

**2011-11-14**
**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**

Российский рынок еврооблигаций показал умеренный рост на ожиданиях улучшения ситуации в Европе. Средний рост как в корпоративных выпусках, так и в российских «суверенах» составил 0,1%.

Американские индексы в пятницу показали позитивную динамику. S&P500 увеличился на 1,95%, Dow Jones вырос на 2,19%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 2,14%.

Европейские индексы завершили неделю ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,85%, DAX поднялся на 3,22%, французский CAC 40 повысился на 2,76%.

По итогам торгов 11 ноября контракт на Light Sweet прибавил 1,24%; Brent вырос на 0,40%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$98,98 (-0,01%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$114,6 (+0,39%). Спред между Brent и Light Sweet продолжает сужаться и составляет \$15,62.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1791,83. Серебро выросло до \$34,675. Соотношение стоимости золота и серебра чуть снизилось до 51,67.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс цен производителей Швейцарии (12:15);

Промышленное производство Еврозоны (14:00);

Композитные опережающие индикаторы OECD (14:00).

**Новости и статистика**
**США**

Индекс потребительского доверия от Университета Мичигана (предварительная оценка) в ноябре составляет 64,2 п. против 61,5 п. ожидаемых. Показатель начал уверенно расти после падения в августе до 55,7 п. Уменьшение числа заявок на пособия по безработице, создание работодателями США новых рабочих мест укрепляют доверие потребителей, которое в свою очередь может поддержать потребительские расходы, на которые приходится до 70% экономики.

**Великобритания**

Индекс закупочных цен производителей в октябре

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2678,75	2,04%	-0,21%
S&P 500	1263,85	1,95%	0,84%
Dow Jones	12153,68	2,19%	1,66%
FTSE 100	5545,38	1,85%	0,02%
DAX	6057,03	3,22%	-1,37%
CAC 40	3149,38	2,76%	-2,88%
NIKKEI 225	8608,18	1,10%	-4,23%
MICEX	1484,97	0,00%	0,08%
RTS	1530,70	0,06%	-1,61%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1788,68	1,72%	4,49%
Нефть Brent, \$ за баррель	114,16	0,40%	4,54%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,53	-1,03%	-2,07%
Рубль/Евро	41,59	-0,25%	1,91%
Евро/\$	1,375	1,06%	-0,81%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	110,94	-150,92	-93,25
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	894,66	408,28	182,60
NDF 1 год	6,49%	-0,001	-0,31
MOSPrime 3 мес.	6,80%	0,000	0,39

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Россия-30, Price	118,50	0,18	2,05
Россия-30, Yield	4,28%	-0,03	-0,34

**Спред Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
Турция-17	-2,36	-3	-10



упал на 0,8%, эксперты прогнозировали снижение на 0,3%. Снижение показателя связано с падением цен на сырую нефть и импортированные металлы. В прошлом месяце индекс показывал рост на 1,7%, в годовом сравнении цены выросли на 14,1%.

### Япония

ВВП Японии в III квартале показал рост на 1,5%, таким образом, после мартовского землетрясения и цунами Японская экономика начала восстанавливаться. Согласно статистике, потребительские расходы в III квартале увеличились на 1%, рост наблюдался также в секторе продаж автомобилей, экспорт в целом вырос на 6,2% благодаря увеличению производства в обстановке восстановления сетей снабжения.

Однако в следующем квартале эксперты ожидают замедления темпов роста экономики Японии в связи с укреплением курса иены, неопределенной финансовой ситуацией в мире, а также наводнением в Таиланде.

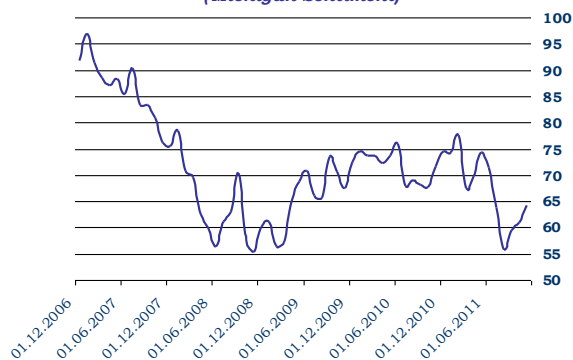
### Российские еврооблигации

В пятницу мировые финансовые рынки продолжили отыгрывать позитивные новости из Европы, связанные с политической ясностью, как в Греции, так и в Италии. Умеренный рост наблюдался и на рынке российских еврооблигаций. Так, выпуск Россия-30 прибавил 0,15% и завершил неделю на уровне 118,5% от номинала. Правда стоимость 5-летних CDS на российский долг не изменилась и осталась на уровне 224 б.п. Рост в остальных суверенных выпусках России не превысил 0,1%.

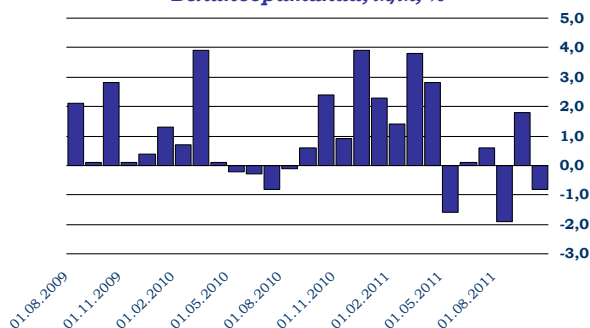
В корпоративном секторе большинство бумаг завершили день в небольшом «плюсе». Динамику лучше рынка показали бумаги Вымпелкома, в частности, Вымпелком-21 - один из наиболее волатильных выпусков на рынке - взлетел на 0,8%, Вымпелком-18 вырос на 0,5%, а Вымпелком-16 прибавил около 0,4%. Рост выше, чем в среднем по рынку показали также выпуски Сбербанк-21 (+0,35%), Лукойл-22 (+0,25%) и Номос-банк-13 (+0,4%). Подавляющее большинство других бумаг выросли в пределах 0,1%. В то же время, несколько бумаг немного снизились в цене, например АльянсОйл-15 упал на 0,2%, а РСХБ-21, ВТБ-12 и Еврохим-12 потеряли не более 0,1%.

С утра в понедельник на рынках сохраняется позитивный внешний фон. Около 0,5% прибавляет нефть сорта Brent и торгуется в районе 114,7\$/баррель. В «плюсе» начали день и американские индексы. Спрос на «защиту» сокращается, доходность treasures снижается на 7 б.п. Выпуск Россия-30 пока торгуется без изменения. Ждем умеренный рост сегодня.

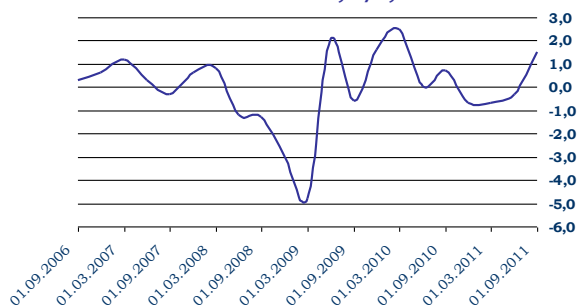
Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



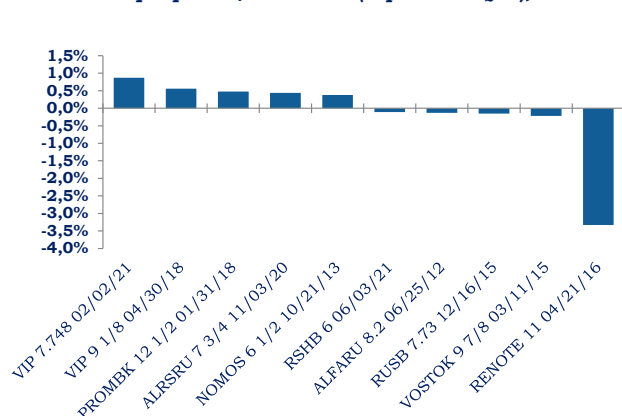
Индекс цен производителей в Великобритании, м/м, %



ВВП Японии, к/к, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Среди новостей первичного рынка отметим две новости. Во-первых, **Газпром** планирует впервые в этом году выпустить еврооблигации, встречи с инвесторами в США начались 11 ноября. Временный позитив, сложившийся на рынке, а также резкое снижение доходностей долгосрочных облигаций Газпрома на вторичном рынке позволяет рассчитывать эмитенту на успешное размещение. Никаких параметров сделки пока неизвестно, однако учитывая то, что Газпром планировал занять до конца года \$1 млрд., а в начале октября уже выпустил ЕСР на \$500 млн., предполагаемый объем нового размещения будет таким же.

Во-вторых, **Алроса** пока отложила выпуск ЕСР объемом \$400 млн., которые компания планировала выпустить для финансирования сделки по выкупу газовых активов у ВТБ. Выпуск отложен минимум на две недели, так как в сделке появились заинтересованные лица, которым газовые активы могут быть проданы напрямую, и необходимость в обратном выкупе у Алросы исчезнет.

### Облигации зарубежных стран Украина, Белоруссия и Казахстан

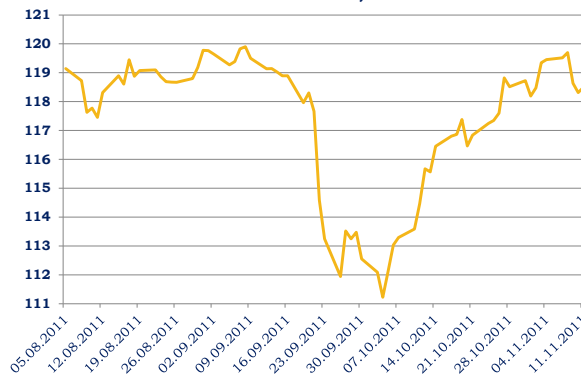
Умеренным ростом завершили пятницу и еврооблигации Украины. Суверенные выпуски выросли в среднем на 0,1%, украинская 10-летка прибавила порядка 0,3% и остановилась вблизи 90,4% от номинала. Рост в корпоративном секторе был неоднороден: например низколиквидный Авангард-15 взлетел на 2,4%, НатфоГаз Украины-14 прибавил 0,4%, а Феррэкспо-16 и Метинвест-18 – не более 0,25%.

Евробонды Белоруссии уже несколько дней подряд торгуются в боковике, цены на Беларусь-15 и Беларусь-18 установились на уровне 83,0% от номинала. Мы полагаем, что это связано с отсутствием значимых новостей относительно Белоруссии в последнее время. Вероятно, рынки ожидают успешного завершения сделки по продаже 50,0% Белтрансгаза и подписания с Газпромом сопутствующих газовых контрактов. Сделка может быть закрыта уже до конца ноября. После этого, вероятен рост котировок на 3-5% от текущих уровней.

### Европа

После снятия политической неопределенности в Греции на прошлой неделе, по тому же пути пошла и Италия. Как и предсказывалось, новым премьер-министром Италии стал М. Монти, бывший еврокомиссар по экономическим вопросам. Новый премьер-министр, очевидно, будет крайне лоялен как Брюсселю, так и Берлину, что важно для быстрого и успешного проведения необходимых реформ по сокращению огромного итальянского долга. Кредитные

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	225,23	0,15%	0,34
Украина	796,70	-0,41%	-3,30
Бразилия	159,34	-0,09%	-0,14
Мексика	156,79	-0,43%	-0,68
Турция	253,94	-0,42%	-1,06
Германия	91,25	-1,70%	-1,58
Франция	200,72	-1,13%	-2,28
Италия	540,18	-4,91%	-27,87
Ирландия	730,00	-2,72%	-20,40
Испания	420,00	-2,19%	-9,42
Португалия	1055,94	-2,05%	-22,10
Китай	143,55	6,32%	8,53



рынки Европы позитивно восприняли политическую преопределенность в Италии. Стоимость 5-летнего CDS на долг Италии упал до 525 б.п. против максимума в 575 б.п., достигнутого в четверг. Доходность 10-летних облигаций рухнула за 2 дня почти на 100 б.п.: с 7,24% до 6,24% годовых.

Тем не менее, как мы отмечали в нашем пятничном обзоре, проблема суверенного долга сама по себе осталась, при этом Италию, наверняка ждут сложности с реализацией реформ. Во-первых, очевидны социальные протесты и волнения, которые наблюдаются в Греции. Во-вторых, быстрое сокращение долга затруднено в условиях падения экономического роста и растущей безработицы. В краткосрочной перспективе (несколько месяцев), дополнительные меры экономии приведут к рецессии и сокращению рабочих мест. Вполне вероятен новый рост доходностей, однако довольно трудно предсказать, когда позитив на рынках вновь испарится.

#### **Торговые идеи на рынке евробондов**

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 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.

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

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,0%. 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-/Ва1/ВВ+)**. Выпуск объемом \$500 млн. погашается в июне 2012 года, доходность – 3,1%. 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.

