

**2011-11-28**

### Ситуация на рынках

В пятницу негативные настроения на рынках снова были преобладающими. Негативные итоги размещения облигаций Италии привели к сильным продажам евро и большинства рискованных активов. Суверенные евробонды России потеряли в среднем по 0,7%. Среднее падение в корпоративных евробондах оказалось чуть меньшим и составило 0,5-0,6%.

Американские индексы в пятницу показали небольшое снижение. S&P500 сократился на 0,27%, Dow Jones снизился на 0,23%. Бразильский индекс Bovespa опустился на 0,70%.

Европейские индексы завершили неделю ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,72%, DAX поднялся на 1,19%, французский CAC 40 увеличился на 1,23%.

По итогам торгов 25 ноября контракт на Light Sweet прибавил 0,62%; Brent снизился на 1,28%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$98,42 (+1,71%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$107,72 (+1,24%). Спред между Brent и Light Sweet резко сузился до \$9,30.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1705,98. Серебро повысилось до \$31,75. Соотношение стоимости золота и серебра немного выросло и составляет 53,73.

Ключевая статистика на сегодня:

Обзор розничной торговли СВП в Англии (15:00);

Индекс потребительских цен Германии;

Индекс потребительского климата Германии (16:00);

Продажи новостроек в США (19:00).

### Новости и статистика

#### Белоруссия

В пятницу состоялось подписание контрактов на поставку газа в Белоруссию на 2012-2014 годы. Среднегодовая цена газа в 2012 году для Белоруссии составит 165,6\$/тыс. кубометров. В 2013-2014 годах цена газа будет рассчитываться по формуле, основными составляющими которой станет цена газа для потребителей Ямало-Ненецкого автономного округа, стоимость транспортировки газа до границы с Белоруссией, а также расходы на хранение и реализацию. Установленный на 2012 года тариф позволит сэкономить Белоруссии около \$2 млрд.

Отметим, что в настоящий момент Белоруссия платит 244\$/тыс. кубометров при официально установленной цене в 278\$/тыс. кубометров. Размер возникшей задолженности был реструктуризирован на 2012 год. Заметим также, что средний тариф на газ,

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2441,51	-0,75%	-9,05%
S&P 500	1158,67	-0,27%	-7,55%
Dow Jones	11231,78	-0,23%	-6,05%
FTSE 100	5164,65	0,72%	-6,85%
DAX	5492,87	1,19%	-10,56%
CAC 40	2856,97	1,23%	-11,90%
NIKKEI 225	8280,96	1,48%	-7,87%
MICEX	1410,84	1,30%	-4,50%
RTS	1413,18	0,74%	-10,24%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1683,53	-0,64%	-0,51%
Нефть Brent, \$ за баррель	106,40	-1,28%	-1,57%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,58	0,45%	-5,32%
Рубль/Евро	42,03	-0,02%	0,85%
Евро/\$	1,3239	-0,81%	-4,00%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	108,67	-32,60	-23,50
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	707,37	106,10	82,12
NDF 1 год	6,62%	0,000	0,47
MOSPrime 3 мес.	6,88%	0,000	0,07

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	н/д	н/д	н/д
Россия-30, Price	114,99	-0,90	-3,53
Россия-30, Yield	4,82%	0,14	0,52
UST-10, Yield	1,96%	0,08	н/д

### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	285	6	н/д
Турция-17	-7,04	5	-66



поставляемый в страны Европы составляет 400\$/ тыс. кубометров.

Одновременно с этим, Белоруссия продала 50,0% Белтрансгаза ОАО «Газпром» за \$2,5 млрд. Таким образом, Газпрому сейчас принадлежит 100,0% газотранспортной системы Белоруссии.

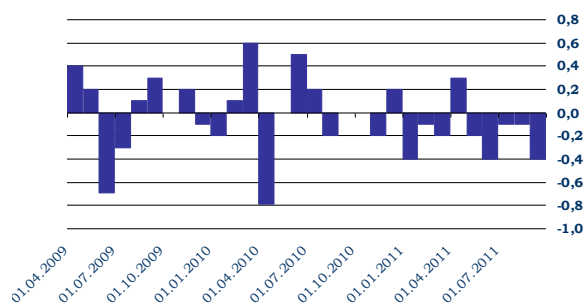
Одновременно с газовыми соглашениями, Белоруссия и Россия подписали соглашение о кредите белорусской стороне на строительство АЭС. Белоруссии российской стороной будет предоставлен кредит объемом \$10 млрд. в течение 10 лет и сроком погашения – 15 лет. Таким образом, Россия на 90,0% прокредитует строительство АЭС, которое планируется завершить в 2017-2018 годах.

На наш взгляд, подписанные соглашения станут ключевым фактором экономической стабильности в Белоруссии в ближайший год.

### Италия

Объем розничных продаж в сентябре снизился на 0,4% по сравнению с августом (-1,6% к сентябрю предыдущего года). Продажи непродовольственных товаров снизились на 0,4%, продажи продуктов – на 0,2%. Значение августа было пересмотрено в сторону уменьшения – с нуля до -0,1% в месячном сравнении. Розничные продажи показывают снижающуюся динамику уже пятый месяц подряд, подтверждая слабое экономическое состояние страны. Согласно оценке Еврокомиссии, экономика Италии вырастет в 2011 году всего на 0,5%, а в 2012 году рост замедлится и вовсе до 0,1%.

Розничные продажи в Италии, м/м, %

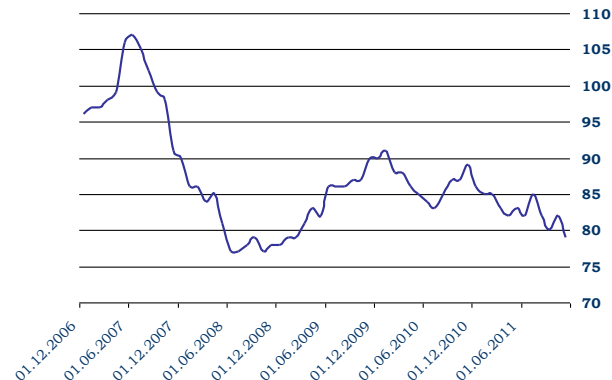


### Франция

Индекс доверия потребителей потерял 3 пункта по сравнению с октябрем и составил в ноябре 79 п., достигнув своего минимального значения с февраля 2009 года. По данным Национального института статистики и экономических исследований Франции Insee, потребители были настроены весьма пессимистично насчет общей экономической ситуации в стране, ожидая повышения уровня безработицы и роста цен в следующие 12 месяцев.

Потребители – главный двигатель экономики, и когда в прошлый раз в феврале 2009 года индекс доверия опустился ниже 80 п., ВВП Франции упал на 1,5%. Правительство страны прогнозирует рост ВВП в 2012 году на 1,0%, однако на фоне всего происходящего даже 1,0% кажется слишком оптимистичным прогнозом. В последнем квартале 2011 года не ожидаем позитивного значения ВВП.

Индекс доверия потребителей во Франции



### Российские еврооблигации

Вторую неделю подряд российский рынок



евробондов завершил существенным снижением. Выпуск Россия-30 в пятницу потерял около 0,8%, цена опустилась до 115,0% от номинала. Стоимость 5-летнего CDS на российский долг также достигла нового максимума за месяц и приблизилась к 301 б.п. Остальные суверенные выпуски, в частности Россия-28 и Россия-20 также потеряли в районе 0,8%.

На таком фоне, цены в еврооблигациях корпоративного сектора также обновляли минимумы месяца. Наиболее пострадавшими вновь оказались длинные выпуски Вымпелкома, Альфа-банка, а также Газпром-34 и Газпром-37. Снижение в них оказалось более 1,0%. Около 0,8% потеряли евробонды металлургических компаний, в частности, Евраз-18 и Севертсаль-17. Цена на недавно размещенный выпуск Газпром-16 также продолжила опускаться, сейчас евробонд стоит уже около 98,7% от номинала. «Длинные» выпуски Лукойла, в частности Лукойл-19 и Лукойл-20, потеряли порядка 0,5%, Лукойл-14 снизился всего на 0,3%.

Неожиданно сильно просели цены и на «короткие» бонды. Так, Номос-банк-13 рухнул на 0,7%, а Номос-банк-12 и ВТБ-12 потеряли по 0,4% каждый. Без изменения цен завершили день выпуски Рападская-12, Альфа-банк-13 и Промсвязьбанк-13. А выпуск Еврохим-12 смог показать рост около 0,25%.

На утро понедельника на рынках сложился позитивный внешний фон. Данные по розничным продажам в США товаров со скидками в прошедшие выходные привели к росту уверенности относительно потреб. сектора в США. Фьючерсы на американские индексы прибавляют почти 2,0%, нефть сорта Brent растет на 1,3% и торгуется вблизи 107,8\$/баррель. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,1%. Сегодня на рынках очевиден отскок после сильного провала в пятницу. В среднесрочной перспективе фон выглядит негативно.

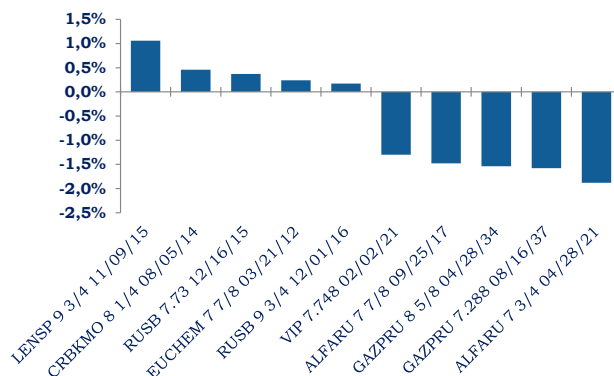
## Облигации зарубежных стран

### Украина и Белоруссия

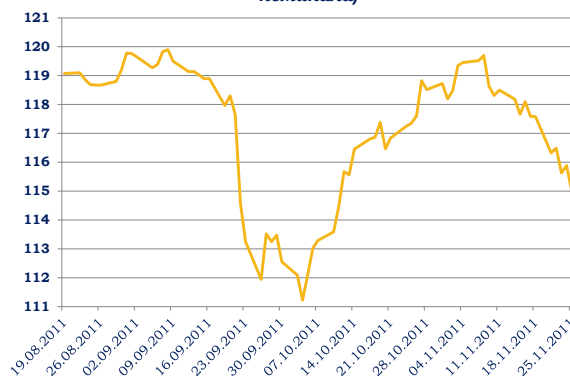
Продолжались распродажи и на долговом рынке Украины. Суверенные бумаги потеряли порядка 0,7%, хотя динамика была неравномерной. Так, Украина-12 снизился на 0,25%, а Украина-21 упал на 1,5%. В корпоративном секторе более 1,0% потеряли НафтоГаз Украины-14 (-1,1%) и Феррэкспо-16 (-1,6%). В районе 0,6-0,7% падением завершили день выпуски Мрия-16, Метинвест-15 и МХП-15.

Позитивно отреагировали котировки евробондов Белоруссии на заключенные в пятницу газовые соглашения. Так, выпуск Беларусь-15 вырос на «фигуру», до 84,5% от номинала, доходность выросла до 14,3% годовых. Выпуск Беларусь-18 прибавил около 0,6%, доходность снизилась до 13,6% годовых.

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Отметим, что цена на бонды Белоруссии находится на уровнях середины августа, а ценовая динамика в последний месяц выглядит значительно стабильнее, чем на суверенные евробонды России и Украины.

### Европа

Поводом для распродаж в пятницу, как мы отметили, стали плохие результаты аукциона по размещению облигаций Италией. Так, третья экономика еврозоны разместила 6-месячные облигации объемом 8 млрд. евро, доходность подскочила до 6,504% годовых, против доходности в 3,535% годовых на прошлом аукционе. Коэффициент Bid-to-Cover составил 1,47 (1,57 – на прошлом аукционе). Облигации сроком на 2 года удалось разместить под 7,814% (!) против доходности в 4,628% - на прошлом аукционе. Коэффициент Bid-to-Cover составил 1,59 против 2,01 – на прошлом аукционе. Реакция на вторичном рынке не заставила себя ждать. Доходность по 10-леткам Италии превысила 7,28% годовых до 6,69% годовых выросла доходность по выпуску Испания-21. Спрэды к облигациями Германии, тем временем, несколько сузились за счет нового роста доходностей облигаций Германии.

Сегодня на состояние долгового рынка Европы окажут аукционы по облигациям Италии, Бельгии и Франции.

### 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%. 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-

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	297,95	3,31%	9,55
Украина	921,68	3,41%	30,42
Бразилия	192,24	1,35%	2,56
Мексика	189,71	0,82%	1,54
Турция	327,57	2,97%	9,45
Германия	117,67	6,24%	6,91
Франция	248,77	0,44%	1,09
Италия	555,22	0,28%	1,55
Ирландия	770,56	1,61%	12,22
Испания	484,44	0,86%	4,13
Португалия	1123,33	1,68%	18,61
Китай	164,31	н/д	н/д



банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 5,5%. Крупнейший частный банк России с 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-12 и Номос-банк-13** (-/Ba3/BB-) которые торгуются сейчас с доходностями 5,5% и 6,9% 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 5,9% годовых.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (BB/Ba3/-) – 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.

