

2011-11-30

Ситуация на рынках

Во вторник позитивный настрой участников рынка заметно снизился. Инвесторы ожидали итогов встречи Еврогруппы и результатов аукционов по размещению бумаг Италии. Российские еврооблигации завершили день разнонаправленно. Суверенные выпуски прибавили около 0,1%. В корпоративном секторе, напротив, большая часть бумаг завершила день в «красной зоне», в особенности выпуски с «длинной» дюрацией.

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

Американские индексы во вторник немного выросли. S&P500 прибавил 0,22%, Dow Jones увеличился на 0,28%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 1,28%.

Европейские индексы завершили вчерашний день умеренным ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,46%, DAX вырос на 0,95%, французский CAC 40 увеличился на 0,46%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,61%; Brent вырос на 1,67%. Сегодня Light Sweet торгуется на уровне \$99,56 (-0,23%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$110,72 (-0,09%). Спред между Brent и Light Sweet существенно не изменился и составляет \$11,16.

Драгоценные металлы показывают смешанную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1722,15. Серебро снизилось до \$31,8325. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 54,10.

Ключевая статистика на сегодня:

Цены производителей во Франции (11:45);
 Выступление Президента ЕЦБ Марио Драги (12:00);
 Коэффициент безработицы Германии (12:55);
 Индекс потребительских цен Еврозоны (14:00);
 Коэффициент безработицы Еврозоны (14:00);
 Изменение числа занятых в
 несельскохозяйственном секторе США по данным ADP (17:15);

Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго (18:45);
 Бежевая книга (23:00).

Новости и статистика

США

Индекс доверия потребителей в США вырос впервые за последние 4 месяца и составил в ноябре 56,0 п., аналитики ожидали 44,0 п.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2515,51	-0,47%	-6,29%
S&P 500	1195,19	0,22%	-4,64%
Dow Jones	11555,63	0,28%	-3,34%
FTSE 100	5337,00	0,46%	-3,74%
DAX	5799,91	0,95%	-5,56%
CAC 40	3026,76	0,46%	-6,66%
NIKKEI 225	8420,87	-0,67%	-6,31%
MICEX	1454,67	-0,79%	-2,63%
RTS	1466,36	-0,60%	-5,34%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1715,73	0,20%	0,44%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,82	1,67%	1,04%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,32	-0,29%	0,00%
Рубль/Евро	41,85	0,17%	0,00%
Евро/\$	1,3317	-0,02%	-3,91%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	114,65	-1,53	-17,53
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	734,80	46,75	109,55
NDF 1 год	6,28%	0,000	-0,02
MOSPrime 3 мес.	6,91%	0,000	0,15

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	389,94	-6,13	54,13
Россия-30, Price	116,59	0,17	-2,14
Россия-30, Yield	4,56%	-0,03	0,30
UST-10, Yield	1,99%	0,02	н/д

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	257	-5	н/д
Турция-17	-34,85	0	-78
Мексика-17	182,68	-6	-8
Бразилия-17	189,27	-7	-12



Значение октября было пересмотрено в большую сторону – с 39,8 п. до 40,9 п.

Как отмечает директор Исследовательского центра по изучению настроений потребителей Conference Board, Линн Франко, «потребительское доверие начинает приходить в норму, возвращаясь к уровню июля (59,2 п.). Потребительская оценка текущей экономической ситуации улучшилась, после шести месяцев снижения. Граждане входят в праздничный сезон с хорошим настроением, хотя и общий показатель доверия остаётся всё же исторически слабым».

По данным National Retail Federation, в прошедшие выходные, отмечая День Благодарения, американцы потратили 52,4 млрд. долл., что стало самым высоким значением за всю историю, величина средней покупки составила 398,62 долл., что на 9,1% выше, чем год назад (365,34 долл.). Такими хорошими показателями был открыт традиционный сезон покупок, который приносит ритейлерам до 40% годовой выручки.

Еврозона

В то время как американцы вошли в сезон распродаж с относительно высоким индексом доверия, европейский долговой кризис давит на настроение потребителей. Индекс потребительского доверия в Еврозоне, как и ожидалось, остался на уровне октября в -20,4 п.

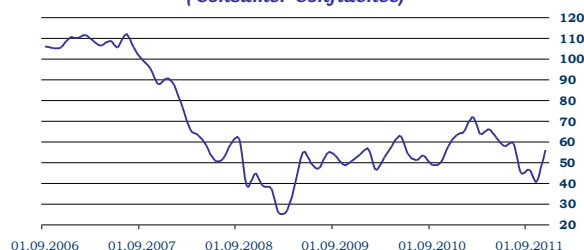
Индекс экономических настроений (Economic Sentiment Index) упал с октябрьских 94,8 п. до 93,7 п. в ноябре, вернувшись снова к уровню депрессивного 2009 года.

Хотя и индексы доверия не отражают полную картину состояния экономики, вместе с остальными низкими статистическими показателями они говорят о надвигающейся на Еврозону рецессии.

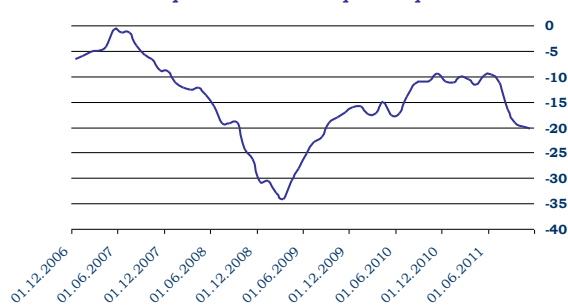
Российские еврооблигации

Движение на рынке российских еврооблигаций вчера напоминало консолидацию после сильного падения в пятницу, и не менее сильного роста в понедельник. Выпуск Россия-30 прибавил 0,15% и закрылся на уровне 116,6% от номинала. При этом, фактором, способствующим росту стала и дорожающая нефть. Стоимость 5-летних CDS на российский долг практически не изменилась, как и индикативный спрэд Россия-30-UST-10.

Индекс доверия потребителей в США
(Consumer Confidence)



Потребительское доверие в Еврозоне



Выпуски корпоративных эмитентов, в особенности с отдаленными сроками до погашения, в основном завершили день снижением. В аутсайдерах вновь оказался евробонд Вымпелком-21, который снизился на 0,95%. Более 0,5% потеряли также ТНК-ВР-20 и Вымпелком-16. Большинство выпусков Лукойла и ТНК-ВР потеряли в среднем 0,3-0,4%, а Новатэк-21 снизился не более чем на 0,1%. В среднем на 0,1-0,2% снизились и выпуски металлургических компаний, в частности Евраз-18 и Северсталь-16. С другой стороны, особняком среди нефтегазовых компаний стояли бонды Газпрома, большая часть которых завершила день ростом. Так, недавно размещенный выпуск Газпром-16 вырос на 0,2% до 100,2% от номинала, а Газпром-21 прибавил 0,25%. Одновременно с евробондами Газпрома, рост цен показали и некоторое «короткие» выпуски, в частности Номос-банк-13 вырос на 0,1%, как и ВТБ-12. А Татфондбанк-12 и Номос-банк-12, которые есть среди рекомендуемых нами выпусков, прибавили более чем на 0,2%.

На утро среды на рынках сложился негативный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы теряют около 1,0%. Более чем на 0,7% падает нефть сорта Brent и торгуется на уровне 110,0\$/баррель. Выпуск Россия-30 с утра падает на 0,4%, цена откатилась к 116,3% от номинала. Наиболее вероятно, что сегодня российский долговой рынок завершит день сильным снижением. Основной причиной негатива на долговом рынке сегодня мы считаем как понижение кредитных рейтингов крупнейшим банкам США, так и растущие доходности по облигациям Италии на первичном и вторичном рынке.

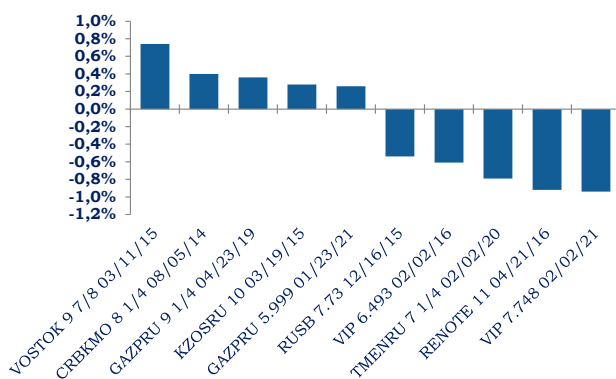
Сегодня 5-летние еврооблигации планирует разместить **Газпромбанк**. Предполагаемый объем займа составляет \$500 млн. По неофициальным данным ставка может составить чуть более 7,0% годовых. На вторичном рынке доходность выпуска с подобной дюрацией находилась бы на уровне 6,85-6,9% годовых. С учетом сохраняющейся высокой нестабильности на внешних рынках, эмитенту наверняка придется предложить премию. Так, две недели назад Газпром, размещая 2 выпуска евробондов объемом \$1,6 млрд., предложил премию в районе 25 б.п. ко вторичному рынку. С учетом разницы в рейтинге (рейтинг Газпромбанка ВВ+ от S&P), негативного фона, который складывается вокруг банковского сектора в мире в целом, мы ожидаем увидеть премию в 40-50 б.п. ко вторичному рынку, что соответствует доходности 7,25%-7,35% годовых.

Облигации зарубежных стран

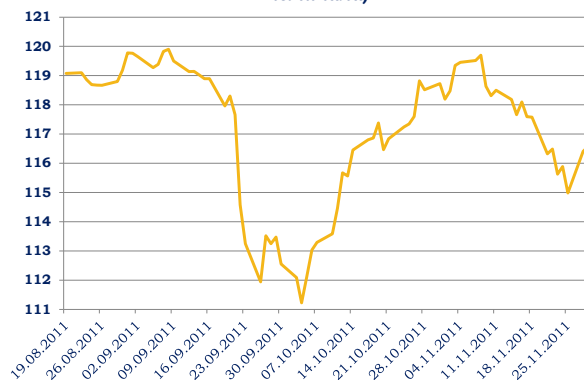
Украина и Белоруссия

На рынке еврооблигаций Украины, так же как и на

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



российском рынке, наблюдалась разнонаправленная динамика. Суверенные выпуски прибавили в среднем 0,25%, выпуск Украина-21 прибавил 0,15% и завершил день на уровне 86,4% от номинала. В корпоративном секторе аутсайдерами рынка оказались еврооблигации металлургических компаний: Феррэкспо-16 потерял 0,7%, а Метинвест-18 снизился на 0,4%. Выпуск Мрия-16 и МХП-15 завершили день без изменения, а Авангард-15 прибавил порядка 0,25%.

Ухудшающийся внешний фон способствовал снижению цен на суверенные еврооблигации Белоруссии. Оба выпуска, и Беларусь-15 и Беларусь-18 потеряли по 0,3%. Цена Беларусь-15 опустилась до 85,0% от номинала, доходность 14,1% годовых, а цена Беларусь-18 – до 84,0% от номинала, доходность – 12,8% годовых.

Европа

Итоги встречи Евогруппы можно назвать вполне ожидаемыми. Вчера были окончательно согласованы детали увеличения EFSF и его «левериджа». Так, стабилизационный фонд будет обеспечивать «страховку» по 20-30% от новых выпусков облигаций стран, которые испытывают проблемы с привлечением финансирования на рынках. Также будут создаваться «соинвестиционные» фонды, для привлечения иностранных инвесторов. По словам главы Еврогруппы Ж.-К. Юнкера, обе схемы заработают уже в январе. Однако, до сих пор неизвестно, на какую величину удастся увеличить размер фонда используя эти механизмы с оставшихся в распоряжении 250 млн. евро. Наибольшая неопределенность по-прежнему остается в отношении привлечения инвестиций от сторонних инвесторов, главным образом со стороны. Сейчас очевидно, что ни Китай, ни другие страны не хотят инвестировать в облигации еврозоны или EFSF, ожидая ухудшение ситуации в Европе. По этой причине, министры финансов ЕС вновь возложили основную надежду по увеличению размера фонда на МВФ. Однако текущий размер квот всех стран участниц МВФ, вряд ли может серьезно изменить ситуацию.

Также на встрече были окончательно одобрены транши Греции и Ирландии. Греция получит средства уже в середине декабря, после окончательного утверждения транша исполнительным органом МВФ.

По нашему мнению, Еврогруппа всего лишь документально закрепила те рамочные положения, которые были согласованы на октябрьском саммите ЕС. Вопрос с реальным увеличением фонда остался открытым.

Негативно вчера завершился аукцион по размещению облигаций Италии. Доходность по 3-летним бондам выросла до 7,89% годовых против

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	272,48	0,27%	0,73
Украина	889,33	0,25%	2,26
Бразилия	179,79	-1,01%	-1,84
Мексика	177,15	-0,74%	-1,33
Турция	304,22	-0,52%	-1,59
Германия	107,70	-2,87%	-3,18
Франция	225,10	-4,93%	-11,67
Италия	526,90	-1,80%	-9,67
Ирландия	736,75	-1,47%	-11,02
Испания	453,09	-2,68%	-12,50
Португалия	1075,89	-0,72%	-7,79
Китай	149,47	0,42%	0,62



4,93% годовых на аналогичном аукционе в октябре. Доходность 10-летних итальянских бумаг выросла вчера до 7,56% годовых.

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-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 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.

