Russia, 129090, Moscow
Protopopovsky per.,2
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

Ежедневный комментарий

2012-07-18

Последние обзоры и комментарии:

- Торговые идеи на рынке еврооблигаций Казахстана
- Специальный комментарий к размещению еврооблигаций банка Русский Стандарт
- Специальный комментарий к размещению еврооблигаций ВЭБ

Электронная почта | Аналитика
Читать @ufs_ic | Наши контакты

Ситуация на рынках

Российские еврооблигации вчера продолжали рост на фоне мировых рынок акций и товарных рынков. Средний рост в суверенном секторе составил 0,2-0,3%. Большая часть корпоративных выпусков прибавила от 0,3 до 0,5%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,74%, Dow Jones вырос на 0,62 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,95 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 потерял 0,59%, DAX поднялся на 0,18%, французский CAC 40 опустился на 0,09%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,89%; Brent подорожал на 0,43%. Сегодня Light Sweet торгуется по $88,75 (-0,53%); Brent стоит $103,31 (-0,66%). Спред между Brent и Light Sweet слегка сузился до $14,56.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет $1578,65. Серебро снизилось до $27,175. Соотношение стоимости золота и серебра опустилось до 58,09.

Ключевая статистика

Уровень безработицы в Великобритании (12:30);
Отчет Еврокомиссии (14:00);
Строительство новых домов в США (16:30);
«Бежевая книга» ФРС (22:00).

Новости и статистика

США

Промышленное производство выросло в июне на 0,4%, после снижения на 0,2% в мае. Согласно отчету ФРС, выпуск в обрабатывающей промышленности увеличился в июне на 0,7% (в мае показатель упал на 0,7%). Однако сильные данные за июнь не изменили общей тенденции: во втором квартале 2012 года обрабатывающая промышленность ослабла и выросла всего на 1,4% против роста на 9,8% г/г в первом

Индексы

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Nasdaq	2910,04	0,45%	-0,85%
S&P 500	1363,67	0,74%	0,11%
Dow Jones	12805,54	0,62%	-0,58%
FTSE 100	5629,09	-0,59%	1,04%
DAX	6577,64	0,18%	2,51%
CAC 40	3176,97	-0,09%	-0,62%
NIKKEI 225	8726,74	-0,32%	-3,11%
MICEX	1430,17	0,57%	3,32%
RTS	1382,00	0,58%	3,03%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Золото, $ за унцию	1583,40	-0,38%	-1,16%
Нефть Brent, $ за баррель	104,00	0,43%	5,72%

Денежный рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Рубль/$	32,50	-0,38%	1,37%
Рубль/Евро	39,92	0,06%	3,19%
Евро/$	1,2294	0,17%	-3,06%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	89,15	8,40	11,09
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	810,48	-17,38	-51,56
NDF 1 год	6,69%	0,000	-0,03
MOSPrime 3 мес.	7,28%	0,000	0,16

Долговой рынок

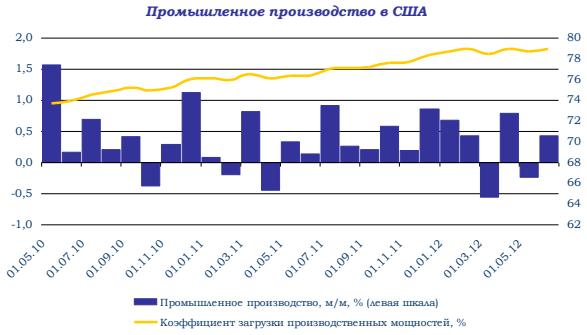
	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Индекс EMBI +	334,65	-6,85	-35,72
Россия-30, Price	124,24	0,47	4,33
Россия-30, Yield	3,24%	-0,07	-0,69
UST-10, Yield	1,51%	0,04	-0,07

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
UST-10	174	-11	7
Турция-17	-26,69	7	57
Мексика-17	115,80	-2	23
Бразилия-17	107,65	-5	14

квартале.

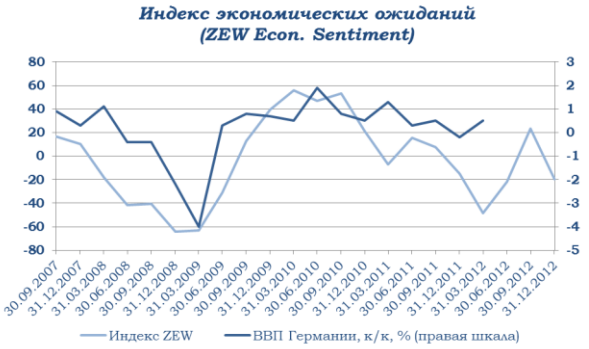
Потребительские цены в США по сравнению с предыдущим месяцем не изменились. Базовая инфляция (за исключением цен на продукты питания и энергоносители) составила в июне 0,2% в месячном исчислении.



Европа

Негативная статистика по сильнейшей экономике Европы всегда настораживает. Вчера были опубликованы данные по индексу экономических ожиданий от института ZEW в Германии. Показатель продолжает снижаться уже третий месяц, и достиг в июле отметки -19,6 п., что, однако, оказалось немного лучше среднего прогноза в -20,0 п. В июне индекс составлял -16,9 п.

Индекс доверия инвесторов от ZEW отражает ожидания от экономической ситуации в последующие шесть месяцев. Низкая оценка будущей ситуации основана, прежде всего, на снижающемся спросе из Еврозоны. Отметим, что показатель ZEW высоко коррелирует с уровнем роста ВВП, поэтому в ближайшей перспективе экономику Германии, вероятно, ожидает некоторое ослабление.



Еще одна страна, дающая поводы для беспокойства, – Великобритания, где довольно быстро начала замедляться инфляция. Потребительские цены в июне выросли на 2,4% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Аналитики в среднем ожидали, что уровень инфляции не изменится и составит, как и в мае, 2,8%. В месячном исчислении в июне потребительские цены снизились на 0,4%.

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

Покупки на рынке российских евробондов вчера продолжались. Однако рост на рынке в течение дня замедлился после выступления Б. Бернанке перед банковским комитетом сената США.

По итогам дня выпуск Россия-30 вновь обновил исторические ценовые максимумы, достигнув 124,2% от номинала (+0,4% за день). Продолжала падать и стоимость 5-летнего CDS на российский долг, она снизилась на 8 б.п. до 189 б.п.

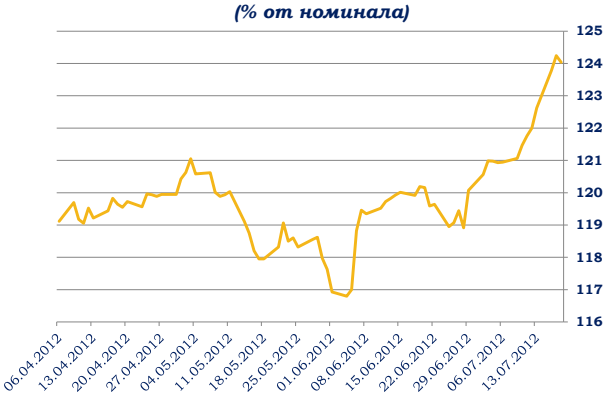
В корпоративном секторе вновь лидировали «длинные» выпуски банковского сектора, в особенности бумаги квазисуверенных банков. Выпуск

ВЭБ-25 вновь взлетел на 1,6%, порядка 1,0% прибавили Сбербанк-21 и Сбербанк-22. В отличие от предыдущих дней роста, спрос вчера появился и в «длинных» евробондах металлургов: Евраз-18 вырос на 0,6%, ТМК-18 взлетел на 0,8%. Продолжились активные покупки и евробондов Альфа-банка, в особенности самого недооцененного из них – Альфа-банк-17, который вчера также вырос на 0,8%. «Длинные» бонды нефтегазового сектора выросли вчера на 0,5-0,6% в среднем.

Благодаря общему росту рынка, цены росли и в «коротком» сегменте. Так, Лукойл-13, Вымпелком-13 и Газпром-14 прибавили порядка 0,2%.

На утро среды на рынке сложился умеренно-негативный внешний фон. Около 0,3% с утра теряет нефть сорта Brent, в небольшом минусе торгуется и фьючерс на индекс S&P500. Выпуск Россия-30 пока торгуется без ценовых изменений. Значимой статистики или событий, способных повлиять на рынок сегодня не будет, мы полагаем, что «боковая» динамика будет преобладать.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Впервые с лета прошлого года, вчера на рынок международных заимствований вышел украинский эмитент. Украина разместила суверенный евробонд объемом $ 2,0 млрд. со сроком обращения 5 лет. Первоначальный ориентир доходности в 9,5-9,75% был понижен до 9,25% годовых. Этот уровень предполагал премию ко вторичному рынку в районе 50-60 б.п., поэтому участие в размещении было интересным.

После выхода на вторичный рынок евробонд взлетел на 0,7% и сейчас торгуется по 100,7% от номинала, а доходность опустилась до 9,1% годовых. Мы ожидаем дальнейшее падение доходности минимум на 30-40 б.п., что предполагает рост цена на 1,5%-2,0% минимум. Мы рекомендуем покупать выпуск на вторичном рынке.

Размещение выпуска со значительной премией к справедливому уровню спровоцировало сильное падение цен в уже обращающихся выпусках. В среднем суверены упали на 0,6-0,7%.

Суверенные еврооблигации Белоруссии продолжают устойчиво расти в цене. Так, выпуск Беларусь-15 вчера приблизился к 100,0% от номинала, тогда как Беларусь-18 вырос до 96,5% от номинала. Дальнейший

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	189,80	-3,50%	-6,89
Украина	808,35	-0,66%	-5,38
Бразилия	139,08	-0,90%	-1,26
Мексика	121,11	-0,11%	-0,13
Турция	199,90	-3,74%	-7,77
Германия	74,57	-4,19%	-3,26
Франция	161,17	-0,98%	-1,59
Италия	504,67	0,65%	3,24
Ирландия	540,17	-0,51%	-2,77
Испания	564,98	0,70%	3,91
Португалия	803,11	-2,81%	-23,18
Китай	115,40	-0,37%	-0,43

рост в котировках вполне вероятен.

Торговые идеи на рынке евробондов

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 (спрэд к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ ТМК-18;
- ✓ Номос-банк-19.

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 8,3% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

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 взывает 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.

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.

Ближайшие размещения еврооблигаций

Наименование	Объем, $млн.	Срок обращения	Ориентир организаторов по доходности,% годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
Альфа-банк, ECP	до 500	1 год	4,0	3,2	Ba1/BB/BBB-
Татфондбанк	н/д	н/д	н/д	н/д	Ba3/-/-

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности,% годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
20.07.2012	РЖД-32	10	8,95	9	От 9,1	Baa1/BBB/BBB
2-я декада июля	Татфондбанк БО-5	2	12,25-12,75	12,64-13,17	От 13	B3/-/-

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

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com в свободной форме.

Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Хомяков Илья Маркович	Тел. +7 (495) 781 73 05
Кущ 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 «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 абсолютные 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.