

**2011-11-25**

### Ситуация на рынках

На рынке российских еврооблигаций вчера преобладало «боковая» динамика. Суверенные выпуски России в среднем закрылись без ценовых изменений. В корпоративном секторе, умеренное давление на цены сохранилось. Большинство выпусков завершило день снижением в районе 0,1-0,15%.

Америка праздновала вчера «День Благодарения», по этой причине торги на биржах США не проводились. Бразильский индекс Vovespa вырос на 0,56%.

Европейские индексы завершили торги 24 ноября умеренным снижением. FUTSEE 100 потерял 0,24%, DAX опустился на 0,54%, французский CAC 40 снизился на 0,01%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet повысился на 0,89%; Brent вырос на 0,71%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$96,42 (+0,26%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$107,59 (-0,18%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$11,17.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1686,5. Серебро снизилось до \$31,6. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 53,37.

Ключевая статистика на сегодня:

Доверие потребителей во Франции (11:45).

### Новости и статистика

#### Германия

ВВП Германии в III квартале (финальная оценка) составил 0,5%, в годовом сравнении – 2,5%, как и ожидали аналитики. Экономика Германии показывает неплохие результаты, и связано это, в основном, с увеличением личных потребительских расходов (+0,8%) и инвестиций в основной капитал (+2,9%). Напомним, что во II квартале рост ВВП составлял 0,3%.

#### Великобритания

ВВП Великобритании в III квартале (вторая оценка) составляет 0,5% как в годовом, так и в квартальном сравнении. Такое значение является достаточно хорошим на фоне предыдущих значений показателя (0,1% во II квартале и 0,4% в I). Потребительские расходы растут слабо, в основном за счёт того, что уровень инфляции вдвое выше уровня роста доходов. Это вместе с проблемами на рынке труда снижает потребительское доверие. Не стоит забывать и про кризисное состояние европейских стран, которые

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2460,08	-2,43%	-8,36%
S&P 500	1161,79	-2,21%	-7,30%
Dow Jones	11257,55	-2,05%	-5,83%
FTSE 100	5127,57	-0,24%	-7,52%
DAX	5428,11	-0,54%	-11,61%
CAC 40	2822,25	-0,01%	-12,97%
NIKKEI 225	8171,05	0,07%	-9,09%
MICEX	1392,75	-0,82%	-7,66%
RTS	1402,83	-1,35%	-10,41%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1694,33	0,12%	-1,56%
Нефть Brent, \$ за баррель	107,78	0,71%	-1,85%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,44	0,72%	-4,89%
Рубль/Евро	42,03	0,02%	0,83%
Евро/\$	1,3347	0,04%	-3,98%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	141,27	8,15	24,99
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	601,27	-78,46	-149,73
NDF 1 год	6,62%	0,000	-0,07
MOSPrime 3 мес.	6,87%	0,001	0,09

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	н/д	н/д	н/д
Россия-30, Price	115,89	0,26	-1,46
Россия-30, Yield	4,68%	-0,04	0,20
UST-10, Yield	1,88%	0,00	н/д

#### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	279	-4	н/д
Турция-17	-12,18	-8	-46



также оказывают влияние на экономику Великобритании.

### Россия

Уровень золотовалютных резервов на 18 ноября, по данным ЦБ РФ, снизился до 515,1 млрд. долл., предыдущее значение – 516,0 млрд. долл.

Ставка рефинансирования на 25 ноября остается без изменений.

### Российские еврооблигации

Отсутствие значимых новостей, а также выходной день на американских биржах вчера привели к отсутствию значимой динамики на российском долговом рынке. Хотя, в целом внешний фон сохранялся довольно негативный. Выпуск Россия-30 – один из немногих выпусков, которому удалось вырасти на 0,2%, цена закрытия – 115,9% от номинала. Доходность treasuries отскочила от месячных максимумов, поэтому индикативный спрэд Россия-30-UST-10 сузился до 274 б.п.

Как мы отметили, большинство евробондов корпоративных эмитентов показали умеренное снижение. Наибольший провал наблюдался в выпусках Газпром-34 и Газпром-37, которые снизились на 0,4% в среднем, а также Евраз-18 и Альфа-банк-21, которые потеряли по 0,3%. Большинство других бумаг, в том числе выпуски Лукойла и ТНК-ВР, бонды Северстали и Вымпелкома потеряли не более 0,2%. Новый выпуск Газпром-16 завершил день без изменения и закрылся вблизи 99,3% от номинала.

Утро пятницы пока не сулит российскому долговому рынку позитивной динамики. Фьючерсы на американские индексы торгуются в «минусе», около 0,4% теряет нефть Brent и торгуется в районе 107,4\$/баррель. Выпуск Россия-30 с утра теряет уже 0,15%. Вероятнее всего, сегодня мы вновь увидим умеренное падение на российском долговом рынке.

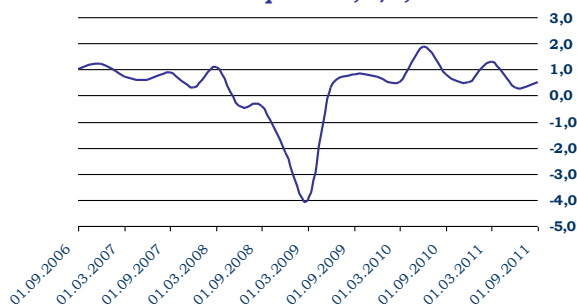
### Облигации зарубежных стран

#### Украина и Белоруссия

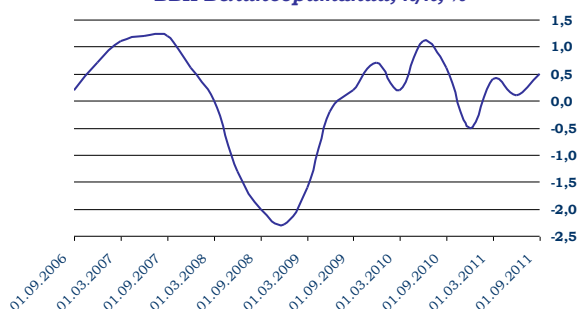
Динамика рынка евробондов Украины была схожей с той, которую показал вчера российский рынок. Без существенных изменений в цене завершили день суверенные выпуски Украины, а корпоративные евробонды продолжили снижаться. Так, Метинвест-18 и Мрия-16 потеряли по 0,4%, на 0,35% упал МХП-15. В небольшом «плюсе» завершил день выпуск Феррэкспо-16. Впрочем, негативная динамика на рынке евробондов Украины, с учетом внешнего фона и внутренних проблем, будет преобладать в ближайшее время.

Суверенные еврооблигации Белоруссии уже второй

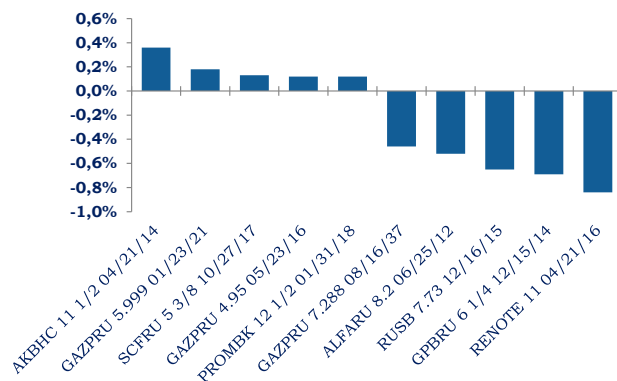
ВВП Германии, к/к, %



ВВП Великобритании, к/к, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



день не показывают динамики. Выпуск Беларусь-15 по итогам четверга остался на уровне 83,75% от номинала, УТМ – 14,6% годовых. Цена Беларусь-18 сохраняется вблизи 83,5% от номинала, доходность – 12,9% от номинала.

### Европа

Поводов для спада напряжения на долгом рынке Европы вчера не было, скорее очередной день принес новую порцию негатива. Так, рейтинговое агентство Fitch понизило кредитный рейтинг Португалии с Инвестиционного ВВВ- до ВВ+, сохранив по рейтингу негативный прогноз. В Fitch заявили, что значительный страновой дефицит, высокая задолженность многих секторов экономики, негативный прогноз макроэкономического развития больше не позволяет относить облигации страны к инвестиционной категории. В агентстве также отметили, что рецессия создаст серьезные проблемы для реализации плана по сокращению дефицита, а также окажет негативное влияние на качество банковских активов. Тем не менее, в Fitch полагают, что цель дефицита бюджета в размере 5,9%, запланированная на этот год, все же будет достигнута.

Облигации Португалии отреагировали на понижение рейтинга резким снижением, доходность по 10-летним бондам взлетела почти на 100 б.п. до 11,8% годовых. Пока только от агентства S&P рейтинг Португалии пока сохраняется инвестиционном уровне - ВВВ-, впрочем до конца года вероятно и он будет понижен.

Тем временем, ситуация на рынке оставалась мрачной не столько из-за Португалии, сколько из-за итогов встречи лидеров трех крупнейших экономик Еврозоны – Германии, Франции и Италии. По ее итогам, А. Меркель в очередной раз отметила, что необходимости в выпуске единых европейских облигаций нет. Никаких новых заявлений не последовало и в отношении ЕЦБ, Германия по-прежнему против прямого выкупа ЕЦБ облигаций стран еврозоны. Доходности 10-летних облигаций Италии вновь перевалили отметку в 7,0% годовых. В облигациях Франции, Испании и Германии сохранялась относительная стабильность.

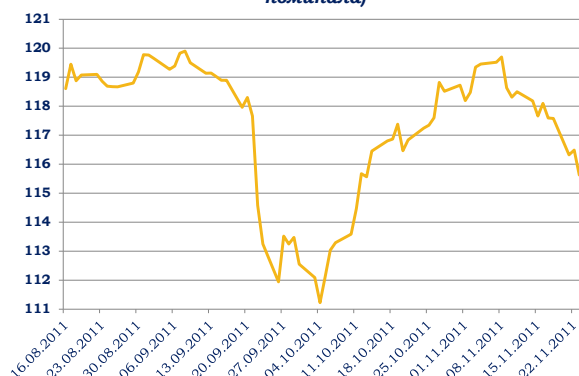
Среди существенных событий выделим размещение Италией 6-месячных и двухлетних облигаций. Его результаты станут основным фактором рыночной динамики сегодня.

### 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 5,4%.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	288,40	-1,00%	-2,91
Украина	891,25	-0,04%	-0,37
Бразилия	189,68	1,19%	2,22
Мексика	188,17	1,39%	2,58
Турция	318,12	-0,88%	-2,82
Германия	110,76	0,75%	0,83
Франция	247,68	-0,78%	-1,94
Италия	553,67	-1,44%	-8,07
Ирландия	758,35	2,67%	19,75
Испания	480,31	-2,24%	-10,98
Португалия	1104,72	2,12%	22,97
Китай	164,31	н/д	н/д



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 – 4,9% годовых. [Подробный анализ финансового состояния Промсвязьбанка и привлекательности выпуска Промсвязьбанк-12 смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

**Альфа-банк-12 и Альфа-банк-13 (ВВ-/Ва1/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 – 5,5%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-12 и Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** которые торгуется сейчас с доходностями 5,5% и 6,9% годовых соответственно.

Мы считаем, что не испытает проблем с погашением и **Татфондбанк-12 (-/В2/-)**. Банку предстоит погасить в феврале 2012 года евробонд объемом \$225 млн. Доходность выпуска сейчас составляет 5,9% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (ВВ/Ва3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 4,8%.

**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 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.

