

2012-07-20

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

Вчера на валютном долговом рынке возобновился рост цен. Еврооблигации суверенного и корпоративных секторов в среднем прибавили по 0,2-0,3%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,27%, Dow Jones вырос на 0,27 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,40 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,50%, DAX поднялся на 1,11%, французский CAC 40 повысился на 0,87%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 3,10%; Brent подорожал на 2,51%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$91,98 (-0,73%); Brent стоит \$107,41 (-0,36%). Спред между Brent и Light Sweet еще немного расширился до \$15,43.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1581,9. Серебро снизилось до \$27,175. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 58,21.

Ключевая статистика

Розничные продажи в Великобритании (12:30);

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

Продажи на вторичном рынке жилья в США (18:00);

Ведущие индикаторы в США (18:00);

Международные резервы в РФ.

Новости и статистика

США

Широкий блок статистики был вчера опубликован по США. Хуже ожиданий вышли данные по рынку жилья: продажи на вторичном рынке в июне составили всего 4,37 млн. (против 4,62 млн., согласно прогнозам), сократившись на 5,4% по сравнению с предыдущим месяцем. Относительно же уровня июня предыдущего года продажи выросли на 4,5%.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2965,90	0,79%	1,05%
S&P 500	1376,51	0,27%	1,05%
Dow Jones	12943,36	0,27%	0,49%
FTSE 100	5714,19	0,50%	2,57%
DAX	6758,39	1,11%	5,33%
CAC 40	3263,64	0,87%	2,10%
NIKKEI 225	8676,53	-1,35%	-3,67%
MICEX	1434,47	0,57%	2,73%
RTS	1413,97	1,68%	4,11%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1581,43	0,50%	-0,95%
Нефть Brent, \$ за баррель	107,80	2,51%	9,78%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,08	-1,01%	2,70%
Рубль/Евро	39,42	-0,95%	4,50%
Евро/\$	1,2281	-0,02%	-3,30%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	87,03	-6,66	22,43
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	691,85	-27,04	-88,95
NDF 1 год	6,63%	0,000	-0,07
MOSPrime 3 мес.	7,27%	0,000	0,13

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	332,6	-4,97	-38,14
Россия-30, Price	124,52	0,32	4,37
Россия-30, Yield	3,20%	-0,05	-0,70
UST-10, Yield	1,51%	0,01	-0,15

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	169	-6	15
Турция-19	-24,70	2	59
Мексика-19	112,34	-12	32
Бразилия-19	102,37	-8	16



Не принесла позитива и статистика по рынку труда: число первичных заявок на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 14 июля, выросло до 386 тыс., вернувшись таким образом к царившей в последние месяцы тенденции (380-390 тыс. заявок в среднем за неделю).

Опубликованный показатель деловой активности ФРБ Филадельфии в июле составил -12,9 п., немного поднявшись с -16,6 п. месяцем ранее. Слегка улучшились относительно июня показатели новых производственных заказов и общей деловой активности, но цифры выглядят по-прежнему слабыми. Однако большая часть опрошенных фирм все же ожидают улучшения деловой активности в последующие 6 месяцев.

Великобритания

Розничные продажи выросли в июне более медленным темпом, чем в предыдущем месяце: + 1,6% относительно июня 2011 года, в мае был прирост на 2,1%.

Российские еврооблигации

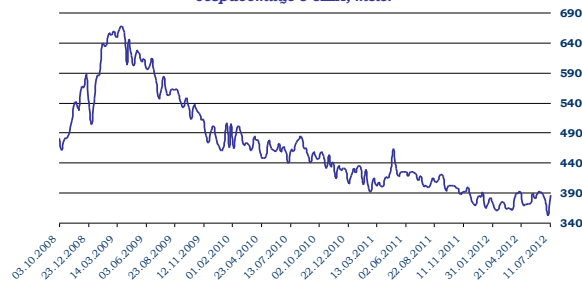
В четверг в российских еврооблигациях продолжались покупки на фоне растущих цен на нефть. На рост рынка почти не повлияла и слабая недельная статистика по рынку труда США. Выпуск Россия-30 вырос на 0,25% и завершил день у отметки 124,5% от номинала. Более 0,4% прибавили суверенные выпуски Россия-42, Россия-20 и Россия-22. Продолжила падать и стоимость 5-летнего CDS на российский долг, к концу четверга она опустилась до 185 б.п., (напомним, что мартовский минимум этого года составляет 160 б.п.).

В корпоративном секторе большинство выпусков прибавили 0,1-0,3%. Обогнали рынок «длинные» евробонды Газпрома и ТНК-ВР. Например, Газпром-34, ТНК-ВР-20 и ТНК-ВР-18 прибавили более 1,0%. В целом бумаги нефтегазового сектора, включая бонды Лукойла и Новатэка, выглядели лучше евробондов других секторов. Очевидно, что основной причиной подобной динамики стало достижение нового локального максимума нефтью.

Среди евробондов других секторов, динамику лучше, чем рынок в среднем показали выпуски Сбербанк-21 и ВЭБ-25, которые выросли на 0,7%.

В банковском секторе продолжился рост и в бумагах

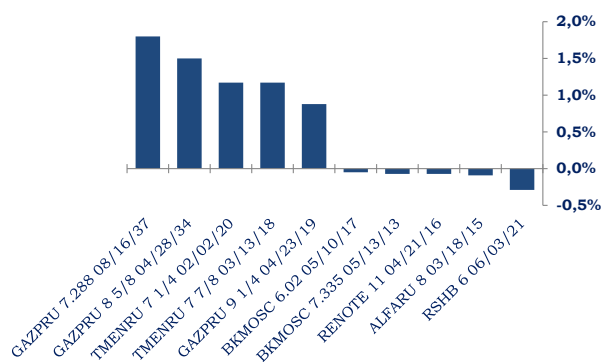
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Продажи домов на вторичном рынке недвижимости в США, млн.



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Альфа-банка, в частности выпуск Альфа-банк-17 вырос на 0,3%. Схожую динамику показали Сбербанк-17 и отдельные евробонды ВТБ. В металлургическом секторе лидировал выпуск ТМК-18, который прибавил 0,22%.

С утра на рынке складывается негативный внешний фон, на большинстве рынков акций и commodities наблюдается коррекция. Так, нефть Brent с утра проседает на 0,6%. Выпуск Россия-30 пока торгуется без изменения. Сегодня мы ожидаем фиксацию прибыли в большинстве инструментов рынка, поэтому умеренное снижение котировок российских евробондов высоковероятно.

Первичный рынок

Вчера Сбербанк доразместил евробонд с погашением в 2022 году. Выпуск размещался по цене 108,0% от номинала, что соответствовало доходности 5,06% годовых. Это предполагало премию ко вторичному рынку в районе 5-10 б.п., поэтому участие в нем было интересно. После выхода на вторичный рынок доразмещенный выпуск торгуется по 108,5% от номинала, доходность опустилась 4,99% от номинала. Таким образом, «апсайд» практически исчерпан.

Облигации зарубежных стран

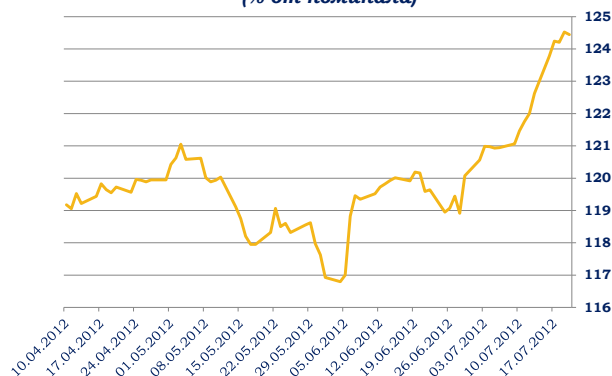
На долговом рынке Европы опасения игроков по-прежнему сосредоточены на Испании. Вчера доходность испанских 10-летних облигаций вновь достигла отметки в 7,0% годовых на фоне многочисленных забастовок и акций протестов в Мадриде и других городах. Причиной роста доходности на вторичном рынке также стали негативные результаты аукциона по размещению 5-летних облигаций. По сравнению с прошлым аукционом спрос на бонды упал, а доходность взлетела на 92 б.п. до исторического максимума в 6,46% годовых.

Сегодня министры финансов еврозоны проведут телеконференцию, на которой предполагается окончательно утвердить пакет помощи в 100 млрд. евро банковскому сектору Испании. Однако точная сумма ссуды будет определена только в середине сентября, когда завершится второй этап аудита банковской системы Испании.

Торговые идеи на рынке евробондов

Среди суверенных еврооблигаций стран СНГ инвестиционный интерес представляют выпуски

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	185,54	-2,24%	-4,26
Украина	803,72	-0,69%	-5,62
Бразилия	139,84	-1,40%	-1,99
Мексика	120,75	-1,70%	-2,08
Турция	195,02	-2,30%	-4,59
Германия	74,17	-1,67%	-1,26
Франция	165,74	-1,90%	-3,20
Италия	505,01	-1,28%	-6,56
Ирландия	549,45	-0,33%	-1,82
Испания	580,22	0,67%	3,88
Португалия	829,48	1,38%	11,29
Китай	114,18	-1,17%	-1,35



Украина-17, Украина-13 и Беларусь-18.

Недавно размещенный выпуск **Украина-17** по-прежнему торгуется с премией к кривой доходности Украины в 30 б.п. с доходностью 9,1%. Мы полагаем, что потенциал роста цены в выпуске составляет 1,0-1,5%.

Мы также рекомендуем покупать 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.

Динамика выпуска **Беларусь-18** в последние дни отстала от аналогичной динамики евробонда Беларусь-15, который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и евробонды Украины. Однако, Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет 70 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены выпуска Беларусь-18 на 2,5-3,0%.

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);
- ✓ Номос-банк-19.

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

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 вызывает 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, ЕСП	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
2-я декада июля	Татфондбанк БО-5	2	12,25-12,75	12,64-13,17	От 13	B3/-/-
26.07.2012	КБ Ренессанс Капитал БО-02	4	12,5-13,0	12,89-13,42	12,2-12,3	B2/B/B



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 «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 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 содержания 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.

