

2012-08-01

Последние обзоры и комментарии:

- [Евробонд ХКФ банка все еще интересен в рамках стратегии «buy&hold»](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)
- [РСХБ доразмещает рублевые евробонды. Участие интересно](#)

-  [Электронная почта](#)
 [Аналитика](#)
 [Читать @ufs_ic](#)
 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Рост в российских евробондах вчера продолжился, даже не смотря на падение нефти и американских рынков акций. Суверенные выпуски прибавили еще порядка 0,2%, корпоративные выпуски выросли в среднем на 0,15-0,3%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов упали. S&P500 уменьшился на 0,43%, Dow Jones снизился на 0,49 %. Бразильский индекс Bovespa опустился на 2,00 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 1,02%, DAX опустился на 0,03%, французский CAC 40 снизился на 0,87%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,92%; Brent подешевел на 1,21%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$88,02 (-0,05%); Brent стоит \$104,61 (-0,30%). Спред между Brent и Light Sweet немного расширился до \$16,59.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1614,25. Серебро выросло до \$27,9825. Соотношение стоимости золота и серебра незначительно увеличилось до 57,69.

Ключевая статистика

Производственный индекс PMI Великобритании (12:30);

Изменение числа занятых от ADP в США (16:15);

Индекс деловой активности ISM Manufacturing в США (18:00);

Новости и статистика

Заседание ФРС

Сегодня завершается двухдневное заседание FOMC, по итогам которого будет объявлено решение регулятора о базовых процентных ставках, а также краткий анализ экономической ситуации в США.

Мы не ожидаем, что ФРС объявит о каких-либо дополнительных действиях по монетарному стимулированию экономики сегодня. Не ждем мы и каких-либо намеков в итоговом пресс-релизе.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2939,52	-0,21%	0,00%
S&P 500	1379,32	-0,43%	0,00%
Dow Jones	13008,68	-0,49%	0,00%
FTSE 100	5635,28	-1,02%	0,00%
DAX	6772,26	-0,03%	0,00%
CAC 40	3291,66	-0,87%	0,00%
NIKKEI 225	8645,21	-0,57%	-0,57%
MICEX	1407,02	-1,51%	-0,08%
RTS	1377,35	-1,48%	-0,10%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1614,30	-0,47%	0,02%
Нефть Brent, \$ за баррель	104,92	-1,21%	-0,31%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,21	0,05%	-0,06%
Рубль/Евро	39,51	-0,11%	0,11%
Евро/\$	1,2304	0,36%	0,07%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	86,80	2,35	17,15
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	663,30	43,22	-32,58
NDF 1 год	6,63%	0,000	-0,15
MOSPrime 3 мес.	7,31%	0,000	0,09

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	325,1	-6,05	-36,78
Россия-30, Price	125,30	0,26	5,13
Россия-30, Yield	3,07%	-0,04	-0,81
UST-10, Yield	1,47%	-0,03	-0,18

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	160	0	18
Турция-19	-35,23	5	55
Мексика-19	111,84	10	41
Бразилия-19	116,58	20	39



Важными данными, способными подтолкнуть ФРС к новым решительным действиям могут стать данные по уровню безработицы и non-farm payrolls за июль, публикуемые в эту пятницу.

В любом случае, очевидно, что ФРС решится на новый этап количественного смягчения, вряд ли это станет неожиданностью для рынков. Обычно перед анонсированием подобных программ следуют заявления председателя ФРС Б. Бернанке, который делает недвусмысленные намеки о готовности ФРС предпринять действия. Так, в 2010 году глава ФРС сигнализировал рынки о начале QE2 за долго о официального объявления программы, на августовской конференции в центральных банков в Джексон Хоуле. В случае, если данные по рынку труда в июле вновь окажутся разочаровывающими, вероятность, что будут сделаны какие-либо намеки в августе значительно вырастет.

Отметим, что помимо QE3, в эффективности которой сомневаются даже некоторые члены FOMC, рассматривается вариант снижения процентной резервной ставки с 0,25% до 0,0%. Другой вариант – так называемая схема – «фондирование за кредиты», предполагающая предоставление банкам неограниченного количества «короткой» ликвидности в обмен на гарантии, что банки увеличат кредитование домохозяйств и организаций.

США

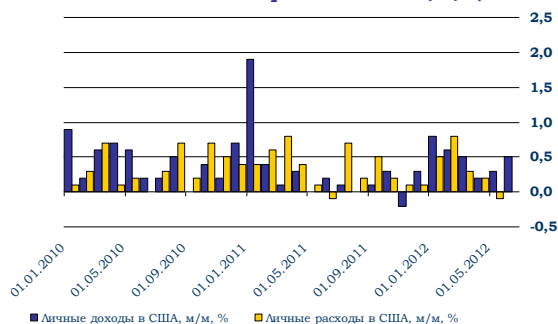
Личные доходы и расходы потребителей выросли в июне на 0,5% и 0,0% соответственно, что оказалось лучше значений предыдущего месяца. Однако эти данные уже были учтены в опубликованном на прошлой неделе значении ВВП по итогам II квартала.

Индекс потребительского доверия поднялся в июле до 65,9 п. по сравнению с 62,7 п. в предыдущем месяце. Аналитики ожидали более низкого значения показателя: 61,5 п. Несмотря на улучшение в краткосрочных будущих ожиданиях потребителей, индекс оценки текущей ситуации мало изменился относительно июня и продолжает находиться на достаточно низком уровне. Также ухудшились ожидания потребителей насчет будущих доходов.

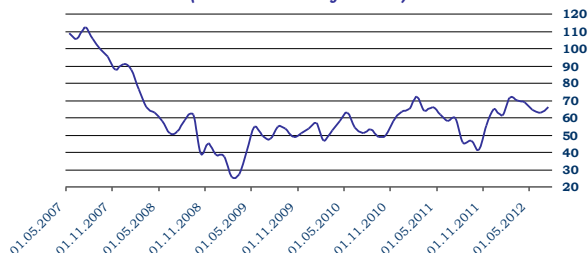
Китай

Окончательные данные по индексу производственной активности PMI в июле были

Личные доходы и расходы в США, м/м, %



Индекс доверия потребителей в США (Consumer Confidence)



пересмотрены в сторону понижения с 49,5 п. до 49,3 п. Тем не менее, июльское значение производственного индекса является максимальным за последние пять месяцев, в июне показатель составил 48,2 п.

Однако ситуация в производственном секторе Китая остается напряженной: продолжает уменьшаться число новых заказов и снижается занятость.

Европа

Уровень безработицы в Еврозоне в июле вырос до рекордных 11,2%, значение июня было пересмотрено с 11,1% до 11,2%. В июне 2011 безработица в еврозоне находилась на уровне 10%.

Среди европейских стран самая высокая безработица по-прежнему наблюдается в Испании (24,8%) и Греции (22,5%).

Российские еврооблигации

Покупки в российских еврооблигаций продолжались вчера четвертый день подряд, несмотря на ухудшение внешнего фона. И хотя рост немного замедлился, большинство бумаг завершили день в «зеленой» зоне.

Выпуск Россия-30 вырос вчера еще на 0,2%, достигнув 125,2% от номинала и обновив исторические максимумы по цене. Величина индикативного спреда Россия-30-UST-10 упала до 9-месячного минимума в 169 б.п.

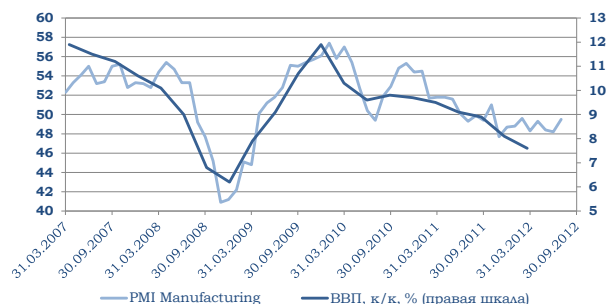
В корпоративном секторе вновь сильный рост демонстрировали бумаги Газпрома и Новатэка, например, Газпром-19 вырос на 0,9%, а Новатэк-21 прибавил 0,75%. Традиционно сильный рост показали и длинные выпуски Сбербанк и ВЭБа. Так, ВЭБ-25 и ВЭБ-20 выросли на 0,7%, Сбербанк-21 прибавил порядка 0,5%.

Среди бумаг нефтяных компаний уверенно лидером был Альфа-Ойл-15, выросший на 0,3%. Такой же рост показал и евробонд Северсталь-17, показав наибольший рост уже в металлургическом секторе.

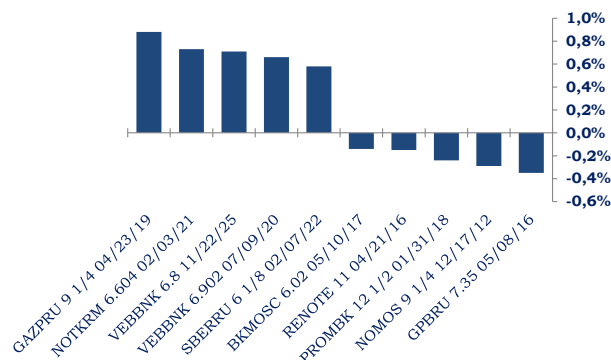
Большинство других выпусков завершили день ростом в пределах 0,1-0,15%.

На утро среды на рынках складывается нейтральный внешний фон. После трехдневного падения, нефть сорта Brent торгуется без изменений на уровне 105,0\$/баррель. Европейские рынки акций растут, как и фьючерс на индекс S&P500, отыгрывая часть вчерашнего падения. Выпуск Россия-30 пока торгуется без изменения. Сегодня рынок евробондов не

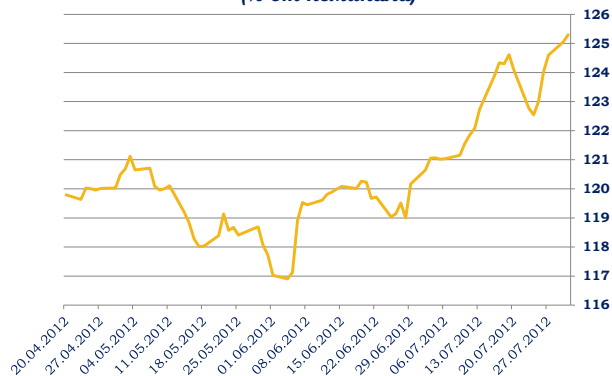
PMI Manufacturing и ВВП Китая



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



покажет существенную динамику. И хотя отсутствие новых стимулов со стороны ФРС может привести к кратковременной коррекции, мы не ожидаем серьезной просадки в преддверии заседания ЕЦБ. Главным событием, как нам кажется, на этой неделе станет все-таки заседание ЕЦБ. В случае если М. Драги сдержит обещания и анонсирует дополнительные шаги по сдерживанию долгового кризиса, на рынках может продолжиться рост. В противном случае, мы можем увидеть довольно ощутимую коррекцию.

Облигации зарубежных стран

Европа

Вчера доходности облигаций Испании и Италии немного выросли. Причиной стали растущие опасения, что ЕЦБ на своем заседании в четверг не станет предпринимать никаких дополнительных шагов для сдерживания роста доходностей итальянских и испанских облигаций.

Негатива добавил и отказ представителей трех партий, входящих в правящую коалицию А. Меркель рассматривать вопрос о предоставлении ESM банковской лицензии для получения доступа к фондированию ЕЦБ.

Тем временем в экономике Европы сохраняется сильнейший спад. Безработицы еврозоны взлетела до 11,2%, при этом различия между странами внутри блока продолжают усиливаться. Так, если в Австрии уровень безработицы составляет всего 4,5%, то в Испании – 24,8%. В Испании фиксируется и мощный отток капитала. Так, за первые 5 месяцев отток капитал из Испанских банков составил 163,2 млрд. евро, тогда как в 2011 году аналогичный показатель составлял всего 14,6 млрд. евро. Любое промедление в решении европейской проблемы может вызвать очередной рост доходности и необходимость Испании просить помощь ЕС.

Торговые идеи на рынке евробондов

Среди суверенных еврооблигаций стран СНГ инвестиционный интерес представляют выпуски [Украина-13](#) и [Беларусь-18](#).

Мы также рекомендуем покупать евробонд [Украина-13 \(B+/B2/B\)](#). Так, выпуск, погашаемый менее через год, торгуется с доходностью 8,3% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	174,04	-1,76%	-3,12
Украина	830,34	-0,74%	-6,16
Бразилия	134,11	1,33%	1,76
Мексика	113,62	1,11%	1,25
Турция	185,50	-1,86%	-3,51
Германия	70,65	0,69%	0,49
Франция	160,76	1,09%	1,73
Италия	485,34	0,28%	1,34
Ирландия	511,68	-0,59%	-3,04
Испания	534,32	0,80%	4,24
Португалия	834,28	1,74%	14,25
Китай	113,15	н/д	н/д



риск/доходность в настоящий момент.

Динамика выпуска [Беларусь-18](#) в последние дни отстала от аналогичной динамики евробонда Беларусь-15, который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и евробонды Украины. Однако, Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет 70 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены выпуска Беларусь-18 на 2,5-3,0%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня BBB-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако, наиболее интересно выглядит выпуск [Альфа-банк-17](#), который торгуется с премией к кривой эмитента в 30 б.п.

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;
- ✓ Номос-банк-19.

Рекомендуем покупать новый выпуск банка [Русский Стандарт-17](#), с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности [Промсвязьбанк-14](#) (-/Ba2/BB-), [Промсвязьбанк-15](#) (-/Ba3/B+). В настоящий момент Промсвязьбанк-14 торгуется с доходностью около 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность Промсвязьбанк-15 сейчас составляет 8,9% годовых. Это самый высокий уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск [ТКС-банк-14](#) (-B2/B). Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 10,5%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – [Ренессанс Капитал-13](#) (B/B3/B). Сейчас доходность



евробонда составляет около 8,1%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим [ХКФБ-14](#) (-/Ba3/BB-) который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых. [Подробный комментарий смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

Среди облигаций других стран СНГ могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас [ККБ-13](#) (B+/B2/B) торгуется с доходностью 6,7% годовых, а [ККБ-14](#) предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
ВЭБ
Газпромбанк
Зенит
Металлинвестбанк
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
ХКФ Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Прочие

АФК Система



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич
Хомяков Илья Маркович
Куш Алексей Михайлович
Полторанов Николай Владимирович
Ким Игорь Львович
Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 73 03
Тел. +7 (495) 781 73 05
Тел. +7 (495) 781 73 01
Тел. +7 (495) 781 73 04
Тел. +7 (495) 781 73 05
Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич
Балакирев Илья Андреевич
Козлов Алексей Александрович
Назаров Дмитрий Сергеевич
Королева Виктория Сергеевна
Милостнова Анна Валентиновна
Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 72 97
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 73 06
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 02 02
Тел. +7 (495) 781 02 02

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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

