

**2011-11-07**

**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

В пятницу рынок еврооблигаций продолжил отыгрывать множество позитивных новостей, в частности снижение базовой процентной ставки ЕЦБ и отказ Греции от референдума по вопросу принятия второго пакета помощи. Средний рост суверенных бумаг России, а также выпусков корпоративных эмитентов, составил около 0,1%.

Американские индексы 4 ноября показали умеренно негативную динамику. S&P500 потерял 0,63%, Dow Jones снизился на 0,51%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,81%.

Европейские индексы завершили неделю снижением. FUTSEE 100 в пятницу потерял 0,33%, DAX опустился на 2,72%, французский CAC 40 снизился на 2,25%.

По итогам пятницы контракт на Light Sweet прибавил 0,20%; Brent вырос на 1,03%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$94,8 (+0,57%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$113,13 (+1,04%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$18,33.

Драгоценные металлы показывают рост. Стоимость тройской унции золота составляет \$1770,63. Серебро подорожало до \$34,4. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 51,47.

Ключевая статистика на сегодня:

Розничные продажи в Еврозоне (14:00);  
 Промышленное производство Германии (15:00).

### Новости и статистика

#### Европа. Заседание ЕЦБ.

В четверг ЕЦБ, неожиданно для многих, понизил базовую процентную ставку на 25 б.п. до 1,25%. Как сообщил новый глава ЕЦБ г-н М. Драги, это решение было принято единогласно. На пресс-конференции после заседания было отмечено, что риски инфляции по-прежнему сбалансированы, тогда как риск возникновения экономического спада, напротив, очень высок. Мы ожидали до конца года понижения процентной ставки на 0,25-0,5%, однако сомневались, что М. Драги решится на этот шаг на своем первом же заседании. В целом, мы позитивно оцениваем это решение в условиях повсеместного спада деловой

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2686,15	-0,44%	0,06%
S&P 500	1253,23	-0,63%	-0,01%
Dow Jones	11983,24	-0,51%	0,24%
FTSE 100	5527,16	-0,33%	-0,31%
DAX	5966,16	-2,72%	-2,85%
CAC 40	3123,55	-2,25%	-3,68%
NIKKEI 225	8761,66	-0,45%	-2,52%
MICEX	1501,18	0,83%	0,88%
RTS	1542,39	0,00%	-0,88%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1754,65	-0,52%	3,23%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,97	1,03%	3,13%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,84	0,00%	-3,07%
Рубль/Евро	42,21	0,00%	0,40%
Евро/\$	1,3792	-0,22%	-0,71%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	131,79	-29,02	-77,70
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	562,40	-104,77	-219,07
NDF 1 год	6,39%	0,000	0,00
MOSPrime 3 мес.	6,83%	0,001	0,22

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	351,48	2,26	-91,16
Россия-30, Price	119,45	0,11	6,16
Россия-30, Yield	4,15%	-0,02	-0,98
UST-10, Yield	2,03%	-0,04	-0,04

#### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	211	2	4
Турция-17	-9,10	3	28
Мексика-17	156,06	5	57
Бразилия-17	163,68	5	53



активности в еврозоне, роста безработицы, что стало последствием обострения кризиса суверенных долгов в Европе. Мы сомневаемся, что эта мера сможет существенно повлиять на экономический рост в Европе. Тем не менее, этот шаг регулятора продемонстрировал его краткосрочную цель: приоритет роста экономики над инфляцией, которая, вероятно, будет снижаться в условиях спада потребительской активности.

### **Европа. Саммит G20.**

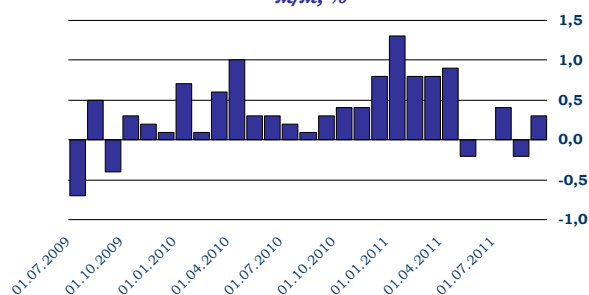
На выходных завершился саммит G20, итогом которого стало появление нескольких совместных рамочных документов, согласованных лидерами крупнейших стран мира. Среди них: «Каннский план действий по экономическому росту и занятости», а также «Выводы по управлению потоками капиталов». Как обычно, конкретики в этих документах оказалось мало, однако, наиболее серьезные достижения саммита, на наш взгляд, были сделаны по линии МВФ. В частности, теперь МВФ сможет предоставлять превентивные линии ликвидности. Это краткосрочные кредитные линии, предоставляемые странам с устойчивым финансовым состоянием для преодоления временных системных шоков. Кроме этого, было заявлено о необходимости увеличения капитала МВФ, возможные варианты которого включают расширение возможности SDR и вложения в специальные структуры, связанные с фондом. Конкретные пути будут разработаны министрами финансов стран G20 к их следующему заседанию. По-прежнему были сделаны заявления о недопустимости «валютных войн» и скорейшем выходе некоторых валют на более рыночный путь курсообразования. Впрочем, подобные заявления делались неоднократно, однако на практике совершались противоположные действия.

Один из главных вопросов – увеличение объема EFSF путем привлечения ресурсов Китая и других стран BRIC не был решен, что неудивительно – слишком негативный фон, связанный с «греческим вопросом» сложился к началу саммита.

### **Еврозона**

Индекс цен производителей в сентябре в сравнении с предыдущим месяцем вырос на 0,3%, в годовом выражении на 5,8%. Аналитики прогнозировали рост индекса в месячном выражении на 0,2%. Этот рост цен соответствует опубликованному ранее индексу деловой активности для сферы услуг еврозоны, указывающему на замедление притока заказов на товары в октябре.

*Индекс цен производителей в Еврозоне,  
м/м, %*



## Германия

Индекс деловой активности в сфере услуг опустился до 50,6 п., аналитики прогнозировали значение индекса на уровне прошлого месяца - 52,1 п. Напомним, что индекс деловой активности в производственном секторе Германии в октябре упал впервые за 2 года до 49,1 п. Деловая активность как Германии, так и всей Еврозоны показала в октябре отрицательную динамику.

## США

Композитный индекс деловой активности в сфере услуг в октябре составил 52,9 п. против ожидаемых 53,5 п., значение сентября - 53,0 п. Такое значение индекса является минимальным за последние 4 месяца.

Промышленные заказы в сентябре выросли на 0,3%, что оказалось лучше ожиданий аналитиков, которые полагали, что снижение заказов составит 0,2%.

Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе в октябре упало до 80 тыс., что оказалось хуже прогнозов в 95 тыс., в сентябре показатель был на отметке в 158 тыс.

Уровень безработицы в октябре снизился до 9,0%, оказавшись незначительно лучше ожиданий аналитиков, которые прогнозировали её на уровне сентября - 9,1%. Безработица находится в рамках 9,0-9,2% с апреля 2011. Занятость в частном секторе выросла, в государственном – снизилась.

## Российские еврооблигации

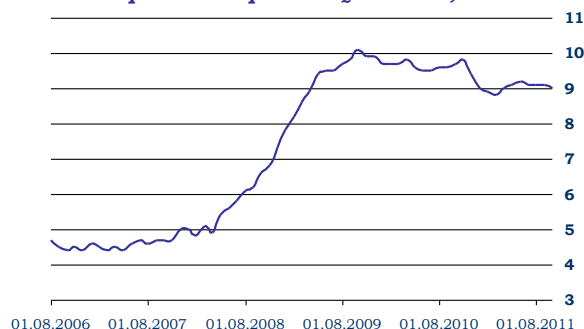
Как мы отметили выше, на долговом рынке в пятницу сохранялись позитивные настроения. Выпуск Россия-30 прибавил еще около 0,1%, после взлета в четверг на 0,8%, и приблизился к 119,5% от номинала. Индикативный спрэд Россия-30-UST-10 сузился до 210 б.п.

В корпоративном секторе рост также замедлился: сказались как отсутствие российских игроков на рынке, так и сильный рост в четверг. Темп роста цен полностью зависел от дюрации бумаг, в фаворитах не было какого-то определенного сектора. Ростом в районе 0,8% завершили день Алроса-20, Вымпелком-21 и Сбербанк-21. Порядка 0,5% прибавили Алроса-14 и Евраз-18. В нефтегазовом секторе наибольший рост показали «длинные» выпуски Газпрома, в частности Газпром-34 вырос на 0,5%, Газпром-18 – на 0,3%. Средний рост в бондах Лукойла составил 0,2-0,3%, как и в выпусках ТНК-ВР. Умеренные покупки продолжались и в бумагах банковского сектора: Сбербанк-17 вырос на 0,2%, ХКФБ-14 прибавил 0,15%, как и РСХБ-14. Почти не изменились котировки выпусков Северстали, а также Синек-15, ВТБ-12 и Новатэк-16.

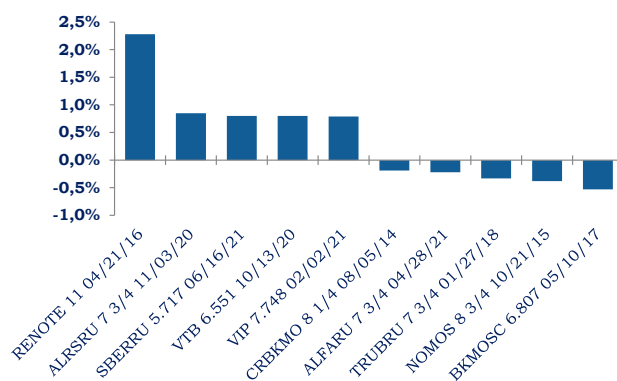
Индекс деловой активности в сфере услуг (PMI Services) в Германии



Уровень безработицы в США, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Цены на «защитные» бумаги снизились, в пределах 0,1% потеряли Распадская-12, Номос-банк-12 и Номос-банк-13. Среди высокорисковых бумаг только ТМК-18 по-прежнему показывает снижение, в пятницу цены упали на 0,3%.

На утро понедельника на рынках сложился негативный внешний фон. Азиатские рынки начали день снижением, в сильном синусе торгуются фьючерсы на американские индексы. Правда выпуск Россия-30 пока держится на уровнях закрытия пятницы, помогают высокие цены на нефть. Так, сорт Brent прибавляет около 0,1% и торгуется на уровне 112,1\$/баррель. Пока нефть держится на относительно высоком уровне, российские евробонды, в особенности, «суверены» сохраняют устойчивость перед внешним негативом.

### Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Продолжался небольшой рост цен и на рынке еврооблигаций Украины. Суверенные бумаги выросли в среднем на 0,1%, при этом рост был неравномерным. «Короткие» евробонды Украины росли, а «длинные», напротив, снижались. В результате, если еще две недели назад, «короткие» и «длинные» выпуски торговались примерно под одинаковую доходность, отражая значительные кредитные риски Украины в краткосрочном периоде, в настоящий момент они снизились. В корпоративном секторе порядка 0,4% прибавили выпуски сельхозпроизводителей (Авангард-15 и МХП-15). Рост в бондах Феррэспо-16 и Метинвест-15 не превышал 0,2%.

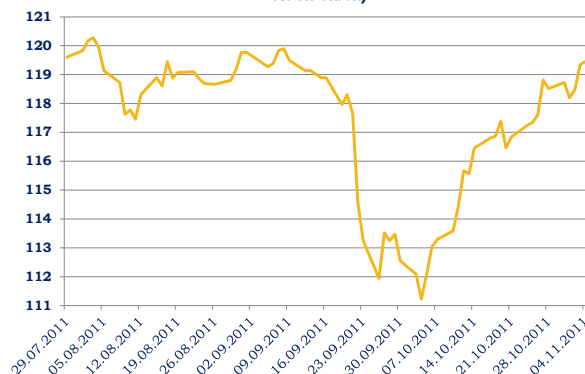
Боковая динамика наблюдается в еврооблигациях Белоруссии уже несколько дней. Оба выпуска Белоруссии торгуются на уровне 82,0% от номинала, доходность Беларусь-5 составляет 13,1%, а доходность Беларусь-18 – 15,1% годовых.

### Торговые идеи на рынке евробондов

В последние несколько дней ситуация на рынках значительно улучшилась, а евробонды продемонстрировали существенное восстановление. Несмотря на то, что в мировой экономике по-прежнему сохраняется много значительных рисков (риск разрастания долгового кризиса в еврозоне, риск рецессии в еврозоне, риск очередного политического противостояния в США по гос. долгу), вероятность повышательного тренда на долговом рынке в среднесрочной перспективе выросла. В этой связи, мы рекомендуем покупки некоторых евробондов, восстановление цен на которые отстало от общей динамики рынка за последние дни.

В банковском секторе, среди подобных выпусков мы выделяем: **Альфа-банк-15**, **ХКФБ-14**, **Банк**

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	210,97	2,09%	4,31
Украина	756,99	2,67%	19,67
Бразилия	144,06	2,56%	3,60
Мексика	140,88	-0,07%	-0,10
Турция	242,50	1,99%	4,74
Германия	86,38	-0,80%	-0,69
Франция	177,87	0,59%	1,04
Италия	495,23	1,47%	7,19
Ирландия	719,77	2,48%	17,42
Испания	388,56	4,71%	17,49
Португалия	1040,83	3,58%	35,98
Китай	135,89	-6,54%	-9,51



**Москвы-13** (последний выпуск интересен и с точки зрения возможного роста цены и в рамках стратегии buy&hold).

В нефтегазовом секторе рекомендуем выпуск **Синек-15**, в телекоммуникационном – **Вымпелком-13**, а в металлургическом – **Евраз-13**. Обратим внимание, что все рекомендованные евробонды обладают умеренной дюрацией, что важно в условиях высокой волатильности, наблюдаемой на рынке.

При этом мы сохраняем нашу рекомендацию, удерживать 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-/Ba1/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 исключительно 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.

