

2011-10-12
Ситуация на рынках.

Индекс доллара DXY по итогам торгов в понедельник упал на 1,40%. Сегодня утром индекс торгуется в районе 77,604 пункта (-0,02%). Валютная пара EUR/USD вчера выросла до 1,3642 (+1,97%), в настоящий момент торгуется на уровне 1,3636 (-0,04%).

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,93%; Brent вырос на 2,90%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$85,32 (-0,11%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,83 (-0,11%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$23,51.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1679,8. Серебро выросло до \$32,215. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 52,14.

Европейские индексы завершили вчерашний день ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,80%, DAX вырос на 3,02%, французский CAC 40 поднялся на 2,13%.

Американские индексы показали выраженную позитивную динамику. S&P500 вырос на 3,41%, Dow Jones увеличился на 2,97%. Лучшее рынка финансовый сектор (+5,07%), в аутсайдерах сектор Потребительские товары, который вырос на 2,00%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 3,96%. Фьючерсы на американские индексы сейчас показывают умеренно негативную динамику. Контракт на S&P500 теряет 0,17%, фьючерс на Dow Jones снижается на 0,11%.

Азиатские площадки растут. Японский NIKKEI 225 увеличился на 1,95%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 2,77%, индийский SENSEX повышается на 0,82%.

Индекс ММВБ вчера поднялся на 2,18%, Индекс RTS на основной сессии вырос на 4,10%. Лучшее рынка на ММВБ выглядели машиностроение (+2,81%), электроэнергетика (+2,65%) и нефтегазовый сектор (+2,54%), в аутсайдерах потребительский сектор (+0,31%).

Несмотря на снижение стоимости фьючерсов на американские индексы картина на мировых рынках позитивная. Выросшие цены на нефть, слабеющий доллар окажут поддержку российскому рынку акций.

Ключевая статистика на сегодня:

Речь президента ЕЦБ г-на Трише (11:30);

Промышленное производство в Англии (12:30);

Оценка роста ВВП NIESR в Англии (18:00);

Индекс экономического оптимизма IBD/TIPP в США (18:00).

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2583,03	0,66%	6,94%
S&P 500	1195,54	0,05%	5,67%
Dow Jones	11416,30	-0,15%	4,61%
FTSE 100	5395,70	-0,06%	5,21%
DAX	5865,01	0,30%	6,60%
CAC 40	3153,52	-0,25%	5,75%
NIKKEI 225	8749,02	-0,28%	0,56%
MICEX	1364,06	-1,22%	-0,18%
RTS	1355,21	-0,77%	1,52%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1662,40	-0,84%	2,60%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,73	1,63%	7,83%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,43	-1,82%	1,43%
Рубль/Евро	42,86	-0,65%	1,25%
Евро/\$	1,364	-0,01%	1,84%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	204,19	-92,79	-161,11
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	712,07	197,07	173,39
NDF 1 год	6,47%	0,000	1,18
MOSPrime 3 мес.	6,41%	0,001	1,60

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	382,41	-20,62	26,30
Россия-30, Price	114,46	0,88	-4,68
Россия-30, Yield	4,94%	-0,14	0,79
UST-10, Yield	2,15%	0,07	0,20

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	279	-21	-20
Турция-17	53,10	-8	-50
Мексика-17	187,57	2	-63
Бразилия-17	213,20	0	-43



ЕС

Промышленное производство в Великобритании выросло в августе 2011 года по сравнению с июлем на 0,2%. Показатель снизился на 1% по сравнению с августом 2010 года.

Потребительские цены во Франции в сентябре 2011 года по сравнению с предыдущим месяцем не изменились. Эксперты в среднем ожидали повышения показателя на 0,1%.

Международные рейтинговые агентства Standard & Poor's и Fitch понизили рейтинг крупнейших банков Испании. Агентство S&P снизило рейтинги 10 кредитных учреждений страны, в том числе двух крупнейших банков Испании — Santander и BBVA. Рейтинг этих финорганизаций был снижен на одну ступень — с AA до AA-.

США

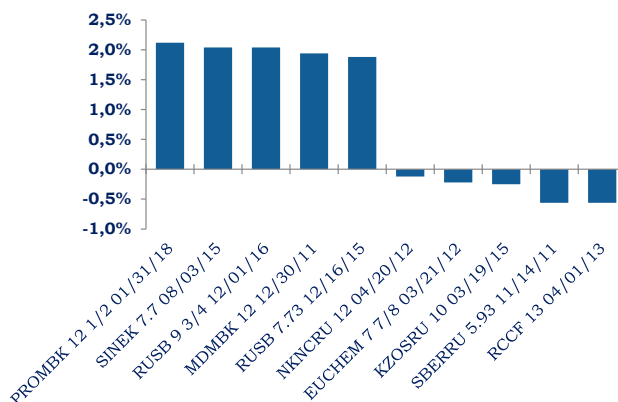
Сенат США не поддержал законопроект по борьбе с безработицей, предложенный президентом страны Барак Обама. В поддержку документа проголосовали 50 сенаторов из 100, против — 49 членов верхней палаты Конгресса. Законопроект предусматривал создание рабочих мест и стимулирование производства на сумму \$447 млрд. Также законопроект поддерживал малый бизнес и модернизацию инфраструктуры.

По нашему мнению это только усугубит политический кризис внутри страны, на фоне президентских выборов в 2012 году.

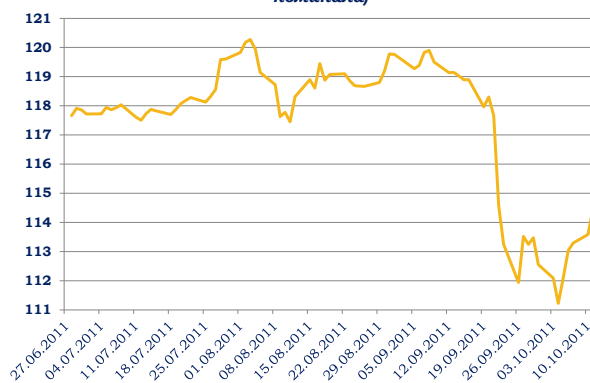
Новости эмитентов

Чистая прибыль «Мечела» по US GAAP по итогам первого полугодия 2011 года выросла в четыре раза до \$501 млн. Показатель первого полугодия 2010 года составлял \$120,8 млн. Выручка составила \$6 406,9 млн., что на 47,9% больше показателя прошлого года. Операционная прибыль достигла \$924,68 млн. — прирост 66,6% по сравнению с показателем 2010 года. EBITDA составила \$1 179,17 млн. против \$786,14 млн в первом полугодии 2010 года. Маржа EBITDA достигла 18,4%. С ликвидностью у компании есть серьезные проблемы, так чистый дежнежный поток компании остался отрицательным, хотя и показал позитивную динамику. Долговая нагрузка компании в настоящий момент очень высокая (Чистый долг/EBITDA 3,9), что в условиях высокой волатильности рынка и снижение цен на commodities может привести к проблемам при финансировании текущей масштабной инвест. программы, а так же снижению финансового результата, на фоне роста стоимости заимствований. Бонды компании отличаются текущей высокой волатильностью на рынке, особенно на дальнем конце кривой, и мы бы не рекомендовали их для покупки,

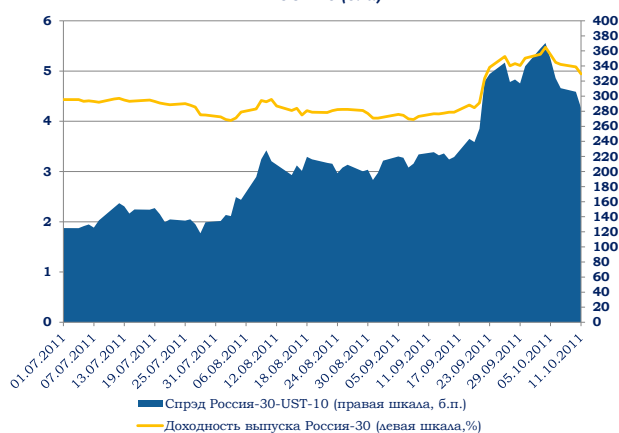
Лидеры роста/снижения (евроблигацции), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



учитывая также возможный рост доходности, на фоне роста долговой нагрузки в ближайшее время.

Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента «Совкомфлота» на уровне «BBB-», прогноз «негативный». Рейтинг исключен из списка на пересмотр с возможным понижением, говорится в сообщении.

Fitch Ratings так же подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента АК «АЛРОСА» (ОАО) и приоритетный необеспеченный рейтинг на уровне «BB». Прогноз по долгосрочному РДЭ – «Стабильный».

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.

ВТБ-12 (BBB/Vaa1/BBB). Выпуск погашается 31 октября 2012 года и сейчас торгуется с доходностью 5,4%. Мы не сомневаемся, что у гос. банка не возникнет проблем с погашением выпуска на \$1 млрд. Ситуация с поглощением Банка Москвы будет решена в пользу ВТБ, объем абсолютно ликвидных средств за 3 последних года не опускался ниже 160 млрд. рублей (ниже \$5 млрд.).

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.

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.

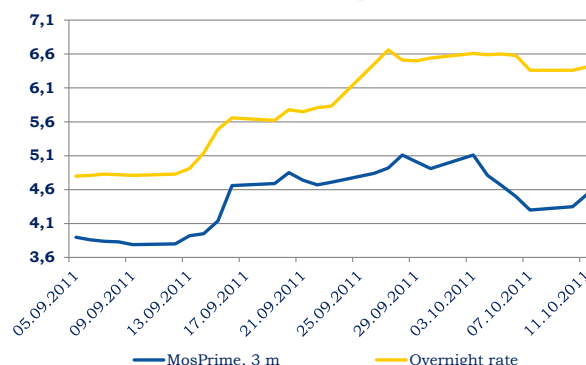
Альфа-банк-12 (BB-/Ba1/BB+). Выпуск объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 6,5%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди подобных бумаг также обращаем внимание

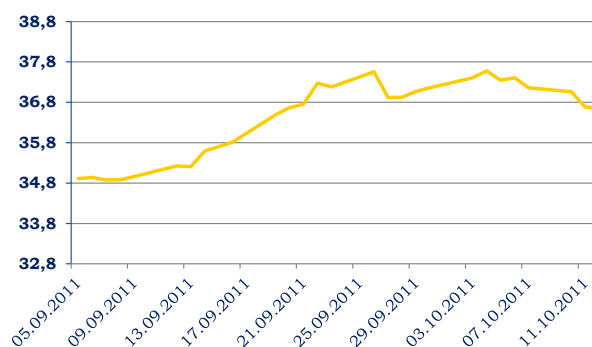
Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	269,50	-3,39%	-9,44
Украина	988,06	5,92%	55,26
Бразилия	171,69	-5,32%	-9,64
Мексика	170,36	-4,27%	-7,60
Турция	265,57	-1,58%	-4,27
Германия	91,13	-3,49%	-3,30
Франция	170,12	-1,09%	-1,87
Италия	424,19	-2,82%	-12,30
Ирландия	698,32	2,64%	17,97
Испания	362,92	0,58%	2,11
Португалия	1092,62	0,11%	1,23
Китай	144,05	-14,23%	-23,89

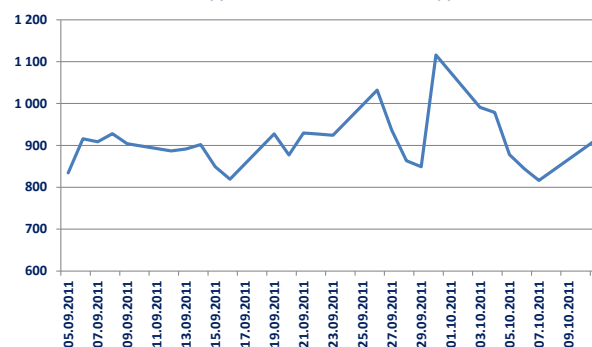
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



на **Татфондбанк-12** и **НМТП-12**.

Рублевые облигации

18 октября **ФК «ОТКРЫТИЕ»** запланировало размещение облигаций на 3 года объемом 5 млрд. рублей, при помощи конкурса по ставке купона. Оферта не предусмотрена. Размещение дебютного займа с длинной дюрацией при существенном объеме может потребовать значительную премию к бумагам аналогичных эмитентов на вторичном рынке. Учитывая отсутствие международного рейтинга у эмитента и неломбардность выпуска, мы видим справедливую доходность на уровне 12,9-13,4%. Однако вероятнее всего даже по этой доходности эмитент не сможет найти спрос на весь объем займа, и размещение в большей степени будет носить технический характер.

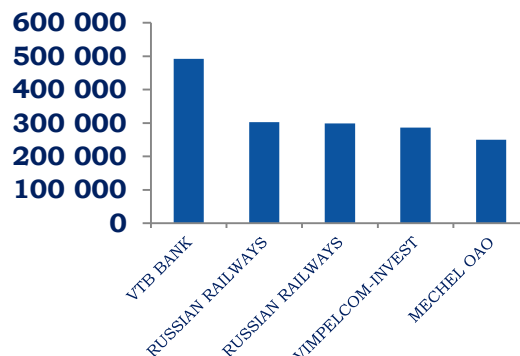
12 октября и до 19 октября ООО «Северо-Западная концессионная компания» открывает книгу заявок на покупку облигаций 3 и 4 серии совокупным объемом 5 млрд. рублей. Предусмотрен колл-опцион через 9 лет. Совокупный объем бумаг составит 10 млрд. рублей. Учитывая гос гарантию по выпуску и дюрацию выпуска скорее всего данные бумаги будут пользоваться спросом у НПФ и фондов с консервативной стратегией управления, что предопределяет крайне невысокую ликвидность бумаг.

Сегодня рублевый долговой рынок покажет отрицательную динамику торгов на фоне негативных новостей из Европы.

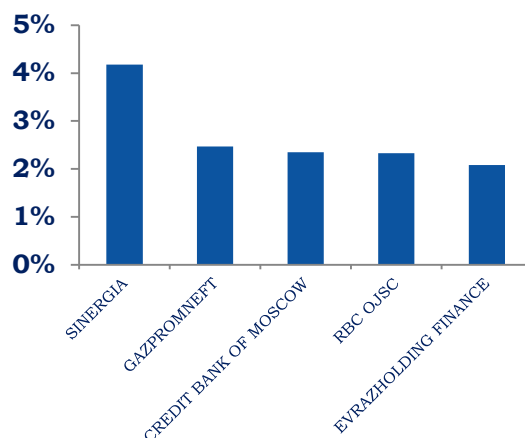
Так вчера идея расширить функции стабилизационного фонда еврозоны не нашла отклика у словацких политиков. Парламент этой страны не поддержал решение европейских лидеров. Депутаты посчитали, что Словакия не должна оплачивать долги более богатых Германии и Италии. В конечном счете это привело к политическому кризису в стране, так как голосование было приурочено к вотуму доверия/недоверия текущему правительству страны. Скорее всего после отставки правительства, мы увидим положительный результат при повторном голосовании. Однако на текущий момент расширение EFSF откладывается на неопределенный срок, что резко повышает риск дефолта Греции и серьезного обвала европейской экономики. Чтобы успокоить хоть немного рынки вчера в совместном докладе Европейского центрального банка, Европейской комиссии и Международного валютного фонда было заявлено, что Греция, скорее всего, получит следующий транш в 8 млрд. евро в ноябре.

Усиление политическое кризиса в США, на фоне не принятия программы по борьбе с безработицей в Конгрессе, так же не дает поводов для оптимизма.

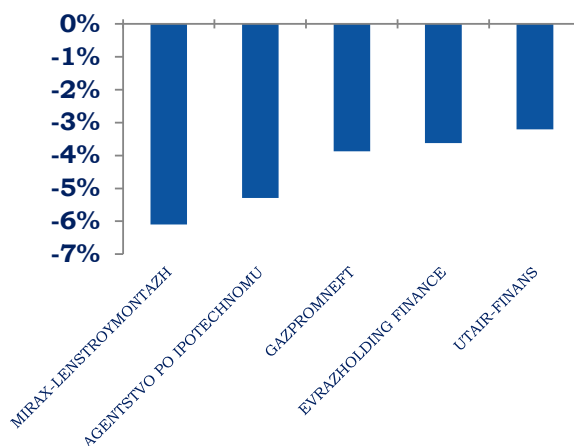
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Фондовые рынки уже отреагировали на эти новости падение котировок. Так сегодня с утра, как и вчера европейские площадки идут вниз, российский рынок также спускается в красную зону в общем тренде. Фьючерсы на американские индексы уже в красной зоне, при этом вчера они закрылись на уровнях открытия. Из позитивного пока можно отметить позитивную, хоть и не очень сильную динамику commodities и серьезное укрепление рубля к бивалютной корзине. Волатильность на рынках немного снизилась но все еще остается высокой, чем год назад.

Ликвидность в банковской системе показывает плавный рост, однако высокая волатильность рынков приводит к высокому спросу на ликвидные ресурсы, что в свою очередь заставляет серьезно расти ставки на МБК. И это говорит о нарастании серьезных проблем в банковской системе. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 981,9 млрд рублей.

Вчера российский долговой рынок как мы и прогнозировали рублевый долговой рынок показал смешанную динамику торгов при относительно невысокой динамике торгов. Так количество растущих и падающих выпусков было практически равным, при этом бумаги в среднем изменились на 60 б.п. Объем торгов составил всего 7 млрд. рублей, что ниже в 3 раза чем обычно. В основном подрастали ОФЗ на среднем участке кривой и корпоративные бонды ТЭКа и металлургов, а отрицательную динамику показали облигации банковского сектора. Так смогли подрасти выпуски НК Альянс (+1%), Сибметинвест(+1,9%), Газпром Нефть (+1,%.), а сильнее всего ушли в низ облигации Банка Москвы (-2,4%), Татфондбанка (-1,5%), Глобэксбанка (-1,35%). IFX-Cbonds-P вырос на 0,01% IFX-Cbonds прибавил 0,03%.

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 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

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 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.

