

**2011-10-06**
**Ситуация на рынках.**
**Новости и статистика**

Как мы и ожидали, российские еврооблигации завершили вчерашний день довольно сильным ростом. Причинами тому стали как растущая уверенность инвесторов в укреплении банковской системы Европы, так и неплохие статистические данные по США. Суверенные облигации России в среднем выросли на 0,5%, средний рост в корпоративном секторе также оказался в районе 0,5-0,7%.

Сегодня на рублевом долговом рынке мы ожидаем боковую динамику торгов при относительно не высокой торговой активности, по причине ожиданий решения монетарных властей Европы и Англии.

Американские индексы также показали уверенный рост. S&P500 поднялся на 1,79%, Dow Jones вырос на 1,21%. Лучшее рынка сектор Коммунальные услуги, который прибавил 4,41%, в аутсайдерах телекоммуникационный сектор, снизившийся на 0,24%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,65%.

Европейские индексы завершили среду сильным ростом. FUTSEE 100 прибавил 3,19%, DAX вырос на 4,91%, французский CAC 40 поднялся на 4,33%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 5,30%; Brent подорожал на 2,95%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$79,53 (-0,19%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$102,46 (-0,26%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$22,93.

Драгоценные металлы показали вчера позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1646,88. Серебро подорожало на \$30,49. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 54,01.

**Россия**

Прямые иностранные инвестиции в экономику РФ в январе-сентябре 2011 года за год увеличились на 19,4% до \$28,3 млрд. Чистый отток капитала из России в сентябре составил \$13 млрд. По итогам 9 месяцев 2011 года отток достиг \$50 млрд.

Перечисления таможенных сборов в бюджет РФ за 9 месяцев 2011 года выросли на 36,3% до 4,161 трлн рублей. В сентябре перечисления составили 518,57 млрд рублей.

**Европа**

Розничные продажи в еврозоне сократились в августе на 0,3% по сравнению с предыдущим месяцем, когда подъем составлял 0,2%. Экономисты также прогнозировали снижение объема продаж на

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2460,51	2,32%	1,87%
S&P 500	1144,03	1,79%	1,11%
Dow Jones	10939,95	1,21%	0,24%
FTSE 100	5139,36	0,73%	0,21%
DAX	5511,58	0,70%	0,17%
CAC 40	3001,41	0,93%	0,65%
NIKKEI 225	8522,02	1,66%	-2,05%
MICEX	1265,67	-0,17%	-4,51%
RTS	1217,21	-0,63%	-7,18%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1641,05	1,05%	1,32%
Нефть Brent, \$ за баррель	102,73	2,95%	0,09%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,64	-0,13%	-2,34%
Рубль/Евро	43,46	0,71%	-0,15%
Евро/\$	1,3348	-0,01%	-0,49%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	243,80	19,71	-0,23
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	600,64	-53,32	-71,36
NDF 1 год	7,02%	-0,001	1,80
MOSPrime 3 мес.	6,60%	0,000	1,80

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	429,24	-13,40	86,21
Россия-30, Price	112,10	0,88	-7,29
Россия-30, Yield	5,33%	-0,15	1,21
UST-10, Yield	1,89%	0,07	-0,10

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	344	-21	10
Турция-17	64,84	-1	-80
Мексика-17	228,77	22	-58
Бразилия-17	239,88	21	-53



0,3%.

ВВП Великобритании во 2 квартале 2011 года вырос на 0,1% по сравнению с предыдущими тремя месяцами. Аналитики, не ожидали изменений предварительной оценки, составлявшей 0,2%.

Агентство Moody's понизило кредитные рейтинги итальянских компаний и банков. Показатели крупнейших банков Италии, UniCredit и Intesa Sanpaolo, снижены с Aa3 до A2. Рейтинги энергетических компаний Eni и Enel рухнули с Aa3 до A1 и с A2 до A3 соответственно. Основная часть прогнозов значителна как «негативная».

### США

Индекс деловой активности в сфере услуг США в сентябре опустился до 53 пунктов по сравнению с 53,3 пункта месяцем ранее. Эксперты, в среднем ожидали снижения показателя до 52,8 пункта.

### Российские еврооблигации

Ожидания того, что лидеры стран еврозоны все-таки пойдут на докапитализацию европейских банков привело к росту акционерных и долговых рынков. Рынок российских еврооблигаций также вырос после нескольких дней сильного падения. Выпуск Россия-30 прибавил за день 0,8%, цена приблизилась к уровню 112,0% от номинала. Спрос на «защиту» снижался, поэтому индикативный спред Россия-30-UST-10 сузился до 343 б.п.

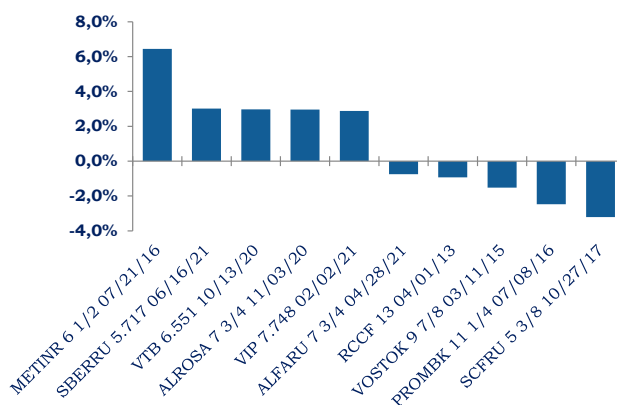
Наиболее активные покупки в корпоративном секторе наблюдались в сильно упавших за последние дни впусках. Так, Металлоинвест-16 после провала на 6,5% во вторник, взлетел вчера на 6,4%. Спрос на выпуск обеспечил не только позитивный фон, но и крайне позитивная отчетность эмитента, который показал рекордные финансовые результаты.

На 3,0% выросли евробонды Сбербанк-21, ВТБ-20 и Алроса-20. Рост более 1,0% демонстрировали крайне волатильные в последнее время бумаги Вымпелкома, например, Вымпелком-16 и Вымпелком-18 выросли на 1,6%, а МТС-20 прибавил 1,5%. Активно выкупали длинные выпуски Газпрома, Новатэка и ТНК-ВР, в частности Газпром-34 вырос на 1,2%, столько же прибавили ТНК-ВР-17 и ТНК-ВР-20. Бонды Лукойла, наименее волатильные в последнее время евробонды среди бумаг нефтегазового сектора, выросли на 0,7-0,8% в среднем.

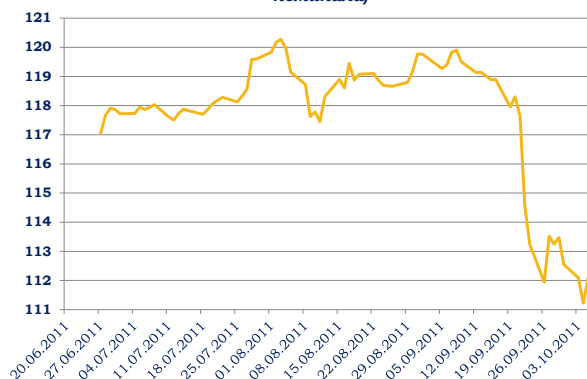
Довольно активно выкупали и «короткие» выпуски, например, РСХБ-14 вырос на 0,5%, Еврохим-12, погашаемый через полгода взлетел на 0,3%. Схожий рост смогли показать еврооблигации Татфонбанк-12 и ВТБ-12.

Хуже всего в банковском секторе вчера выглядели бонды Альфа-банка, в частности Альфа-банк-21 и

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Альфа-банк-17 потеряли 0,75%, Альфа-банк-12 рухнул на 0,5%. В сильном минусе также завершили день выпуски ТМК-18 (-0,6%) и Альянс-Ойл-15 (-1,5%). Лидером падения оказался выпуск Совкомфлот-17, потерявший более 3,0%.

На утро четверга на рынках фон по-прежнему позитивный. Европейские рынки акций прибавляют более 1,0%, фьючерсы на американские индексы – в небольшом «плюсе». Нефть сорта Brent растет на 0,1% и торгуется в районе 102\$/баррель. Рынки продолжают отыгрывать новость о планах увеличить капитал европейских банков. Выпуск Россия-30 с начала дня растет на 0,5%. Сильное влияние на рынки окажет решение ЕЦБ по базовой процентной ставке и комментарии Ж.-К. Трише по итогам заседания.

**ОАО «Газпром»** решил отложить размещение еврокоммерческих векселей на \$500 млн., о подготовке которого мы упоминали во вчерашнем обзоре. В сообщении эмитента говорится, что эмитент продолжит следить за рынком и планирует разместить бумаги до конца года. Таким образом, уже более 2 месяцев с конца июля первичный рынок евробондов российских эмитентов остаётся пустым.

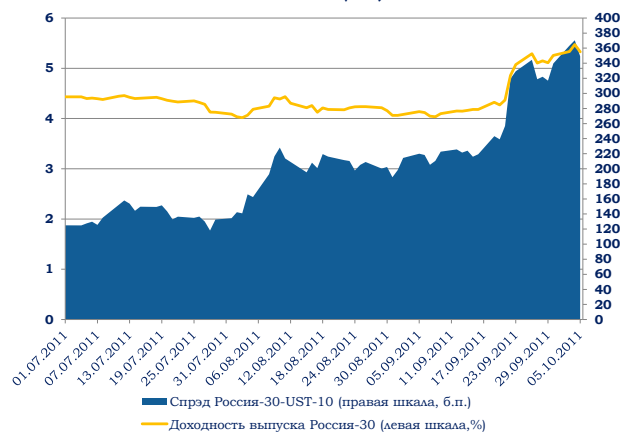
### Облигации зарубежных стран

Вслед за российским рынком, рост показал вчера и рынок украинских евробондов. Правда, торги в суверенных бумагах Украины проходили разнонаправленно. Инвесторы предпочитали покупать длинные выпуски, при этом если Украина-21 вырос на 1,2%, то выпуск Украина-13 потерял около 1,0%. В корпоративном секторе лидером роста оказался евробонд Феррэкспо-16, который взлетел на 3,3%. Также сильный рост показал МХП-15, выросший на 2,7%. В районе 0,5-0,6% выросли Мрия-16 и Метинвест-18. А вот квазисуверенный НафтоГаз Украины-14 продолжил падение и снизился за день на 0,7%.

Суверенные евробонды Белоруссии вчера также значительно выросли и в итоге вернулись на уровни понедельника. Цены обоих выпусков составляют 71,0% от номинала, доходность Беларусь-15 находится вблизи 18,9%, а доходность Беларусь-18 – 16,3% годовых.

На европейском долговом рынке новость об укреплении устойчивости банков повлияла скорее на бонды ведущих стран еврозоны: инвесторы начали выходить из «защитных» немецких и французских суверенных бондов, цены на них упали. Однако эта новость не отразилась на ценах облигаций стран PIIGS. Итальянская 10-летка закрылась в небольшом «минусе», а выпуск Испания-21, напротив, немного вырос. Позитивно отреагировал на новость рынок кредитных деривативов: 5-летний CDS на долг Германии снизился со 120 б.п до 108 б.п., а аналогичный инструмент на

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	313,49	-7,25%	-24,49
Украина	954,00	0,47%	4,49
Бразилия	197,82	-8,22%	-17,71
Мексика	196,80	-9,29%	-20,16
Турция	289,16	-8,20%	-25,82
Германия	108,29	-9,12%	-10,87
Франция	185,42	-7,27%	-14,55
Италия	474,35	-2,47%	-11,99
Ирландия	712,37	-1,63%	-11,81
Испания	375,82	-3,70%	-14,44
Португалия	1139,52	-1,91%	-22,18
Китай	193,38	-1,43%	-2,80



долг Франции упал с 200 б.п. до 183 б.п.

Напомним, что позитивная динамика была вызвана не только заявлениями министра финансов В. Шойбле о том, что Еврогруппа готовит план докапитализации банковского сектора, сделанная им во вторник. Уже в среду в аналогичном ключе высказалась и А. Меркель, отметив, что Германия готова увеличить капитал немецких банков, в случае необходимости. Об этом же говорил и представитель МВФ в Европе – Боргес. Он заявил, что европейским банкам может потребоваться в общей сложности от 100 до 200 млрд. евро, что, по его мнению «крайне малая величина по сравнению с размером европейского рынка капиталов». Боргес отметил, что возвращение доверия инвесторов к финансовой системе Европы является приоритетной задачей, поскольку проблемы с банками приведут к замедлению кредитования, деловой активности, что в конечном итоге приведет к рецессии в еврозоне. Представитель МВФ рекомендовал также не концентрироваться на отдельно взятых банках. «Все крупные банки Европы должны получить значительные вливания в капитал на одинаковых условиях». Мы позитивно оцениваем усилия стран ЕС по снижению напряженности в финансовой системе Европы и полагаем, что греческий дефолт, которому сейчас мало кто удивится, приведет куда к меньшим негативным последствиям для мировых финансов, чем банкротство одного из крупнейших европейских банков.

### **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. [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 **ВТБ-12, Альфа-банк-12, Татфондбанк-12** и **НМТП-12**.

### Рублевые облигации

**ОАО «НОМОС-БАНК»** планирует на следующей неделе по средствам конкурса разместить биржевые облигаций совокупным объемом 5 млрд. рублей с офертой через 1,5 года. Ориентир по купону составляет 8,00 – 8,75% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,15-8,9%. По нашей оценке с учетом дюрации выпуска к оферте и текущих котировок бумаг банка на вторичном рынке, мы видим справедливую доходность на уровне 8,7-8,9%, что соответствует верхней границе предлагаемого диапазона. Учитывая текущую крайне волатильную ситуацию на рынке и низкую торговую активность, подкрепленную значительным сокращением позиций зарубежных инвесторов на фоне ослабления рубля и снижение цен на нефть, скорее всего для рынка необходима премия не менее 20-30 б.п. В противном случае размещение либо не состоится, либо эмитенту придется большую часть объема взять «на себя».

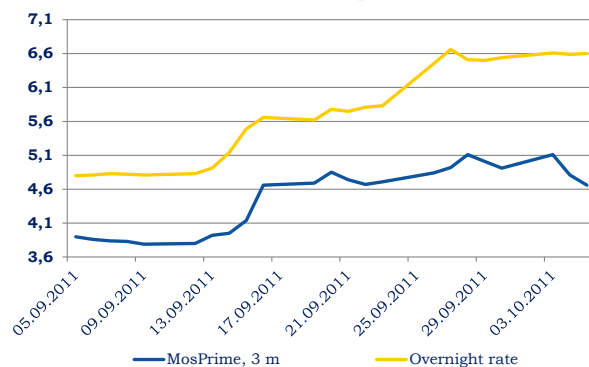
Сегодня на рублевом долговом рынке мы ожидаем боковую динамику торгов при относительно не высокой торговой активности. Инвесторы на рынках сегодня будут ожидать решение ЕЦБ и Банка Англии по поводу учетных ставок и возможных анонсов программ по стимулированию рынков. Кроме того сегодня выйдет важная статистика из США (в сфере занятости), которая под вечер так же может оказать влияние на торгуемые бумаги.

В целом пока фон на рынках умеренно позитивный. Европейские фондовые площадки с утра на ожиданиях снижения ставок показывают неплохой рост. Commodities растут на опубликованных данных по снижению запасов в США и ослаблении USD. Американские площадки показали вчера умеренный рост, фьючерсы на сегодня пока тоже в зеленой зоне.

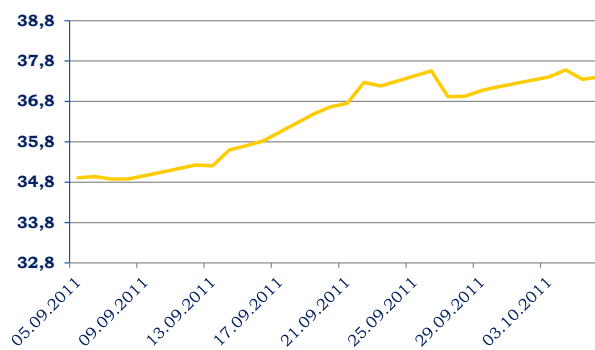
Рубль после валютных интервенции со стороны Банка России, наконец то показал свое укрепление к корзине ведущих валют, однако скорее всего данное укрепление будет носить краткосрочный характер.

Рублевая ликвидность продолжает снижаться, ждем более активные вливания ликвидности от монетарных властей. В противном случае ожидаем серьезного роста ставок на МБК. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и

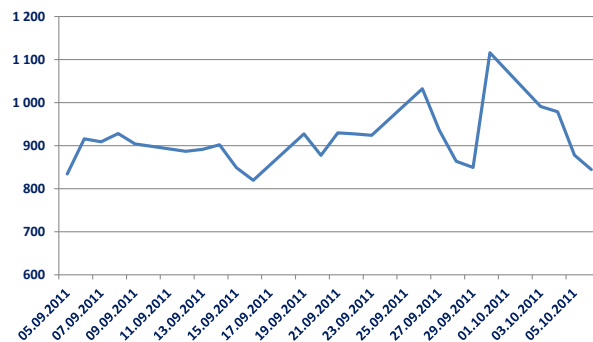
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



депозитах в ЦБ РФ уменьшился до 844,4 млрд рублей.

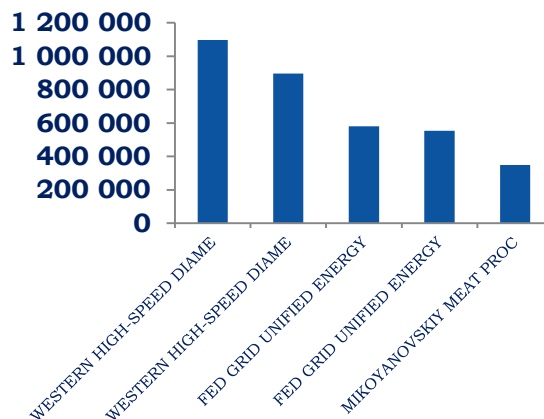
Вчера рублевый долговой рынок, как мы и ожидали, ушел вниз и закрепился на новых локальных минимумах с этого года. Так количество падающих выпусков превысило растущие в 2,5 раза, при объеме торгов немногим более 10 млрд рублей, что является показателем ниже среднего. Сильно просели облигации телекомов и металлургов, а слабый рост смогли показать выпуски банков и государственных корпораций. Так сильнее всего ушли в красную зону облигации Теле2 (-5%), Евраза (-5%), Вымпелкома (-3%), а вышли в зеленую зону выпуски Альфа-Банка (+1,55%), АИЖК (+1,1%) и ВЭБа (+0,98%). Индекс IFX-Cbonds-P снизился на 0,34%, IFX-Cbonds потерял 0,31%.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

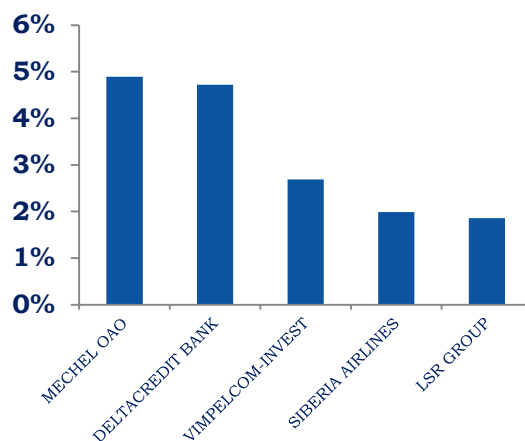
Мы бы рекомендовали обратить внимание на короткие высоколиквидные и с достаточно высоким кредитным рейтингом бонды, и по возможности удерживать их до погашения, то есть входить в рынок в первую очередь с длинными деньгами с временным горизонтом до 1 года. В контексте «buy and hold» нам кажется интересной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

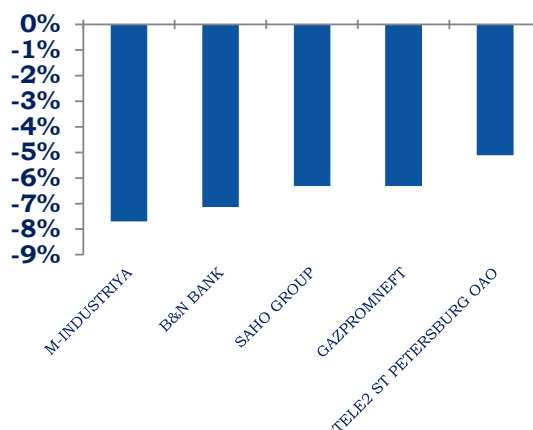
### Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



### 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.

