

2012-07-04

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению еврооблигаций ВЭБ](#)
- [Специальный комментарий к отчетности ОАО «Алроса» по МСФО за 1 кв. 2012 года](#)
- ["Короткие" евробонды Промсвязьбанка инвестиционно привлекательны](#)

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

Ситуация на рынках

Ралли на мировых рынках акций, commodities и облигаций EM вчера продолжалось. Российские еврооблигации также продолжали рост. Суверенные еврооблигации в среднем выросли на 0,4%, тогда как бумаги корпоративного сектора прибавили в среднем 0,2-0,3%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,62%, Dow Jones вырос на 0,56%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,99%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,83%, DAX поднялся на 1,26%, французский CAC 40 повысился на 0,96%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 4,67%; Brent подорожал на 3,43%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$87,08 (-0,66%); Brent стоит \$100,04 (-0,64%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$12,96.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1618,73. Серебро выросло до \$28,2025. Соотношение стоимости золота и серебра немного снизилось до 57,40.

Ключевая статистика:

- Индекс PMI в секторе услуг Италии (11:45);
- Индекс PMI в секторе услуг Франции (11:50);
- Индекс PMI в секторе услуг Германии (11:55);
- Композитный индекс PMI Еврозоны (12:00);
- Индекс PMI в секторе услуг Великобритании (12:30);
- Розничные продажи в Еврозоне (13:00);
- Индекс потребительских цен в РФ.

Новости и статистика

Еврозона

Продолжает замедляться рост цен производителей в странах зоны евро. По итогам мая цены снизились даже сильнее, чем в среднем ожидалось: -0,5% против -

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2976,08	0,84%	1,40%
S&P 500	1374,02	0,62%	0,87%
Dow Jones	12943,82	0,56%	0,49%
FTSE 100	5687,73	0,83%	2,09%
DAX	6578,21	1,26%	2,52%
CAC 40	3271,20	0,96%	2,33%
NIKKEI 225	9099,09	0,36%	1,02%
MICEX	1437,45	2,47%	3,15%
RTS	1408,43	3,76%	3,95%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1617,35	1,27%	1,29%
Нефть Brent, \$ за баррель	100,68	3,43%	2,30%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,48	-0,15%	1,42%
Рубль/Евро	40,93	-0,32%	0,64%
Евро/\$	1,2608	0,25%	-0,59%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	90,98	-44,86	-21,26
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	722,20	-68,36	126,62
NDF 1 год	6,71%	0,000	-0,01
MOSPrime 3 мес.	7,19%	0,000	-0,06

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	352,73	-13,00	-77,35
Россия-30, Price	120,99	0,42	4,19
Россия-30, Yield	3,75%	-0,07	-0,69
UST-10, Yield	1,63%	0,04	0,11

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	212	-11	-11
Турция-17	22,62	5	75
Мексика-17	195,90	-6	43
Бразилия-17	194,45	-5	6



0,3% (в месячном сравнении). Самое сильное снижение цен производителей в мае наблюдалось в Великобритании (-2,0%), Греции (-1,4%) и Франции (-1,1%).

В сравнении с маем 2011 года цены производителей увеличились на 2,3%

США

Вчера МВФ опубликовал отчет по экономике США, согласно которому ведомство понизило прогноз роста американской экономики в 2013 году с 2,4% до 2,25%. В текущем году МВФ ожидает рост ВВП на уровне 2%. По окончательным данным, ВВП США в I квартале 2012г. вырос на 1,9%.

Фонд также прогнозирует инфляцию в текущем году на уровне 2,2%, в 2013г. - на уровне 1,7%, безработица составит 8,2% в 2012г. и 7,9% в 2013г.

Китай

Индекс деловой активности PMI от HSBS в секторе услуг снизился в июне до 52,3 п. после 54,7 п. месяцем ранее.

Двумя днями ранее был опубликован промышленный индекс PMI, который также опустился в июне до 48,2 п. (в мае показатель составлял 48,4 п.). Производственный индекс PMI таким образом уже восьмой месяц подряд находится на отметке ниже 50,0 п., говоря об ослаблении в промышленности Китая.

Индекс PMI в секторе услуг сейчас находится на отметке выше 50,0 п., однако является, тем не менее, минимальным за последние 10 месяцев значением.

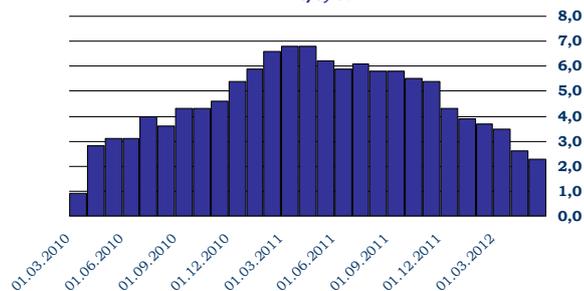
Российские еврооблигации

Вторичный рынок

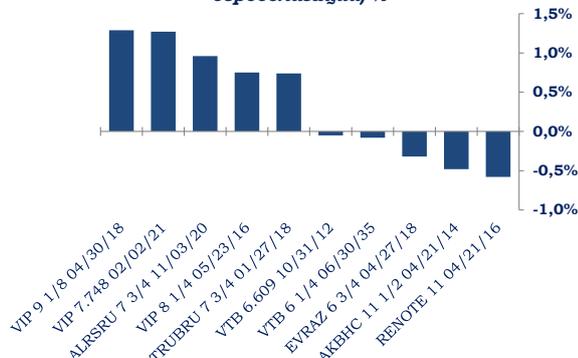
Благоприятный внешний фон, в частности, сильный рост нефти, способствовал покупкам на долговом рынке России. Основной причиной роста на рынках стали растущие ожидания еще большего смягчения монетарной политики ЕЦБ.

Выпуск Россия-30 вырос еще на 0,4% и достиг 121,0% от номинала. Отметим, что благодаря ралли трех последних дней, доходность Россия-30 опустилась до исторического минимума в 3,75% годовых. При этом спрэд Россия-30-UST-10 вчера снизился до 220 б.п., что в целом довольно далеко до минимума, зафиксированного весной прошлого года (105 б.п.). Выпуск Россия-42 вновь взлетел на 0,9%.

Индекс цен производителей в Еврозоне, г/г, %



Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



В корпоративном секторе лидерами роста стали «длинные» выпуски Вымпелкома, в частности Вымпелком-18 и Вымпелком-21 выросли более чем на 1,0%. Вновь активные покупки наблюдались в евробондах Сбербанка, Альфа-банка и ВЭБа с отдаленными сроками погашения. В среднем рост в них составил 0,6-0,8%.

В металлургическом секторе наибольший темп роста показал ТМК-18, рост в котором составил более 0,8%.

В отличие от предыдущих дней, неплохой рост показали и выпуски нефтяных компаний, особенно евробонды ТНК-ВР. Так, ТНК-ВР-18 и ТНК-ВР-20 прибавили около 0,4%, средний рост в «длинных» бондах Лукойла и Новатэка составил 0,3%.

Довольно сильный рост цен показали и некоторые «короткие» бумаги, в частности Промсвязьбанк-13 и Альфа-банк-13 прибавили около 0,2%.

С утра в среду на мировых рынках преобладают негативные настроения, нефть сорта Brent теряет более 1,0%, хотя все еще торгуется вблизи локальных максимумов последних недель – в районе 100,0\$/баррель. В минусе начались торги на европейских рынках акций. Выпуск Россия-30, пока торгуется без изменения. Сегодня мы ожидаем логичную коррекцию на рынках после нескольких дней роста.

Однако в среднесрочной перспективе мы сохраняем умеренно позитивный взгляд на рынок.

Первичный рынок

Сегодня стало известно, что Банк Русский Стандарт планирует разместить еврооблигации сроком на 5 лет, с пут-опционом через 3 года. Предполагаемый диапазон доходности составляет 9,25-9,5% годовых. С учетом текущей ситуации на рынке выпуск будет лежать вблизи долларовой кривой доходности субординированных евробондов Промсвязьбанка. При этом рейтинг нового выпуска Банка Русский Стандарт (В+/Ва3/В+) совпадает с тем, который присвоен субординированными выпускам Промсвязьбанка (В+/Ва3/-). Таким образом, евробонд скорее всего будет размещен по своей справедливой доходности, которую мы оцениваем в районе 9,25-9,3% годовых. Поскольку мы ожидаем сохранения позитивной конъюнктуры на рынке в ближайшее время, мы рекомендуем участвовать в размещении.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Сильный рост цен вчера продолжался и на других долговых рынках стран СНГ. Суверенные евробонды Украины взлетели вчера на 0,7% в среднем. Даже «короткий» выпуск Украина-13, который сохраняется в наших рекомендациях, взлетел на 0,45%. В корпоративном секторе лидировали бумаги металлургических компаний. Выпуск Феррэкспо-16 вырос на 0,45%. Евробонды Метинвест-15 и Метинвест-18 прибавили около 0,4%.

Невысокий рост показали суверенные бумаги Белоруссии. Так, суверенный Беларусь-15 вырос на 0,1% и достиг 98,5% от номинала, тогда как Беларусь-18 прибавил 0,2% и завершил день у отметки 93,5% от номинала.

Европа

Доходности испанских и итальянских облигаций продолжили снижение во вторник на фоне ожиданий, что ЕЦБ понизит базовую процентную ставку и может объявить о дополнительных монетарных стимулах. Доходность десятилетних облигаций Испании опустилась до 6,2% годовых, хотя еще несколько дней назад она держалась вблизи 7,0% годовых. Доходность итальянских 10-леток снизилась до 5,6% годовых.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе, некоторые выпуски могут показать опережающий рост на рынке.

В металлургическом секторе мы выделяем «длинные» выпуски **Евраз**, а именно, Евраз-17 и Евраз-18. Сейчас спрэд между выпускам Евраз-17 и Северсталь-17 составляет около 150 б.п., что не оправдано разницей в кредитном качестве между эмитентами. В ближайшее время мы ожидаем падение доходностей бумаг Евраза как минимум на 50-60 б.п.

Также нам кажется недооцененным выпуск **ТМК-18**, который торгуется со спрэдом к евробондам Евраза на уровне 80 б.п. Мы ожидаем сужения спреда до 80 б.п.

Среди других еврооблигаций нам кажутся интересными для покупки следующие:

- ✓ Номос-банк-19, Альфа-банк-17 и ВТБ-18
- ✓ Вымпелком-18 и Вымпелком-21;

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	210,49	-4,90%	-10,85
Украина	829,81	-0,48%	-3,97
Бразилия	144,52	-3,58%	-5,37
Мексика	125,75	-5,82%	-7,76
Турция	227,34	-3,49%	-8,23
Германия	92,33	-5,08%	-4,94
Франция	172,67	-5,58%	-10,21
Италия	447,00	-4,53%	-21,23
Ирландия	503,19	-4,18%	-21,93
Испания	492,00	-3,45%	-17,58
Португалия	760,23	-1,79%	-13,84
Китай	116,50	-0,85%	-1,00



Кроме того, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

В секторе суверенных евробондов, мы рекомендуем евробонд **Украина-13 (B+/B2/B)**. Так, выпуск, погашаемый менее через год, торгуется с доходностью 9,0% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

В банковском секторе нам 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 Номосбанка 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 дюреции 1,8 лет выпуск торгуется под 10,5%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Сред «коротких» выпусков банков первого эшелона, интересен выпуск **Банк Москвы-15 (-Ba2/BB-)**, который торгуется со спрэдом к кривой доходности на уровне 90 б.п., несмотря на то, что риск Банка Москвы уже давно является по сути риском ВТБ.

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 дюреции 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.

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**.



Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: Газпром (выпуск А13), ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7), РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5). Таким образом, мы советуем увеличить долю в портфеле облигаций госкорпораций с короткой дюрацией.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Башнефти. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг ЛУКОЙЛа БО-1 и БО-2. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6 и Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года.

На фоне повышения рейтинга МКБ от Fitch мы рекомендуем покупку выпуска БО-5 с погашением в июле 2014 года, который предлагает доходность выше 11,5% годовых. Учитывая кредитное качество банка, мы рекомендуем покупку этого выпуска для увеличения доходности портфеля ценных бумаг.



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
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 на 2012 год
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

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

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 «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.

