


2012-07-05

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению еврооблигаций банка Русский Стандарт](#)
- [Специальный комментарий к размещению еврооблигаций ВЭБ](#)
- [Специальный комментарий к отчетности ОАО «Алроса» по МСФО за 1 кв. 2012 года](#)

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

Ситуация на рынках

Рынок еврооблигаций вчера торговался в «боквике» в преддверии сегодняшнего заседания ЕЦБ. Динамика в большинстве бумагах суверенного и корпоративного сектора не превышала 0,1%.

Вчера по случаю Дня независимости в США американские площадки были закрыты. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,53 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 0,06%, DAX снизился на 0,20%, французский CAC 40 опустился на 0,11%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 4,67%; Brent опустился на 0,90%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$86,84 (-0,94%); Brent стоит \$99,37 (-0,40%). Спред между Brent и Light Sweet немного сузился до \$12,53.

Драгоценные металлы показывают умеренно негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1615,7. Серебро снизилось до \$28,15. Соотношение стоимости золота и серебра остается на уровне 57,40.

Ключевая статистика:

Промышленные заказы в Германии (14:00);

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

Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30);

Индекс ISM для непроемственной сферы США (18:00).

Новости и статистика

Заседание ЕЦБ

Сегодня состоится заседание ЕЦБ, на котором, как предполагает большинство аналитиков, опрошенных Bloomberg и Reuters, регулятор понизит базовую процентную ставку на 25 б.п. до исторического минимума 0,75%. Главным основанием для этого такого решения является усиление экономического спада в еврозоне. В частности, уровень безработицы находится на исторических максимумах, наблюдается

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
FTSE 100	5684,47	-0,06%	2,03%
DAX	6564,80	-0,20%	2,31%
CAC 40	3267,75	-0,11%	2,22%
NIKKEI 225	9079,48	-0,27%	0,81%
MICEX	1444,31	0,48%	3,86%
RTS	1408,21	-0,02%	3,61%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1615,63	-0,11%	1,16%
Нефть Brent, \$ за баррель	99,77	-0,90%	1,74%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,21	-0,84%	2,28%
Рубль/Евро	40,55	-0,93%	1,59%
Евро/\$	1,2527	-0,64%	-1,11%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	105,19	-24,08	15,93
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	515,07	-127,33	-20,69
NDF 1 год	6,74%	0,000	0,16
MOSPrime 3 мес.	7,22%	0,000	0,06

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Россия-30, Price	120,98	-0,01	3,98
Россия-30, Yield	3,75%	0,00	-0,66

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Турция-17	25,81	3	85



существенное падение темпов роста цен, и есть вероятность, что инфляция уже к осени этого года опустится ниже приемлемых 2,0%.

Однако, во многом предполагаемое понижение ставки уже было отыграно рынком в предыдущие дни. Поддержать рост могут дополнительные меры смягчения монетарной политики. Среди них может стать расширение списка активов, принимаемых в качестве обеспечения по операциям рефинансирования в ЕЦБ.

Мы не ждем, что будут анонсированы новые трехлетние аукционы LTRO. Сейчас нет того кризиса ликвидности в банковском секторе Европы, который наблюдался осенью прошлого года.

Полагаем, что только понижение ставки ЕЦБ без анонсирования дополнительных мер смягчения может разочаровать рынки. Поэтому мы не исключаем кратковременного снижения, связанного с фиксацией прибыли.

Европа

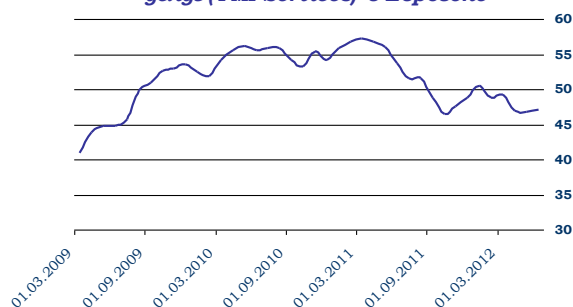
Вслед за производственными индексами PMI днем ранее, вчера были опубликованы окончательные оценки индексов деловой активности PMI в секторе услуг Европейских стран.

Индекс PMI в секторе услуг Великобритании упал с 53,3 п. в мае до 51,3 п. в июне. Показатель во Франции, напротив, вырос с 45,1 п. до 47,9 п. в июне. Композитный индекс деловой активности для еврозоны немного поднялся с 46,0 п. в мае до 46,6 п. в июне. Тем не менее, все опубликованные данные по PMI держатся на уровне, указывающем на дальнейшее сокращение деловой активности во втором квартале.

Наибольшие опасения вызывает индекс PMI в секторе услуг Германии, который опустился до 49,9 п. в июне. Показатель преодолел отметку в 50,0 п., говоря о снижении деловой активности. Композитный индекс PMI Германии опустился до 48,1 п., минимального за три года уровня. По всей видимости, экономику Германии ожидает небольшое ослабление во втором квартале, хотя и не такое заметное, как в других странах еврозоны.

Розничные продажи в еврозоне выросли на 0,6% в мае после снижения на 1,4% в апреле.

Индекс деловой активности в сфере услуг (PMI Services) в Еврозоне



Российские еврооблигации

Вторичный рынок

На рынке евробондов вчера отсутствовала существенная динамика. Выпуск Россия-30 завершил день без изменения котировок на уровне 121,0% от номинала.

Аналогичная динамика наблюдалась и в корпоративном секторе. Исключением являлся низколиквидный выпуск АльянсОйл-15, который вырос на 0,8%. Среди эмитентов нефтегазового сектора также выделялись бумаги Лукойла, которые прибавили от 0,15-0,2%. В остальных бумагах динамика практически отсутствовала в связи со скудным новостным фоном и предстоящем заседании ЕЦБ.

С утра фон на рынке умеренно негативный. Около 0,2% теряет фьючерс на S&P 500, на такую же величину проседают котировки Brent и выпуска Россия-30.

Как мы отметили, рынки может разочаровать отсутствие дополнительных мер монетарного стимулирования, даже если ставка будет понижена. До конца недели вероятна фиксация прибыли. В среднесрочной перспективе, сохраняем умеренно позитивный взгляд на рынок.

Первичный рынок

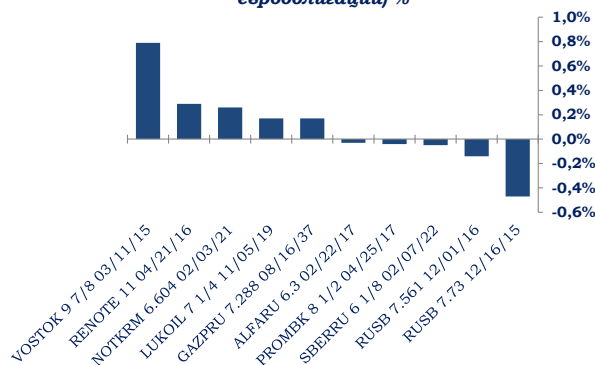
Вчера на рынок заимствований вышел Газпромбанк, разместив евробонд со сроком погашения через 3 года. Объем выпуска составил 400 млн. швейцарских франков (порядка \$417 млн.), ставка купона установлена на уровне 3,375% годовых. Премия к справедливому уровню доходности составила порядка 10 б.п. Скорее всего, выпуск будет низколиквидный, а возможный апсайд по цене не превышает 0,5%.

Облигации зарубежных стран

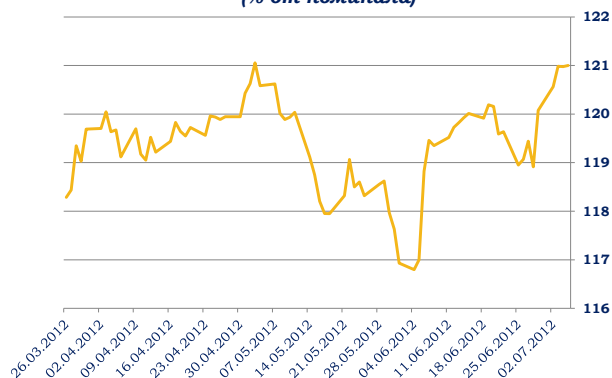
Европа

Вновь негативная реакция стала наблюдаться в облигациях Италии и Испании. Доходность 10-леток Испании выросла к настоящему моменту до 6,5% годовых (+20 б.п.). На рынке стали появляться опасения относительно того, насколько эффективно и быстро соглашения, достигнутые на саммите ЕС, будут выполняться. Вызывает сомнения также и то, будут ли приниматься дополнительные меры по преодолению основных причин кризиса.

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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 50 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;

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 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.

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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	210,00	-0,23%	-0,49
Украина	826,65	-0,38%	-3,16
Бразилия	144,86	0,24%	0,34
Мексика	126,00	0,20%	0,25
Турция	228,41	0,47%	1,07
Германия	95,73	3,68%	3,40
Франция	175,96	1,91%	3,29
Италия	464,67	3,95%	17,67
Ирландия	516,02	2,55%	12,83
Испания	514,58	4,59%	22,58
Португалия	776,71	2,17%	16,48
Китай	113,56	-2,52%	-2,94



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

Мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: **Газпром** (выпуск **A13**), **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.

