





2012-07-03

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

В понедельник на рынках сохранилась позитивная динамика, во многом связанная с итогами саммита ЕС. Изменить ее не смогли и крайне слабые данные по производственной активности в Европе и США. На рынках растет уверенность, что слабая макростатистика к новому смягчению монетарной политики со стороны крупнейших центробанков.

В результате, суверенные еврооблигации выросли в среднем на 0,5%, бумаги корпоративного сектора в среднем прибавили 0,2-0,4%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов не показали единой динамики. S&P500 увеличился на 0,25%, Dow Jones опустился на 0,07 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,62 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,25%, DAX поднялся на 1,24%, французский CAC 40 повысился на 1,36%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet опустился на 1,42%; Brent снизился на 0,47%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$84,48 (+0,87%); Brent стоит \$98,23 (+0,91%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$13,75.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1605,45. Серебро выросло до \$27,8425. Соотношение стоимости золота и серебра немного снизилось до 57,66.

Ключевая статистика:

Индекс цен производителей в Еврозоне (13:00);
 Промышленные заказы в США (18:00).

Новости и статистика

Европа

Вчера были опубликованы окончательные данные за июнь по производственным индексам PMI в европейских странах. В целом по Еврозоне производственный индекс вырос до 45,1 п. против 44,8 п. согласно предварительной оценке.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2951,23	0,55%	0,55%
S&P 500	1365,51	0,25%	0,25%
Dow Jones	12871,39	-0,07%	-0,07%
FTSE 100	5640,64	1,25%	1,25%
DAX	6496,08	1,24%	1,24%
CAC 40	3240,20	1,36%	1,36%
NIKKEI 225	9066,59	0,70%	0,66%
MICEX	1402,74	1,10%	1,68%
RTS	1357,34	0,51%	1,77%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1597,10	-0,02%	0,52%
Нефть Brent, \$ за баррель	97,34	-0,47%	0,39%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,53	-0,88%	1,27%
Рубль/Евро	41,06	-0,63%	0,32%
Евро/\$	1,2576	-0,72%	-0,50%
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	6,74%	0,000	0,02
MOSPrime 3 мес.	7,22%	0,000	-0,03

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	365,73	3,85	-64,35
Россия-30, Price	120,56	0,49	3,63
Россия-30, Yield	3,82%	-0,08	-0,61
UST-10, Yield	1,59%	-0,06	0,14

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	223	-2	-14
Турция-17	17,62	-6	63
Мексика-17	201,72	-1	41
Бразилия-17	199,01	-6	5



Были также улучшены оценки показателей по Великобритании (с 45,9 п. до 48,6 п.) и по Германии (с 44,7 п. до 45,0 п.). Однако производственный индекс PMI по Германии остается весьма негативным, находясь на минимальном за последние три года уровне. Самые низкие значения производственного индекса PMI по-прежнему наблюдаются в Испании (41,1 п.) и Греции (40,1 п.).

Уровень безработицы в Еврозоне вырос в мае до 11,1%, аналитики же ожидали, что показатель останется на уровне предыдущего месяца – 11,0%. Немного снизилась безработица в Италии – 10,1% в сравнении с 10,2% месяцем ранее.

США

Признаки ослабления продолжает показывать промышленный сектор США. Индекс деловой активности в производственном секторе впервые за последние три года опустился ниже отметки в 50,0 п. и составил 49,7 п. в июне. Аналитики ожидали, что показатель снизится лишь до 52,0 п. с 53,5 п., наблюдавшихся в мае. Индекс новых производственных заказов снизился на 12,3 п. (с 60,1 п. в мае до 47,8 п. в июне).

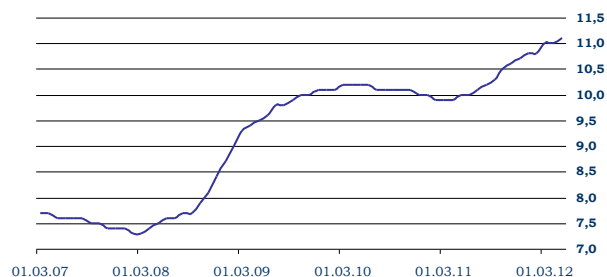
В связи с началом летнего сезона позитивными вышли данные по строительному сектору США. Объем расходов в строительном секторе по итогам мая увеличился на 0,9%, быстрее, чем в апреле (0,6% согласно пересмотренным данным).

Новости эмитентов

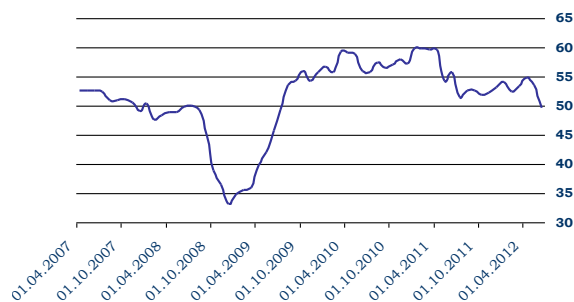
Сегодня стало известно, что **ММК** расторг соглашение о покупке австралийской компании Flinders Mines Ltd. После того как суд отложил рассмотрение иска миноритарного акционера. Напомним, что в марте Арбитражный суд Челябинской области запретил исполнять решение Совета директоров ММК о покупке Flinders, после того как миноритарный акционер опротестовал это решение в связи с нарушением своих прав.

Мы полагаем, что эта ситуация позитивно отразится на кредитном профиле эмитента. ММК планировал потратить около \$554 млн. на покупку Flinders. Таким образом, эмитент сможет существенно сократить инвестиционные затраты на этот год, что в условиях падения выручки позволит избежать роста долговой нагрузки, которая и так сейчас одна из самых высоких

Уровень безработицы в Еврозоне, %



Индекс деловой активности (ISM) в США



в секторе. Так коэффициент Чистый долг/ЕБИТДА приближается к 3,5.

Российские еврооблигации

В понедельник на евробонды российских эмитентов сохранялся сильный спрос. Так, выпуск Россия-30 вырос на 0,4% и достиг 120,6% от номинала, а наиболее волатильный Россия-42 прибавил около 1,0%. На фоне растущей нефти продолжила снижаться и стоимость 5-летнего CDS на российский долг, вчера она достигла 220,5 б.п., тогда как в конце июня держалась в районе 250 б.п.

В бумагах корпоративного сектора лидерами стали евробонды банковского сектора, в особенности «длинные» бумаги ВЭБа, Сбербанка и Альфа-банка. Так, ВЭБ-25 взлетел на 0,8%, в районе 0,7% рост показали выпуски Альфа-банк-17 и Сбербанк-22. Ростом на 0,5-0,6% завершили день также Альфа-банк-21 и Сбербанк-21.

В металлургическом секторе интерес сместился с привычных бумаг Северстали в сторону более высокодоходного ТМК-18 (+0,5%). В нефтегазовом секторе лидировал длинные бумаги Газпрома и ТНК-ВР, в частности ТНК-ВР-20 и Газпром-21 выросли на 0,4%. Бонды Северстали, Лукойла и Новатэка в среднем выросли на 0,3%.

Среди «коротких» выпусков лидировали Алроса-14 и ТКС-банк-14, который выросли на 0,2%.

На утро вторника на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. Выпуск Россия-30 растет на 0,15%, нефть Brent прибавляет 0,5% и торгуется вблизи максимумов за последние две недели. Продолжается рост и на европейских рынках.

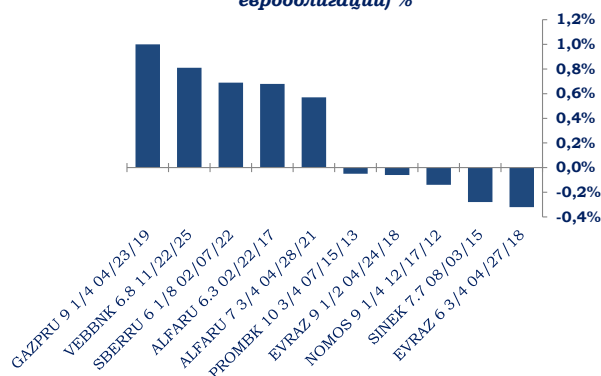
Мы ожидаем сохранение позитивной динамики в большинстве еврооблигаций в преддверии заседания ЕЦБ, на котором, как ожидает большинство участников рынка, будет понижена базовая процентная ставка и, возможно, будет объявлено о новых стимулирующих мерах. Сохраняем наши краткосрочные рекомендации о покупке некоторых «длинных» бумаг металлургических компаний и банков.

Облигации зарубежных стран

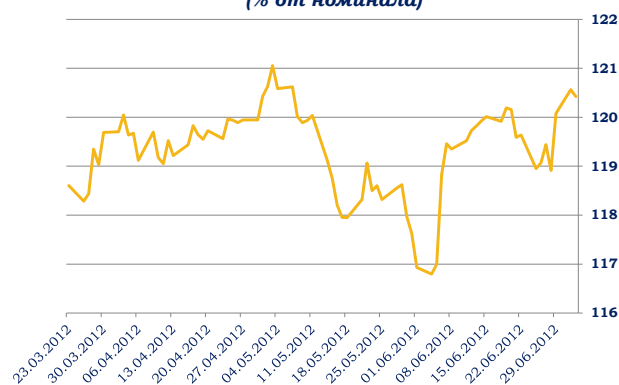
Европа

На европейском рынке долга вчера не происходило существенных изменений. Доходности 10-летних бумаг

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Испании колебались вблизи 6,3% годовых,

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 чем 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 уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14 (-В2/В)**. Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывают 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 (-Ва2/ВВ-)**, который торгуется со спредом 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 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 8,1%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	221,34	-4,00%	-9,23
Украина	833,78	-0,76%	-6,36
Бразилия	149,89	-4,73%	-7,44
Мексика	133,52	-4,92%	-6,91
Турция	235,57	-2,26%	-5,45
Германия	97,28	-4,80%	-4,91
Франция	182,88	-3,15%	-5,95
Италия	468,23	-4,01%	-19,56
Ирландия	525,12	-5,10%	-28,22
Испания	509,58	-4,07%	-21,63
Португалия	774,07	-3,83%	-30,85
Китай	117,50	-1,93%	-2,32



эшелона также выделим ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-) 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 (В+/В2/В) 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

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

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 «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.

