

2012-06-29

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

Российские еврооблигации падали вчера вслед за мировыми рынками акций и commodities. Хотя суверенные бонды, по традиции реагировали на внешнюю динамику сильнее, чем бумаги корпоративного сектора. Так, в среднем «суверены» потеряли около 0,3%, а среднее падение в бондах корпоративного сектора оказалось не более 0,1%.

Вчерашний день рублевые долговые обязательства завершили день преимущественно снижением котировок.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов сократились. S&P500 уменьшился на 0,21%, Dow Jones опустился на 0,20%.

Европейские индексы завершили предыдущий день снижением. FUTSEE 100 потерял 0,56%, DAX упал на 1,27%, французский CAC 40 просел на 0,37%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet обвалился на 3,14%; Brent подешевел на 2,29%. Сегодня Light Sweet торгуется \$79,82 (+2,74%); Brent стоит \$93,23 (+2,05%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$13,41.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1570,33. Серебро снизилось до \$26,9225. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 58,33.

Ключевая статистика:

Прогноз ИПЦ Еврозоны (13:00);

Личные доходы и расходы в США (16:30);

Потребительское доверие от ун-та Мичигана (17:55).

Новости и статистика

Саммит ЕС: промежуточные итоги

Вчера на саммите ЕС уже были достигнуто несколько важных договорённостей, способных существенно улучшить ситуацию на рынках.

Во-первых, была поддержана инициатива Испании и Италии о том, что средства стабилизационных

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2849,49	-0,90%	0,78%
S&P 500	1329,04	-0,21%	1,43%
Dow Jones	12602,26	-0,20%	1,68%
FTSE 100	5554,21	1,11%	4,39%
DAX	6298,22	2,41%	0,54%
CAC 40	3123,62	2,36%	3,53%
NIKKEI 225	9006,78	1,50%	5,43%
MICEX	1342,91	-1,69%	4,95%
RTS	1280,92	-1,98%	5,86%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1552,63	-1,37%	0,60%
Нефть Brent, \$ за баррель	91,36	-2,29%	-8,86%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,94	0,31%	-1,49%
Рубль/Евро	41,20	0,43%	-1,79%
Евро/\$	1,2444	-0,19%	1,59%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	69,66	-3,64	2,42
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	695,88	48,34	100,68
NDF 1 год	6,86%	-0,002	0,20
MOSPrime 3 мес.	7,20%	0,000	0,21

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	381,79	5,91	-7,62
Россия-30, Price	118,91	-0,53	0,29
Россия-30, Yield	4,08%	0,08	-0,08
UST-10, Yield	1,58%	-0,04	-0,17

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	250	12	17
Турция-17	28,01	4	52
Мексика-17	220,72	15	55
Бразилия-17	222,83	8	18



фондов ЕС теперь могут использоваться для прямой покупки облигаций проблемных стран с рынка. При этом на страны, чьи бонды выкупаются, не будут накладываться обязательства по обязательному проведению жестких мер экономии, которые были применены к Греции, Португалии и Ирландии. Не будут осуществляться и регулярные визиты «тройки» для аудита бюджетных финансов проблемной страны. Страна, запросившая поддержку на долговом рынке, должна будет пописать меморандум о понимании, хотя пока до конца не ясно, что будет содержаться в этом документе.

Вторая важная договоренность связана с тем, что теперь средства ESM могут быть напрямую использованы для поддержки банковской системы отдельных стран, без участия бюджета государства, наподобие той, которая была уже применена в Испании.

Заметим, что лидеры Испании и Италии отказались подписывать пакт роста объемом 120 млрд. евро. Пока Германия не подпишет пакет краткосрочных мер, о которых мы упомянули выше.

Сегодня страны продолжают встречу, на которой планируется обсудить дальнейшие шаги по созданию банковского союза и более тесной бюджетной интеграции. Предполагается, что представители ЕЦБ, Еврокомиссии и еврогруппы предложат детальные предложения по этим вопросам уже в октябре, и в частности, по вопросу создания надзорного органа. Предположительно, новый институт может начать работу уже к концу года. Пока опять же не понятно, насколько эти функции будут отличаться от тех, которые выполнял и выполняет ЕЦБ.

Пока рынки позитивно реагируют на промежуточные решения саммита.

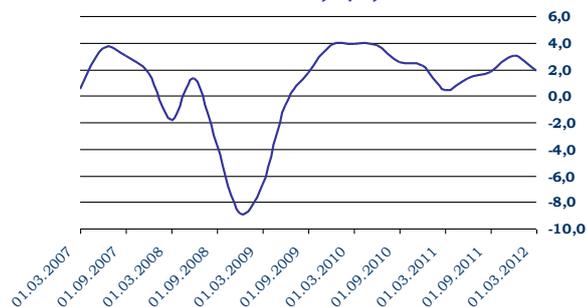
Европа

Вчера была опубликована окончательная оценка ВВП Великобритании за I квартал. Значение показателя не было пересмотрено: как и сообщалось ранее, ВВП упал на 0,3%.

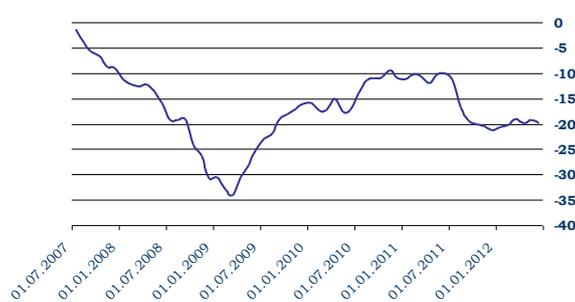
Основными негативными факторами стали снижение выпуска в строительном и горнодобывающем секторах, а также сокращение величины чистого экспорта. Напомним, что в IV квартале 2011 года ВВП Великобритании упал на 0,4%.

Индекс потребительского доверия в странах

ВВП США, к/к, %



Потребительское доверие в Еврозоне



Еврозоны снизился с -19,3 п. в мае до -19,8 п. в июне. Предварительная оценка показателя, опубликованная неделей ранее, была немного выше: -19,6 п. Индекс экономического доверия Еврозоны опустился до 89,9 п., став самым низким уровнем с октября 2009 года. Однако вероятнее всего, что показатель продолжит снижаться и в дальнейшем.

Согласно предварительной оценке, потребительская инфляция в Италии немного ускорилась в июне: рост цен в годовом сравнении составил 3,6%, что превысило уровень мая (3,5%).

США

По окончательной (третьей) оценке, ВВП США в I квартале вырос на 1,9%, совпав со средним прогнозом аналитиков. Была понижена оценка роста потребительских расходов с 2,7% до 2,5%, а также оценка роста экспорта (с 7,2% до 4,2%).

Число первичных заявок на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 23 июня, снизилось до 386 тыс. Неделей ранее, по пересмотренным данным, показатель составил 392 тыс.

Новости эмитентов

S&P повысило рейтинги Бинбанка (B2/B/Withdrawn) до B с прогнозом по рейтингу Стабильный.

Российские еврооблигации

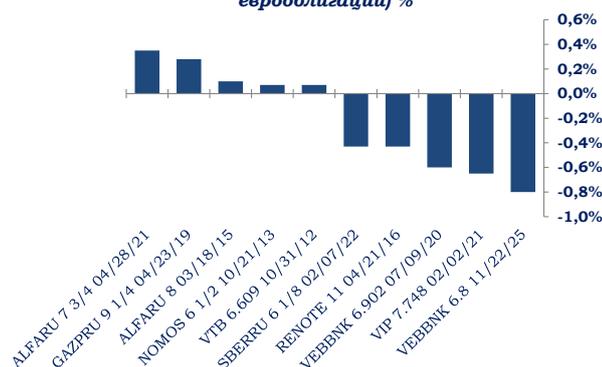
Опасения участников рынка относительно слабых итогов саммита ЕС привели вчера к сильному падению рынков, которое, однако, замедлилось к концу дня.

Ощутимое снижение показали суверенные бумаги, в частности Россия-30 потерял 0,45%, а Россия-42 снизился на 0,8%.

Среди бумаг корпоративного сектора столь сильного провала не наблюдалось, потери в большей части евробондов не превышали 0,1%. Исключение составили некоторые волатильные выпуски, которые традиционно показывают более сильную динамику, чем рынок в целом. Так, снова аутсайдерами рынка были «длинные» бумаги ВЭБа, в частности, ВЭБ-25 упал на 0,8%, а ВЭБ-20 снизился на 0,6%. Более 0,3% падение показали Сбербанк-22, Газпром-37 и РЖД-22.

Большая часть «коротких» бумаг завершили день небольшим ростом. Среди «длинных» бондов только Альфа-банк-21 и Газпром-19 прибавили около 0,3%.

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



На утро среды на рынках складывается позитивный внешний фон. Фьючерс на индекс S&P500 прибавляет с утра более 1,4%, нефть Brent растет на 1,8% и торгуется в районе 93,0\$/баррель. Выпуск Россия-30 влетел с утра на 0,6%. Как мы уже отметили, инвесторы позитивно восприняли шаги, принятые на саммите ЕС, которые могут снизить напряжение на долговом рынке Европы. Мы ожидаем существенного роста сегодня, однако все еще не уверены, что сейчас мы наблюдаем начало локального растущего тренда. Тем не менее. Мы расширяем список еврооблигации, которые могут интересны для покупки в настоящее время и включаем в него более «длинные» бумаги.

Облигации зарубежных стран

Европа

Доходности на вторичном долговом рынке Европы рухнули после того, как на саммите ЕС лидеры согласились использовать средства ESM для прямого выкупа бондов с рынка. Так, доходность 10-летних облигаций Испании упала на 35 б.п. до 6,55% годовых. Доходность 10-леток Италии упала на 20 б.п. до 5,9% годовых. В ближайшее время мы ожидаем дальнейшее снижение доходностей на рынке, которые будут связаны с ожиданиями возможных покупок суверенных бумаг со стороны ESM. В целом, теперь, спекулятивные атаки, которые однозначно также наблюдались на рынке госдолга Испании и Италии, будут затруднены.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 766 млрд рублей, что на 45 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 566 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -1,2 трлн рублей (против -1,13 трлн рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил 512 млрд рублей под 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще почти 35 млрд рублей под 5,32% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 7 б.п. до 6,43% годовых, повышение ставки Mosprime 3М также составило 2 б.п. до 7,2% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6,25-6,75% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	249,08	3,65%	8,76
Украина	859,30	2,48%	20,81
Бразилия	164,44	4,07%	6,43
Мексика	146,77	0,12%	0,17
Турция	259,39	3,20%	8,05
Германия	103,92	1,17%	1,20
Франция	198,16	0,05%	0,11
Италия	539,41	-0,14%	-0,74
Ирландия	612,19	-0,05%	-0,32
Испания	589,72	0,37%	2,17
Португалия	822,82	0,00%	-0,02
Китай	124,48	-1,19%	-1,49

Ставки денежного рынка, %



РЕПО выросла на 5 б.п. и составила 6,29% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 2 млрд рублей и составил 535 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 114 млрд рублей и превышает 1,4 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке понизилась с 3,5 млрд рублей до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 580 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 630 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера банки перечисляли последний налог в этом месяце: налог на прибыль организаций. Лимита Банка России вполне хватило, чтобы перечислить налог без существенного роста ставок на денежном рынке. Со следующей недели ожидаем краткосрочного снижения ставок.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок

Вчерашний день рублевые долговые обязательства завершили день преимущественно снижением котировок. Торговая активность на рынке находилась на высоком уровне.

Вчера стартовал саммит ЕС, на котором в ходе переговоров Испания и Италия отказались подписывать Пакт роста и занятости до тех пор пока не получат краткосрочную помощь с целью снижения своих расходов по госзаймам. Так, доходность 10-летних испанских бондов в четверг перевалила за отметку 7% годовых. Все это оказывало негативное влияние на мировые финансовые рынки, в том числе и на российский фондовый рынок. Ранним утром в СМИ прошла информация, что Испания и Италия в итоге пришли к согласию.

Среди банковских облигаций спросом пользовались выпуски госбанков: бумаги Внешпромбанка БО-1 прибавили 0,4%, РСХБ-5 (+0,3%), РСХБ-15 (+0,25%). Хуже рынка закрылся выпуск Русского Стандарта БО-6 (-1%) и Кредит Европа Банк БО-2 (-0,6%). Лучше рынка торговались выпуски транспортных компаний, которые больше всего

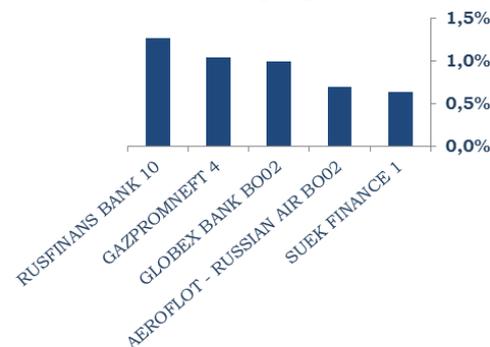
Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



просели за последние дни. Бумаги Аэрофлота БО-1 подорожали на 0,15%, Аэрофлот БО-2 (+0,7%), РЖД-18 (+0,12%). неплохо чувствовали себя выпуски МТС-4 (+0,1%) и Вымпелком-Инвест-3 (+0,3%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг понизился с 26 до 25 млрд рублей. Стоит отметить, что около 80% оборота прошло в режиме РПС (20 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 84 млрд рублей (днем ранее 107 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,01% и составил 103,89 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 1 б.п. до 9,48% годовых.

С учетом последних новостей, что Испания и Италия все же достигли договоренности с ЕС, мы ожидаем разнонаправленного движения котировок на рынке на фоне сохраняющегося напряжения в ходе переговоров. Участники рынка продолжают внимательно следить за ходом саммита ЕС. Сегодня ожидаем снижения торговой активности на рынке.

Торговые идеи на рынке евробондов

В условиях роста, наблюдаемого сейчас, после довольно успешных промежуточных итогов саммита ЕС, мы рекомендуем покупать:

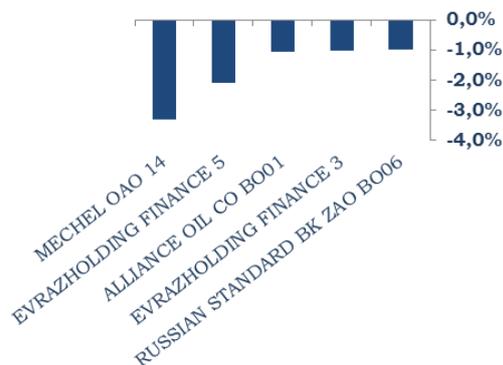
- ✓ Евраз-15, Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ ТМК-18;
- ✓ Номос-банк-19, Альфа-банк-17 и ВТБ-18
- ✓ Вымпелком-18 и Вымпелком-21;

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

В секторе суверенных евробондов, мы рекомендуем евробонд Украина-13 (В+/В2/В). 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 (-/Ва2/ВВ-) Промсвязьбанк-15 (-/Ва3/В+). 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

Лидеры снижения



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.

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 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.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В условиях повышенной волатильности на финансовых рынках в ближайшие месяцы, мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5), ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7), Газпром (выпуск А13). 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.

Мы рекомендуем покупку выпуска МКБ БО-5 с погашением в июле 2014 года, который предлагает доходность выше 11,3% годовых. Учитывая кредитное качество банка, мы считаем, что бумаги сильно перепроданы рынком.



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

Хомяков Илья Маркович

Куц 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

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.

