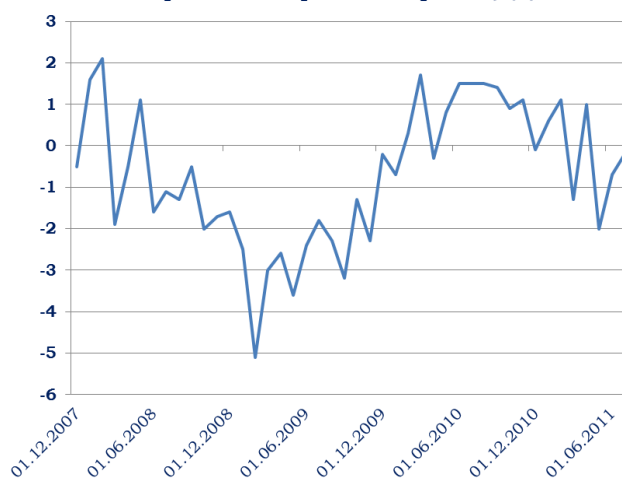
В банковском секторе в лидерах падения также оказались выпуски с «длинной» дюрацией, например, Сбербанк-21 снизился на 0,6%, Альфа-банк-17 потерял 0,45%. Большинство выпусков Лукойла, ТНК-ВР и Новатэка снизились на 0,2%. Столько же потерял РСХБ-15, Северсталь-16 и ВТБ-15. Падением в пределах 0,1% завершили день выпуски Синек-15 и ХКФБ-14.

Тем не менее, некоторые еврооблигации завершили день в «плюсе». Так, АльянсОйл-15 вырос на 0,05%,

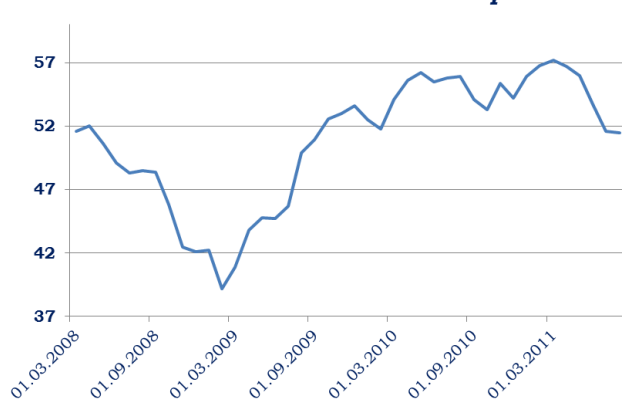
Индекс потребительских цен в России, г/г, %



Объем розничных продаж в Еврозоне, г/г, %



Индекс деловой активности в Еврозоне



Ренессанс Капитал-16 прибавил около 0,35%. На такую же величину вырос и выпуск ТКС-банк-14.

Утро вторника по-прежнему способствует продолжению продаж. Фьючерсы на американские индексы теряют около 2,0%, доходность UST-10 – на исторических минимумах в районе 1,96%. Нефть сорта WTI теряет с начала дня около 2,55 и торгуется на уровне 84,3%. Котировки выпуска Россия-30 пока находятся на уровне закрытия предыдущего дня. Мы ожидаем продолжение коррекционного движения в большинстве российских еврооблигаций сегодня.

Облигации зарубежных стран

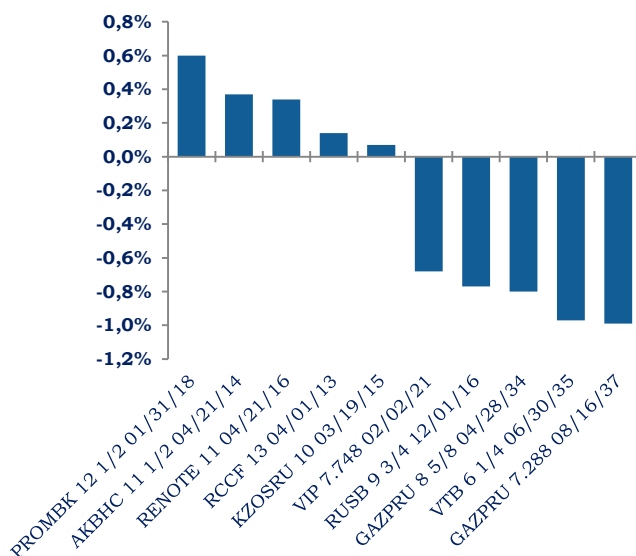
Падение российского долгового рынка вызвал еще большее снижение украинского рынка евробондов. Суверенные бумаги Украины потеряли в среднем 0,15%, 10-летний выпуск Украина-21 снизился на 0,3%, YTM – 7,46%. В корпоративном секторе наибольшее снижение показал выпуск Авангард-15, который упал на 0,97%. Бумаги металлургических компаний, например Метинвест-18 и Феррэкспо-16 потеряли около 0,35%. Мрия-16 и МХП-16 снизились на 0,2%.

Белорусские суверенные еврооблигации практически не изменились в цене. Средняя цена выпуска Беларусь-15 осталась на уровне 82,7% от номинала, YTM – 15,09%, а цена Беларусь-18 оказалась на уровне 81,4% от номинала, YTM – 13,4%.

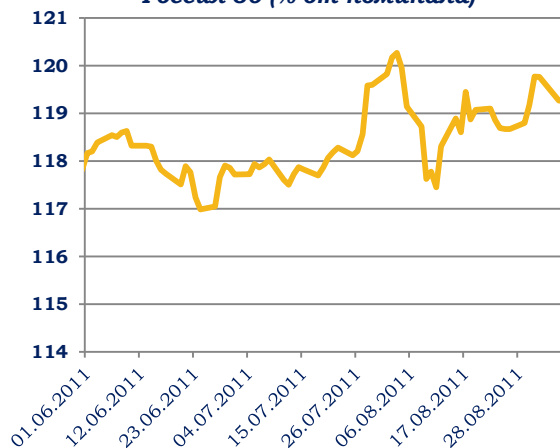
Негатив на рынках, вызванный замедлением американской экономики, в последние дни начинает усиливаться и вновь возникшими опасениями относительно усугубления кризиса в Европе. Очередное поражение партии А. Меркель в одной из немецких земель, срыв переговоров по предоставлению очередного транша помощи Греции привело к резкому росту доходностей бондов стран PIIGS. Так, цена выпуска Греция-20 рухнула вчера на 4,3%, а доходность взлетела почти до 18,0%. Около 3,0% потерял выпуск Португалия-21, доходность которого выросла до 10,15%. Сильное падение наблюдалось и в бумагах Италии и Испании, в частности, итальянская десятилетка снизилась на 2,0%, а доходность достигла 5,3% годовых, выпуск Испания-21 снизился на 1,0%, YTM – 5,25%.

Негативные настроения на европейском рынке подстегиваются и опасениями системного кризиса в банковской системе. В частности, главы крупнейших банков Европы все чаще высказываются относительно вероятных проблем в случае дефолта одной из стран PIIGS. Рост негатива в Европе способствует снижению доверия к европейским банкам со стороны их основных контрагентов, что уже вызывает трудности по привлечению долгосрочного финансирования. Растет вероятность того, что с долгосрочного рынка

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



**Динамика цены еврооблигаций
Россия-30 (% от номинала)**



проблемы перекинутся и на денежный рынок, существенно ухудшив ситуацию с ликвидностью.

Торговые идеи на рынке евробондов

До конца недели на рынках, вероятно, будет преобладать умеренно негативный фон. К проблеме замедление американской экономики может добавиться и старая проблема с долгами Еврозоны. В этой связи мы вновь рекомендуем сосредоточить внимание на выпусках с наименьшей ценовой волатильностью.

В банковском секторе в текущих условиях наиболее интересно выглядит **РСХБ-13** и оба выпуска **РСХБ-14**, которые торгуются с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 70 б.п., что абсолютно необоснованно, ни одинаковым рейтингом эмитентов, ни их системной значимостью для экономики страны. Кроме того, на «среднем» и «длинном» конце кривой доходности выпуски РСХБ и Сбербанк торгуются без премии.

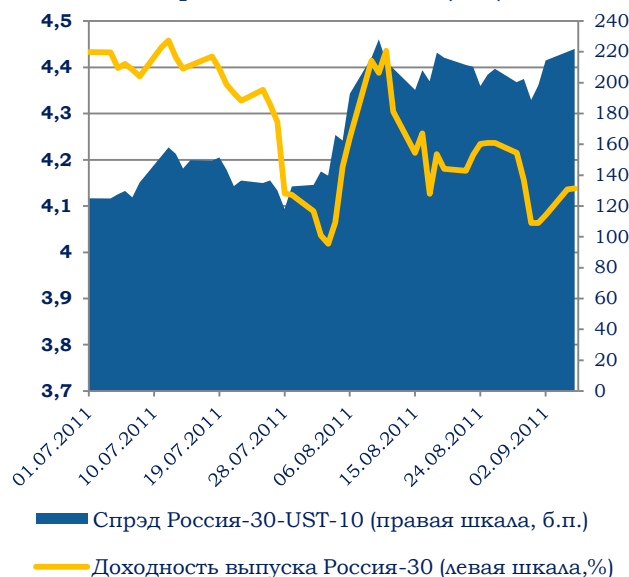
В бумагах телекоммуникационных компаний роль «защиты» может сыграть выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого в начале августа взлетела до 4,6% против уровня в 3,7% на конец июля. Мы полагаем, что в условиях перетока капитала из более «длинных» инструментов в более «короткие», доходность Вымпелком-13 может снизиться до 4,0%, а цена вырасти на 1,0%. Даже если снижение на рынке продолжится, выпуск будет довольно устойчив к снижению.

В банковском секторе мы также рекомендуем обратить внимание на евробонд **Промсвязьбанк-14**, который торгуется со спредом к кривой доходности Альфа-банка в районе 80 б.п. В случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры мы ожидаем сокращение спрэд на 20-30 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%.

По-прежнему интересной инвестицией является покупка выпуска **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг с рейтингом инвестиционной категории. Спрэд к суверенной кривой доходности составляет порядка 255 б.п., что является чрезмерно высоким показателем. Ожидаем сужение спреда в ближайшее время на 15-20 б.п.

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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	201,09	3,76%	7,29
Украина	551,07	1,18%	6,40
Бразилия	152,67	1,79%	2,68
Мексика	152,00	1,68%	2,51
Турция	237,25	2,04%	4,75
Италия	449,31	13,13%	52,16
Ирландия	845,05	6,18%	49,17
Испания	423,09	8,07%	31,60
Португалия	1035,60	6,13%	59,86
Греция	2499,75	7,26%	169,18
Китай	118,17	3,93%	4,47



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%.

Цена евробондов Белоруссии находится на минимальных с начала года уровнях, что создает неплохую возможность для роста в ближайшем будущем. В среднесрочной перспективе, мы ожидаем рост котировок в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 9-11% до 91-92% от номинала.

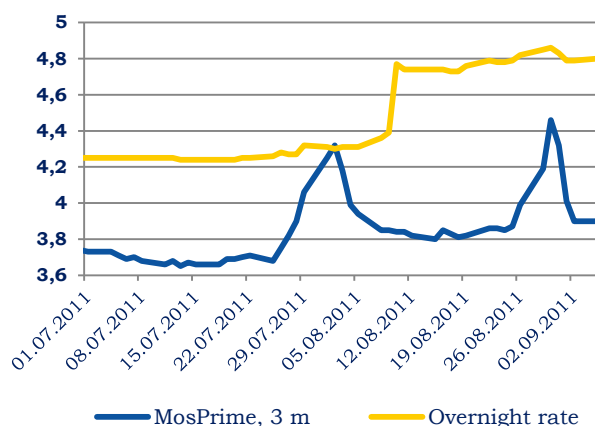
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,5%, что дает спред к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

Рублевые облигации

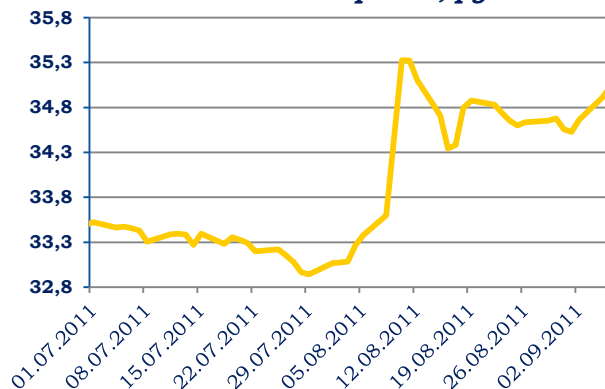
Сегодня и до 9 сентября **ЗАО «ЮниКредит Банк»** собирает заявки на облигации с ипотечным покрытием серии совокупным объемом 5 млрд. рублей. Срок обращения бумаг 5 лет. Учитывая статус обеспеченной облигации, и высокий кредитный рейтинг эмитента при полном отсутствии первичного рынка, мы ожидаем существенный спрос при первичном размещении. С учетом выпусков на вторичном рынке (хотя в настоящий момент облигации банка не отличаются высокой ликвидностью) и статуса обеспеченной облигации, а так же исходя из дюрации выпуска, мы видим справедливую доходность на уровне 8,0-8,3 % годовых. Мы рекомендуем участвовать в первичном размещении выпуска.

Сегодня рублевый рынок, скорее всего, покажет негативную динамику при снижении торговой активности на вторичном рынке. Данная тенденция уже прослеживается еще с прошлой недели, когда закончившийся позитив обернулся постепенными распродажами на рынке рублевого долга. Основным драйвером негатива продолжает оставаться серьезное ослабление экономики США, которые выливается в ухудшении занятости, падение продаж на рынке

Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



жилья, снижение потребительской активности. Неразрешенные долговые проблемы в Европе так же являются крайне негативным фактором для мировых финансовых рынков. Сегодня с утра можно отметить также негативные факторы для рынков - фьючерсы на американские индексы в минусе, после вчерашних выходных в США, цены на нефть показывают очень слабый рост, рублю продолжает свое падение к бивалютной корзине, а европейские рынки вчера после обвального падения, показывает рост на грани коррекции. Выходящие сегодня ожидаемо слабые статданные по Европе, скорее всего, могут дополнительное оказать негативное влияние на рынки.

Из позитивного можно отметить разве что рост рублевой ликвидности, практически до комфортных уровней, что в итоге снизило ставки на МБК до приемлемых значений. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 916 млрд рублей.

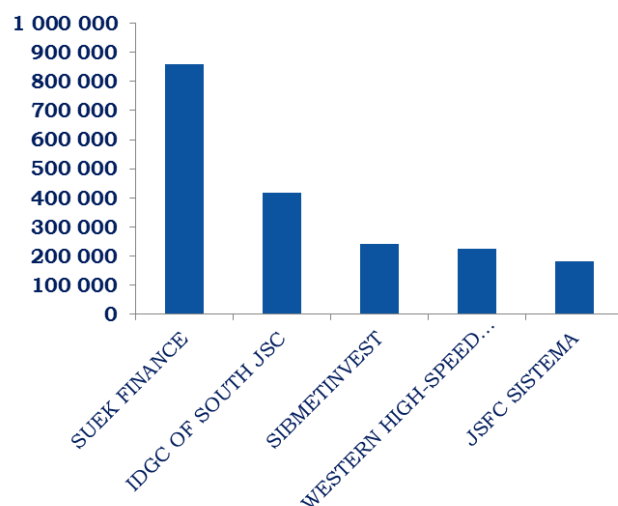
Вчера российский рынок облигаций вслед за европейскими рынками показал коррекцию, однако в связи с выходным днем США, коррекция и объемы торгов были незначительными. Количество падающих выпусков превысило количество растущих практически в 2 раза, при этом цены бумаг изменились незначительно - на 40 б.п., как в сторону роста так и в сторону снижения. Подрастали бумаги банковского и финансового секторов, а сильнее всего падали выпуски сырьевых компаний и телекомов. Так из ликвидных выпусков сильнее всего просели облигации МТС (-250 б.п.), Мечела (-150 б.п.), Альянс НК (-100 б.п.), а вот подрастали лучше выпуски: ВТБ (+314 б.п.), РСХБ (+80 б.п.), МОЭК (+308 б.п.)

IFX-Cbonds-P снизился на 0,06%, IFX-Cbonds вырос на 0,01%.

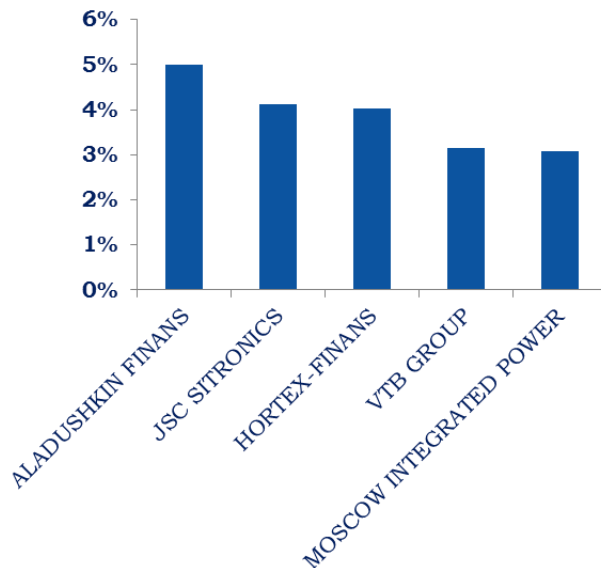
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

После негативных данных по рынку труда США, которые еще раз подтвердили замедление экономического роста в крупнейшей экономике мира, мы ожидаем умеренно негативную динамику в рублевых бумагах до конца недели. 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.

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



Лидеры роста

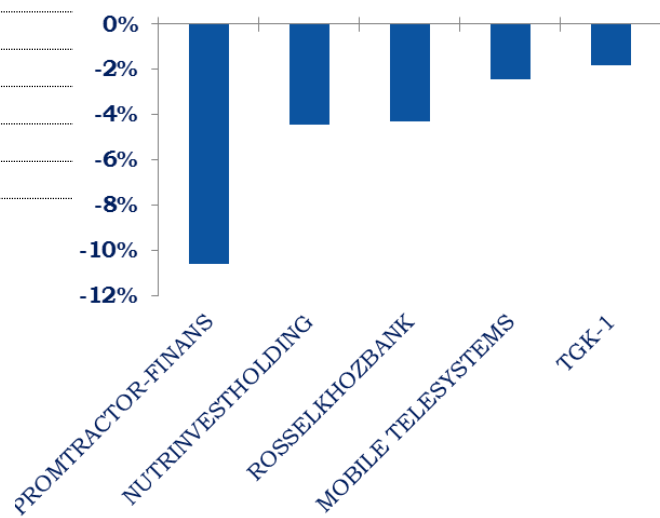


Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Калужская обл, 34003	220
Лукойл, 04	30



Саха (Якутия), 35001	200
Ростелеком, 11	200
Газпром, 9	30
ГСС, БО-02	180
ЛенСпецСМУ, БО-02	450
Мечел, 13	50
Промсвязьбанк 05,06, БО-03	100
МТС, 03	90

Лидеры снижения



**Вы можете подписаться на наши материалы,
отправив письмо на e-mail: 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 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 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.

