

**2011-09-30**
**Ситуация на рынках.**

На рынке еврооблигаций, как и днем ранее преобладала разнонаправленная динамика. Средним ростом на 0,1% завершили день суверенные выпуски России. В корпоративном секторе рост в районе 0,1-0,2% показали выпуски с «короткой» и «средней» дюрацией. Большинство «длинных» выпусков завершило день падением на 0,2-0,3%.

В четверг долговой рублевый рынок отличала крайне низкая торговая активность. За весь торговый день было реализовано бумаг всего на 19 млрд. рублей. При этом 41 выпуск показал свой рост, а 25 устремились вниз. В среднем ценовое изменение составило 50 б.п. Участники рынка опасаются совершать крупные сделки в текущей нестабильной и крайне волатильной ситуации на рынках.

Американские индексы вчера показали умеренный рост. S&P500 прибавил 0,81%, Dow Jones увеличился на 1,30%. Лучше рынка выглядел финансовый сектор, который прибавил по итогам торгов 2,65%. В аутсайдерах сектор потребительские услуги, который снизился на 0,83%.

Европейские индексы завершили четверг разнонаправленно. FUTSEE 100 потерял 0,40%, DAX вырос на 1,10%, французский CAC 40 поднялся на 1,07%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,15%; Brent вырос на 0,13%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$82,72 (+0,71%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$104,55 (+0,58%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$21,83.

Драгоценные металлы не показывают выраженной динамики. Стоимость тройской унции золота составляет \$1626,6. Серебро котируется \$31,07. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 52,35.

**Новости и статистика**
**Россия**

Инфляция в России в период с 20 по 26 сентября осталась на нулевом уровне. С начала месяца цены в целом по стране опустились на 0,1%. Инфляция с начала года составила 4,6%.

Объем международных резервов России на 23 сентября составил \$526 млрд., против \$532 млрд. на 16 сентября.

Положительное сальдо внешнеторгового баланса РФ в июле увеличилось на 46,1% в годичном исчислении до \$15,163 млрд

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2480,76	-0,43%	-3,83%
S&P 500	1160,40	0,81%	-4,80%
Dow Jones	11153,98	1,30%	-3,96%
FTSE 100	5196,84	-0,40%	-3,66%
DAX	5639,58	1,10%	-2,51%
CAC 40	3027,65	1,07%	-7,03%
NIKKEI 225	8700,29	-0,01%	-2,85%
MICEX	1407,71	2,17%	-9,58%
RTS	1389,14	1,59%	-19,08%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1614,40	0,35%	-10,89%
Нефть Brent, \$ за баррель	103,95	0,13%	-9,14%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,88	0,18%	0,00%
Рубль/Евро	43,40	0,41%	0,00%
Евро/\$	1,3597	0,40%	-5,74%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	421,17	248,65	283,55
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	694,77	18,05	113,74
NDF 1 год	6,85%	0,001	0,20
MOSPrime 3 мес.	6,50%	0,000	1,65

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	413,13	0,00	76,31
Россия-30, Price	113,47	0,23	-6,30
Россия-30, Yield	5,11%	-0,04	1,05
UST-10, Yield	2,00%	0,02	-0,23

**Спред Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	311	-5	23
Турция-17	41,22	5	-77
Мексика-17	191,90	-3	-66
Бразилия-17	197,69	-5	-72



## **Европа**

ВВП Франции во 2 квартале не изменился по сравнению с первыми тремя месяцами года. В 1 квартале ВВП страны вырос на 0,9%. Аналитики прогнозировали, что во 2 квартале рост экономики останется без изменений.

Темпы роста потребительских цен в Германии ускорились в сентябре до максимального уровня за три года - 2,8% в годовом исчислении. Экономисты ожидали, что темпы инфляции повысятся до 2,6%.

Безработица в Германии в сентябре 2011 года в месячном исчислении сократилась на 0,1 п.п. и зафиксирована на уровне 6,9.

Розничные продажи в Германии снизились в августе на 2,9% в месячном исчислении и выросли на 2,2% — в годовом.

## **США**

Число заявок на получение пособия по безработице, впервые поданных американцами, на 24 сентября снизилось на 37 тысяч и составило 391 тысячу. Эксперты прогнозировали снижение показателя на 8 тысяч до 420 тысяч. Что касается повторных заявок, то 3 миллиона 729 тысяч американцев продолжают получать пособие. Этот показатель сократился на 20 тысяч к предшествующей неделе.

ВВП США во 2 квартале 2011 года вырос на 1,3. По сравнению с предыдущей оценкой показатель уточнен на 0,3 пункта в сторону увеличения. Переоценка роста ВВП стала возможной за счет получения более детальных данных об инвестициях в основной капитал, персональных расходах населения и расходах федерального бюджета.

## **Новости эмитентов**

**«РусАл»** подписала все соглашения с основными кредиторами о рефинансировании долга на сумму \$9,33 млрд. «РусАл» рефинансировал часть кредитного портфеля при помощи займа Сбербанка на сумму \$4,58 млрд. Остальная часть кредитной нагрузки рефинансирована посредством привлечения синдицированного кредита на \$4,75 млрд долларов. Мы смотрим на данную новость позитивно, так как компания в условиях нестабильности на финансовых рынках и ростом премии за риск смогла полностью рефинансировать свои обязательства, тем самым увеличив дюрацию долга. Тем не менее, мы пока не видим интересных идей для покупки бумаг эмитента на вторичном рынке.

**Группа ВТБ** консолидировала 80,57% акций Банка Москвы, сообщает компания. Дополнительные пакеты приобретены «ВТБ Долговой центр» у миноритариев Банка Москвы. Так же 3,88% акций продал Сулейман



Керимов. Кроме того, вчера Банк Москвы получил 10-летний заем Агентства по страхованию вкладов в размере 294,811 млрд рублей. Данные новости были ожидаемы рынком, и вряд ли окажут серьезное воздействие на бумаги банков.

### Российские еврооблигации

Несмотря на позитивный настрой участников рынка, вызванный как успешными результатами голосования в немецком Парламенте по вопросу расширения EFSF, так и неожиданно позитивной статистикой из США, на рынке российских еврооблигаций позитивная динамика была сдержанной. Если суверенные бонды и выпуски с близкими сроками до погашения выросли, то бонды с повышенным уровнем риска продолжили продавать. Выпуск Россия-30 за день прибавил 0,2%, цена приблизилась к 113,5% от номинала. Индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 почти не изменился и составил 312 б.п.

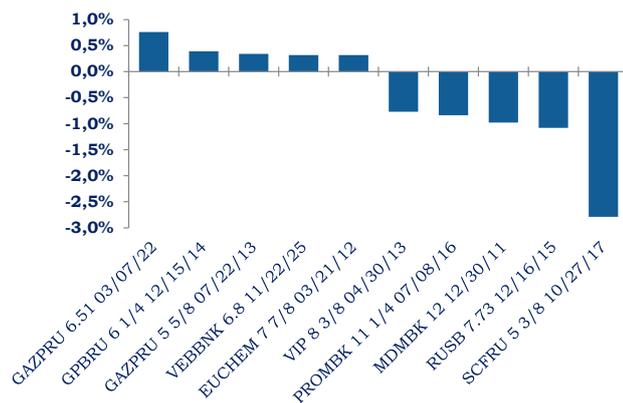
Среди корпоративных евробондов наибольший спрос наблюдался в бумагах Газпрома. Так из 14 обращающихся долларовых евробондов, только 3 снизились по итогам дня. Газпром-14 вырос на 0,27%, а Газпром-13 – на 0,35%. Рост в районе 0,3% показал и выпуск Еврохим-12, который мы по-прежнему рекомендуем покупать и удерживать до погашения. Распадская-12 выросла на 0,13%, как и РСХБ-14. Номос-банк-13 и Евраз-13 выросли на 0,1%, примерно столько же прибавил и РЖД-17.

Лидером падения вчера оказался Совкомфлот-17, рухнувший на 2,8% после того, как рейтинговое агентство Fitch Ratings поместило кредитный рейтинг Совкомфлота в список Credit Watch с возможностью понижения, после того, как компания заявила об увеличении инвестиционной программы. Сейчас рейтинг компании находится на уровне ВВВ-, при том, что долговая нагрузка компании находится на очень высоком уровне (значение Долг/ЕБИТДА - 7,0).

Вновь негативную динамику показывали «длинные» выпуски банков и металлургических компаний. Так, Альфа-банк-17 упал на 0,5%, как и Промсвязьбанк-15, а Сбербанк-17 и Сбербанк-21 снизились на 0,3%. Около 0,4% потеряли евробонды Евраз-18 и Северсталь-17. Бонды Вымпелкома в среднем потеряли 0,15%, а среднее падение в бумагах Лукойла составило 0,1%.

На утро пятницы для российского рынка евробондов складывается негативный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы теряют более 0,5%, нефть сорта Brent снижается на 0,2%. Спрос на «защиту» снова растет, так доходность UST-10 снижается на 3 б.п., а выпуск Россия-30, в свою очередь, теряет уже около 0,1%. Сегодня ожидаем

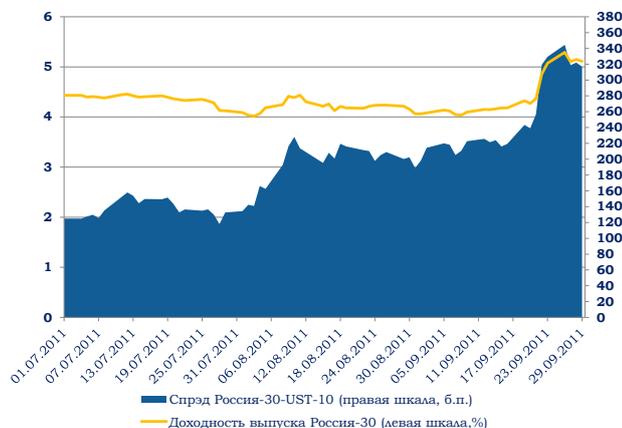
Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигации Россия-30 (% от номинала)



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



умеренно негативной динамики.

### Облигации зарубежных стран

На рынке украинских еврооблигаций уже несколько недель подряд продолжаются продажи, а доходности бондов достигают новых годовых максимумов. Не стал исключением и вчерашний день. Суверенные выпуски Украины снизились в среднем на 0,9%, все «суверены» по-прежнему торгуются ниже номинала. В корпоративном секторе наибольшее падение показал евробонд НафтоГаз Украины-14, который снизился на 1,6%. МХП-15 потерял около 0,3%, бумаги Метинвеста снизились на 0,1%, а выпуск Феррэкспо-16 завершил день без изменения.

В суверенных еврооблигациях Белоруссии в свою очередь динамика почти отсутствовала, цены обоих выпусков остались в районе 70-71% от номинала, доходность выпуска Беларусь-15 сейчас находится на уровне 19,2% годовых, а доходность выпуска Беларусь-18 – на уровне 16,0% годовых.

Ростом завершили день облигации стран PIIGS после долгожданного одобрения Бундестагом плана по увеличению объема EFSF и расширения его полномочий. Результаты голосования оказались даже лучше ожиданий аналитиков, подтвердив сильные позиции А. Меркель в парламенте Германии и намерения большей части немецких политиков удержать еврозону от коллапса. Таким образом, уже 13 из 17 стран еврозоны одобрили реформу, и ее окончательно планируется завершить до середины октября.

После этого, выпуск Греция-21 вырос на 1,7%, доходность опустилась до 21,0%, а Португалия-21 вырос на 2,5%, доходность составляет около 11,0%. 5-летние CDS на французский и итальянский долг немного снизились, а вот аналогичный контракт на долг Германии вырос до 106 б.п., отражая рост нагрузки на Германию после увеличения EFSF до 440 млрд. евро.

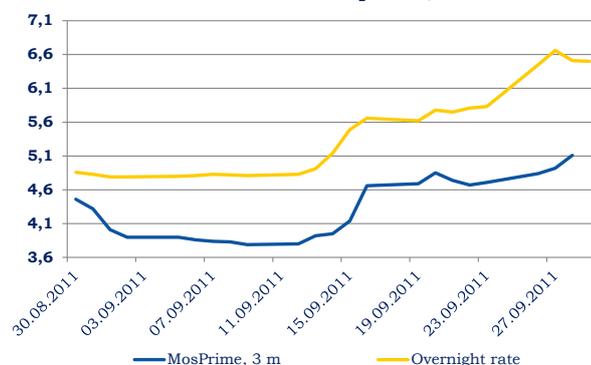
Ситуация с выделением транша помощи Греции до сих пор не решена, «тройка» кредиторов продолжает переговоры в Афинах в сопровождении многотысячных акций протеста

Тем временем, негативная новость на этот раз пришла со стороны Испании. По сообщениям Reuters, испанское правительство внезапно изменило планы увеличения доходов за счёт приватизации крупнейшей государственной лотереи, которая могла бы принести им 9 млрд. евро. А Италия вчера провела аукцион по размещению 10-летних бондов впервые после понижения рейтинга от S&P с A+ до A. Всего было продано бумаг на сумму 7,86 млрд. евро, а доходность взлетела до 5,86%, против 5,22% на прошлом аукционе.

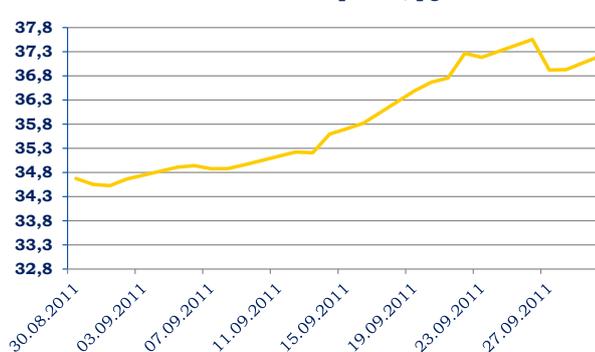
### Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	296,27	2,00%	5,81
Украина	809,89	1,02%	8,19
Бразилия	190,46	4,19%	7,65
Мексика	188,07	2,71%	4,96
Турция	285,47	0,40%	1,14
Германия	106,79	2,73%	2,84
Франция	177,27	-0,60%	-1,06
Италия	460,25	3,23%	14,40
Ирландия	715,87	-4,07%	-30,36
Испания	380,34	4,52%	16,43
Португалия	1093,75	0,51%	5,54
Китай	167,07	6,03%	9,51

Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



### Торговые идеи на рынке евробондов

Наиболее приемлемая стратегия поведения на рынке евробондов в текущих условиях, с нашей точки зрения, это покупка выпусков с погашением в 2012 году и удержание их до погашения.

После обвала на рынках доходности выпусков даже с очень «короткой» дюрацией значительно выросли, при этом внутренний риск самих компаний изменился мало, а рост доходностей был связан с обострением внешних рисков.

Среди таких выпусков мы выделяем евробонд **Еврохим-12**, который погашается в марте 2012 года и торгуется с доходностью около 5,0%. Мы не сомневаемся в устойчивости кредитного профиля эмитента, имеющего рейтинг ВВ/Стабильный.

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 8 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 8,4% годовых.

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 6,6%. Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. Риск компании выше, чем двух предыдущих эмитентов, однако соотношение риск-доходность вполне привлекательно, на наш взгляд.

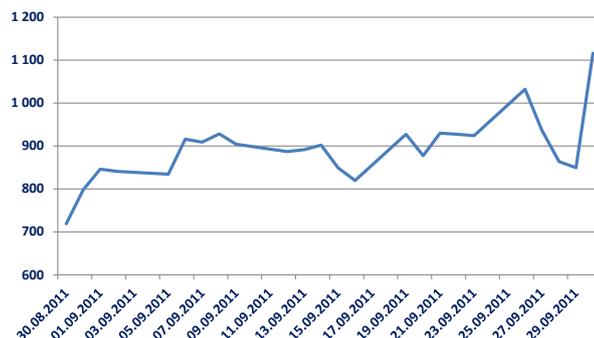
Среди подобных бумаг также обращаем внимание на **Альфа-банк-12**, **Татфондбанк-12** и **НМТП-12**.

### Рублевые облигации

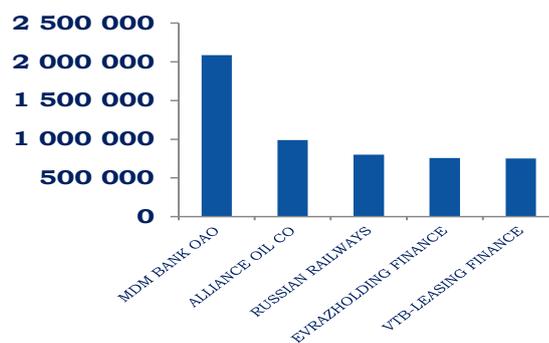
Вчера прошло размещение биржевых облигаций банка **"Восточный экспресс"** на сумму 2 млрд рублей. Ставка 1-го купона облигаций была определена на уровне 10,5% годовых. Учитывая текущую ситуацию на рынках и кредитный рейтинг эмитента, мы уверены, что данное размещение было «закрытым» и бумаги разошлись только среди организаторов выпуска.

Российский долговой рынок сегодня, скорее всего, покажет боковую динамику торгов, в связи с общей неопределенностью на рынках. Так европейские фондовые площадки на утро торгуются в небольшом минусе; американские индексы в четверг показали небольшой рост, а фьючерсы на открытие находятся вблизи нуля. Цены на commodities расположились в легком плюсе и возможно так и будут торговаться в течение дня. Рубль опять продолжает падать к бивалютной корзине, однако по заверениям ЦБ стоимость корзины в 37 рублей является предельной и выше этой стоимости Банк России будет

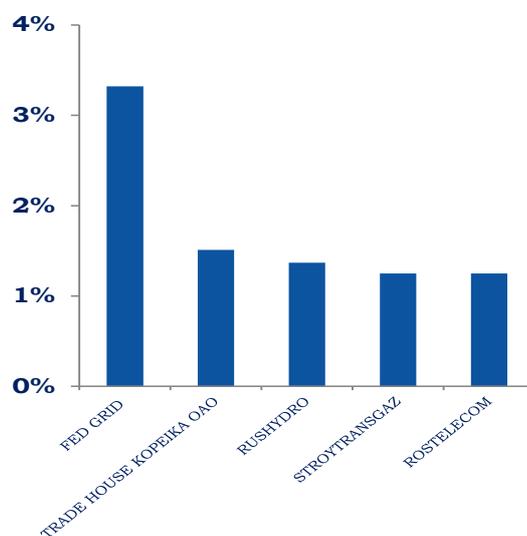
Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



предпринимать массовые валютные интервенции.

Сегодня важная статистика из США может развернуть рынки либо вверх, либо вниз. Отметим вчерашний позитив для рынков решение Бундестага Германии о двукратном расширении отчислений Германии в фонд EFSF, направленного на поддержку проблемных стран Европы.

Ликвидность на рынке после окончания налогового периода показывает свое резкое укрепление, что может оказать поддержку рынку в случае просадки фондовых индексов на зарубежных площадках. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1 116 млрд рублей.

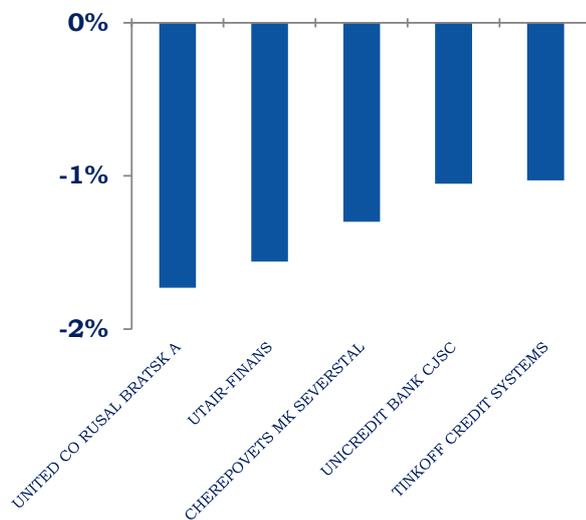
В четверг долговой рынок отличала крайне низкая торговая активность. За весь торговый день было реализовано бумаг всего на 19 млрд. рублей. При этом 41 выпуск показал свой рост, а 25 устремились вниз. В среднем ценовое изменение составило 50 б.п. Участники рынка опасаются совершать крупные сделки в текущей нестабильной и крайне волатильной ситуации на рынках. Отметим рост в выпусках банковского сектора и коррекцию бумаг циклических компаний. Так неплохо смотрелись выпуски Россельхозбанка (+1,15%) и Татфондбанка (+0,4%), а вот ушли в красную зону бумаги РЖД (-0,1%) и Сибметинвеста (0,6%). IFX-Cbonds-P снизился на 0,01%, индекс полной доходности IFX-Cbonds прибавил 0,02%.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы бы рекомендовали обратить внимание на короткие высоколиквидные и с достаточно высоким кредитным рейтингом бонды, и по возможности удерживать их до погашения, то есть входить в рынок в первую очередь с длинными деньгами с временным горизонтом до 1 года. В контексте «buy and hold» нам кажется интересным идея в покупках следующих выпусков: **Башнефть (2-й и 3-й выпуск), Северсталь БО-01, ММК БО-01, МТС 05, НОМОС-БАНК БО-01, Банк Зенит БО-02.**

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

### 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

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.

