

**2011-11-29**

### Ситуация на рынках

Вчерашний день стал еще одним доказательством крайне высокой волатильности на рынке в течение недели. После осязаемого падения в пятницу, понедельник все рынки рискованных активов завершили сильным уверенным ростом. Участники рынка вновь надеются на возможность спасения евро путем быстрой и более сильной финансовой интеграции некоторых стран еврозоны.

Суверенные еврооблигации России вчера выросли в среднем на 0,9%, средний рост в корпоративном секторе составил 0,6%.

Американские индексы вчера также сильно выросли. S&P500 прибавил 2,92%, Dow Jones увеличился на 2,59%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 2,05%.

Европейские индексы завершили понедельник существенным ростом. FUTSEE 100 прибавил 2,87%, DAX увеличился на 4,60%, французский CAC 40 взлетел на 5,46%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,49%; Brent вырос на 2,44%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$98,03 (-0,18%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$109,29 (+0,27%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$11,26.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1713,41. Серебро поднялось до \$32,1. Соотношение стоимости золота и серебра уменьшилось и составляет 53,38.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс цен на жилье Nationwide в Англии (11:00);

Композитный индекс стоимости жилья в США S&P/CS в годовом выражении (18:00);

Доверие потребителей СВ в США (19:00);

Месячный индекс цен на жилье в США (19:00).

### Новости и статистика

#### Белоруссия

Совет Антикризисного фонда ЕврАзЭС вчера принял решение о выделении Белоруссии второго транша стабилизационного кредита объемом \$440 млн. Транш будет перечислен в декабре после уточнения отдельных элементов антикризисной программы. Об этом сообщил и.о. министра финансов РФ А. Силуанов. Напомним, что общий размер антикризисного кредита Белоруссии составляет \$3 млрд., который будет предоставлен стране в течение 2011-2013 году в обмен на проведение программы экономических реформ. В июне этого года Белоруссия уже получила транш в

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2527,34	3,52%	-5,85%
S&P 500	1192,55	2,92%	-4,85%
Dow Jones	11523,01	2,59%	-3,61%
FTSE 100	5312,76	2,87%	-4,17%
DAX	5745,33	4,60%	-6,45%
CAC 40	3012,93	5,46%	-7,09%
NIKKEI 225	8473,86	2,25%	-5,72%
MICEX	1466,22	3,93%	-2,25%
RTS	1475,25	4,39%	-5,19%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1712,35	1,71%	-0,08%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,00	2,44%	-0,26%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,41	-0,53%	-4,82%
Рубль/Евро	41,77	-0,60%	1,46%
Евро/\$	1,332	0,61%	-3,54%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	116,18	7,50	-16,00
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	688,05	-19,32	62,80
NDF 1 год	6,49%	0,000	0,19
MOSPrime 3 мес.	6,89%	0,000	0,13

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	396,07	-6,63	60,26
Россия-30, Price	116,41	1,42	-2,10
Россия-30, Yield	4,59%	-0,23	0,30
UST-10, Yield	1,97%	0,01	н/д

#### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	262	-24	н/д
Турция-17	-34,95	-28	-108
Мексика-17	188,40	н/д	-19
Бразилия-17	195,89	н/д	-28



размере \$800 млн.

Таким образом, до конца года Белоруссия получит как минимум \$2,94 млрд. валютных средств, \$2,5 млрд. их которых – средства от продажи 50,0% акций Белтрансгаза, которые были проданы ОАО «Газпром» в пятницу. Наиболее вероятно, что и Сбербанк до конца года окончательно согласует условия выделения кредита Белоруссии объемом \$1 млрд. Приток валютных средств может составить около \$4 млрд., что вместе с проводимыми сейчас реформами в Белоруссии, в частности, либерализацией денежно-кредитной и валютной политики, создаст основу для стабильного экономического состояния в 2012 году.

## США

Продажи новостроек в октябре составили 307 тыс., что на 1,3% больше значения предыдущего месяца. Значение сентября было пересмотрено в меньшую сторону – с 313 тыс. до 303 тыс. Средняя цена продажи дома упала с сентября на \$6,1 тыс. и составила в октябре \$242,3 тыс.

Хотя продажи и растут, их значение по-прежнему остается на уровне не выше 350 тыс., а, по мнению экономистов, только значение продаж в 700 тыс. говорят о здоровом состоянии рынка. Число новых домов, выставленных на продажу, в октябре упало до рекордно низкого значения в 162 тыс. (строители снизили свою активность, в частности, из-за жестких условий кредитования).

Рынок недвижимости имеет значительное влияние на экономику страны в целом. По данным Национальной ассоциации строителей жилья (NAHB), каждый новый построенный дом генерирует в среднем 3 места занятости в год и до \$90 тыс. налоговых поступлений.

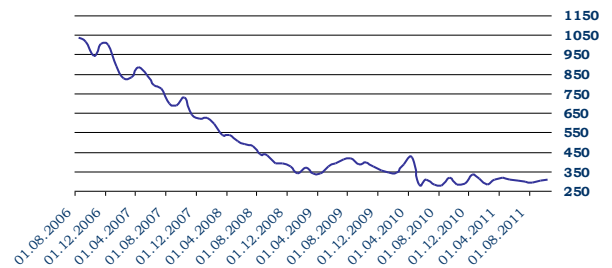
## Германия

Индекс потребительских цен в ноябре, как и ожидалось, составил 0,0%. В годовом сравнении инфляция составила 2,4%, замедлившись по сравнению со значением октября (2,5%) на 0,1 п.п. Самый большой рост в ноябре показали цены на бытовую энергию (газ и печное топливо). Это первая оценка показателя, и окончательные данные по инфляции за ноябрь будут опубликованы 9 декабря.

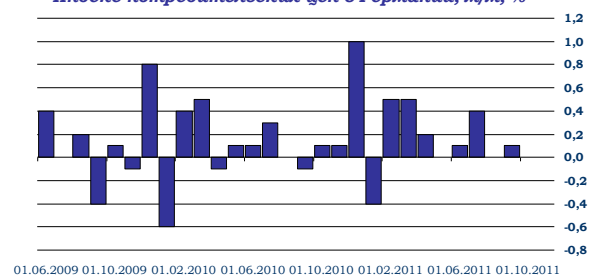
## Российские еврооблигации

Как мы уже отметили, спрос на рискованные активы вчера значительно вырос. Росту долгового рынка России способствовала и дорожающая нефть. Выпуск Россия-30 после пятничного падения на 0,8% взлетел вчера на 1,2% до 116,4% от номинала. На 27 б.п. рухнула стоимость CDS на российский долг и по итогам

Продажи новых домов в США, тыс.



Индекс потребительских цен в Германии, м/м, %



понедельника составила 273 б.п. До 260 б.п. сузился и индикативный спред Россия-30-UST-10.

В корпоративном секторе ситуация также оказалось полностью противоположной той, которая наблюдалась в пятницу: лидеры пятничного падения, росли в понедельник быстрее остальных. Более чем на 2,0% взлетели «длинные» выпуски Газпрома, в частности Газпром-34 и Газпром-22, Вымпелком-21 взлетел на 2,85%. В среднем на 1,5% выросли Северсталь-17, Газпром-19 и Альфа-банк-21. Недавно размещенный выпуск Газпром-16 завершил день ростом на 1,0% и закрылся в районе 100,0% от номинала.

«Длинные» выпуски Лукойла выросли в среднем на 0,7-0,9%. Неожиданно сильный рост показали и «короткие» евробонды Номос-банка, в частности, Номос-банк-12 и Номос-банк-13 взлетели на 0,5%. Порядка 0,3% прибавил Альфа-банк-12, а Вымпелком-13 вырос на 0,1%. Другие низковолатильные выпуски, в частности, Распадская-12 и ВТБ-12 почти не изменились в цене.

Утро вторника сулит рынку продолжение роста. Спрос на «риск» по-прежнему сохраняется, хотя на него и повлияла новость о понижении прогноза по рейтингу США от Fitch (сейчас AAA). Фьючерсы на американские индексы в небольшом «плюсе», нефть сорта Brent прибавляет около 0,15% и торгуется на уровне 109,1\$/баррель. Цены на UST находятся под давлением, а выпуск Россия-30 прибавляет около 0,1%. Главным драйвером для роста в настоящий момент являются ожидания успешных итогов заседания еврогруппы, на котором планируется окончательно согласовать проект, регулирующий деятельность EFSF.

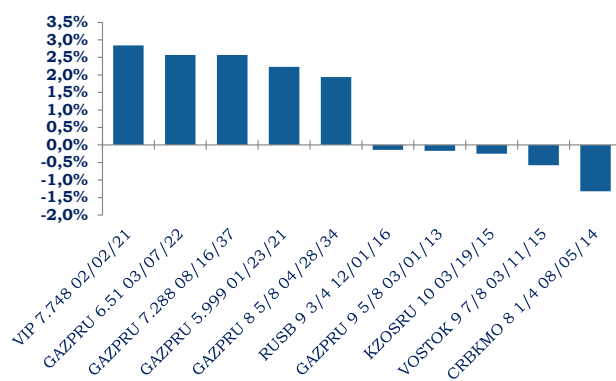
Среди новостей первичного рынка отметим, что **Газпромбанк** вчера начал роуд-шоу выпуска долларовых евробондов. Размещение планируется завершить на этой недели, вероятный срок обращения – 5 лет. Помимо этого, по сообщениям Bloomberg, на прошлой неделе Газпромбанк разместил 5-летние рублевые евробонды объемом 20 млрд. рублей. Сделка была осуществлена в рамках программы выпусков евробондов Газпромбанка объемом \$10 млрд. Еврооблигации имеют плавающую ставку, которая привязана к 6-месячной ставке MosPrime. Поскольку ранее никакой информации об этом выпуске на рынке не было, размещение, вероятно, носило, частный характер.

## Облигации зарубежных стран

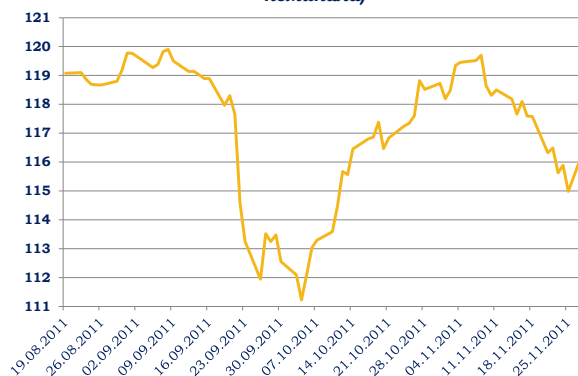
### Украина и Белоруссия

Довольно слабо восстанавливался спрос на евробонды украинских эмитентов. Суверенные бумаги Украины в среднем прибавили по 0,3%, в основном за счет сильного роста Украина-21 (+0,9%). При этом рост

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



в «коротких» выпусках практически отсутствовал. В корпоративном секторе преобладала разнонаправленная динамика: если Метинвест-18 вырос на 0,9%, то цены на Метинвест-15 не изменились. Выпуск МХП-15 прибавил около 0,3%, в то же время, Мрия-16 снизился на 0,75%.

Сильный рост наблюдался в суверенных еврооблигациях Белоруссии. Основанием для этого был как позитивный внешний фон, так и новости, связанные с подписанием газовых контрактов между Россией и Белоруссией в пятницу. Выпуск Беларусь-15 вырос на 1,8% до 85,3% от номинала, доходность снизилась до 14,0% - минимального уровня с конца августа. Евробонд Беларусь-18 прибавил 0,9%, цена выросла до 84,3% от номинала.

### Европа

Надежды участников рынка, на то, что к саммиту 9 декабря, Франция и Германия смогут согласовать основные параметры создания «союза стабильности» или более тесной финансовой интеграции нескольких стран еврозоны, позитивно сказались и на долговом рынке Европы. Так, доходность 10-летних облигаций Италии снизилась до 7,19% (-3 б.п.), Франции до 3,57% (-8 б.п.), а Испании до 6,57% (-9 б.п.). Тем не менее, аукционы по размещению бумаг закончились относительно неудачно: Бельгия разместила 10-летние облигации по 5,659% годовых, против 4,372% годовых – на прошлом аукционе. Франция продала краткосрочные бумаги, доходность выросла по сравнению с предыдущим аукционом, но оказалась ниже, чем на вторичном рынке. Отметим, что во французской прессе появилась информация, что агентство S&P моет в ближайшие 10 дней понизить кредитный рейтинг Франции до негативного, сохранив его на уровне AAA.

Сегодня, внимание участников привлечет заседание еврогруппы, на котором будут согласованы окончательные параметры увеличения EFSF с помощью «левереджа» до \$1 трлн. Кроме того, сегодня Италия разместит облигации на 8 млрд. евро. Судя по тому, что доходности на вторичном рынке вновь начали расти, аукцион вновь окажется неудачным. Позитив на рынке уже до конца недели может смениться противоположными настроениями.

### 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

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	271,74	-8,80%	-26,21
Украина	887,07	-3,75%	-34,60
Бразилия	181,62	-5,52%	-10,62
Мексика	178,48	-5,92%	-11,23
Турция	305,81	-6,64%	-21,75
Германия	110,88	-5,77%	-6,79
Франция	236,76	-4,83%	-12,01
Италия	536,57	-3,36%	-18,65
Ирландия	747,76	-2,96%	-22,80
Испания	465,58	-3,89%	-18,86
Португалия	1083,68	-3,53%	-39,65
Китай	148,85	-9,41%	-15,45



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.

