

**2011-11-02**
**Уважаемые читатели аналитических материалов UFS!**

Проходит голосование Cbonds Awards 2011. Если Вы считаете нашу аналитику интересной, мы будем благодарны за Ваш голос в номинации “Лучшая аналитика по рынку облигаций”. Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://www.cbonds.info/ru/rus/vote/votes.php>.

**Ситуация на рынках**

Российские еврооблигации вчера устремились вниз вслед за остальными рынками рискованных активов, после намерения Греции провести референдум по вопросу принятия второй программы помощи от ЕС и МВФ. Суверенные бумаги в среднем упали на 0,35%-0,4%. Падение в корпоративном секторе оказалось на порядок выше – в среднем около 0,8%-0,9%.

Американские индексы в первый день ноября также сильно снизились. S&P500 потерял 2,79%, Dow Jones снизился на 2,48%. Бразильский индекс Bovespa уменьшился на 1,74%.

Европейские индексы завершили вторник сильным снижением. В ходе дня FUTSEE 100 потерял 2,21%, DAX опустился на 5,00%, французский CAC 40 снизился на 5,38%.

По итогам дня контракт на Light Sweet упал на 1,07%; Brent потерял 0,02%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$91,68 (-0,55%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$109,18 (-0,33%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$17,50.

Драгоценные металлы показывают разнонаправленную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1724,78. Серебро снизилось до \$33,4375. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 51,58.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс производственной активности PMI Германии (11:55);

Данные по рынку труда в Германии (11:55);

Индекс производственной активности PMI в Еврозоне (12:00);

Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе по данным ADP в США (15:15);

Объявление о процентной ставке и заявление FOMC в США (19:30);

Речь председателя ФРС Б. Бернанке (21:15).

**Новости и статистика**
**США**

Индекс деловой активности в производственной сфере в октябре неожиданно снизился с 51.6 до 50.8, прогнозировали увеличение показателя до 52.0. Индекс упал в сравнении с январем 2011 года на 10 пунктов.

**Индексы**

|            | Значение | Изменение |          |
|------------|----------|-----------|----------|
|            |          | За день   | За месяц |
| Nasdaq     | 2606,96  | -2,89%    | -2,89%   |
| S&P 500    | 1218,28  | -2,79%    | -2,79%   |
| Dow Jones  | 11657,96 | -2,48%    | -2,48%   |
| FTSE 100   | 5421,57  | -2,21%    | -2,21%   |
| DAX        | 5834,51  | -5,00%    | -5,00%   |
| CAC 40     | 3068,33  | -5,38%    | -5,38%   |
| NIKKEI 225 | 8671,11  | -1,86%    | -3,53%   |
| MICEX      | 1456,29  | -2,82%    | -2,07%   |
| RTS        | 1484,98  | -5,01%    | -5,20%   |

**Сырьевой рынок**

|                            | Значение | Изменение |          |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
|                            |          | За день   | За месяц |
| Золото, \$ за унцию        | 1719,90  | 0,29%     | 0,60%    |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 109,54   | -0,02%    | -0,35%   |

**Денежный рынок**

|                                    | Значение | Изменение |          |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
|                                    |          | За день   | За месяц |
| Рубль/\$                           | 30,64    | 1,73%     | -2,44%   |
| Рубль/Евро                         | 42,25    | 0,15%     | 0,32%    |
| Евро/\$                            | 1,3703   | -1,12%    | -1,01%   |
| 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                          | 6,64%    | 0,000     | -0,37    |
| MOSPrime 3 мес.                    | 6,76%    | 0,000     | 0,22     |

**Долговой рынок**

|                  | Значение | Изменение |          |
|------------------|----------|-----------|----------|
|                  |          | За день   | За месяц |
| Индекс EMBI +    | 365,03   | 12,72     | -56,88   |
| Россия-30, Price | 118,19   | -0,53     | 5,64     |
| Россия-30, Yield | 4,34%    | 0,08      | -0,91    |
| UST-10, Yield    | 1,99%    | -0,12     | 0,07     |

**Спрэд Россия-30 к:**

|             | Значение | Изменение, б.п. |          |
|-------------|----------|-----------------|----------|
|             |          | За день         | За месяц |
| UST-10      | 235      | 20              | -7       |
| Турция-17   | 4,80     | -6              | 44       |
| Мексика-17  | 156,06   | 5               | 57       |
| Бразилия-17 | 163,68   | 5               | 53       |



Напомним, что значение августа на уровне 50,6 п. является минимальным с августа 2009 года.

Расходы на строительство в США в сентябре выросли на 0,2%, аналитики ожидали 0,3%. В августе по пересмотренным данным рост составлял 1,6%. Тем не менее, сектор продолжает испытывать трудности ввиду слабого спроса на новые проекты и неопределенности в экономике. Данные по расходам на строительство уже были включены в предварительную оценку ВВП США в третьем квартале и не будут влиять на его последующие переоценки.

### Великобритания

ВВП Великобритании в третьем квартале, согласно первой оценке, вырос на 0,5% по сравнению со II кварталом. Аналитики ожидали рост ВВП на уровне 0,3%. В годовом выражении рост ВВП также составил 0,5%. Однако спад в секторе обрабатывающей промышленности и снижение индекса активности в производственном секторе в октябре до 47,4 п. позволяет предположить, что в четвертом квартале ВВП Великобритании уже не покажет таких хороших результатов.

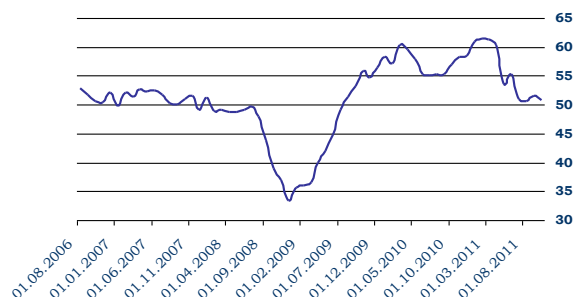
### Российские еврооблигации

Решение Греции провести референдум по вопросу собственного спасения и дальнейших реформ бюджетной экономии шокировало участников рынка. От позитива прошлой недели не осталось и следа. Весь вчерашний день наблюдалось падение пары EUR/USD, снижение доходностей treasuries и снижение цен на большинстве долговых рынков Emerging Markets. Выпуск Россия-30 за день потерял 0,45% и опустился до 118,2% от номинала. Индикативный спрэд Россия-30-UST-10 расширился до 230 б.п. Остальные суверенные выпуски показали меньшее снижение: Россия-20 и Россия-18 снизились на 0,3%, а Россия-15 потерял около 0,15%. Отметим, что коррекция в государственных евробондах была все же не столь сильна как, скажем, в середине сентября этого года, после объявления Operation twist от ФРС.

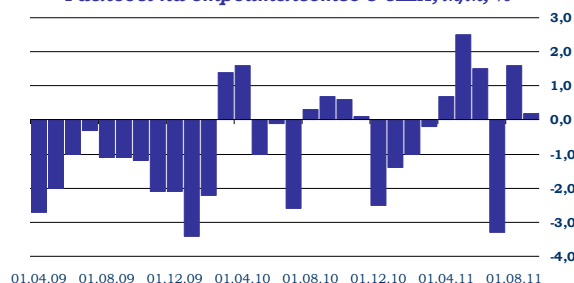
В корпоративном секторе падение бумаг шло по уже привычной схеме, характерной для коррекции на рынках. Наибольшую просадку в ценах показывали евробонды металлургических компаний, «длинные» выпуски банков и Вымпелкома. Лидером падения оказался Евраз-18, упавший на 2,4%, столько же потерял и ТМК-18. Снижение более 2,0% показали также Вымпелком-18 и Вымпком-21, ВТБ-35 и Алроса-20.

В нефтегазовом секторе падение в бондах Лукойла с отдаленными сроками погашения составило около 1,2%, такое же снижение было в выпусках Газпром-19

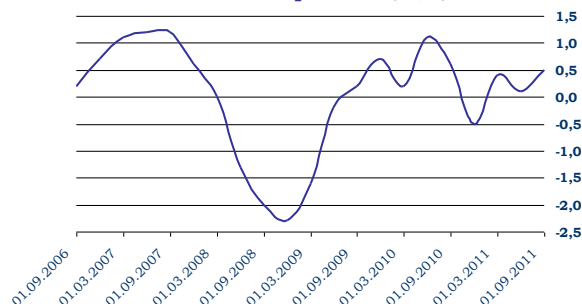
Индекс деловой активности (ISM) в США



Расходы на строительство в США, м/м, %



ВВП Великобритании, к/к, %



и Газпром-18. Менее 1,0% потеряли выпуски ТНК-ВР, а наиболее устойчивым среди «нефтегаза» вновь оказался Новатэк, в частности Новатэк-21 упал всего на 0,45%.

В банковском секторе снижением на 1,5% завершили день РСХБ-21 и Сбербанк-21. Существенно меньшее падение было в «коротких» выпусках: Номос-банк-13 (-0,30%), Банк Москвы-13 (-0,30%), и Сбербанк-13 (-0,25%). «Защитные» выпуски: Еврехим-12 и Номос-банк-12 не изменились в цене, а некоторые бонды с близкими сроками до погашения даже смогли вырасти. Среди них: Распадская-12 (+0,05%), Вымпелком-13 (+0,1%) и ТНК-ВР-12 (+0,15%).

На утро среды на рынках складывается нейтральный фон. На рынках акций намечается технический отскок, нефть Brent прибавляет порядка 0,2% и торгуется на уровне 109,8\$/баррель. Выпуск Россия-30 также прибавляет около 0,1%. Сегодня вечером состоится заседание FOMC, по итогам которого мы не ожидаем объявления новых стимулирующих мер, в частности QE3. Полагаем, что этот факт уже учтен рынком и вряд ли мы увидим значительную динамику по итогам заседания Комитета по открытым рынкам. Мы полагаем, что европейская тема останется главной по своему влиянию на финансовые рынки до конца недели. Сегодня ждем консолидации в российских евробондах, однако не исключаем новых продаж до конца текущей недели.

## Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

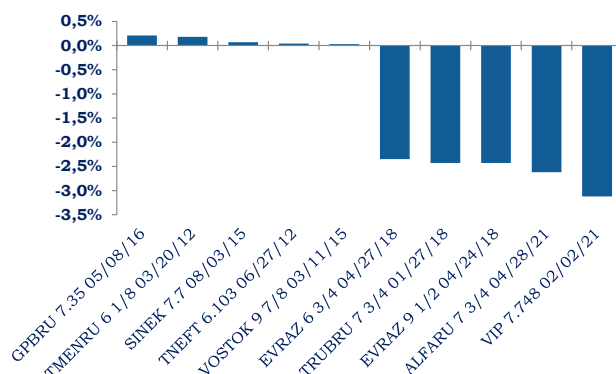
Волна распродаж прокатилась вчера по всем долговым рынкам стран СНГ. При этом, рынок евробондов Украины, как более волатильный, понес существенно большие потери, чем рынок российских евробондов. Суверенные выпуски Украины в среднем упали на 1,5%, евробонд Украина-21 рухнул на 1,9%. В корпоративном секторе лидером падения оказался Авангард-15 (-3,25%), более 2,0% потеряли и оба выпуска Метинвеста. Евробонды двух других агрохолдингов: Мрия-16 и МХП-15 потеряли по 1,8%. Самым устойчивым оказался НафтоГаз Украины-14, снизившийся на 0,6%.

Сильное падение наблюдалось и в еврооблигациях Белоруссии, которые за день потеряли более 3,0%. К настоящему моменту выпуск Беларусь-18 торгуется по 82,0% с доходность к погашению в 13,1% годовых. Цена Беларусь-15 составляет 81,0%, а доходность – 15,2% годовых.

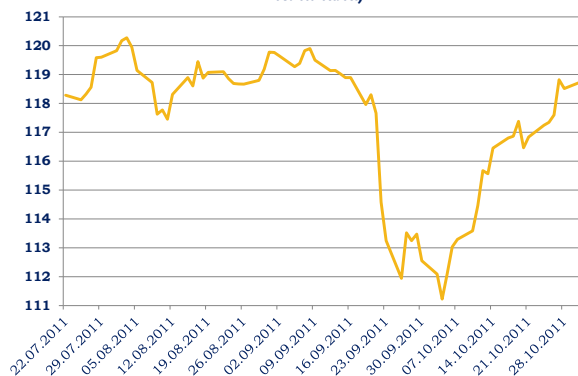
## Европа

Решение греческого премьер-министра Г. Папандреу провести референдум в стране поставило под вопрос реализацию всех октябрьских соглашений, которых удалось достичь на саммите в Брюсселе.

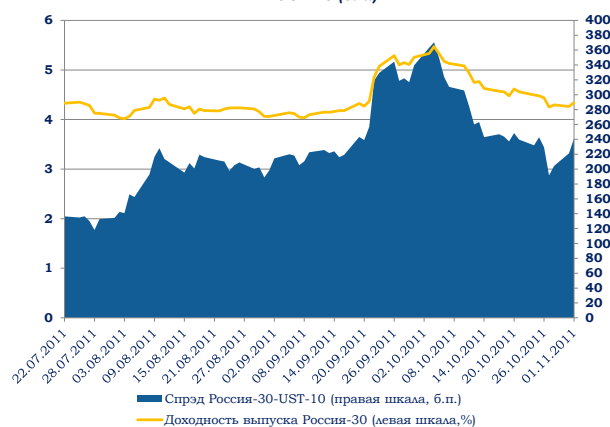
Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



Кроме того, провал референдума будет означать скорый дефолт Греции с вероятностью почти 100,0%. Так, по сообщению Reuters 6-го транша помощи Греции объемом 8 млрд. евро, которые уже выделены Греции, хватит до середины января следующего года. По неофициальным данным, объявленный референдум также начнется в середине января, что будет держать рынки в напряжении еще долгое время.

Наиболее негативный эффект подобная ситуация оказала на европейский долговой рынок. Так, доходность итальянских 10-леток вчера достигла 6,3% годовых, а итальянских 2-леток – до нового исторического максимума в 5,2% годовых. Разумеется, сильнейшее давление испытали и непосредственно греческие бумаги, в частности выпуск Греция-20 снизился на 5,2% до 35,0% от номинала, доходность выросла до 25,0% годовых. В этих условиях очень сильный рост показали бонды Германии, немецкие 10-летки взлетели на 2,1%. Облигации Франции также выросли (Франция-21 - +1,2% за день), тем не менее, спрэд Германия-21-Франция-21, Германия-21-Италия-21 и Германия-21-Испания-21 также достигли максимумов. Напряжение на кредитном рынке нарастает, а ситуация в ближайшее время может еще более обостриться.

### 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-/Ва1/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.**

### Динамика суверенных 5 летних CDS:

|            | Текущее значение | Изменение за день,% | Изменение за день, б.п. |
|------------|------------------|---------------------|-------------------------|
| Россия     | 221,83           | 11,40%              | 22,70                   |
| Украина    | 734,30           | 5,03%               | 35,20                   |
| Бразилия   | 154,84           | 9,88%               | 13,92                   |
| Мексика    | 153,24           | 10,40%              | 14,44                   |
| Турция     | 252,21           | 6,79%               | 16,04                   |
| Германия   | 95,57            | 13,05%              | 11,03                   |
| Франция    | 192,93           | 9,65%               | 16,99                   |
| Италия     | 510,42           | 14,80%              | 65,79                   |
| Ирландия   | 768,35           | 10,78%              | 74,79                   |
| Испания    | 392,48           | 15,56%              | 52,84                   |
| Португалия | 1075,45          | 10,85%              | 105,30                  |
| Китай      | 142,02           | 12,80%              | 16,11                   |



## 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.

