

2011-09-28
Ситуация на рынках.

Американские индексы во вторник завершили торговую сессию ростом. S&P500 прибавил 1,07%, Dow Jones вырос на 1,33%. Сектор Основные материалы лучше рынка, прибавил 2,03%, в аутсайдерах сектор Коммунальные услуги, рост составил 0,30%. Бразильский Bovespa вырос на 0.32%.

Европейские индексы завершили вчерашний день убедительным ростом. FUTSEE 100 вырос на 4,02%, DAX поднялся на 5,29%, французский CAC 40 взлетел на 5,74%.

Драгоценные металлы не показывают выраженной динамики. Стоимость тройской унции золота составляет \$1634,58. Стоимость Серебра составляет \$30,75. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 53,16.

По итогам дня контракт на Light Sweet прибавил 5,25%; Brent вырос на 3,08%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$82,89 (-1,85%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$106,13 (-0,94%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$23,24.

Большинство бумаг российского рынка еврооблигаций завершили день сильным ростом вслед за акционерными и товарными рынками. Суверенные бумаги России в среднем выросли на 0,6%, а средний рост в корпоративном секторе был на уровне 0,7-0,8%.

Сегодня на ход торгов могут повлиять предварительная оценка потребительских цен в Германии за месяц, заказы на товары длительного пользования в США (16:30), запасы нефтепродуктов в США (18:30). Среди корпоративных событий на сегодня ожидается заседание совета директоров "КАМАЗа", ОГК-3, "ИНТЕР РАО ЕЭС", "Камчатскэнерго", а также публикация финансовых результатов "Полиметалла" за 1 полугодие 2011 года по US GAAP.

Новости и статистика
Европа

Показатель денежной массы Еврозоны М3, измеряющий объем всей валюты и ликвидных денежных средств, находящихся у населения, в августе 2011 года вырос на 2,8%, прогнозировалось, что этот показатель составит 1,9%, за прошлый период рост составил 2,0%. Средневзвешенный прирост М3 с июня по август по сравнению с прошлогодним аналогичным периодом вырос на 2.3%, прогнозировалось 2.0%.

Индексы

| | Значение | Изменение | |
|------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Nasdaq | 2546,83 | 1,20% | -1,26% |
| S&P 500 | 1175,38 | 1,07% | -3,57% |
| Dow Jones | 11190,69 | 1,33% | -3,64% |
| FTSE 100 | 5294,05 | 4,02% | -1,86% |
| DAX | 5628,44 | 5,29% | -2,70% |
| CAC 40 | 3023,38 | 5,74% | -7,17% |
| NIKKEI 225 | 8616,63 | 0,08% | -3,78% |
| MICEX | 1380,42 | 2,49% | -10,71% |
| RTS | 1369,93 | 4,16% | -19,11% |

Сырьевой рынок

| | Значение | Изменение | |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Золото, \$ за унцию | 1650,13 | 1,46% | -10,23% |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 107,14 | 3,08% | -7,79% |

Денежный рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Рубль/\$ | 32,22 | -0,74% | -10,44% |
| Рубль/Евро | 43,64 | 0,42% | -4,12% |
| Евро/\$ | 1,3585 | 0,38% | -5,62% |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб. | 168,26 | -30,93 | -81,28 |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 767,91 | -64,98 | 162,53 |
| NDF 1 год | 6,89% | 0,000 | 1,76 |
| MOSPrime 3 мес. | 6,66% | 0,002 | 1,84 |

Долговой рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Индекс EMBI + | 411,48 | -25,54 | 69,94 |
| Россия-30, Price | 113,52 | 1,58 | -5,15 |
| Россия-30, Yield | 5,10% | -0,19 | 0,87 |
| UST-10, Yield | 1,97% | 0,07 | -0,22 |

Спред Россия-30 к:

| | Значение | Изменение, б.п. | |
|-------------|----------|-----------------|----------|
| | | За день | За месяц |
| UST-10 | 313 | -26 | 22 |
| Турция-17 | 27,45 | 7 | -90 |
| Мексика-17 | 161,74 | -28 | -83 |
| Бразилия-17 | 195,30 | -16 | -76 |



США

Индекс деловой активности промышленности в США по версии ФРБ Чикаго в августе 2011 года составил 85,0 пунктов, в то время как за июль 2011 года он составил 84,8 пунктов.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **ОАО Аэрофлот** по МСФО в первом полугодии 2011 года составила \$376,8 млн. Годом ранее этот показатель у "Аэрофлота" был \$17,5 млн. Вышедшие результаты оказались выше ожиданий специалистов. Показатель EBITDA вырос на 20,5% и составил \$330,9 млн. Мы не видим потенциала роста облигаций компании в текущей ситуации, т.к. считаем что бумаги на вторичном рынке оценены справедливо.

Чистая прибыль **Sollers** в первом полугодии 2011 года по МСФО составила 897 млн рублей против убытка в 1,138 млрд рублей за аналогичный период 2010 года. Показатель EBITDA также увеличился — в 4,3 раза до 2,863 млрд рублей. Бумаги эмитента отличаются высокой волатильностью и низкой ликвидностью. При текущей волатильности не рекомендуем входить в бумаги эмитента на вторичном рынке.

Российские еврооблигации

После самого сильного 3-дневного падения с 2008 года, цены на большинство российских еврооблигаций отскочили от минимумов. Тем не менее, в суверенных евробондах России не было единой динамики. Если выпуск Россия-30 вырос за день на 1,4%, то выпуски Россия-28 и Россия-15, потеряли около 0,7%. Доходность Россия-30 приблизилась к 5,1% годовых, а индикативный спред Россия-30-UST-10 сузился до 314 б.п.

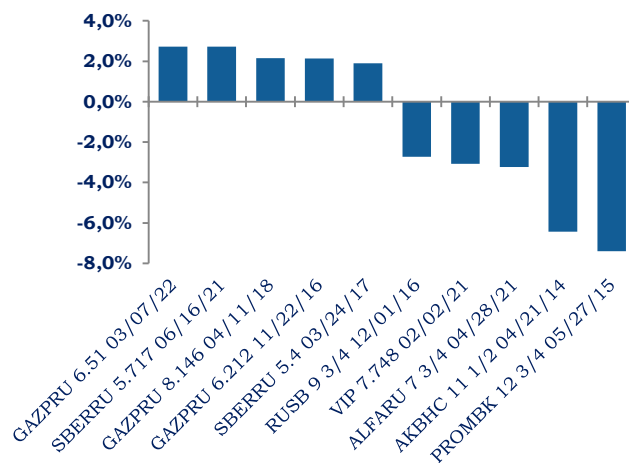
Большинство евробондов в корпоративном секторе также завершили день сильным ростом. Покупки преобладали в основном в «длинных» выпусках, в особенности в евробондах Газпрома и Сбербанка. Так, Газпром-22 вырос на 2,7%, Газпром-18 прибавил 2,17%. Ростом на 1,6-1,7% завершили день бонды Газпром-34 и Газпром-37. Среди евробондов Сбербанка выпуск с погашением в 2021 году вырос на 2,7%, а Сбербанк-17 прибавил 1,9%. Также среди лидеров роста оказались выпуски Транснефть-18 (+2,15%), Вымпелком-21 (+1,9%) и Номос-банк-15 (+1,45%).

Меньшим спросом пользовались еврооблигации металлургических компаний. Евраз-15 вырос на 1,0%, Алроса-20 и Метинвест-18 прибавили порядка 0,9%, а рост в бондах Севретслаф-17 и ТМК-18 не превысил 0,3%. Довольно сильно выросли котировки банков

Денежная масса М3 в Еврозоне, г/г, %



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



«второго» эшелона. Например, Номос-банк-13 вырос на 0,85%, что для его уровня дюрации очень сильный результат. В среднем ростом на 0,6% завершили день выпуски Новатэка, Лукойла и ТНК-ВР.

Тем не менее, в некоторых бондах негативная ценовая динамика сохранилась. Так, Альфа-банк-21 рухнул на 2,7%. Неожиданно сильно упал и Синек-15 (-1,2%), а Альфа-банк-17, снизился на 1,0%.

Таким образом, сейчас мы наблюдаем вполне объяснимую, в текущих условиях, высокую волатильность. Мы по-прежнему считаем, что вчерашний рост на долговом рынке носил технический характер и не рассматриваем вчерашний день в качестве «точки разворота». Однако, очевидно, что сейчас рынок находится на локальном дне и будет оставаться на этом уровне как минимум до решения вопроса по увеличению EFSF.

На утро среды на рынках складывается нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent теряет около 0,2%, а фьючерсы на американские индексы – в «символическом» плюсе. Котировки Россия-30 остаются на уровнях закрытия предыдущего дня, доходности treasuries пока также остаются без изменения. Сегодня ожидаем «боковое» движение на долговом рынке, впрочем, некоторые корпоративные выпуски могут продолжить медленно снижаться.

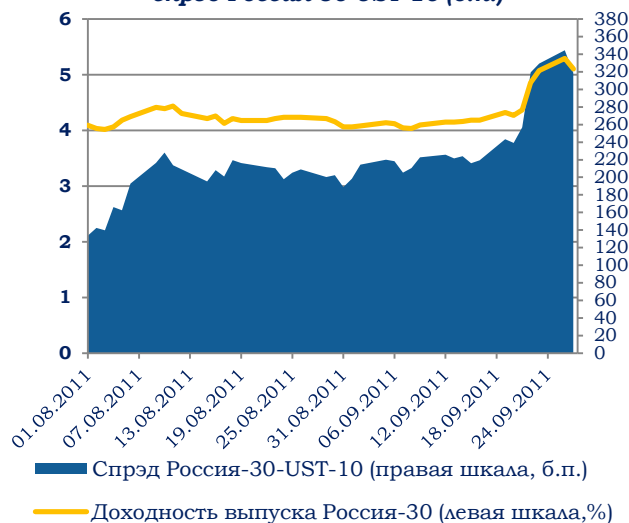
Облигации зарубежных стран

Долговые рынки большинства Emerging Markets вчера сильно выросли. Не стал исключением и рынок Украины. Так, средний рост в суверенных бумагах составил 1,15%, а украинская 10-летка выросла на 2,2%. В корпоративном секторе, как и на российском рынке, наблюдалась разнонаправленная динамика. Например, Ощадбанк-16 потерял 1,95%, а Метинвест-18 снизился на 1,4%. С другой стороны, сильным ростом закрылся Феррэкспо-16 (+1,05%) и Авнагард-15 (+1,0%).

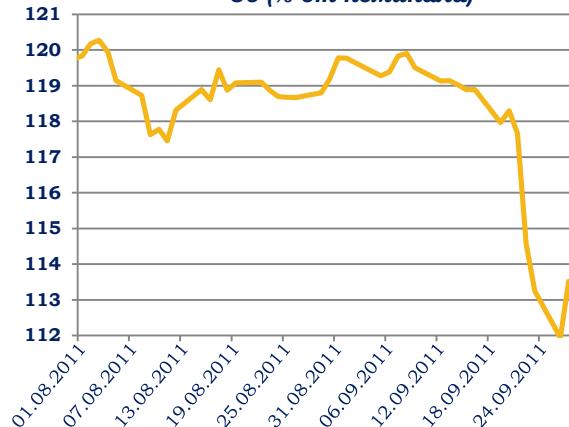
Бурный рост продемонстрировали суверенные еврооблигации Белоруссии. Так, выпуск Беларусь-15 вырос на 4,0%, а цена достигла уровня 71,0% от номинала. Выпуск Беларусь-18 прибавил порядка 3,6%, а цена сейчас также находится вблизи 71,0% от номинала.

Европейские долговые рынки также находились во власти «позитивы». Доходности по 10-летним итальянским и испанским облигациям снизились и составила 5,5 и 5,1% соответственно. Греция-20 вырос на 3,0%, а доходность снизилась до 21,8% годовых. Напротив, защитные бумаги Германии и Франции подверглись распродажам, что привело к небольшому росту их доходностей. Резко снизились вчера и 5-летние CDS на государственный долг Италии и Франции. Столь сильный позитив на европейском

Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5 летних CDS:

| | Текущее значение | Изменение за день, % | Изменение за день, б.п. |
|------------|------------------|----------------------|-------------------------|
| Россия | 290,47 | -9,60% | -30,83 |
| Украина | 801,69 | -7,05% | -60,78 |
| Бразилия | 182,81 | -6,63% | -12,99 |
| Мексика | 183,11 | -7,12% | -14,04 |
| Турция | 284,33 | -11,21% | -35,91 |
| Италия | 445,85 | -10,98% | -55,00 |
| Ирландия | 746,23 | -5,89% | -46,67 |
| Испания | 363,91 | -8,82% | -35,22 |
| Португалия | 1088,21 | -7,33% | -86,06 |
| Греция | 3535,66 | -29,95% | -1511,78 |
| Китай | 159,45 | -0,94% | -1,51 |



рынке, который, по сути, и стал основным драйвером роста для большинства других рынков долга в мире, был вызван растущими ожиданиями благоприятного исхода по предоставлению помощи Греции. Так, вчера греческий Парламент одобрил реформу по повышению налога на недвижимость, что де-юре сняло почти все препятствия по перечислению Греции средств для обслуживания публичного долга осенью текущего года. Тем не менее, рынкам вряд ли удастся чувствовать себя столь же позитивно до завершения голосования в Германии и Финляндии по вопросу расширения объема EFSF.

Торговые идеи на рынке евробондов

По-прежнему рекомендуем до перечисления Греции транша помощи и завершения голосования по расширению европейского фонда финансовой стабильности (EFSF) оставаться вне рынка.

Рублевые облигации

Сегодня вслед за мировыми фондовыми индексами российский долговой рынок скорее всего покажет боковую динамику. На утро среды европейские биржи находятся на грани красной зоны, фьючерсы на американские рынки также находятся вблизи нулевых значений. Commodities аналогично показывают боковую динамику и вряд ли покажут сегодня серьезное изменение котировок.

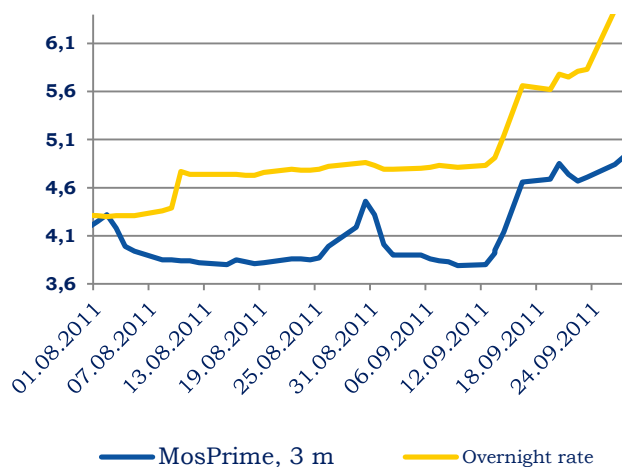
Негативный новостной фон из Европы продолжает давить рынки вниз. Так продолжают появляться все новые разногласия в отношении условий второго пакета финансовой помощи Греции, в частности 7 из 17 стран еврозоны выступили за более активное участие в нем частных кредиторов (наиболее активно за это выступает Германия и Нидерланды). При этом отметим вчерашние заверения со стороны руководства Германии о продолжении политики финансовой поддержки Греции.

Статистика из США в сфере недвижимости вышла умеренно негативная, что так же возможно будет давить на рынки.

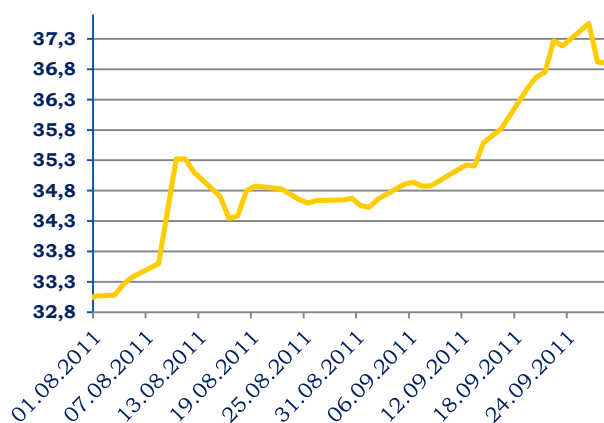
Ситуация с ликвидностью и рублем также не добавляет оптимизма. Давление на рынок будет оказывать ухудшившаяся ситуация с рублевой ликвидностью в банковском секторе, на фоне начала периода налоговых выплат. Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 863,5 млрд рублей. Ставки на МБК соответственно находятся на высоком уровне и пока вряд ли пойдут вниз.

Что касается рубля, то за вчерашнюю торговую сессию он показал свое укрепление к корзине валют, снизившись ниже психологической отметки в 37 рублей. При этом, по словам руководства Банка

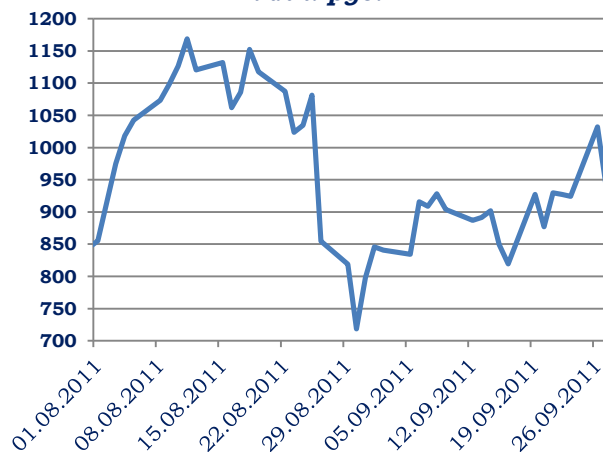
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



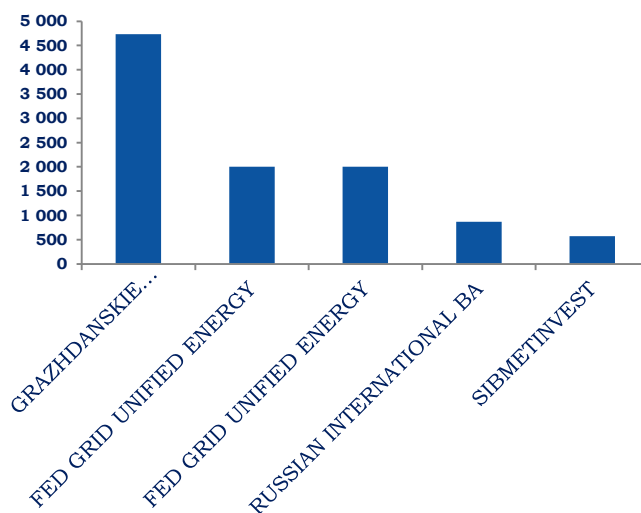
России, коридор с верхней границей в 37,5 рублей они считают комфортным, и пока не планируют массовых вливаний валюты на рынок. Однако при этом есть информация от Банка России что уже с начала месяца регулятор продал свыше \$6 млрд, при этом пик продаж пришелся на понедельник, когда было влито около \$2,365 млрд. Пока причин для более массовой валютной интервенции по мнению Банка России нет.

Вчера российские облигации показали боковую динамику торгов, на фоне отскока российского и европейского рынков. Инвесторы прикупали изрядно подешевевшие активы, при этом другого позитива для роста не наблюдалось. Торговая активность была ниже среднего и объем торгов составил около 17 млрд рублей. В основном неплохо торговались выпуски 2-3 эшелона банковской системы и бумаги АИЖК, а вот просели сильнее всех облигации металлургического сектора и ТЭКа на фоне слабой динамики commodities. Так подросли бумаги Глобэкс банка (+4 «фигуры») и ТКС банка (+180 б.п.), а ушли в красную зону бумаги Евраза (-8%) и Газпром Нефти (-2%). IFX-Cbonds-P снизился на 0,13% IFX-Cbonds растерял 0,1%.

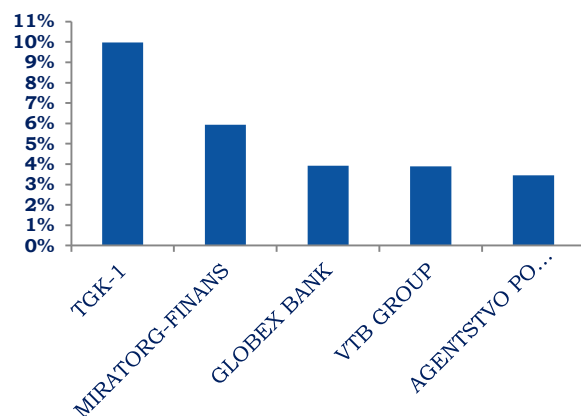
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы оставляем без пересмотра наши рекомендации не открывать позиции, как на покупку, так и на продажу бумаг, при текущей крайне волатильной и негативной динамике рублевого долгового рынка. Наилучшей стратегией сейчас будет держаться **вне рынка**.

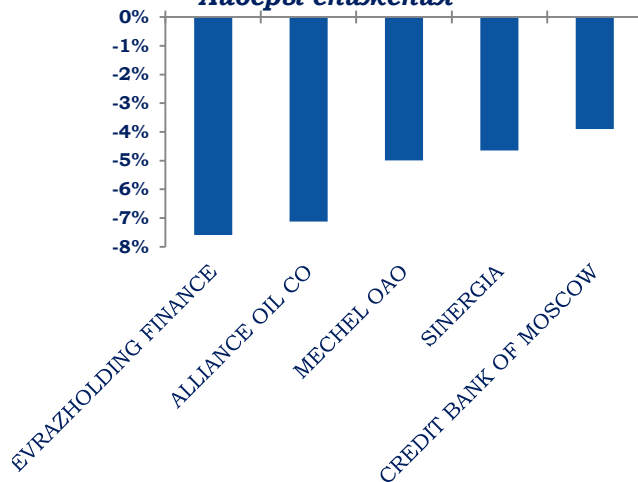
Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 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 обязательства 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.

