

2011-08-15
Ситуация на рынках.

По итогам торгов 12 августа контракт на Light Sweet снизился на 0,40%; Brent прибавил 0,01%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$85,42 (+0,05%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,11 (+0,07%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$22,69.

Драгоценные металлы показывают умеренно негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1741,5. Серебро поднялось до \$38,9575. Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 44,70.

Американские индексы в пятницу показали умеренный рост. S&P500 поднялся на 0,53%, Dow Jones вырос на 1,13%. Лучшее рынка смотрелись компании сектора Промышленные предприятия (+1,76%). В аутсайдерах финансовый сектор (-1,16%). Бразильский Bovespa прибавил 0,24%.

Европейские индексы завершили неделю хорошим ростом. FUTSEE 100 в пятницу прибавил 3,04%, DAX вырос на 3,45%, французский CAC 40 взлетел на 4,02%.

Сегодня на ход торгов может повлиять производственный индекс Empire State (16:30), чистые долгосрочные транзакции (17:00), индекс рынка жилья НАНВ (18:00). Среди корпоративных событий сегодня ожидается заседание совета директоров "Норильского никеля" и "НЛМК", публикация финансовых результатов "ФСК ЕЭС" за 2 квартал 2011 года по РСБУ, повторное годовое общее собрание акционеров "АРМАДы".

Новости и статистика.
Беларусь

Нацбанк Беларуси 17 августа 2011 года повышает ставку рефинансирования на 2 п.п. до 22%. Увеличение ставки рефинансирования направлено на повышение стоимости заемных денег в экономике и как следствие укрепления национальной валюты по отношению к другим мировым валютам, а так же снижения темпов инфляции.

ВВП Беларуси в январе-июле 2011 года увеличился на 9,8% по сравнению с 7 месяцами прошлого года. Объем выпуска промышленной продукции в январе-июле 2011 года составил 145,1 триллионов белорусских рублей, что на 10,9%. Эти цифры говорят о поступательном росте промышленности республике в текущем году.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2507,98	0,61%	-9,01%
S&P 500	1178,81	0,53%	-8,78%
Dow Jones	11269,02	1,13%	-7,20%
FTSE 100	5320,03	3,04%	-8,51%
DAX	5997,74	3,45%	-16,22%
CAC 40	3213,88	4,02%	-12,46%
NIKKEI 225	9086,41	1,37%	-7,59%
MICEX	1470,56	2,20%	-13,76%
RTS	1594,68	3,23%	-18,96%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1746,90	-0,98%	7,00%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,03	0,01%	-7,39%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,45	0,10%	-6,30%
Рубль/Евро	41,78	-0,31%	-5,21%
Евро/\$	1,4248	0,05%	-0,73%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	286,23	-87,21	-449,83
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	834,03	38,58	207,04
NDF 1 год	5,10%	-0,007	0,52
MOSPrime 3 мес.	4,74%	0,000	0,50

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	342,78	-0,99	53,79
Россия-30, Price	118,31	0,86	0,48
Россия-30, Yield	4,30%	-0,13	-0,10
UST-10, Yield	2,26%	-0,08	-0,78

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	205	-5	78
Турция-17	2,10	-3	-27
Мексика-17	163,81	-26	26
Бразилия-17	181,57	-19	14



Россия

Профицит бюджета России в июле вырос на 12,9%, или на 82,49 млрд. рублей, до 722,65 млрд рублей по итогам семи месяцев с 640,16 млрд рублей на конец июня. В процентном соотношении к ВВП профицит за январь-июль оказался на уровне 2,5%.

США

Индекс потребительского доверия в США упал в августе до минимума с мая 1980 года и составил 54,9 пункта. В прошлом месяце этот показатель составлял 63,7 пункта, и был минимальным с 2009 года. По мнению аналитиков показатель должен был в среднем снизиться до 62 пунктов.

Азия

ВВП Японии в апреле-июне сократился в годовом исчислении на 1,5%, однако оказался лучше ожиданий аналитиков. Причиной падения стало стихийное бедствие, обрушившееся на Страну восходящего солнца в марте. Внутренний валовой продукт в реальном выражении за отчетный период сократился на 1,3%.

Европа

Объем промышленного производства в еврозоне по сравнению с предыдущим месяцем снизился на 0,7%, в Евросоюзе — на 1,2%. В мае этот показатель вырос в обеих зонах на 0,2%. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года, промышленное производство увеличилось на 2,9% в еврозоне и на 1,7% — в ЕС.

Новости эмитентов

Чистая прибыль "**Сургутнефтегаза**" в 1 полугодии 2011 года выросла на 39% по сравнению с соответствующим периодом предыдущего года - до 77,783 млрд рублей.

«**Мечел**» в первом полугодии получила 3,33 млрд рублей чистого убытка по РСБУ против прибыли годом ранее. Выручка «Мечела» за отчетный период составила 6,86 млрд рублей по сравнению с 21,702 млрд рублей в январе-июне 2010 года.

Чистая прибыль **НОВАТЭК**, по итогам первого полугодия 2011 года по МСФО выросла до 33 млрд рублей с 18 млрд рублей в январе-июне 2010 года. В апреле-июне 2011 года НОВАТЭК получил 14 млрд рублей чистой прибыли. Выручка компании за первое полугодия 2011 года выросла до 85,294 млрд рублей относительно 53,448 млрд рублей за январь-июнь 2010 года. Во 2 квартале текущего года данный показатель достиг 40,576 млрд рублей, увеличившись по сравнению с аналогичным показателем прошлого года



на 58%.

В целом можно отметить, что компании отчитались позитивно, выше своих результатов годом ранее, однако с учетом текущей крайне волатильной ситуации на рынке вряд ли данные факторы могут оказать серьезное влияние на котировки бумаг.

Российские еврооблигации

В пятницу на рынки начал понемногу возвращаться спрос на рискованные активы. Рост американских индексов и нефти, с сохраняющейся высокой волатильностью, привели к активным покупкам в российских еврооблигациях. Суверенные бонды России в среднем выросли на 0,5%, выпуск Россия-30 прибавил 0,7%, а цена достигла 118,3%. Доходность treasuries в подобных условиях логично выросла, поэтому индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 сузился до 210 б.п.

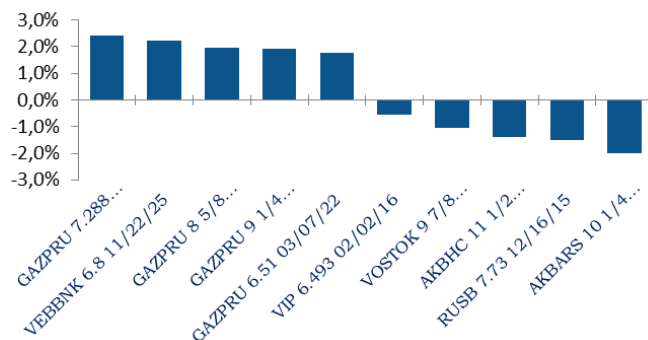
Средний рост цен в корпоративном секторе составил около 0,6%, наиболее активные покупки были сконцентрированы на дальнем конце кривой доходности. Лидерами роста оказались наиболее волатильные бумаги долгового рынка еврооблигаций – «длинные» выпуски Газпрома, ВЭБа и ВТБ. Так, Газпром-37 вырос на 2,4%, Газпром-34, Газпром-19 и ВЭБ-25 прибавили в районе 2,0%. Около 1,7% рост показали Вымпелком-21, ВТБ-35. На фоне растущей нефти неплохо смотрелись выпуски Лукойла и ТНК-ВР, спреда доходностей у которых к бондам Газпрома на прошлой неделе значительно расширились. Лукойл-20 и Лукойл-22 выросли на 1,2%. ТНК-ВР-20 прибавил 1,1%. Такой же рост показали выпуски Новатэка.

Довольно сильный рост показали и бумаги металлургических компаний, которые были лидерами падения в период коррекции в начале прошлой недели. Евраз-18 и ТМК-18 прибавили около 1,1%. Северсталь-16 вырос на 1,0%, а Алроса-20 – на 0,8%.

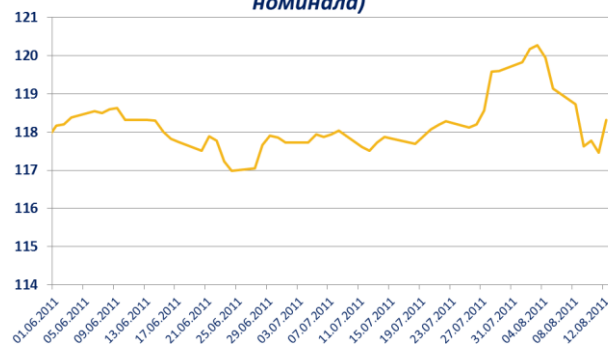
Менее активно рос банковский сектор, однако «длинные» выпуски Сбербанк, РСХБ и Альфа-банка выросли больше остальных. В частности, Сбербанк-21 вырос на 1,0%, РСХБ-21 и РСХБ-16 прибавили около 1,1%. Спрос на «защиту», т.е. на короткие бумаги банков упал, и они показали рост хуже рынка. Например, бумаги Номос-банка выросли на 0,2%, Промсвязьбанк-16 вырос на 0,25%.

На 0,45% вырос «короткий» выпуск НКНХ-12 (Нижнекамнефтехим), которому в пятницу на одну ступень был повышен рейтинг, до уровня В+. Сейчас выпуск НКНХ-12 представляет одну из наиболее высоких доходностей на рынке с дюрацией меньше года. По нашему мнению, доходность в 7,3%-7,5% (по цене предложения) является в настоящий момент очень привлекательной для включения выпуска в портфель и его удержания до погашения.

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Вновь одним из аутсайдеров рынка оказался евробонд АльянсОйл-15, потерявший еще около 1,0% своей цены. Спрэд к кривой Газпрома расширился до 412 б.п., Покупка выпуска АльянсОйл-15, по нашему мнению, представляет сейчас одну из лучших инвест. идей на рынке.

На утро понедельника на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. Растут фьючерсы на американские индексы, нефть торгуется вблизи уровней закрытия пятницы. Доходность казначейских облигаций США растет, указывая на рост «аппетитов к риску». Выпуск Россия-30 торгуется в незначительном плюсе. Мы ожидаем умеренно позитивной динамики сегодня, кроме того, в ближайшую неделю мы ожидаем восстановление цен в большинстве евробондов в связи с успокоением ситуации на фондовых и сырьевых рынках. Дополнительным позитивным фактором для российского долгового рынка станет временная стабилизация ситуации с европейским долговым кризисом.

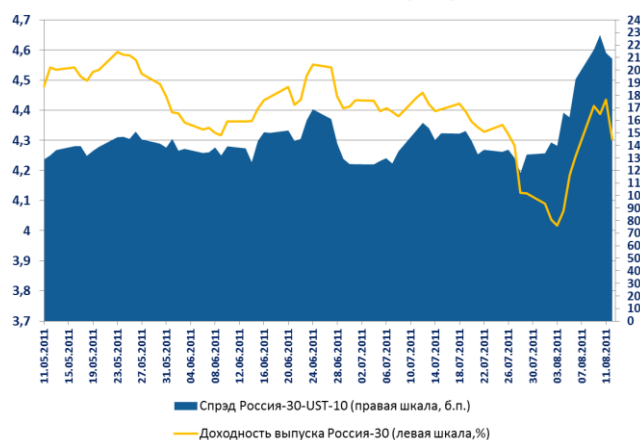
Облигации зарубежных стран

Практически все долговые рынки развивающихся стран показали рост в пятницу. Бумаги Украины также покупали, в частности, суверенные выпуски выросли в среднем на 0,3%, а евробонд Украина-21 прибавил 0,8%, УТМ – 7,48%. После сильнейшего падения восстанавливался и корпоративный сектор. Лидерами роста оказались выпуски Метинвест-15 и МХП-15, прибавившие более 1,3%, Метинвест-18 вырос на 0,9%, а Мрия-16 прибавил порядка 0,6%.

Суверенные еврооблигации Белоруссии завершили день без изменения, выпуск Беларусь-15 в районе 86,0% от номинала, УТМ – 13,5%, а евробонд Беларусь-18 около 85,0% от номинала, УТМ – 12,2% годовых.

На европейском долговом рынке не произошло существенного изменения ситуации. Так, итальянские и испанские облигации вновь немного прибавили, доходность Италия-21 снизилась до уровня 4,89%, а доходность Испания-21 – до 4,95%. Небольшое снижение показали бумаги Греции и Ирландии, впрочем, всю неделю они торговались стабильно в рамках «бокового» канала. В выходные дни пришла новость, способная поддержать европейские долговые рынки от возможного падения. В частности, правительство Италии утвердило план бюджетной консолидации, предполагающий сокращение государственных расходов на 45 млрд. евро в ближайшие два года. Кроме того, план предполагает увеличение государственных доходов за счет повышения подоходных налогов для состоятельных граждан и увеличения налога на дивиденды. Эти меры позволят Риму выйти на бездефицитный бюджет

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	197,55	-9,40%	-20,50
Украина	531,27	-5,37%	-30,15
Бразилия	150,45	-6,31%	-10,13
Мексика	153,51	-4,74%	-7,64
Турция	250,84	-5,80%	-15,45
Италия	357,95	-2,80%	-10,32
Ирландия	752,71	-4,53%	-35,75
Испания	354,59	-3,85%	-14,18
Португалия	843,53	-3,69%	-32,30
Греция	1739,60	-1,80%	-31,88
Китай	118,38	10,03%	10,79



уже к 2013 году. Полагаем, что это окажет временное позитивное влияние как на облигации Италии, так и на долговые бумаги стран PIIGS.

Торговые идеи на рынке евробондов

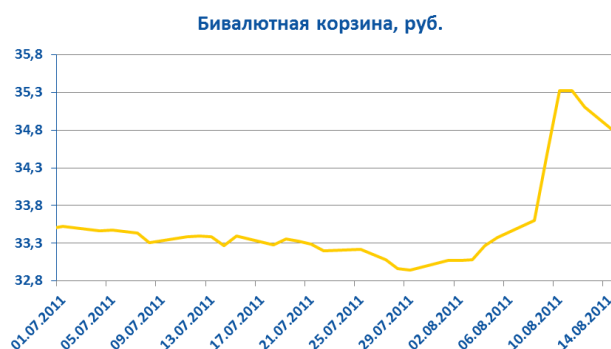
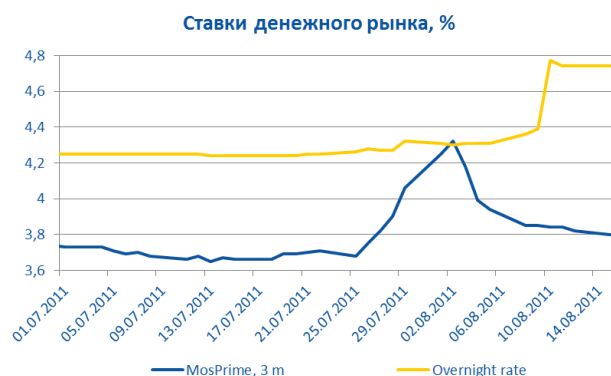
Как мы уже отметили, одной из самых интересных идей на рынке является покупка выпуска **АльянсОйл-15**. Спрэд к кривой доходности Газпрома за последнюю неделю взлетел до 415 б.п., тогда как с начала года его среднее значение составляло 300-310 б.п., что по-нашему мнению являлось справедливым уровнем. Мы ожидаем снижение доходности в ближайшее время на 70-80 б.п.; потенциал роста цены в этом случае составляет 3,5-4,0%.

В качестве защитного инструмента мы бы порекомендовали выпуск **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг инвестиционного уровня. Заметим, что в период обвала падение в нем составило около 0,7%, что говорит о его высокой устойчивости к рыночному негативу.

В случае негативного развития событий на рынке «убежищем» станут короткие бонды банков первого эшелона. Так, наименее пострадавшими за последние дни оказались выпуски РСХБ и Сбербанка при дюрациях до 5 лет. Особенно интересно с точки зрения защиты выглядят выпуски **Сбербанк-15** и **Сбербанк-17** спрэд доходности к суверенной кривой у которых, составляет 130-140 б.п. По нашему мнению этот спрэд может сократиться до 100 б.п.

Среди бумаг с «длинной» дюрацией большой потенциал сохраняется в выпусках Лукойла и ТНК-ВР, в частности в евробондах **Лукойл-20**, **Лукойл-19**, **ТНК-ВР-18** и **ТНК-ВР-20**. Спрэд у этих выпусков к кривой доходности Газпрома составляет порядка 50 б.п., хотя на коротком участке «кривой» выпуски торгуются практически без спрэда. Мы полагаем, что доходности в указанных нами выпусках могут упасть на 20-30 б.п., в самое ближайшее время.

В качестве защитного инструмента из надежного «второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, и цена осталась на прежнем уровне. Мы полагаем, что в выпуске остается потенциал роста цены, т.к. существует высокая вероятность повышения кредитный рейтинг эмитента в ближайшие полгода-год на одну ступень до уровня «В+». Справедливая доходность выпуска находится на уровне 5,8-6,0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.



Множество дайверов для роста сохраняются в бумагах Белоруссии. В частности, новость о возможном приобретении 20-25% Беларускалия по очень выгодной цене на наш взгляд, позитивно отразится на международных резервах Белоруссии. Кроме того, ликвидность, выходящая сейчас из фондов развитых стран во время панических настроений (\$13-15 млрд.), могут частично поступать не только на рынки commodities, но и на рынки стран СНГ. Белоруссия же со своими укрепляющимися позициями может привлечь внимание крупных игроков и инвесторов. Это, в свою очередь, повлияет на котировки еврооблигаций, чрезмерно подешевевших после обвала на фондовых рынках в последнюю неделю. В среднесрочной перспективе, мы ожидаем рост котировок в выпусках **Беларусь-15** и **Беларусь-18** на 5-7 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

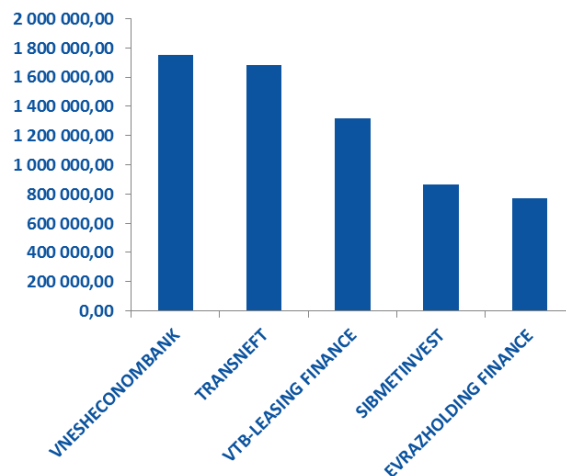
Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,0%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

Рублевые облигации

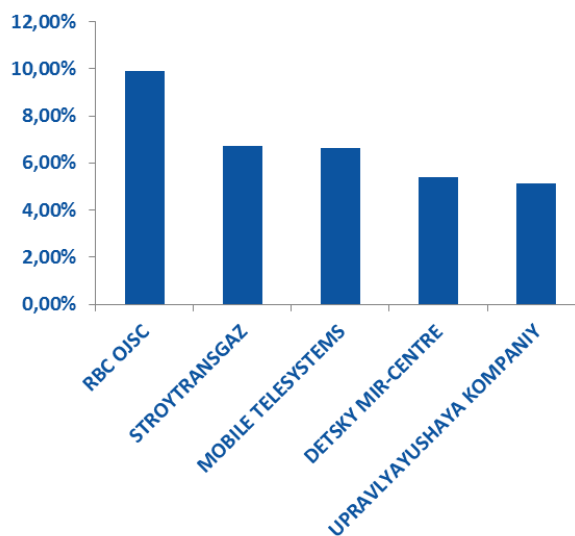
В пятницу прошла оферта выпуска **ОАО "Фортум"** 2-й серии. Бумаги не были предъявлены к выкупу.

Сегодня как мы ожидаем, российский рынок будет показывать небольшой рост, при этом объемы торгов будут ниже, чем на прошлой неделе. В основном это связано с тем, что рынок начинает понемногу успокаиваться после высокой волатильности предыдущей недели. Это кстати связано, в том числе и с запрещением коротких позиций на европейских биржах. Фондовые мировые рынки закрылись в хорошем плюсе в пятницу и есть все шансы что сегодня рост продолжится - американские фьючерсы это подтверждают. Commodities так же чувствуют себя уверенно и растут уже несколько дней. Позитивная статистика из США и Японии также будет оказывать поддержку рынку, а ликвидность как всегда будет сдерживать негативные колебания рынка. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



Лидеры роста



131,8 млрд рублей. В целом мы рекомендуем пока воздержаться от покупок, интерес представляют только бумаги сильно перепроданные после падения прошлой недели, их апсайды мы представляем в разделе торговые идеи.

В пятницу российский рынок продолжил падать под влиянием страхов инвесторов перед началом новой рецессии и падении сырьевых рынков. Торговая активность на рынке при этом немного снизилась относительно предыдущего торгового дня, но оставалась на уровне выше средних показателей. Рынком продолжили править страхи и слухи.

В целом можно отметить позитивную динамику- количество падающих выпусков снизилось до 196, что на 36 выпусков меньше, чем растущих. В среднем растущие бумаги прибавили +1%, а падающие выпуски снизились так же в среднем на -0,7%.

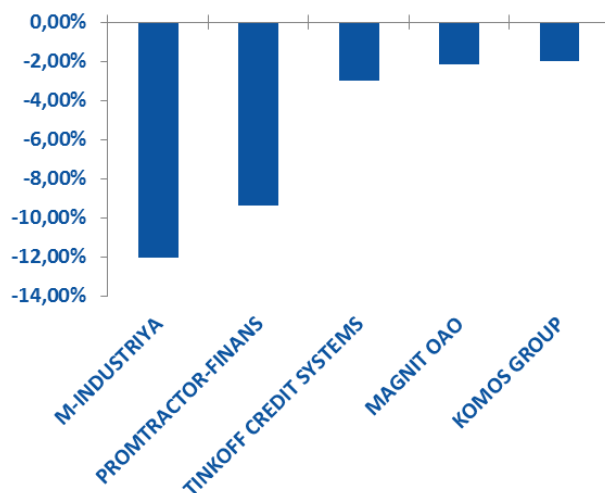
IFX-Cbonds-P снизился на 0,25%, индекс полной доходности IFX-Cbonds уменьшился на 0,22%.

Среди наиболее ликвидных выпусков рост показали бумаги: ВТБ БО-2 +242 б.п., ЛУКОЙЛ БО-5 +204 б.п., Газпром нефть-10 +169 б.п., а сильнее всего снижались выпуски: Мечел-14 -278 б.п., АФК Система-3 -220 б.п., РусГидро-1 -218б.п., "Магнит БО-4"

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В настоящий момент в условиях волатильности и негативного тренда мы не рекомендуем открывать длинные позиции в рублевых облигациях, однако некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание. Торговые идеи обновляются ежедневно, т.к. бумаги очень сильно двигаются каждый день, и потенциалы меняются порой ежечасно. С нашими торговыми идеями и сценарием развития ситуации на российском долговом рынке мы можете ознакомиться в нашем обзоре [Торговые идеи на рублевом облигационном рынке](#).

Лидеры снижения



Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Мечел 13	120
Башнефть АНК, 01	70
НАМК БО 01	250
ЕвразХолдинг Финанс, 4	100
ТМК БО-01	100
Кокс 02	100



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

**Вы можете подписаться на наши материалы,
отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.**

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 «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация» 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 «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

