

**2011-11-01**

### Ситуация на рынках

Российские еврооблигации в понедельник показали разнонаправленную динамику, хотя понижительные настроения все же преобладали. Цены на суверенные выпуски практически не изменились. В корпоративном секторе, большая часть евробондов снизилась в среднем на 0,3%. Однако, некоторые выпуски все же смогли показать рост.

Американские индексы также снизились по итогам торгов в понедельник. S&P500 потерял 2,47%, Dow Jones снизился на 2,26%. Бразильский индекс Bovespa уменьшился на 1,97%.

Европейские индексы завершили понедельник ощутимым снижением. FUTSEE 100 потерял 2,77%, DAX опустился на 3,23%, французский CAC 40 снизился на 3,16%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet понизился на 0,14%; Brent потерял 0,32%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$92,39 (-0,86%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,88 (-0,62%). Спред между Brent и Light Sweet стабилен, составляет \$16,49.

Драгоценные металлы показывают умеренный рост. Стоимость тройской унции золота составляет \$1718,48. Серебро поднялось до \$34,4675. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 49,86.

Ключевая статистика на сегодня:

Розничные продажи в Швейцарии (11:15);

Квартальный ВВП в Англии (12:30);

Индекс производственной активности PMI в Англии (12:30);

Индекс производственной активности (ISM) в США (17:00).

### Новости и статистика

#### Европа

Греция собирается провести референдум по вопросу предоставления ей финансовой помощи объеме 130 млрд. евро, а также списания 50,0% долга (около 100 млрд. евро). Премьер-министр выступает за проведение голосования в течение ближайших недель. Кроме того, уже в пятницу состоится голосование в Парламенте страны по вопросу доверия Правительству. Это является очередным фактором неопределенности, который может вывести рынки из хрупкого равновесия, возникшего в последние дни.

Уровень безработицы в Еврозоне за сентябрь достиг максимума за последние 11 месяцев и составил 10,2%. Аналитики ожидали безработицу на уровне

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2684,41	-1,93%	0,00%
S&P 500	1253,30	-2,47%	0,00%
Dow Jones	11955,01	-2,26%	0,00%
FTSE 100	5544,22	-2,77%	0,00%
DAX	6141,34	-3,23%	0,00%
CAC 40	3242,84	-3,16%	0,00%
NIKKEI 225	8835,52	-1,70%	-1,70%
MICEX	1498,60	-1,83%	-0,35%
RTS	1563,28	-2,92%	-1,41%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1714,85	-1,66%	0,13%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,56	-0,32%	-0,69%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,12	0,76%	-0,75%
Рубль/Евро	42,18	-0,47%	0,47%
Евро/\$	1,3858	-2,04%	-0,30%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	121,96	22,39	-299,21
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	681,25	135,33	-13,52
NDF 1 год	6,34%	0,000	-0,67
MOSPrime 3 мес.	6,76%	0,000	0,22

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	352,31	16,50	-69,60
Россия-30, Price	118,73	0,21	6,17
Россия-30, Yield	4,26%	-0,03	-0,99
UST-10, Yield	2,11%	-0,20	0,20

#### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	215	17	-20
Турция-17	10,71	-10	47
Мексика-17	156,06	5	57
Бразилия-17	163,68	5	53



10,0%, значение августа – 10,1%.

Согласно прогнозам, индекс потребительских цен в октябре в годовом выражении не изменится и останется на отметке 3,0%, и это максимальное значение за последние 3 года.

В условиях растущей безработицы и высокой инфляции Европейскому Центробанку будет сложнее выполнить задачу по поддержанию кризисной экономики.

### Германия

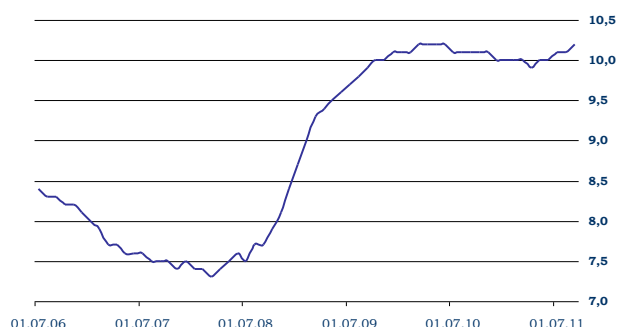
Объем розничных продаж Германии в реальном выражении в сентябре вырос на 0,4% после падения в августе на 2,7%, но оказался хуже ожиданий аналитиков, которые прогнозировали рост продаж на 1,0%. В годовом сравнении розничные продажи выросли на 0,3% против 1,6% ожидаемых. Розница растёт вследствие улучшающегося положения на рынке труда (уровень безработицы в сентябре составил 6,9%, снижаясь уже который месяц подряд).

### Российские еврооблигации

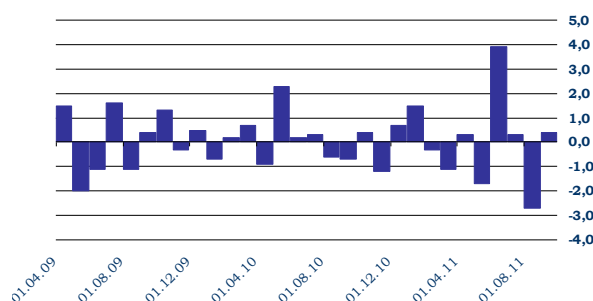
С начала недели настроения на финансовых рынках заметно испортились. Виной тому стала крайне разочаровывающая статистика по еврозоне, а также банкротство одного из крупнейших брокеров США – MF Global, который понес значительные убытки из-за вложений в суверенные облигации проблемных стран еврозоны. Рынки акций на этом фоне ушли в «глубокий минус», на российском долговом рынке сильных распродаж пока не наблюдалось, однако и поводов для продолжения роста не было. Тем не менее, выпуск Россия-30 смог прибавить 0,2% и приблизился к 118,7% от номинала. Однако, остальные суверенные евробонды снизились: Россия-20 и Россия-28 потеряли порядка 0,1%, а Россия-15 – 0,15%. На фоне роста доллара и укрепления treasures индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 расширился до 214 б.п. Почти на 9 б.п. вырос и 5-летний CDS, достигший 200 б.п., что явно указывает на снижение «аппетита» на российский риск.

В корпоративном секторе, как мы и предсказывали сохранялась высокая волатильность. При этом, на рынке не было единой динамики: высокорисковые бумаги с «длинной» дюрацией могли как вырасти так и упасть. Например, Вымпеклом-21 рухнул на 2,0%, Евраз-18 и Метинвест-16 упали на 0,7%. В то же время, такие «длинные» выпуски как Газпром-37 и ВТБ-35 выросли на 0,6 и 1,0% соответственно. Порядка 0,3% рост показали Газпром-18, Сбербанк-21 и ТНК-ВР-17. В целом, отметим, что выпуски Газпрома и ТНК-ВР были лидерами роста в

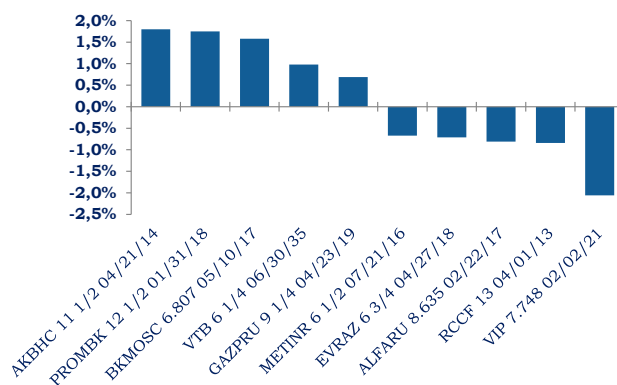
Уровень безработицы в Еврозоне, %



Розничные продажи в Германии, м/м, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



нефтегазовом секторе. Напротив, бонды Лукойла снизились в среднем на 0,2%, а евробонды Новатэка потеряли порядка 0,4%. Среди «квазисуверенных» бумаг наибольшую просадку показали евробонды ВЭБа, они потеряли в среднем по 0,4%, а в банковском секторе лидером падения были «длинные» выпуски Альфа-банка, в частности, Альфа-банк-21 упал на 0,5%.

Цены на «защитные» бонды с погашением в 2012 году практически не изменились, Распадская-12 вырос на 0,05%, а Альфа-банк-12 – на 0,1%.

В целом, наблюдаемая вчера картина: отсутствие четко выраженного тренда и сильный размах цен, вполне характерна для рыночной консолидации, проходящей в условиях повышенной неопределенности.

На утро вторника, ситуация на рынке продолжает ухудшаться. Негативная новость о том, что Греция собирается провести референдум по вопросу «второго пакета помощи» усилила распродажи на рынках рискованных активов. Фьючерсы на американские индексы теряют более 1,0%, с сильного падения начались торги на рынках акций Европы. Нефть сорта Brent дешевеет на 1,0%, а выпуск Россия-30 теряет с начала дня около 0,1%. Сегодня ожидаем усиление коррекционных настроений на долговом рынке.

## Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

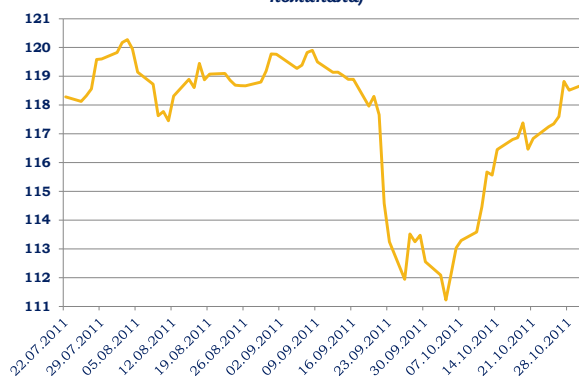
Если российский рынок евробондов был относительно устойчив к растущему негативному фону вчера, то еврооблигации украинского долгового рынка подверглись сильным распродажам. Так, суверенные выпуски в среднем снизились на 0,75%, а украинская 10-летка опустилась на 1,4%. В корпоративном секторе наибольшие продажи были в евробондах металлургов, в частности, Метинвест-18 снизился на 0,7%, а Феррэкспо-16 потерял порядка 0,6%.

Еврооблигации Белоруссии вчера почти не изменились в цене, оба выпуска Беларусь-15 и Беларусь-18 стоят около 83,0% от номинала, доходность Беларусь-15 к настоящему моменту составляет 12,7% годовых, а доходность Беларусь-18 – 14,0% годовых.

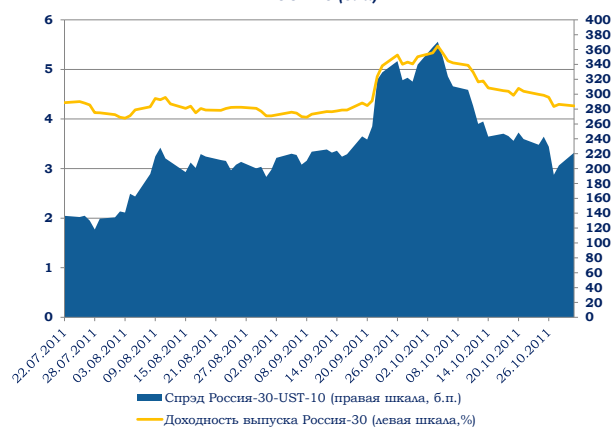
## Европа

На европейском долговом рынке вновь негативную динамику показали вчера облигации Италии и Испании. Выпуск Италия-21 снизился на 0,4%, а доходность достигла 6,1%, 10-летний выпуск Испании упал на 0,3%, доходность выросла до 5,6% годовых. Крайне негативная динамика наблюдалась и на рынке кредитных деривативов. 5-летний CDS на итальянский долг взлетел на 40 б.п. и достиг отметки 445 б.п. –

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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	199,13	4,60%	8,76
Украина	699,11	1,51%	10,42
Бразилия	140,92	5,03%	6,75
Мексика	138,80	6,59%	8,58
Турция	236,17	5,01%	11,27
Германия	84,54	10,64%	8,13
Франция	175,94	10,24%	16,34
Италия	444,63	12,58%	49,68
Ирландия	693,56	2,04%	13,89
Испания	339,64	8,12%	25,50
Португалия	970,15	0,29%	2,78
Китай	125,91	7,08%	8,32



уровня, который наблюдался к моменту начала саммит ЕС. Мы связываем это как с банкротством MF Global, так и с европейской статистикой, которая показывает, что Европа все ближе подходит к рецессии. В частности, безработица в Италии в сентябре взлетела до 8,3% уровня в 8,0% месяцем ранее.

До 175 б.п. вырос 5-летний CDS на суверенный долг Франции, несмотря на то, что ее 10-летние суверенные бонды выросли вчера на 0,5%. «Бегство в качество» наиболее ярко демонстрирует рост 10-леток Германии (+1,25% за день), не смотря на также выросшую стоимость CDS.

На утро вторника вчерашняя картина сохраняется. Выпуск Германия-21 прибавляет 1,4%, в то время как доходность по 10-летним итальянским обязательствам уже приближается к 6,2%. Высока вероятность, что сегодня мы увидим очередной выход ЕЦБ на вторичный рынок суверенных облигаций Италии и Испании.

#### **Торговые идеи на рынке евробондов**

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

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,6%. 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 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 8 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 5,6% годовых.

**Альфа-банк-12 (ВВ-/Вa1/ВВ+)**. Выпуск объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,5%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

**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

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.

