

2011-12-12

Ситуация на рынках

Российский долговой рынок в пятницу продолжал снижаться на фоне неблагоприятных новостей, поступающих с саммита ЕС, а также растущих политических рисков внутри страны. Правда падение по сравнению со средой и четвергом замедлилось. Суверенные евробонды России в среднем потеряли 0,1%, а корпоративный сектор снизился на 0,4%.

Американские индексы в пятницу показали рост. S&P500 прибавил 1,69%, Dow Jones увеличился на 1,55%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,36%.

Европейские индексы завершили неделю ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,83%, DAX вырос на 1,91%, французский CAC 40 поднялся на 2,48%.

По итогам торгов в пятницу контракт на Light Sweet прибавил 1,09%; Brent вырос на 0,47%. Сегодня Light Sweet торгуется на уровне \$99,16 (-0,25%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,27 (-0,32%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$9,11.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1691,15. Серебро снизилось до \$31,6125. Соотношение стоимости золота и серебра понизилось и составляет 53,50.

Ключевая статистика на сегодня:

Оптовые цены в Германии (11:00);

Ежемесячный отчет об исполнении бюджета США (23:00).

Новости и статистика

Россия

Рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило рейтинги 8 российских банков в связи с введением в действие новой методики. В частности, были повышены рейтинги Альфа-банка (с ВВ- до ВВ), Связь-банка (с ВВ- до ВВ), Транскредитбанка (с ВВ+ до ВВВ-), Уралсиба (с В+ до ВВ-), МДМ-банка (с В+ до ВВ-). Кроме того, были подтверждены рейтинги ВТБ, Газпромбанк, Банк Русский Стандарт, Возрождение и другим. Полагаем, что новость нейтральна для большинства указанных здесь банков. Тем не менее, с нашей точки зрения, наиболее недооцененными выпусками являются еврооблигации Альфа-банка.

США

Индекс потребительского доверия от Университета Мичигана (предварительная оценка) в декабре составил 67,7 п., оказавшись лучше прогнозных 65,8 п. Индекс показывает положительную динамику уже четвертый месяц подряд. Показатель отражает

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2646,85	1,94%	1,01%
S&p 500	1255,19	1,69%	0,66%
Dow Jones	12184,26	1,55%	1,15%
FTSE 100	5529,21	0,83%	0,43%
DAX	5986,71	1,91%	-1,68%
CAC 40	3172,35	2,48%	0,56%
NIKKEI 225	8661,43	1,46%	2,69%
MICEX	1396,28	-4,13%	-5,35%
RTS	1410,28	-4,29%	-7,35%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1711,60	0,19%	-3,14%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,62	0,47%	-2,05%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,57	1,08%	-0,78%
Рубль/Евро	42,02	0,34%	-0,40%
Евро/\$	1,3386	0,34%	-0,77%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	226,62	15,50	115,68
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	573,01	-16,52	-321,65
NDF 1 год	6,31%	0,000	-0,34
MOSPrime 3 мес.	7,06%	0,001	0,29

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	362,02	-10,04	-2,27
Россия-30, Price	116,47	-0,10	-2,03
Россия-30, Yield	4,57%	0,01	0,29
UST-10, Yield	2,06%	0,09	0,00

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	251	-8	0
Турция-17	-25,38	0	-50
Мексика-17	197,44	5	н/д
Бразилия-17	220,31	5	н/д



настроение потребителей относительно будущей экономической ситуации. Однако нестабильная ситуация с рынком труда, ценами на нефть и долговым кризисом в Европе как будто прошли мимо американцев, экономические ожидания которых, судя по динамике индекса, продолжают расти. Впрочем, индекс потребительского доверия от Университета Мичигана, как и любой показатель экономических ожиданий, не всегда отражает действительное состояние экономики.

Европа

Промышленное производство во Франции в октябре не изменилось, показав прирост на 0,0%, что оказалось, так или иначе, лучше ожиданий (экономисты прогнозировали падение показателя на 0,2%). В сентябре промышленное производство Франции (по пересмотренным данным) упало и вовсе на 2,1%, ранее сообщалось о снижении на 1,7%. Октябрьское нулевое значение было обосновано ростом производства кокса и продуктов нефтепереработки на 2,7% и увеличением производства транспортных средств на 1,9% в месячном сравнении.

Потребительская инфляция в Германии, как и в октябре, в ноябре составляет 0,0%. В годовом выражении цены выросли на 2,4%, аналогичные показатели октября и сентября составляли соответственно 2,5% и 2,6%. Снижающаяся инфляция в разгар долгового европейского кризиса говорит о том, что сильная немецкая экономика по-прежнему продолжает противостоять потоку негативной статистики из близлежащих государств.

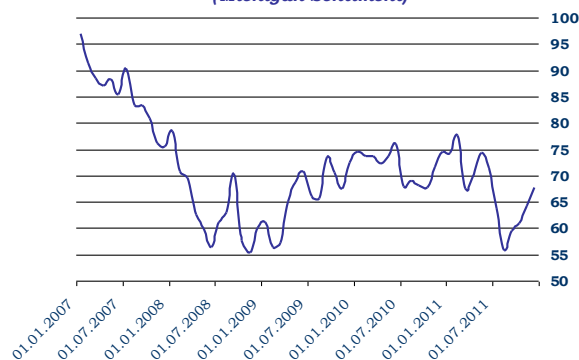
Япония

В пятницу была опубликована вторая оценка ВВП Японии за III квартал, рост составил 1,4% в сравнении со II кварталом и 5,6% в годовом сравнении. Ранее говорилось о росте ВВП на 6,0%. Снижение показателя никого не удивило. Японские предприятия уже начали сокращать свои капитальные расходы, опасаясь негативного влияния европейского кризиса на экспорт. Также на прошлой неделе Правительство заявило об уменьшении капитальных расходов. По предварительным данным, капитальные затраты в III квартале показывали рост на 1,1%, теперь же, по пересмотренным данным, они показывают снижение на 0,4%.

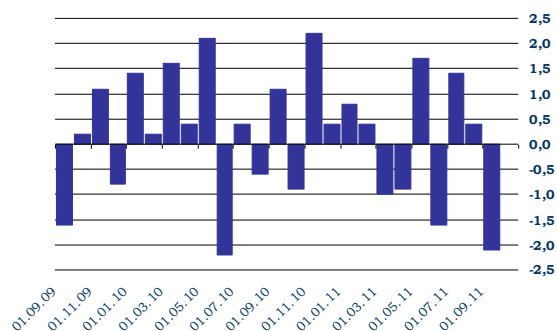
Китай

В конце прошлой недели Статистическое Управление КНР опубликовало целый блок статистической информации. Промышленное производство в ноябре выросло на 12,4% в годовом

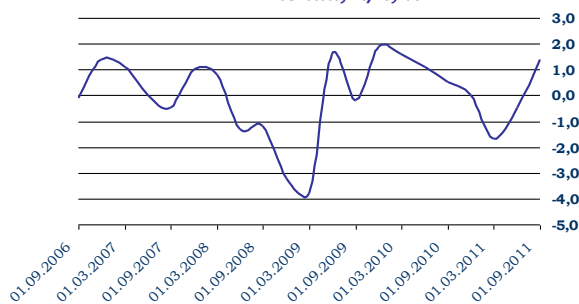
Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



Промышленное производство во Франции, м/м, %



ВВП Японии, к/к, %



сравнении, показав серьезное падение после октябрьского роста в 13,2%. Ноябрьское значение в 12,4% является минимальным с августа 2009 года. Розничные продажи показали рост на 17,3% в годовом сравнении.

Потребительская инфляция в ноябре в годовом сравнении составила 4,2%, и это минимальное значение с сентября 2010 года. Ослабление промышленного производства и снижение инфляции увеличивают вероятность того, что Пекин еще ослабит денежно-кредитную политику, поддерживая экономику.

Российские еврооблигации

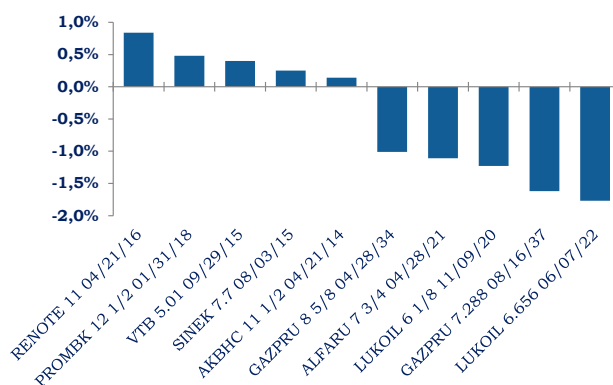
Как мы отметили, российский активы в пятницу продолжили терять в цене. Не были исключением и российские еврооблигации. Причиной тому были, в первую очередь, выросшие политические риски. Выпуск Россия-30 в пятницу потерял еще около 0,1% и приблизился к отметке 116,5% от номинала. Всего за неделю выпуск потерял 2,2%, а стоимость 5-летнего CDS-спрэда выросла до 260 б.п. При этом за прошедшую неделю довольно сильно выросли спрэды к аналогам из развивающихся стран, в особенности к бумагам Бразилии и Мексики, что указывает на обострение внутренних рисков России.

Еврооблигации корпоративных эмитентов потеряли значительно больше. Более чем на 1,0% снизились «длинные» выпуски Лукойла, Газпром-34 и Альфа-банк-21. В районе 0,6-0,7% от цены снижение показали еврооблигации Евраза, а также некоторые выпуски государственных банков, такие как ВТБ-20 и Сбербанк-21. Тем не менее, бонды Северстали и Адросы снизились менее, чем рынок в целом. Короткие бонды с погашением в 2012 и 2013 году потеряли в пределах 0,1-0,2%, среди них выпуски Распадская-12, Газпром-12 и Промсвязьбанк-12. Среди немногих евробондов, которым удалось показать положительную динамику, оказались Синек-15 (+0,25%) и ВТБ-15 (+0,4%).

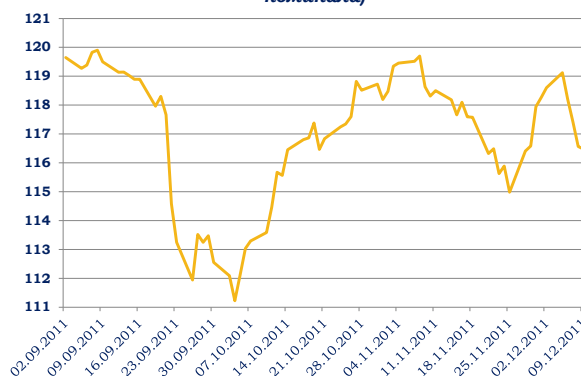
На утро понедельника негатив на внешних рынках пока преобладает. Так, нефть сорта Brent теряет около 0,6% и торгуется на уровне 108,0\$ за баррель. В минусе торгуются и фьючерсы на американские индексы. Котировки Россия-30 находятся на уровнях закрытия прошлой недели. Ожидаем увидеть сегодня консолидационные настроения после довольно сильного провала прошлой недели.

Неблагоприятный фон, сложившийся вокруг российских активов привел к тому, что, по сообщения Bloomberg, ВЭБ в итоге отказался от размещения планируемого 5-летнего выпуска еврооблигаций.

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Разнонаправленная динамика преобладала в еврооблигациях Украины. Котировки суверенных выпусков почти не изменились, в то время как еврооблигации корпоративного сектора вновь находились под давлением. Худшую динамику показали бумаги сельхозпроизводителей, в частности Авангард-15 и Мрия-16 потеряли 0,5%. Облигации Метинвеста снизились на 0,3%, а Феррэкспо-16 снизился на 0,1%.

Котировки суверенных еврооблигаций Белоруссии остаются стабильны. Цена выпуска Беларусь-15 остается на уровне 85,0% от номинала, доходность 14,2% годовых, а выпуск Беларусь-18 торгуется на уровне 85,0% годовых, доходность – 12,8% годовых.

Европа

На европейском долговом рынке в пятницу ситуация оставалась стабильной, несмотря на отказ Великобритании изменить базовые договоры ЕС. Такое исход был прогнозируем, поэтому реакция рынков оказалась сдержанной, однако в целом, положительной. Так, доходность 10-летних облигаций Италии снизилась на 6 б.п. до 6,35% годовых, а доходность 10-леток Испании упала на 4 б.п. до 5,75% годовых.

Пока на рынке сохраняются скорее нейтральные настроения, полагаем, что инвесторам потребуется время для осознания принятых мер. Среди безусловных положительных результатов, с нашей точки зрения, это выделение МВФ 200 млрд. евро в виде дополнительных взносов, посредством выделения средств центробанками еврозоны. Кроме того, ESM будет введен в действие на полгода раньше, в июне 2012 года. Он будет действовать наряду с уже реформированным EFSF.

Торговые идеи на рынке евробондов

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

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,2%. 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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	262,48	3,57%	9,05
Украина	818,46	0,30%	2,42
Бразилия	148,96	-2,51%	-3,83
Мексика	147,17	-2,61%	-3,94
Турция	271,33	-0,05%	-0,14
Германия	98,93	-4,86%	-5,06
Франция	209,21	-2,04%	-4,35
Италия	534,24	2,15%	11,27
Ирландия	712,98	-1,30%	-9,40
Испания	422,59	-1,46%	-6,25
Португалия	1101,65	-0,44%	-4,84
Китай	137,99	0,65%	0,89



неисполнения им обязательств через 8 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 4,4% годовых. Подробный анализ финансового состояния Промсвязьбанка и привлекательности выпуска Промсвязьбанк-12 смотрите в нашем специальном обзоре.

Альфа-банк-12 и Альфа-банк-13 (BB-/Ba1/BB+).

Выпуск Альфа-банк-12 объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,1%. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 4,1%. Крупнейший частный банк России с рейтингом BB+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-12 и Номос-банк-13** (-/Ba3/BB-) которые торгуются сейчас с доходностями 4,2% и 6,2% годовых соответственно.

Мы считаем, что не испытает проблем с погашением и **Татфондбанк-12** (-/B2/-). Банку предстоит погасить в феврале 2012 года евробонд объемом \$225 млн. Доходность выпуска сейчас составляет 7,5% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (BB/Ba3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 4,9%.

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: 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.

