

2011-10-05
Ситуация на рынках.
Новости и статистика

На рынке российских еврооблигаций падение вчера усилилось. Суверенные евробонды рухнули в среднем на 1,15%, а среднее падение в корпоративных выпусках составило 1,8-2,0%.

Американские индексы провели волатильную сессию, закончившуюся на резким ростом индексов. За последний час торгов Индекс S&P500 вырос на 53 пункта или 4,90%. В ходе торгов 4 октября S&P500 прибавил 2,25%, Dow Jones вырос на 1,44%. Лучшее рынка финансовый сектор, который прибавил 3,86%, в аутсайдерах сектор Коммунальные услуги, снизившийся на -0,36%. Бразильский индекс Ibovespa снизился на 0,21%.

Европейские индексы завершили вторник ощутимым снижением. FUTSEE 100 потерял 2,58%, DAX опустился на 2,98%, французский CAC 40 снизился на 2,61%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet снизился на 2,50%; Brent потерял 1,89%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$77,85 (+2,88%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$101,52 (+1,73%). Спред между Brent и Light Sweet сократился до \$23,67.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1626,23. Серебро снизилось до \$29,695. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 54,76.

Россия

Положительное сальдо торгового баланса за январь-сентябрь выросло в годовом выражении в 1,3 раза до \$147,7 млрд. За девять месяцев 2010 года этот показатель составил \$115,3.

Положительное сальдо платежного баланса РФ за январь-сентябрь 2011 года выросло в годовом выражении в 1,3 раза до \$73,6 млрд. За аналогичный период 2010 года показатель составлял \$57,6 млрд.

Потребительские цены в России в сентябре в целом остались на нулевом уровне. С начала 2011 года инфляция в стране составила 4,7%

Европа

Цены промпроизводителей в еврозоне упали на 0,1% (в годовом исчислении выросли на 5,9%).

Moody's понизило долгосрочный рейтинг гособлигаций Италии на три ступени — с Aa2 до A2. Прогноз по рейтингу «негативный».

Standard & Poor's подтвердило долгосрочный

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2404,82	2,95%	-0,44%
S&P 500	1123,95	2,25%	-0,66%
Dow Jones	10808,71	1,44%	-0,96%
FTSE 100	5029,48	1,72%	-1,93%
DAX	5311,69	1,82%	-3,46%
CAC 40	2914,75	2,25%	-2,25%
NIKKEI 225	8382,98	-0,86%	-3,65%
MICEX	1267,77	-5,72%	-6,40%
RTS	1224,92	-5,17%	-7,50%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1623,95	-2,07%	0,11%
Нефть Brent, \$ за баррель	99,79	-1,89%	-0,82%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,68	0,28%	-2,46%
Рубль/Евро	43,16	-0,65%	0,56%
Евро/\$	1,3349	1,31%	-0,58%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	224,09	16,54	-35,07
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	653,95	-117,05	78,73
NDF 1 год	7,16%	-0,002	1,83
MOSPrime 3 мес.	6,59%	0,000	1,80

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	442,64	5,80	99,61
Россия-30, Price	111,22	-0,87	-8,05
Россия-30, Yield	5,47%	0,14	1,34
UST-10, Yield	1,82%	0,06	-0,17

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	365	8	17
Турция-17	66,18	4	-69
Мексика-17	228,77	22	-58
Бразилия-17	239,88	21	-53



суверенный кредитный рейтинг Португалии на уровне «BBB-».

Standard & Poor's так же подтвердило суверенные рейтинги Швеции и Дании на уровне — AAA. Прогноз по рейтингам обеих скандинавских стран сохранен на уровне «стабильный».

Вчерашний обвал на фондовых и сырьевых площадках был вызван промежуточными итогами встречи Еврогруппы, в результате которой под сомнение была поставлена возможность существования «второй» программы помощи Греции, утвержденной в июле на саммите ЕС. Не прекращали расти опасения и относительно устойчивости банковской системы еврозоны. Так, новость о том, что у крупного франко-бельгийского банка Dexia существуют проблемы с ликвидностью, а также тот факт, что на его балансе скопилось слишком много «токсичных» активов вызвало обвал бумаг банковского сектора в мире. Вчера же представители центральных Банков Франции и Бельгии заявили, что окажут всю необходимую помощь для поддержки банка. В частности, было предложено, что из Dexia будет выделен «банк плохих активов», на балансе которого будут находиться облигации стран PIIGS.

Позитив на американских рынках, который возник в последний час торгов, был вызван сообщениями, что Еврогруппа готовит программу по докапитализации европейских банков, которая, вероятно, будет обнародована на следующем заседании министров финансов ЕС (7-8 ноября).

США

Количество заказов промышленных предприятий в США в августе по сравнению с предыдущим месяцем снизилось на 0,2%. Эксперты не ожидали изменения показателя. Согласно пересмотренным данным, в июле объем заказов увеличился на 2,1%, ранее сообщалось о повышении показателя на 2,4%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль группы «РусГидро» по МСФО за первое полугодие 2011 года выросла до 27,053 млрд рублей, что на 26% больше аналогичного показателя 2010 года. EBITDA выросла на 18% до 41,43 млрд рублей. Рентабельность EBITDA за отчетный период составила 25% против 17% за первое полугодие 2010 года. Компания отмечает, что рост показателя обусловлен увеличением доли продаж по нерегулируемым ценам, а также увеличением нерегулируемых цен на электроэнергию.

Чистая прибыль «Металлоинвест» в 1 полугодии 2011 года выросла на 45% до \$985 млн. Выручка увеличилась на 31% до \$5,132 млрд. Операционная прибыль «Металлоинвеста» повысилась на 34% и



достигла \$1,487 млрд, EBITDA \$1,982 млрд (+44%). Долговая нагрузка на конец 1 полугодия 2011 года составила \$6,164 млрд. 73% этой суммы приходится на долгосрочные кредиты и займы. Не рекомендуем покупать сейчас покупать евробонд, несмотря на его сильную перепроданность.

Российские еврооблигации

Растущая уверенность на рынке, что дефолт Греции – событие ближайших месяцев или недель, а также опасения коллапса в банковском секторе Европы, привели к очередному крайне сильному падению долговых обязательств развивающихся стран. Выпуск Россия-30 упал за день на 1,2%, цена обновила минимумы этого года и опустилась к уровню 111,0% от номинала. Американские treasures, напротив, укреплялись на фоне ухода капитала в «качество», поэтому индикативный спред Россия-30-UST-10 расширился до 365 б.п.

В корпоративном секторе, падение также оказалось одним из самых сильных за последний год. Лидером падения оказался выпуск Алроса-20, упавший на 5,9%. Новые ценовые минимумы обновляли бумаги металлургических компаний, сильное давление испытывали все выпуски с «длинной» дюрацией. Так, Металлоинвест-16 рухнул вчера на 4,2%, а цена опустилась ниже 80,0% от номинала. Такое же падение было и в бумагах Северстали. В среднем на 3,2% упали бумаги Вымпелкома, а выпуск МТС-20 потерял почти 4,5%.

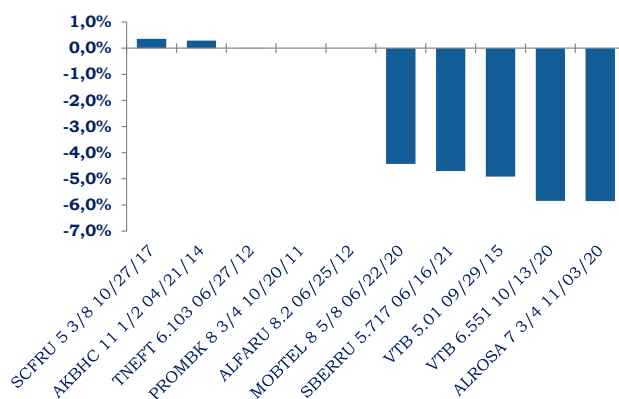
В банковском секторе на этот раз лидерами падения оказались выпуски ВТБ, в частности ВТБ-20 упал на 5,9%, ВТБ-15 – на 4,9%. Сбербанк-17 снизился на 3,1%, РСХБ-21 потерял около 2,1%.

Вновь меньшее падение наблюдалось в бондах Лукойла, которые снизились в среднем на 1,5%, а наиболее устойчивыми выпусками среди нефтегазового сектора оказались евробонды ТНК-ВР, потери в которых не превысили 0,7-0,8%.

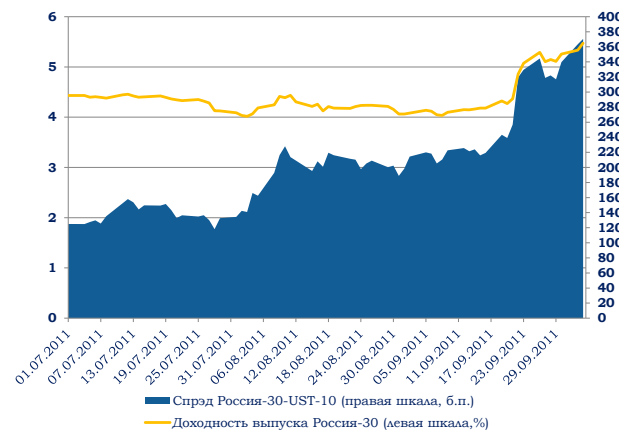
В «защитных» инструментах падение тоже усилилась. Так, Номос-банк-13 снизился на 1,0%, РСХБ-13 потерял 0,8%, как и Распадская-12. Наименьшее снижение показали Синек-15 (-0,08%), а также выпуски с погашением в 2011 или 2012 году. Например, Номос-банк-12 снизился на 0,18%, Еврехим-12 потерял 0,2%, а ТНК-ВР-12 снизился всего на 0,1%.

На утро среды на рынках сложился умеренно позитивный внешний фон. Нефть сорта Brent растет на 2,25% и торгуется в районе 102,1\$/баррель, в плюсе торгуются и рынки акций Европы. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,45%, отыгрывая вчерашнюю позитивную новость из Европы, о которой мы написали выше. Сегодня после нескольких дней

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



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



сильных распродаж, логично увидеть на рынке технический отскок. Впрочем, высока вероятность, что падение может продолжиться в ближайшие дни.

Среди новостей первичного рынка отметим, что вчера стали известны параметры нового краткосрочного выпуска **Газпрома**. Эмитент планирует занять на срок 6 месяцев, впусив ЕСР (еврокоммерческие векселя) объемом около \$500 млн. Доходность выпуска установлена на уровне 4,5%, что, по нашему мнению, привлекательно в текущих условиях. Так, евробонд Транснефть-12 с дюрацией около 0,7 лет торгуется с доходностью 2,7% годовых. Мы полагаем, что предлагаемый Газпромом инструмент – хороший защитный актив с высокой для подобного срока доходностью. Мы рекомендуем участвовать в размещении и держать выпуск до погашения.

Облигации зарубежных стран

Новый обвал произошел и на рынке украинских еврооблигаций, особенно в суверенных бумагах Украины, которые рухнули за день на 3,3% в среднем. Кривая доходности Украины приобрела еще более инвертированную форму: доходность выпуска Украина-12 составляет 12,5%, а доходность выпуска Украина-21 – только 10,1%. На рынке по-прежнему есть опасения относительно неплатежеспособности Украины в ближайший год. Лидером падения в корпоративном секторе на этот раз оказался выпуск Мрия-16, который потерял 4,2%, евробонд НафтоГаз Украины-14 опустился на 3,6%. Более 3,0% потеряли также выпуски МХП-15 и Феррэкспо-16.

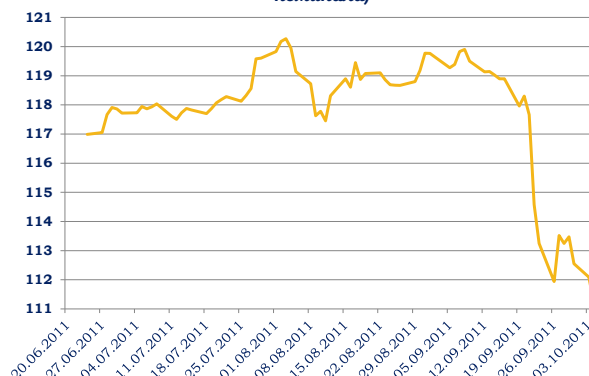
Сильные потери понесли и суверенные еврооблигации Белоруссии. Цены обоих выпусков – Беларусь-15 Беларусь-18 снизились на 3 «фигуры» до 68,0% от номинала. Доходность Беларусь-15 составляет сейчас 20,4%, а доходность Беларусь-18 – около 17,0%.

Облигации Италии и Испании с погашением через 10 лет вчера вновь выросли в цене, доходность Италия-21 находится вблизи 5,4%, а доходность Испания-21 – в районе 5,1%. Греческие и португальские бонды, напротив, упали, Греция-20 потерял около 2,2%, доходность выросла до 22,5% годовых. Инвесторы вновь уходили в «качественный долг, покупая бонды Германии и Франции. Несмотря на это 5-летний CDS на немецкий долг достиг максимума в 121 б.п., аналогичный инструмент на долг Франции находится в районе 200 б.п. – также максимального своего значения.

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

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	337,98	6,06%	19,30
Украина	949,51	5,41%	48,69
Бразилия	215,54	0,20%	0,43
Мексика	216,96	0,97%	2,08
Турция	314,98	5,04%	15,10
Германия	119,16	1,47%	1,73
Франция	199,96	5,05%	9,61
Италия	486,34	3,42%	16,09
Ирландия	724,18	4,24%	29,43
Испания	390,26	2,73%	10,37
Португалия	1161,70	4,67%	51,83
Китай	196,18	-1,58%	-3,15



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. [Более подробный анализ эмитента смотрите в нашем специальном обзоре от 30 сентября 2011 года.](#)

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.

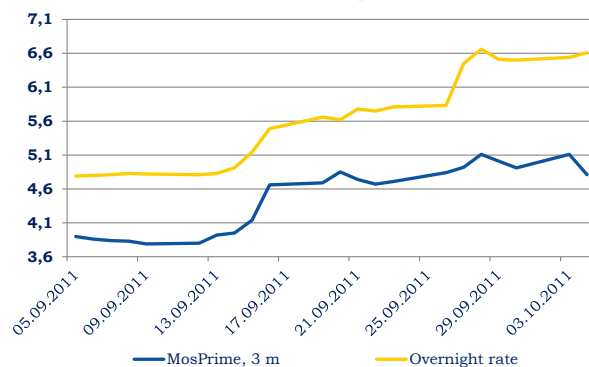
Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 7,5%. Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. Риск компании выше, чем двух предыдущих эмитентов, однако соотношение риск-доходность вполне привлекательно, на наш взгляд.

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

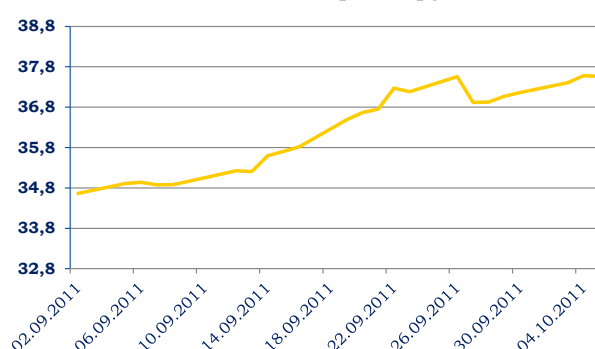
Рублевые облигации

Сегодня мы ожидаем продолжение коррекционных движений на рынке в связи с общим негативным трендом на мировых площадках и отсутствием каких либо позитивных данных в ближайшее время. Наоборот рейтинги проблемных стран продолжают снижаться, помощь Греции опять откладывается, и остался всего лишь месяц до ее технического дефолта. ФРС, словами Бернанке, во вторник в очередной раз заявляет, что в экономике США застой, однако более решительные меры поддержки ограничивает высокая инфляция. Исходя из этого, мы пока не видим вероятность новых вливаний в экономику США. Рынки продолжают уходить в единственные защитные инструменты – это доллар и казначейские облигации США. Ставку ЕЦБ, которую объявят завтра, скорее всего уже вряд ли понизят, исходя из данных по инфляции в зоне евро. Вчера рынки в США смогли показать рост, но скорее всего он был краткосрочным, на желании инвесторов прикупить изрядно подешевевшие активы; сегодня с утра фьючерсы на американские индексы уже торгуются на уровнях вчерашнего дня и при открытии, вероятно, уйдут в красную зону. Европейские рынки, как и российский с утра показывают небольшой рост, однако, скорее

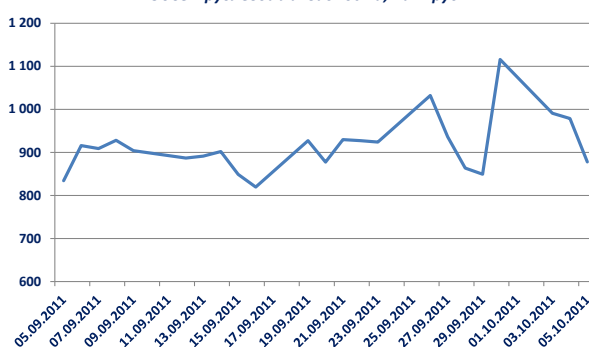
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



всего, он будет также краткосрочным и мы закроем день в отрицательной зоне. Commodities по немного укрепляются, однако цены на нефть уже бьют уровни в \$100 за баррель, а критичная для российского бюджета цена в \$80 за баррель не так уж и далека. Отметим также и очередное падение рубля к бивалютной корзине, который пробил недавние минимальные уровни текущего года и вышел на уровни середины 2009 года. Пока валютные интервенции Банка России не мог изменить тренда.

Рублевая ликвидность начинает снижаться, что говорит о серьезности текущей ситуации на рынках, и скорее всего она может дойти до таких уровней, когда только аукционы по предоставлению ликвидности могут изменить ситуацию. Ждем серьезного роста ставок на МБК. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ уменьшился до 878,1 млрд рублей.

Вчера как мы и предполагали российский долговой рынок ушел вниз на фоне пессимистичных настроений на рынках в связи с долговыми проблемами Греции.

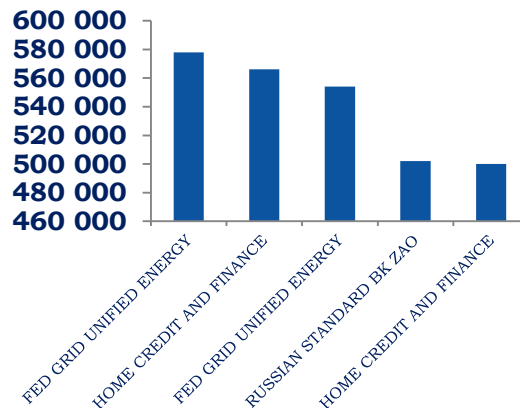
Количество падающих выпусков превысило растущие практически в 2 раза, при этом бумаги в среднем изменились на 80 б.п. Продавались практически все дюрации и все отрасли. Показали неплохой рост бумаги Акрона (+4%) и Русала (+4,2%), а ушли в красную зону выпуски Мечела (-4%) и Газпром нефти (-5%). Объемы торгов были немного выше среднего, до панических распродаж пока еще дело не дошло. IFX-Cbonds-P снизился на 0,35% IFX-Cbonds потерял 0,32%.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

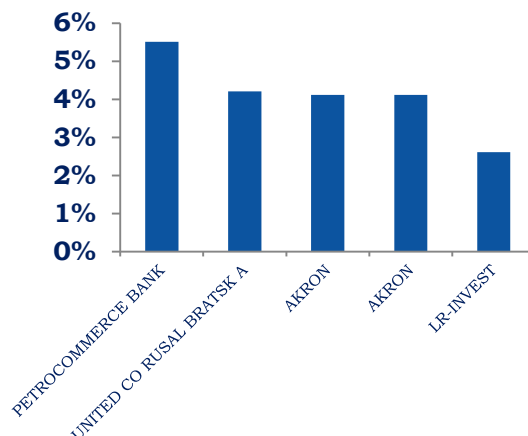
Мы бы рекомендовали обратить внимание на короткие высоколиквидные и с достаточно высоким кредитным рейтингом бонды, и по возможности удерживать их до погашения, то есть входить в рынок в первую очередь с длинными деньгами с временным горизонтом до 1 года. В контексте «buy and hold» нам кажется интересным 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 в форме.

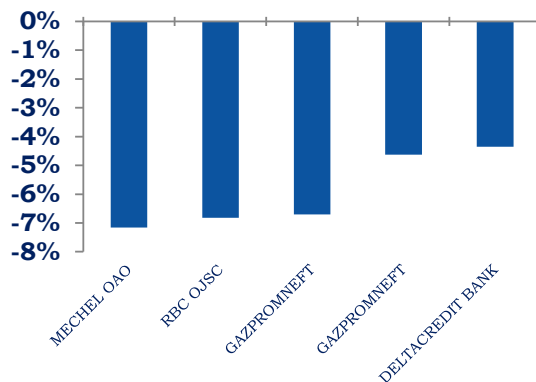
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



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

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.

