

**2011-11-15**
**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 понедельник внешний фон на рынке вновь стал ухудшаться. Однако российский рынок евробондов завершил день разнонаправленно. Суверенные выпуски России и небольшая часть корпоративных еврооблигаций завершили день падением в районе 0,15-0,2%. Тем не менее, большинство корпоративных выпусков все же выросло в среднем на 0,1-0,15%.

Американские индексы также понизились. S&P500 потерял 0,96%, Dow Jones снизился на 0,61%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 0,49%.

Европейские индексы завершили понедельник снижением. FUTSEE 100 потерял 0,47%, DAX опустился на 1,19%, французский CAC 40 снизился на 1,28%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,86%; Brent подешевел на 1,99%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$97,68 (-0,47%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$112,02 (+0,12%). Спред между Brent и Light Sweet продолжает сужаться и сейчас составляет \$14,34.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1769,2. Серебро снизилось до \$34,0225. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 52,00.

Ключевая статистика на сегодня:

- ВВП Италии (13:00);
- Индекс потребительских цен в Англии (13:30);
- Квартальный ВВП Еврозоны (14:00);
- Индекс экономических настроений Германии (14:00);
- Цены производителей в США (17:30);
- Розничные продажи в США (17:30).

**Новости и статистика**
**Еврозона**

Промышленное производство Еврозоны в сентябре упало на 2,0%, ожидалось снижение на 2,3%. В августе показатель вырос на 1,3%. Впервые с сентября 2009 года промпредупроизводство упало так значительно. Аналитики ожидают дальнейшего снижения показателя в следующем месяце.

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2657,22	-0,80%	-1,01%
S&P 500	1251,78	-0,96%	-0,12%
Dow Jones	12078,98	-0,61%	1,04%
FTSE 100	5519,04	-0,47%	-0,45%
DAX	5985,02	-1,19%	-2,55%
CAC 40	3108,95	-1,28%	-4,13%
NIKKEI 225	8533,18	-0,82%	-5,06%
MICEX	1484,38	-0,04%	-0,90%
RTS	1527,16	-0,23%	-2,29%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1780,43	-0,46%	3,31%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,89	-1,99%	2,48%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,29	-0,77%	-1,30%
Рубль/Евро	41,66	0,18%	1,73%
Евро/\$	1,3633	-0,85%	-1,78%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	141,66	44,45	-19,77
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	906,93	18,29	65,84
NDF 1 год	6,64%	0,00	-0,22
MOSPrime 3 мес.	6,81%	0,00	0,32

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	357,84	2,00	-3,50
Россия-30, Price	118,18	-0,32	1,73
Россия-30, Yield	4,33%	0,05	-0,29
UST-10, Yield	2,06%	0,00	

**Спред Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	227	5	
Турция-17	1,32	4	-3



Среди 17 стран-участников Еврозоны максимальное снижение промышленного производства зафиксировано в Эстонии (-10,9%), Португалии (-5,8%), Италии (-4,8%), Ирландии (-3,5%) и Германии (-2,9%). Рост показали Словакия (+3,2%), Польша и Швеция (по +1,9%) и Словения (+1,5%).

### Германия

Опубликованная сегодня утром первая оценка ВВП Германии за III квартал составила 0,5%, как и ожидалось. Значение II квартала было пересмотрено в большую сторону – с 0,1% до 0,3%. Экономика Германии показала неплохие результаты, и связано это, в основном, с увеличением потребительских расходов и инвестиций в основной капитал.

### Франция

Согласно первой оценке, ВВП Франции в III квартале вырос на 0,4% после снижения на 0,1% во II квартале. Росту показателя способствовало увеличение производства товаров и услуг на 0,4%, потребительские расходы также выросли (на 0,3%) после падения во II квартале на 0,8%. В годовом выражении ВВП в III квартале вырос на 1,6%.

### Россия

ВВП России, по предварительной оценке Росстата, в III квартале 2011 года вырос на 4,8% относительно соответствующего периода 2010 года, чему в большей степени способствовал рост внутреннего спроса.

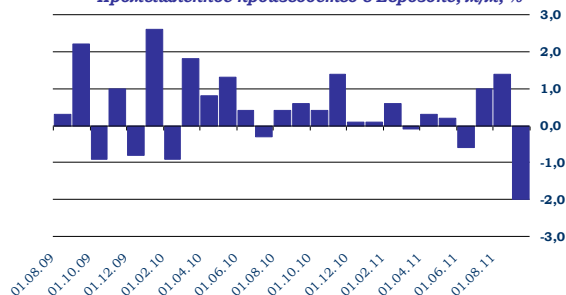
### Российские еврооблигации

Как мы и предполагали, небольшая порция позитива, связанная с политической стабилизацией в Италии и Греции была отыграна рынками. При этом для Греции, Италии и всей Европы в целом ситуация выглядит крайне тяжело. Спрос на рискованные активы во второй половине дня стал сокращаться, большинство рынков развернулось вниз после роста доходностей по итальянским бондам. Выпуск Россия-30 снизился на 0,3% до 118,2% от номинала. Стоимость 5-летнего CDS на долг России вырос с 224 до 232 б.п.

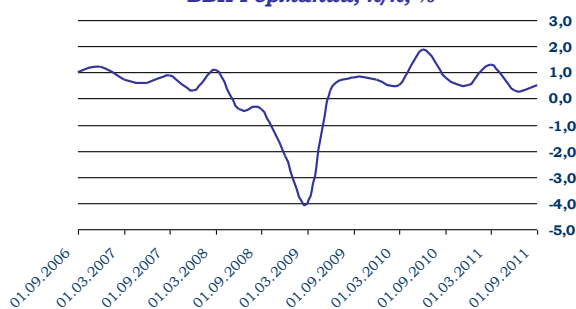
В корпоративном секторе логики в покупках было мало: одновременно рост цен показывали как «короткие», так и «длинные» бумаги. Лидерами роста оказались евробонды Банка Москвы, которые прибавили по 0,65% в среднем, тем самым сократив спрэд к ВТБ. Около 0,5% прибавил Синек-15 и ВТБ-15, а выпуски Евраз-18 и Лукойл-17 выросли на 0,3% в среднем. В районе 0,2% рост показали выпуски Еврохим-12, ХКФБ-14 и бумаги Алросы. В пределах 0,1% ростом завершился день для бонов Северстали, Металлинвест-16 и Сбербанк-15.

Как мы отметили, некоторые выпуски, все же

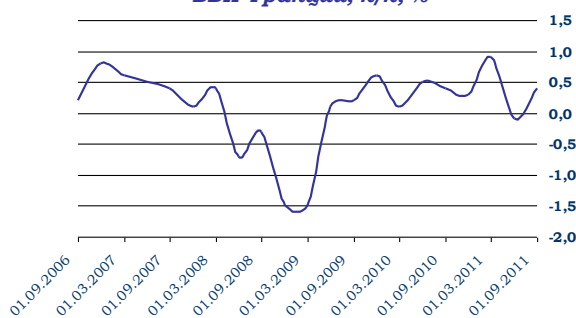
Промышленное производство в Еврозоны, м/м, %



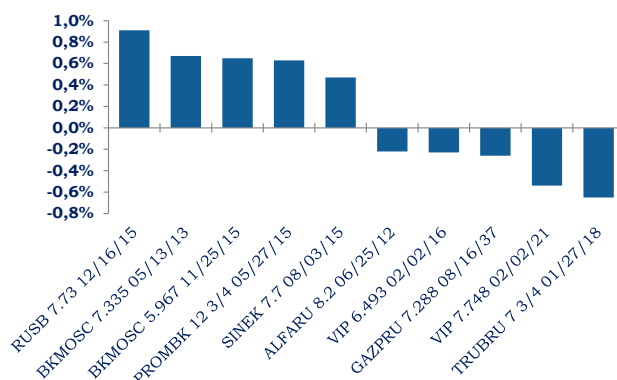
ВВП Германии, к/к, %



ВВП Франции, к/к, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



успели среагировать на растущий негатив, так ТМК-18 снизился на 0,7%, Вымпеклом-21 упал на 0,5%. Около 0,15% снижение цены показали Татфондбанк-12, Сбербанк-13 и Газпром-37.

На утро вторника рыночный фон по-прежнему располагает к снижению на долговом рынке России. В небольшом минусе торгуются фьючерсы на американские индексы, нефть сорта Brent находится вблизи уровней закрытия понедельника – 112\$/баррель. Выпуск Россия-30 с утра потеряла уже 0,3%, средняя цена находится вблизи 117,9-118,0% от номинала. Сегодня вероятно продолжение нисходящего движения.

Стали известны предварительные ориентиры по размещению евробондов **Газпрома**. Эмитент планирует выпустить 3-летние бумаги объемом \$400-700 млн. сходя из текущей ситуации на вторичном рынке, справедливая доходность займа составляет 4,0-4,1% годовых. Однако, по причине того, что риски в мировых финансах по-прежнему высоки, а ситуация на рынке меняется довольно быстро, итоговая доходность размещения может вырасти до 4,2-4,3% годовых.

### Облигации зарубежных стран Украина, Белоруссия и Казахстан

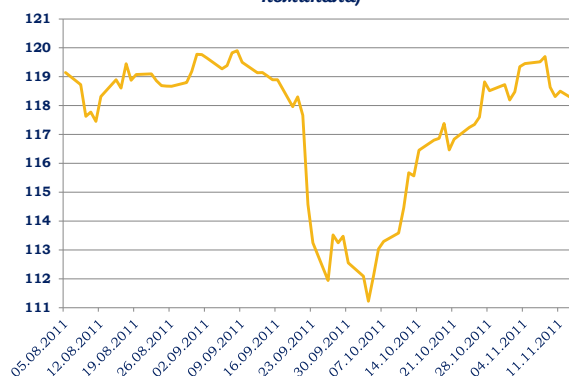
Разнонаправленная динамика вчера преобладала и на рынке еврооблигаций Украины. Так, «короткие» суверенные выпуски прибавили в среднем 0,1%, в то же время выпуски с дальними сроками погашения снизились на 0,2-0,3%. Не было единой динамики и в корпоративном секторе. В лидерах роста оказались евробонды сельхозпроизводителей: Мрия-16 (+0,5%) и МХП-15 (+0,2%). Бонды Метинвеста остались без изменения, тогда как Феррэкспо-16 снизился на 0,6%.

Негативную динамику продемонстрировали суверенные еврооблигации Белоруссии. Выпуск Беларусь-15 снизился на 0,9% до 82,3% от номинала, доходность выросла до 15,2% годовых. Евробонд Беларусь-18 снизился еще больше (-1,2%) до 82,0%, доходность до погашения составила 13,3% годовых.

### Европа

Умеренно негативные новости из еврозоны не оставили следа от пятничного оптимизма. Во-первых, обеспокоенность вызвал сильный рост доходности по итальянским бумагам, которые Рим разместил вчера на первичном рынке. Доходность по 5-летним бондам достигла 6,3%, что на 100 б.п. превышает показатели прошлого месяца. Негатива добавило и очередное свидетельство замедление экономического роста в Европе – промышленное производство в сентябре снизилось на 2,0%, против роста на 1,2% в августе. Доходность по итальянским 10-леткам вновь выросла

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	231,64	2,85%	6,42
Украина	811,40	1,85%	14,70
Бразилия	158,39	-0,60%	-0,95
Мексика	155,65	-0,73%	-1,14
Турция	260,18	2,46%	6,24
Германия	94,28	3,32%	3,03
Франция	214,61	6,92%	13,90
Италия	559,43	3,56%	19,25
Ирландия	744,93	2,04%	14,93
Испания	458,97	9,28%	38,97
Португалия	1072,38	1,56%	16,44
Китай	139,17	-3,05%	-4,38



до 6,85% годовых. Начинают расти опасения и относительно Франции. Так, вчера бельгийское исследовательское агентство выпустило обзор, в котором поставило под сомнение наивысший кредитный рейтинг Франции. Стоимость 5-летнего CDS на французский долг обновил максимумы и достиг 214 б.п. Спрэд Франция-21-Германия-21 достиг максимума в 174 б.п.

Полагаем, что новый виток кризиса в еврозоне в ближайшие недели высоко вероятен.

### **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 5,0%. 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. [Подробный анализ финансового состояния Промсвязьбанка и привлекательности выпуска Промсвязьбанк-12 смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

**Альфа-банк-12 (ВВ-/Вa1/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.

