

2011-12-15

Ситуация на рынках

Негативная динамика на рынке рискованных активов вчера сохранялась. Драйвером падения российского долгового рынка стала и значительно упавшая нефть. Суверенные еврооблигации России в среднем потеряли 0,4%. Сохранялось давление и в корпоративном секторе, евробонды которого снизились на 0,2-0,3% в среднем.

Американские индексы в среду понизились. S&P500 потерял 1,13%, Dow Jones упал на 1,10%. Бразильский индекс Bovespa уменьшился на 1,47%.

Европейские индексы завершили вчерашний день сильным снижением. FUTSEE 100 потерял 2,25%, DAX опустился на 1,72%, французский CAC 40 снизился на 3,33%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet рухнул на 5,18%; Brent обвалился на 4,09%. Сегодня Light Sweet торгуется на уровне \$95,25 (+0,32%); фьючерс на Brent стоит \$105,9 (+0,84%). Спред между Brent и Light Sweet резко расширился до \$10,65.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1568,83. Серебро снизилось до \$28,45. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 55,14.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс производственной активности PMI Франции (12:00);

Индекс производственной активности PMI Германии (12:30);

Индекс производственной активности PMI в Еврозоне (13:00);

Розничные продажи в Англии (13:30);

Индекс потребительских цен в Еврозоне (14:00);

Индекс цен производителей в США (17:30);

Заявки на пособие по безработице в США (17:30);

Промышленное производство в США (18:45);

Индекс производственной активности ФРБ Филадельфии (19:00).

Новости и статистика

Еврозона

Согласно опубликованному вчера Статистической службой Евросоюза отчету, промышленное производство упало в октябре на 0,1% в 17 странах зоны евро, во всем Евросоюзе – на 0,2%. В сентябре падение составляло 2,0% и 1,5% соответственно. Хорошие результаты показала Германия: рост производства на 0,8% в октябре после сильного падения на 2,9% в

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2539,31	-1,55%	-3,09%
S&p 500	1211,82	-1,13%	-2,82%
Dow Jones	11823,48	-1,10%	-1,84%
FTSE 100	5366,80	-2,25%	-2,52%
DAX	5675,14	-1,72%	-6,79%
CAC 40	2976,17	-3,33%	-5,66%
NIKKEI 225	8374,77	-1,69%	-0,71%
MICEX	1372,42	-0,45%	-9,57%
RTS	1369,65	-1,26%	-12,22%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1574,05	-3,53%	-10,24%
Нефть Brent, \$ за баррель	105,02	-4,09%	-4,18%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,77	0,30%	-1,40%
Рубль/Евро	41,41	-0,90%	1,05%
Евро/\$	1,2983	-0,41%	-3,41%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	97,25	-5,97	-44,41
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	901,67	37,44	-5,26
NDF 1 год	6,26%	0,000	-0,44
MOSPrime 3 мес.	7,07%	0,000	0,26

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	380,72	9,67	22,88
Россия-30, Price	114,94	-0,69	-2,72
Россия-30, Yield	4,81%	0,11	0,40
UST-10, Yield	1,90%	-0,06	-0,14

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	291	17	14
Турция-17	-3,92	12	-36
Мексика-17	238,84	14	25
Бразилия-17	254,73	17	32



сентябре. Франция после сентябрьского падения промышленного производства на 2,2% показала в октябре нулевой прирост, что также неплохо. Лучше соседей справляется с упадком в зоне евро Ирландия: +6,6% прирост производства в октябре.

Темп роста промышленного производства в годовом сравнении снижается уже второй месяц подряд, хотя и показывает рост на 1,3% (значение августа – 6,0%, сентября – 2,2%). Европейская промышленность испытывает трудности: экономика слабеет, спрос падает, и аналитики не ожидают стабилизации показателя в ближайшее время.

Великобритания

Вчера была опубликована статистика по рынку труда Великобритании. Уровень безработицы составил в августе-октябре 8,3%, за период июль-сентябрь значение было таким же, во II квартале безработица была на уровне 7,9%. Показатель в последний раз был на таком высоком уровне в далеком 1996 году.

Российские еврооблигации

Мировые рынки продолжают корректироваться на фоне того, как евро достиг своего годового минимума по отношению к доллару. Решение об увеличении квот на добычу нефти привело к значительной коррекции на сырьевом рынке. Эти факторы вновь способствовали продажам российских еврооблигаций.

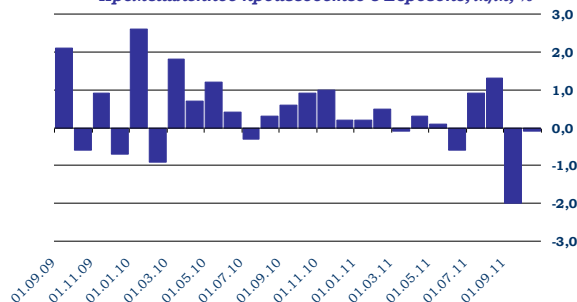
Выпуск Россия-30 потерял вчера 0,6% и достиг уровня 115,0% от номинала. Индикативный спрэд Россия-30-UST-10 достиг месячного максимума в 293 б.п. Просадка в остальных суверенных выпусках была менее сильной, Россия-18 упал на 0,2%, а Россия-20 снизился на 0,35%.

Среди облигаций корпоративных эмитентов, под давлением находился нефтегазовый сектор. Особенно сильно пострадали бумаги ТНК-ВР, в частности ТНК-ВР-20 упал а 1,2%, а ТНК-ВР-18 снизился на 0,75%. Около 0,5% потеряли Лукойл-22, Новатэк-21 и Газпром-19. Большинство других выпусков ТНК-ВР и Газпрома снизились на 0,3% в среднем.

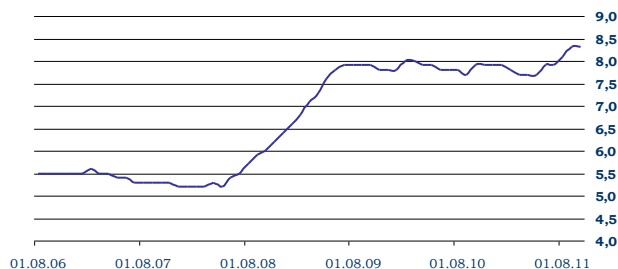
В банковском секторе наиболее сильные потери понесли выпуски Альфа-банка. Так, неожиданно сильно упал «короткий» Альфа-банк-12 (-0,5%), Альфа-банк-17 потерял 0,4%. Среди евробондов металлургических компаний аутсайдером оказался Металлоинвест-16 (-0,4%), а в телекоммуникационном секторе – Вымпеклом-21 (-0,35%).

Отметим, что и другие «короткие» выпуски, помимо Альфа-банк-12 довольно сильно потеряли в цене. Так, на 0,15% снизились Номос-банк-15 и Вымпелком-13,

Промышленное производство в Еврозоне, м/м, %



Уровень безработицы в Великобритании, %



Номос-банк-12 потерял 0,2%. Без изменения заверил день Промсвязьбанк-12, а Еврохим-12 вырос на 0,25%. Отметим, что цена на некоторые «длинные» выпуски довольно сильно выросла, в частности ВЭБ-17 и Транснефть-18 прибавили по 0,2%, а Евраз-18 вырос на 0,15%.

Отсутствие явных продаж в «длинных» выпусках рынка может свидетельствовать об отсутствии определенно негативных настроений на рынке. Вполне вероятно, что к настоящему моменту некоторые российские выпуски, особенно в корпоративном секторе, уже довольно сильно перепроданы.

На утро среды фон на рынке умеренно позитивный. Нефть отыгрывает часть вчерашних потерь, цена барреля сорта Brent прибавляет 0,8% и торгуется на уровне 105,8\$/баррель. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,08%, однако спрос на «защиту» все еще сохраняется довольно высокий. Так, доходность 10-летних treasures снижается на 4 б.п. и составляет сейчас 1,87% годовых.

Сегодня рынки ожидает большая порция статистики из Европы и США, в частности важным для рынка могут оказаться данные об инфляции в еврозоне и промышленному производству в США.

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Ничего нового не произошло вчера и для рынка еврооблигаций украинских эмитентов. Суверенные еврооблигации в среднем потеряли еще 0,35% от своей цены, хотя короткий Украина-12 укрепился на 0,05%. В корпоративном секторе вчера аутсайдерами были еврооблигации сельхозпроизводителей. Выпуск Мрия-16 потерял 1,4%, цена опустилась ниже 90,0% от номинала, а МХП-15 снизился на 0,85%. Еврооблигации Метинвеста снизились на 0,5%, Феррэкспо-16 упал на 0,2%. Пока, внешний фон для евробондов Украины по-прежнему крайне негативный. Не ожидаем подъема цен в евробондах до конца года.

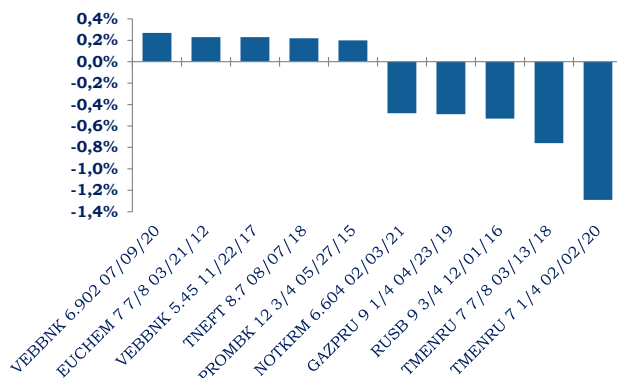
Цены на еврооблигации Белоруссии не меняются уже не сколько дней подряд, и, как мы отмечали раньше, останутся, скорее всего на текущих уровнях. Беларусь-15 торгуется по 85,5% от номинала, Беларусь-18 держится на уровне 84,5% от номинала.

Европа

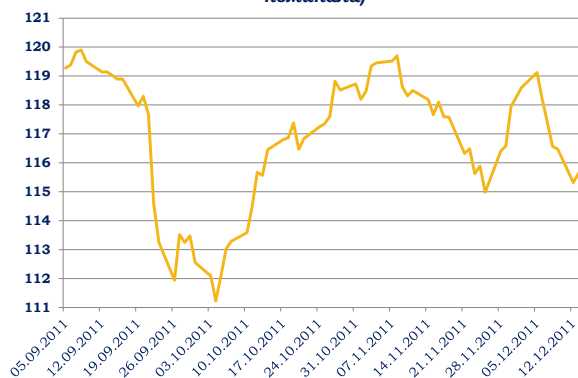
Важным событием для рынков вчера стали проводимые аукционы Италии и Германии. Италия разместила 5-летние облигации объемом 3 млрд. рублей. Спрос оказался довольно большим, коэффициент bid-to-cover составил 1,42. Однако доходность выросла до 6,47% годовых против 6,29% годовых, которые были на прошлом аукционе.

Германия разместила двухлетние облигации объемом

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



4,18 млрд. евро. Проблем со спросом также не было, коэффициент покрытия составил 1,4%. Доходность по сравнению с прошлым аукционом снизилась до 0,29% годовых против 0,39%. В целом, итоги аукциона показали, что на европейском рынке сохраняется прежнее положение дел. Облигации Германии по-прежнему рассматриваются как «защитные» активы, доходности – на исторических минимумах. А в отношении Италии риски все те же, и доходности на каждом новом аукционе бьют рекорды.

Доходность 10-летних облигаций Италии повысилась до 6,8%, доходности испанских и французских 10-леток изменились незначительно.

Тем временем, со стороны Греции вновь приходят негативные новости. В частности, представители МВФ сообщили вчера, что Греция не выполняет почти всех установленных на этот год целей по сокращению дефицита. МВФ призывает проводить дальнейшие структурные реформы в государственном секторе, для сокращения бюджетного дефицита. Также было отмечено, что в новом пакете помощи Греции были переоценены возможности греческого правительства по реализации намеченных реформ. И, вероятно, новый план потребует дополнительных корректировок в определенных сферах. Это может означать новые списания по греческому долгу. На наш взгляд, если такой вопрос вновь встанет, рейтинговые агентства официально объявят о дефолте Греции.

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 6,0%. 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 6 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 4,9% годовых.

Интересны также выпуски **Альфа-банк-12 и Альфа-банк-13 (ВВ-/Вa1/ВВ+)**. 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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	275,00	3,47%	9,23
Украина	864,81	2,02%	17,13
Бразилия	161,28	5,58%	8,53
Мексика	158,14	5,25%	7,88
Турция	289,94	3,67%	10,28
Германия	105,89	2,19%	2,27
Франция	237,07	1,38%	3,23
Италия	573,49	0,69%	3,96
Ирландия	745,67	1,48%	10,88
Испания	447,25	0,98%	4,34
Португалия	1124,25	0,08%	0,88
Китай	141,46	н/д	н/д



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-13** (-/Ba3/BB-) который торгуется сейчас с доходностью 6,5% 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 9,6% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (BB/Ba3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 4,8%.

Среди еврооблигаций Казахстана мы обращаем внимание на **Казмунайгаз-13**, торгующийся с доходностью 3,7% годовых, а также **Тенгизшевройл-14**, доходность которого составляет 4,0% годовых.

Рублевые облигации

Денежный рынок

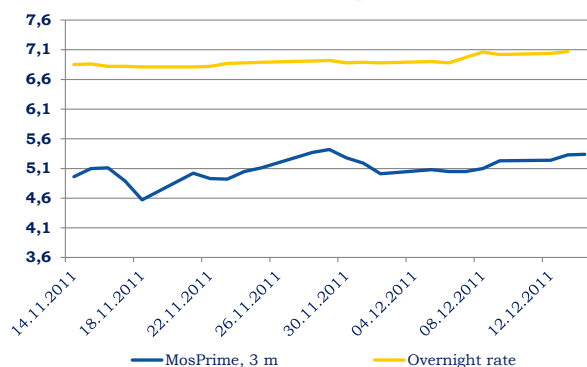
Напряжение на денежном рынке уменьшилось. Объем рублевой ликвидности по состоянию на 15 декабря вырос почти до 1 трлн. рублей, что на 31,6 млрд. рублей выше показателя предыдущего дня. Увеличение ликвидности произошло за счет роста остатков на корсчетах на 37,5 млрд. рублей – до 901,7 млрд. рублей. При этом депозиты в ЦБ немного понизились и составили 97,3 млрд. рублей. На рынке МБК произошло снижение ставок. Ставка Mosprime O/N составляет 5,74% годовых, что на 23 б.п. ниже предыдущего дня, ставка Mosprime 3М выросла на 3 б.п. до – 7,07% годовых. Мы не ожидаем повышения спроса на деньги со стороны банков, поскольку 1 трлн. рублей будет достаточно для погашения налоговых платежей.

Вторичный рынок

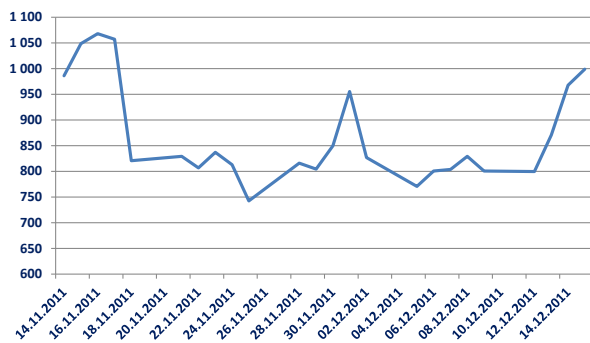
В среду на рынке рублевого долга активность торгов была невысокой. Динамика изменения цен была разнонаправленной. Немного подросли выпуски 1-го эшелона. Так, ценовой индекс IFX-Cbonds по итогам вчерашнего дня вырос до 105,24 (+0,26), при этом индекс средневзвешенной эффективной доходности понизился до 8,73 (+0,16). Цены наиболее ликвидных выпусков по итогам дня немного выросли. Основные обороты прошли по выпускам РСХБ, РЖД, Вымпелкома и Русала.

По состоянию на 15 декабря остатки на корсчетах и депозитах банков выросли почти до 1 трлн. рублей по сравнению с показателем предыдущего дня (967,4 млрд. рублей). Этого уровня ликвидности вполне достаточно для активизации покупок рублевых бумаг.

Ставки денежного рынка, %



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Но учитывая начало налогового периода (сегодня состоится уплата страховых взносов в фонды за ноябрь), и сохраняющуюся неопределенность в отношении стабильности еврозоны, роста на рынке корпоративного долга ожидать не приходится. Мы ожидаем, что цены корпоративных рублевых займов будут колебаться в боковом тренде. При этом мы не исключаем возможности покупок бумаг 1-го эшелона.

Первичный рынок

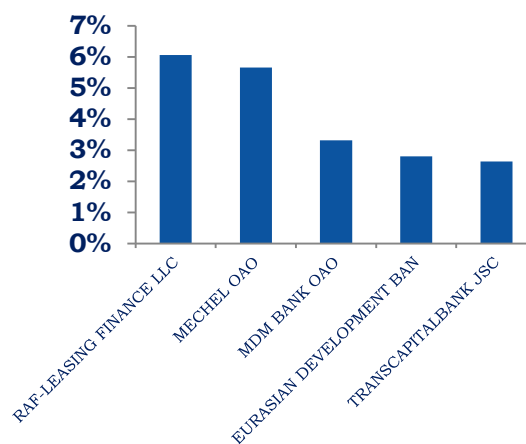
В преддверии нового года на первичном рынке корпоративных бондов наблюдается активизация банков.

В среду **ЮниКредит** Банк в полном объеме разместил БО 1-й серии объемом эмиссии 5 млрд. рублей. Ставка 1-го купона составила 9% годовых, что соответствует эффективной доходности к 2-летней оферте на уровне 9,2% годовых. По займу предусмотрены полугодовые купоны. Ориентир по ставке 1-го купона находится на уровне 8,75-9% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте на уровне 8,94-9,2% годовых. Организатором и андеррайтером выпуска выступил эмитент. Следует отметить, что выпуск ЮниКредит 5-й серии с дюрацией 1,62 торгуется в настоящее время с доходностью 8,94% годовых. Таким образом, эмитент предлагает небольшую премию ко вторичному рынку – около 30 б.п.

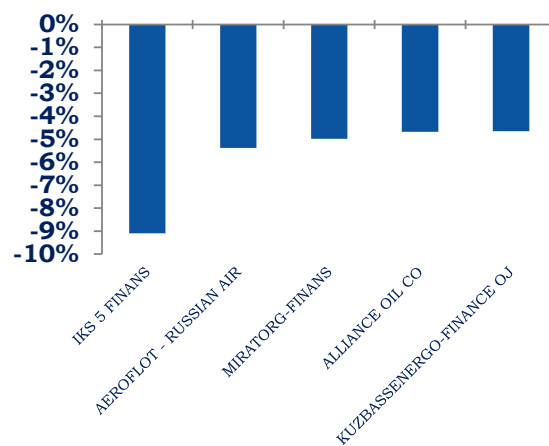
Сегодня **Газпромбанк** закрывает книгу заявок на приобретение БО 4-й серии объемом эмиссии 10 млрд. рублей. Ранее эмитент планировал собирать заявки до 13.00 мск 16 декабря. Открыта книга заявок была 12 декабря. Книга заявок была открыта 12 декабря. Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится в диапазоне 8,25-8,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 8,42-8,94% годовых. Облигации имеют 6 полугодовых купонов. Размещение по открытой подписке состоится 20 декабря на ФБ ММВБ. В настоящее время выпуски Газпромбанка торгуются с доходностью 8,59% (БО-1) и 8,37% (БО-2). Таким образом, выпуск может быть интересен консервативно настроенным инвесторам ближе к верхней границе объявленного эмитентом диапазона по ставке 1-го купона (от 8,5% годовых).

16 декабря **МДМ Банк** начнет техническое размещение на ФБ ММВБ БО-04 объемом займа 5 млрд. рублей. По сообщению эмитента, МДМ Банк установил ставку 1-го купона по результатам букбилдинга в размере 9,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9,72% годовых. По бумагам предусмотрены 6 полугодовых купонов. Организатором займа выступает

Лидеры роста



Лидеры снижения



эмитент. Ориентир по ставке 1-го купона находился на уровне 9-9,5% годовых.

Кроме того, 20 декабря **Бинбанк** планирует начать размещение БО-1 объемом займа 3 млрд. рублей. По выпуску предусмотрена годовая оферта. Размещение будет осуществляется путем сбора адресных заявок. Книга заявок будет открыта 15 декабря в период с 14.00 до 15.00 мск.

Кроме того, в среду **Связь-Банк** открыл книгу заявок на покупку 10-летних облигаций серии 03 объемом 5 млрд. рублей. Книга заявок будет открыта до 16.00 мск 20 декабря. Техническое размещение запланировано на 22 декабря. Ориентир по ставке 1-го купона установлен в размере 8,5-8,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 8,68-8,94% годовых. Облигации будут иметь 20 полугодовых купонов. Организатором выпуска выступает эмитент. Участие в выпуске интересно у верхней границы объявленного диапазона.

Вчера банк **ВТБ** открыл книгу заявок на биржевые облигации БО-06 объемом 10 млрд. рублей. Книга заявок будет открыта до 15.00 мск 21 декабря. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8-8,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 8,24-8,78% годовых. Способ размещения – открытая подписка. Техническое размещение бумаг пройдет 23 декабря на ФБ ММВБ. Помимо этого эмитент готовит к размещению выпуски серии БО-03, БО-04 и БО-07 общим объемом 20 млрд. рублей.

В настоящее время в обращении находятся 5 выпусков ВТБ. Почти все выпуски торгуются с доходностью ниже 8% годовых. Например, ВТБ БО-1 – 8% с дюрацией 1,18 года, ВТБ БО-2 – 7,82% с дюрацией 1,18 года, ВТБ БО-5 – 7,79% с дюрацией 1,18 года, ВТБ-5 – 7,73% с дюрацией 1,72 года, ВТБ-6 – 7,17% годовых с дюрацией 0,57 года. Таким образом, эмитент предлагает премию к обращающимся на рынке облигациям около 50-90 б.п. На наш взгляд участие в займе может быть интересно.

КБ МИА готовит 3 выпуска БО на общую 5 млрд. рублей. Объем БО-1 и БО-2 составит по 1,5 млрд. рублей каждый, а БО-3 – 2 млрд. рублей. По бумагам предусмотрены полугодовые купоны.

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.

