

2012-07-16

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

Прошедшая неделя на российском рынке завершилась значительным ростом котировок. Среди госбумаг наибольшим спросом пользовались длинные выпуски, которые выросли на 1-2%. В корпоративном сегменте активность была не столь высокой, тем не менее, на фоне позитивных настроений, большинству бумаг удалось завершить день в зеленой зоне. Повышенным спросом также пользовались бумаги с длинной дюрацией.

Американские индексы по итогам пятницы значительно выросли. S&P500 увеличился на 1,65%, Dow Jones вырос на 1,62 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,70 %.

Европейские индексы завершили предыдущую неделю ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,03%, DAX поднялся на 2,15%, французский CAC 40 повысился на 1,46%.

По итогам пятницы контракт на Light Sweet прибавил 1,18%; Brent подорожал на 1,32%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$86,8 (-0,34; Brent стоит \$102,4 (+0,00. Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$15,60.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1590,38. Серебро слегка выросло до \$27,345. Соотношение стоимости золота и серебра увеличилось до 58,16.

Ключевая статистика

Торговый баланс Италии (12:00);

ИПЦ Еврозоны (13:00);

Розничные продажи в США (16:30);

Прогнозы роста мировой экономики от МВФ (17:30).

Новости и статистика

США

В пятницу была опубликована предварительная оценка индекса потребительского доверия от университета Мичигана за июль. Показатель вышел

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2908,47	1,48%	-0,91%
S&P 500	1356,78	1,65%	-0,39%
Dow Jones	12777,09	1,62%	-0,80%
FTSE 100	5666,13	1,03%	1,70%
DAX	6557,10	2,15%	2,19%
CAC 40	3180,81	1,46%	-0,50%
NIKKEI 225	8724,12	0,05%	-3,14%
MICEX	1416,50	1,59%	2,00%
RTS	1368,69	2,13%	1,18%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1589,68	1,13%	-0,50%
Нефть Brent, \$ за баррель	102,40	1,32%	4,74%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,66	-0,18%	0,86%
Рубль/Евро	39,83	-0,45%	3,44%
Евро/\$	1,2249	0,38%	-3,43%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	82,65	-6,94	4,24
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	848,54	20,60	87,13
NDF 1 год	6,72%	0,000	0,00
MOSPrime 3 мес.	7,25%	0,000	0,19

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	345,63	-8,23	-36,38
Россия-30, Price	122,63	0,63	2,61
Россия-30, Yield	3,49%	-0,10	-0,43
UST-10, Yield	1,49%	0,01	-0,09

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	200	-11	9
Турция-17	7,07	-7	28
Мексика-17	186,07	-10	16
Бразилия-17	183,05	-7	8



ниже ожиданий (73,5 п.) и составил 72,0 п., в июне же значение индекса было выше: 73,2 п. Такой уровень потребительского доверия стал минимальным с начала 2012 года. Мы связываем слабые данные по показателю с вышедшей ранее негативной статистикой по рынку труда: во втором квартале ситуация с занятостью не стала лучше.

Также были опубликованы данные по ценам производителей. В июне цены выросли на 0,1%, показав улучшение после падения на 1,0% в мае. В сравнении с июнем прошлого года цены производителей выросли на 0,7%, превысив ожидания аналитиков, которые в среднем прогнозировали рост цен всего на 0,2%. Однако в настоящий момент в США наблюдается замедление инфляции, что является негативным фактором для роста промышленности и экономики в целом.

Основное влияние на низкий рост показателя оказали цены на энергоносители, которые сократились в июне на 0,9% г/г, а также цены на электроэнергию (-2,1%).

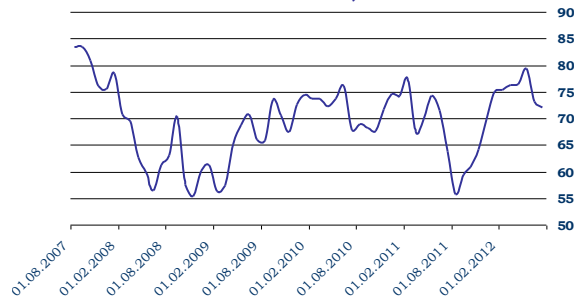
Рынок ОФЗ

Прошедшая неделя на российском рынке завершилась значительным ростом котировок. На фоне уверенного роста цен на нефть, в пятницу котировки сорта Brent достигали 103 долларов США за баррель, инвесторы обратили внимание на российский рынок. Среди облигаций федерального займа наибольшим спросом пользовались длинные выпуски, которые выросли в цене на 1-2%. Наибольший оборот прошел в ОФЗ 26205 около 7 млрд. рублей, по итогам торгов вырос на 1%. ОФЗ 26207 с дюрацией 8,3 года прибавил чуть больше 2%, оборот составил 5,2 млрд. рублей. Выпуски ОФЗ 26208 и ОФЗ 26204 выросли в цене на 0,8%, оборот составил 4,5 млрд. рублей и 2,1 млрд. рублей соответственно. Активный спрос на ОФЗ привел к снижению кривой доходности на 15-20 б.п.

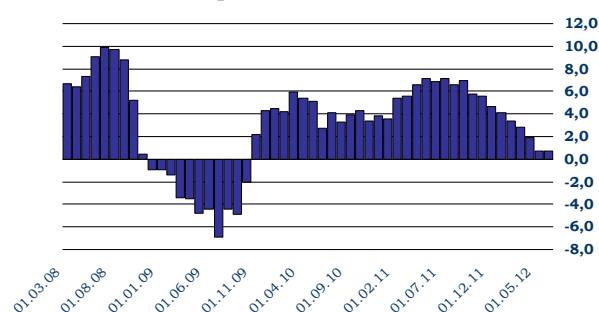
Рынок рублевых корпоративных облигаций Вторичный рынок

На рынке рублевых корпоративных облигаций в пятницу также преобладало позитивное настроение. Наибольшим спросом пользовались также длинные выпуски. Значительный рост стоимости показали выпуски: ВЭБ-21, ВЭБ-9, Вымпелком-1, Башнефти-4, РСХБ-14

Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



Индекс цен производителей в США, г/г, %



ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26205	7 091 744	1,02%	7,92	6,43
26207	5 204 766	2,04%	8,32	8,51
26208	4 524 006	0,71%	7,87	5,19
25080	2 195 621	0,56%	7,68	4,03
26204	2 122 165	0,86%	7,81	4,61
46017	1 644 005	0,21%	7,55	3,18
25076	1 640 286	0,35%	6,65	1,56
26206	1 541 134	0,66%	7,66	4,19
25077	1 179 806	0,63%	7,11	3,06
25078	1 026 002	0,01%	6,16	0,55



ТКС-банк закрыл книгу заявок на покупку рублевых облигаций серии БО-6 объемом 2 млрд. рублей. Ставка купона установлена примерно на середине маркетизируемого диапазона на уровне 13,9%, при этом доходность к годовой оферте составила 14,38%. По нашим оценкам справедливая доходность по новому выпуску находится на уровне 14%, что предполагает потенциал роста цены на вторичном рынке около 40-50 б.п., рекомендуем к покупке

С утра на рынке разнонаправленное движение. Сегодня ожидаем бокового движения рынка. Нефть торгуется на уровнях закрытия пятницы, фьючерсы на американские индексы в небольшом минусе.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы рекомендуем пока отказаться от покупки «длинных» бумаг в связи с временным ростом негативных настроений на рынке. Тем не менее, следующие выпуски довольно сильно недооценены и в среднесрочной перспективе могут показать опережающий рост.

- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ ТМК-18;
- ✓ Номос-банк-19.

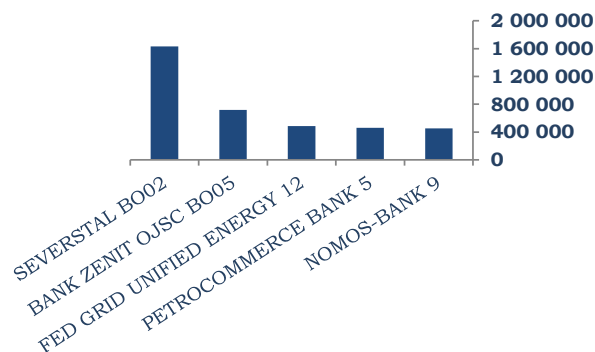
Кроме того, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

В секторе суверенных евробондов, мы рекомендуем евробонд **Украина-13 (B+/B2/B)**. Так, выпуск, погашаемый менее 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.

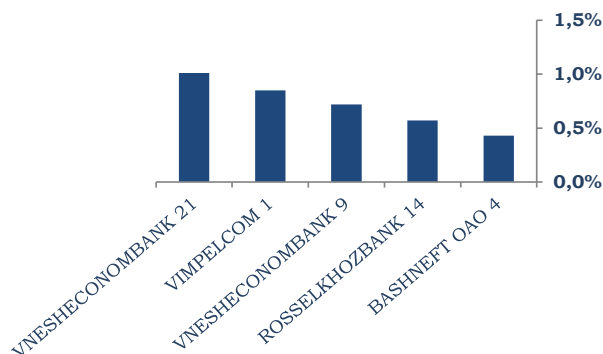
Рекомендуем покупать новый выпуск банка **Русский Стандарт-17**, с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

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.

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 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: **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.

На фоне новости о включении в Ломбардный список бумаг **РОСНАНО-4** и **НМТП БО-2** мы также рекомендуем их покупку на вторичном рынке.

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-6** и

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	202,51	-4,60%	-9,76
Украина	828,56	-1,32%	-11,12
Бразилия	143,24	-3,65%	-5,42
Мексика	123,01	-2,74%	-3,46
Турция	215,96	-4,31%	-9,73
Германия	83,38	-7,32%	-6,59
Франция	171,04	-3,08%	-5,43
Италия	495,98	-1,43%	-7,22
Ирландия	542,32	-0,51%	-2,80
Испания	554,96	-2,44%	-13,85
Португалия	834,56	1,02%	8,44
Китай	114,51	0,10%	0,12



БО-7. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6 и Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года.

Кроме того, в рамках этой же стратегии мы рекомендуем покупку ликвидного выпуска МКБ БО-4 с офертой в декабре текущего года.

В рамках ожидания роста цены и с точки зрения соотношения риск/доходность мы считаем интересными покупку бумаг: ОТП Банк (выпуск БО-3), банк Русский Стандарт (выпуск БО-2). Кроме того, слишком перепроданы короткие бумаги Татфондбанка (выпуск БО-1, БО-4 и БО-5). Кроме того, рекомендуем нарастить в портфеле долю бумаг МКБ БО-5 с погашением в июле 2014 года, который предлагает доходность выше 11% годовых. Учитывая кредитное качество банка, мы рекомендуем покупку этого выпуска для увеличения доходности портфеля ценных бумаг.

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
17.07.2012	ТКС Банк БО-5	1,5	13,75-14,25	14,22-14,76	От 14	B2/-/B
17.07.2012	ТКС Банк БО-6	2	13,9	14,38	От 14	B2/-/B
17.07.2012	Артуг-3	0,5	-	-	-	-/-/-
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



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.

