

2011-12-16

Ситуация на рынках

На рынке еврооблигаций вчера наблюдалась консолидация после сильной коррекции последних дней. Суверенные еврооблигации России в среднем завершили день без изменения. В корпоративном секторе наблюдалась разнонаправленная динамика. Примерно половина выпусков завершили день снижением котировок на 0,1-0,2% в среднем.

Американские индексы в четверг показали рост. S&P500 прибавил 0,32%, Dow Jones увеличился на 0,38%. Бразильский индекс Bovespa упал на 0,56%.

Европейские индексы завершили вчерашний день умеренным ростом. FUTSEE 100 повысился на 0,63%, DAX поднялся на 0,98%, французский CAC 40 увеличился на 0,76%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet снизился на 1,14%; Brent упал на 1,35%. Сегодня Light Sweet торгуется на уровне \$94,19 (+0,34%); фьючерс на Brent стоит \$104,23 (+0,61%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$10,04.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1586,18. Серебро снизилось до \$29,3225. Соотношение стоимости золота и серебра снизилось до 54,09.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс потребительских цен в США (17:30).

Новости и статистика

Белоруссия

Вчера Сбербанк и ЕАБР перечислили Беларусь калию кредит в объеме \$1 млрд. О поступлении денежных средств сообщил расчетный банк Беларуськалия. Доля Сбербанка в кредите составляет \$900 млн., остальные \$100 млн. выданы Евразийским банком развития. Таким образом, приток валютных средств за последние 1,5 месяца составил около \$4 млрд.

США

Вчера вышла в целом неплохая статистика по США. Первичные заявки на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 10 декабря, составили 366 тыс., что намного ниже ожидаемых 390 тыс., и это минимальное значение показателя за более чем 3 года. Увольнения продолжают, хотя и не такими быстрыми темпами, как раньше, что дает экспертам повод к положительным ожиданиям относительно рынка

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2541,01	0,07%	-3,03%
S&p 500	1215,75	0,32%	-2,50%
Dow Jones	11868,81	0,38%	-1,47%
FTSE 100	5400,85	0,63%	-1,90%
DAX	5730,62	0,98%	-5,88%
CAC 40	2998,73	0,76%	-4,94%
NIKKEI 225	8397,78	0,24%	-0,44%
MICEX	1393,61	1,54%	-6,70%
RTS	1395,28	1,87%	-9,36%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1570,53	-0,22%	-9,17%
Нефть Brent, \$ за баррель	103,60	-1,35%	-5,78%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,90	0,41%	-1,80%
Рубль/Евро	41,44	0,06%	0,98%
Евро/\$	1,3016	0,25%	-3,08%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	103,50	6,25	3,42
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	1007,55	105,88	39,76
NDF 1 год	6,25%	0,000	-0,44
MOSPrime 3 мес.	7,10%	0,000	0,25

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	379,6	-1,12	19,20
Россия-30, Price	115,12	0,18	-2,97
Россия-30, Yield	4,78%	-0,03	0,44
UST-10, Yield	1,91%	0,01	-0,09

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	287	-4	9
Турция-17	-6,03	-2	-46
Мексика-17	231,96	-7	10
Бразилия-17	240,15	-15	6



труда.

Промышленное производство ослабло в ноябре, показав падение на 0,2% в сравнении с октябрём, в октябре прирост показателя составлял 0,7%. Коэффициент загрузки производственных мощностей также упал, составив 77,8%. Промышленное производство упало впервые за последние 7 месяцев, что можно, впрочем, отнести к снижению активности предприятий накануне конца года. Однако и слабая экономика Европы может ограничить количество заказов, что также может оказать влияние на уровень производства.

Индекс деловой активности ФРБ в Филадельфии вырос в декабре до 10,3 п., оказавшись гораздо лучше ожиданий (5,0 п.) и значения ноября (3,6п.).

Индекс цен производителей вырос в ноябре на 0,3% после падения в октябре на 0,3%.

Еврозона

Инфляция в еврозоне составила в ноябре 3,0% в годовом сравнении, оставшись, таким образом, на уровне октября. Максимальный рост потребительских цен зафиксирован в Словакии (+4,8%) и Эстонии (+4,4%). Больше всего выросли цены на транспорт (+5,4% к ноябрю 2010 года).

Индекс производственной активности PMI по еврозоне вырос в декабре до 46,9 п. Однако, несмотря на то, что индекс немного поднялся в декабре, его значение ниже отметки в 50,0 п. свидетельствует об ослаблении экономики. PMI Франции составил 48,7 п., PMI Германии поднялся до 52,7 п. вопреки прогнозируемым 50,0 п.

Великобритания

Розничные продажи упали в ноябре на 0,4%, что оказалась хуже ожиданий (-0,3%). В октябре рост продаж составлял 1,0%. Показатель отражает негативные настроения потребителей: уровень безработицы находится на 17-летнем максимуме, инфляция растёт, и скорее всего вслед за слабеющими продажами снизится и уровень ВВП по итогам IV квартала.

Российские еврооблигации

Временное успокоение на долговом рынке Европы, а также позитивная статистика по рынку труда США приостановили падение на российском рынке еврооблигаций. Выпуск Россия-30 вырос на 0,15% до 115,1% от номинала, доходность снизилась до 4,76% годовых. Впрочем остальные суверенные выпуски

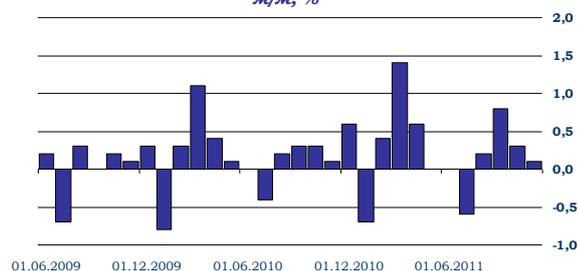
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



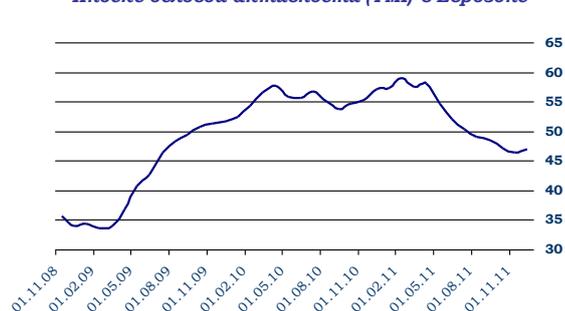
Промышленное производство в США



Индекс потребительских цен в Еврозоне, м/м, %



Индекс деловой активности (PMI) в Еврозоне



почти не изменились в цене.

В корпоративном секторе давление на «длинные» евробонды сохранялось. Аутсайдерами рынка оказались ТМК-18 и РСХБ-21, которые потеряли по 1,0%. На фоне падения цен на металлы негативную динамику показывали и другие выпуски металлургов. Так, Металлоинвест-16 снизился на 0,4%, Евраз-18 потерял 0,45%. В плюсе закрылось большинство выпусков Газпрома, в частности Газпром-37 вырос на 0,3%, а Газпром-16 прибавил 0,7%. Несмотря на дешевеющую нефть, ростом завершили день и «длинные» бонды ТНК-ВР. А вот бумаги Новатэка оказались аутсайдерами в нефтегазовом секторе, Новатэк-16 снизился на 0,2%, а Нотэвак-21 упал на 0,5%.

В «коротких» инструментах была сильно выражена разнонаправленная динамика. Выпуски Номос-банк-12 и Альфа-банк-13 потеряли 0,2%. Распадская-12 и Промсвязьбанк-12 завершили день без изменения, в то время как Альфа-банк-12 и Еврохим-12 выросли более чем 0,2%.

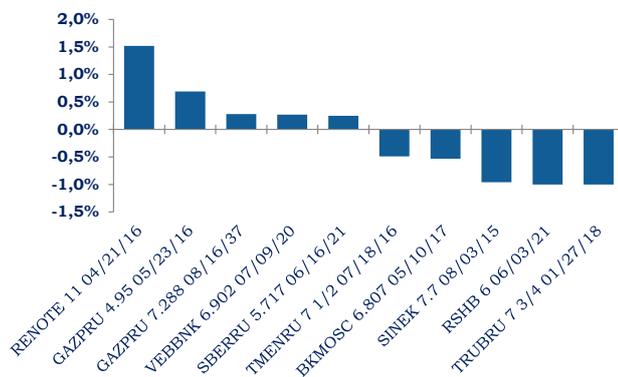
Сегодня на рыках ожидается довольно спокойный день. Внешний фон пока располагает к росту. Фьючерсы на американские индексы прибавляют около 1,0%, нефть Brent растет на 0,6% и торгуется на уровне 104,3\$/баррель, пара EUR/USD находится около отметки 1,30. Выпуск Россия-30 пока торгуется без изменений. Сегодня на рынке наиболее вероятен «боковик».

Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Вчера рейтинговое агентство Moody's понизило прогноз по суверенному рейтингу Украины со стабильного на негативный, сохранив сам рейтинг на уровне В2. В сообщении Moody's отмечаются проблемы, которые испытывает Украина в области бюджетных финансов и поступления внешней ликвидности. Кроме того, на решение рейтингового агентства повлияло возрастание политических рисков в Украине, связанных с парламентскими выборами, а также замедление темпов роста экономики в следующем году. Рынок евробондов украинских эмитентов почти никак не отреагировал на это сообщение. Большинство суверенных выпусков завершили вчерашний день без ценовых изменений. Еврооблигации корпоративных эмитентов торговались разнонаправленно, и мы полагаем, решение Moody's оказало на их ценовую динамику небольшое влияние. Выпуск Мрия-16 вырос на 0,4%, Метинвест-18 прибавил 0,23%.

Вряд ли понижение прогноза по рейтингу существенно повлияет на доходности суверенных евробондов Украины. Проблемы с ликвидностью,

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



которые испытывал бюджет Украины в начале сентября, а также ухудшение внешнего фона в последние месяцы привел к сильному росту доходностей как суверенных, так и корпоративных облигаций. Спрэд к российским суверенным евробондам значительно расширился, в частности спрэд Россия-15-Украина-15 вырос до 670 б.п., тогда как в первой половине года он находился в районе 300 б.п. Мы полагаем, что негативный эффект уже учтен в котировках.

Суверенные еврооблигации Белоруссии прибавили около 0,2% после сообщений о поступлении кредита Беларуськалию на \$1 млрд. Выпуск Беларусь-15 торгуется сейчас по 85,8% от номинала, доходность – 13,9%, а евробонд Беларусь-18 – по цене 84,8% от номинала, доходность 12,6% годовых.

Европа

Сильное падение доходности вчера наблюдалось на долговом рынке проблемных стран Европы. Этому способствовало успешное размещение 4-летних и 10-летних облигаций. Всего Испания планировала привлечь 3,5 млрд. евро, однако по итогам аукциона смогла занять 6 млрд. евро. Доходность по 10-летним бондам была установлена на уровне 5,55% годовых, что оказалось выше, чем на прошлом аукционе. Однако доходность по 4-летним бондам снизилась до 4,023% против 5,276% годовых, установленных на прошлом аукционе. На вторичном рынке после аукциона доходность 10-леток снизилась до 5,33% годовых. Испания по-прежнему занимает под существенно более низкую доходность, чем Италия. Спрэд Испания-21-Италия-21 составляет около 110 б.п. Инвесторы оценивают устойчивость Испании более высоко, поскольку в ближайшие 3 месяца у Испании не будет значительных выплат по суверенному долгу. В то же время, Италии в период с января по апрель предстоит погасить около 100 млрд. евро.

Вчера также состоялось выступление М. Драги, который вновь отметил невозможность количественного смягчения. Скупка суверенных долгов будет вестись примерно в том же объеме (20 млрд. евро в неделю).

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы сохраняем нашу рекомендацию удерживать часть портфеля в «защитных» инструментах.

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 6,0%. Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. На наш взгляд, риск компании низкий, учитывая стабильность денежных потоков и наличие ликвидных денежных средств, которые покрывают выплату по евробонду на 140,0%. Подробный анализ финансового состояния

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	274,50	-0,18%	-0,50
Украина	866,65	0,21%	1,84
Бразилия	161,71	0,27%	0,43
Мексика	156,67	-0,93%	-1,47
Турция	289,91	-0,01%	-0,03
Германия	102,57	-3,13%	-3,32
Франция	224,71	-5,21%	-12,36
Италия	560,87	-2,20%	-12,62
Ирландия	738,79	-0,92%	-6,88
Испания	435,48	-2,63%	-11,76
Португалия	1121,32	-0,26%	-2,93
Китай	141,46	н/д	н/д



Распадской и привлекательности выпуска Распадская-12 смотрите в нашем специальном обзоре.

Также рекомендуем покупать субординированный выпуск **Промсвязьбанк-12**, погашаемый в мае 2012 года. Промсвязьбанк – один из крупнейших частных банков России, рейтинг, которого ВВ-. Вероятность неисполнения им обязательств через 6 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 4,9% годовых.

Интересны также выпуски **Альфа-банк-12 и Альфа-банк-13 (ВВ-/Ва1/ВВ+)**. Выпуск Альфа-банк-12 объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,1%. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 4,1%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 6,5% годовых соответственно.

Мы считаем, что не испытывает проблем с погашением и **Татфондбанк-12 (-/В2/-)**. Банку предстоит погасить в феврале 2012 года евробонд объемом \$225 млн. Доходность выпуска сейчас составляет 9,6% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (ВВ/Ва3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 4,8%.

Среди еврооблигаций Казахстана мы обращаем внимание на **Казмунайгаз-13**, торгующийся с доходность 3,7% годовых, а также **Тенгизшевройл-14**, доходность которого составляет 4,0% годовых.

Рублевые облигации

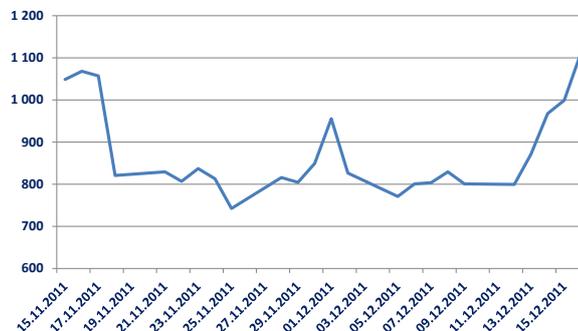
Денежный рынок

Объем рублевой ликвидности на утро пятницы составил 1111 млрд. рублей, что превышает показатель предыдущего дня на 112 млрд. рублей. Рост ликвидности произошел за счет увеличения остатков на корсчетах и депозитах банков.

На рынке МБК не наблюдался высокий спрос на деньги несмотря на уплату страховых взносов в фонды. Ставка Mosprime O/N немного понизилась и составила 5,65% годовых, ставка Mosprime 3М находится на уровне 7,1% годовых.

Вчера прошел аукцион по размещению временно свободных средств Фонда ЖКХ. Спрос на аукционе составил 26 млрд. рублей при объеме размещения 3,5 млрд. рублей. Высокий спрос объясняется довольно большим количеством участников аукциона (13 кредитных организаций) и маленьким объемом размещения. В настоящее время выставлять заявки на

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



размещение временно свободных средств фонда ЖКХ имеют право 44 банка. С нового года вступают в силу изменения в законодательстве работы Фонда ЖКХ. Теперь объем размещения будет напрямую зависеть от спроса со стороны регионов на финансирование. С начала 2011 года Фонд провел 41 аукцион. На банковские депозиты было размещено 139,17 млрд рублей на разные сроки.

Вчера банки привлекли на аукционах прямого РЕПО с ЦБ РФ на срок 1 день 139 млрд. 879,7 млн. рублей. На аукционе в 11.30 мск спрос составил около 202 млрд. рублей при объеме размещения чуть выше 139 млрд. рублей. Средневзвешенная ставка – 5,54% годовых. На аукционе в 15.30 мск спрос составил 3,1 млн. рублей, объем размещения – 497.66 млн рублей. Средневзвешенная ставка – 6% годовых. Максимальный объем средств, предоставляемых средств на аукционах прямого РЕПО 15 декабря составлял 140 млрд. рублей, минимальная ставка – 5.25% годовых.

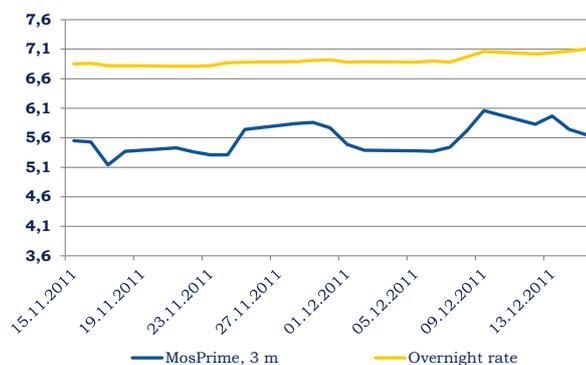
В четверг ЦБ РФ провел депозитный аукцион со сроком привлечения средств на 1 месяц (дата привлечения средств – 16 декабря 2011 года, дата возврата депозита и уплаты процентов – 13 января 2012 года). В аукционе приняли участие 33 кредитные организации. На аукцион банками были поданы заявки с предложением процентных ставок в диапазоне 3,75-5,5% годовых. ЦБ РФ установил ставку отсечения в размере 3,8%. Средневзвешенная процентная ставка – 3,78 % годовых.

Вторичный рынок

В среду на рынке рублевого долга активность торгов была невысокой. Цены большинства российских рублевых облигаций по итогам четверга завершили день в минусе. Так, ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам вчерашнего дня снизился до 104,93 (-0,31), и, соответственно, индекс средневзвешенной эффективной доходности вырос до 9,03 (+0,30). Основные обороты прошли по выпускам **РСХБ** БО-06, **Мечел** БО-01. Лидеры роста: **Ренессанс-Капитал** БО-03 (+5,23%) и **ОТП Банк-2** (+4,7%), лидеры падения: **РЖД-10** (-5,96%).

По состоянию на 16 декабря остатки на корсчетах и депозитах банков составили 1,1 трлн. рублей по сравнению с показателем предыдущего дня (999 млрд. рублей). Несмотря на довольно высокую ликвидность, мы не ожидаем роста цен на рынке рублевого корпоративного долга. Основным сдерживающим негативным фактором будет выступать негатив с внешних рынков. Цены большинства бумаг будут колебаться в боковом тренде.

Ставки денежного рынка, %



Первичный рынок

Напомним, что сегодня **МДМ Банк** начнет техническое размещение на ФБ ММВБ БО-04 объемом займа 5 млрд. рублей. МДМ Банк установил ставку 1-го купона по результатам букбилдинга в размере 9,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9,72% годовых. По бумагам предусмотрены 6 полугодовых купонов. Ориентир по ставке 1-го купона находился на уровне 9-9,5% годовых. Учитывая, что БО-01 торгуются с доходностью 7,94% годовых, а БО 2-й серии с доходностью 8,8% годовых, ориентир по ставке купона находится на интересном уровне. Мы ожидаем снижения доходности по бумагам при выходе на вторичный рынок.

Вчера **Бинбанк** установил ставку 1-го купона по БО 1-й серии по результатам букбилдинга на уровне 9,85% годовых. Эмитент планирует начать техническое размещение на бирже 20 декабря. Объем займа составляет 3 млрд. рублей. По выпуску предусмотрена годовая оферта. Книга заявок была открыта 15 декабря в период с 14.00 до 15.00 мск. На наш взгляд, заявленная ставка выглядит непривлекательно для участия в займе. Кроме того, новый выпуск не будет отличаться ликвидностью.

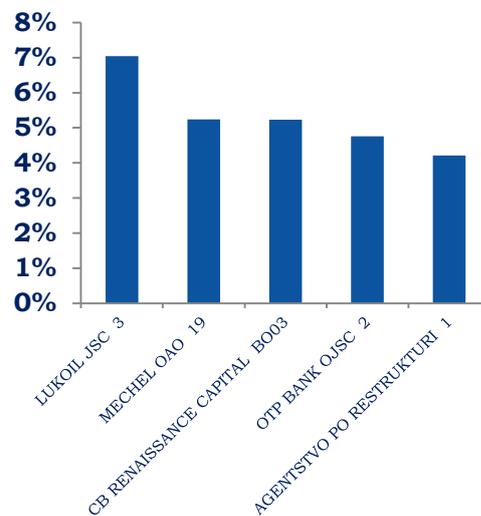
Кроме того, в четверг с 11.00 мск была открыта книга заявок на покупку бумаг **НАМК** БО-02 и БО-03 объемом займа по 5 млрд. рублей каждый. Книга заявок на покупку бумаг будет закрыта сегодня в 15.00 мск. По выпускам БО-02 и БО-03 предусмотрена оферта через 1,5 года и полугодовые купоны. Индикативная ставка по 1-му купону находится в диапазоне 8,5%-8,75% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте 8,68%-8,94% годовых.

В четверг Советом директоров **ЧТПЗ** было принято решение о размещении облигаций серии БО-02, БО-03, БО-04 и БО-05 на общую сумму 20 млрд. рублей. По бумагам предусмотрена возможность досрочного погашения по усмотрению эмитента. Объем каждого выпуска составит 5 млрд. рублей.

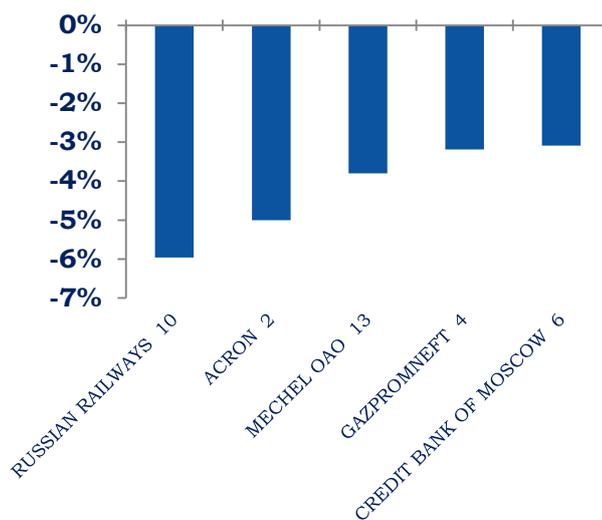
21 декабря Ипотечный агент **АИЖК 2011-1 (А1/11, А2/11 и Б/11)** начнет размещение ипотечных облигаций по закрытой подписке. Объем эмиссии 3,76 млрд. рублей. Объем А1 составит 2,258 млрд. рублей, А2 – 1,129 млрд. рублей, Б – почти 378 млн. рублей.

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

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

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
Королева Виктория Сергеевна	Тел. +7 (495) 781 02 02
Милостнова Анна Валентиновна	Тел. +7 (495) 781 02 02
Дормидонтова Полина Олеговна	Тел. +7 (495) 781 02 02

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.

