

2012-06-22

Последние обзоры и комментарии:

- ["Короткие" евробонды Промсвязьбанка инвестиционно привлекательны](#)
- [Новый выпуск РСХБ-17. Потенциал отыгран, рекомендуем продавать](#)
- [Казкоммерцбанк: евробонды банка выглядят привлекательно](#)

- ✉ [Электронная почта](#)
- 📄 [Аналитика](#)
- 📖 [Читать @ufs_ic](#)
- 📞 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Негативные настроения были вчера преобладающими на большинстве рынков рискованных активов. Среди российских еврооблигаций значительное падение показали суверенные выпуски, которые потеряли в среднем 0,3-0,4%. Еврооблигации корпоративных эмитентов потеряли 0,1-0,2%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов снизились. S&P500 уменьшился на 2,23%, Dow Jones потерял 1,96%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 2,91%.

Европейские индексы также завершили предыдущий день падением: FUTSEE 100 снизился на 0,99%, DAX потерял 0,77%, французский CAC 40 упал на 0,39%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 4,40%; Brent снизился на 3,73%. Сегодня Light Sweet торгуется \$78,6 (+0,51%); Brent стоит \$89,86 (+0,71%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$11,26.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1563,25. Серебро снизилось до \$26,8225. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 58,28.

Ключевая статистика:

Индекс делового климата от IFO в Германии (12:00);

Индекс потребительского доверия Италии (12:00).

Новости и статистика

Агентство Moody's понизило рейтинг крупнейших банков

Вчера рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинг 15 крупнейшим банкам в мире. Три банка, а именно HSBC, Royal Bank of Canada и Societe Generale потеряли 1 ступень. Банк Credit Suisse оказался наиболее пострадавшим, его долгосрочный рейтинг был понижен на 3 ступени. Другие крупнейшие банки, среди которых Barclays, BNP Paribas, Citigroup,

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2859,09	-2,44%	1,12%
S&P 500	1325,51	-2,23%	1,16%
Dow Jones	12573,57	-1,96%	1,45%
FTSE 100	5566,36	-0,99%	4,61%
DAX	6343,13	-0,77%	1,26%
CAC 40	3114,22	-0,39%	3,22%
NIKKEI 225	8813,38	-0,12%	3,17%
MICEX	1363,58	-0,81%	3,35%
RTS	1306,85	-1,94%	4,34%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1566,28	-2,56%	0,16%
Нефть Brent, \$ за баррель	89,23	-3,73%	-11,84%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,91	1,20%	-1,38%
Рубль/Евро	41,72	1,16%	-3,02%
Евро/\$	1,254	-1,31%	1,57%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	70,59	70,59	-18,34
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	640,63	640,63	31,20
NDF 1 год	6,71%	0,000	0,22
MOSPrime 3 мес.	7,14%	0,000	0,09

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	375,36	5,73	-6,23
Россия-30, Price	119,59	-0,57	0,52
Россия-30, Yield	3,98%	0,09	-0,12
UST-10, Yield	1,62%	-0,04	-0,15

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	237	13	15
Турция-17	35,00	11	57
Мексика-17	205,91	10	43
Бразилия-17	208,66	9	10



Goldman Sachs, потеряли 2 ступени. По многим рейтингам был сохранен негативный прогноз.

По заявлению Moody's, все эти банки сегодня подвержены значительно волатильности и риску потерь, связанных с ситуацией на глобальных финансовых рынках.

США

Важным индикатором промышленного сектора США является индекс деловой активности ФРБ Филадельфии. По итогам июня он опустился до -16,6 п., потеряв в сравнении с предыдущим месяцем немалые 10,8 п. Основным негативным моментом стало сильное снижение новых производственных заказов: в июне показатель снизился на 18,8% (в мае падение было более мягким: -1,2%).

Не радует в последнее время статистика по американскому рынку труда: показатель числа первичных заявок на пособие по безработице вновь возвращается к уровню прошлой осени (390-400 тыс. заявок в неделю). Число первичных заявок за неделю, завершившуюся 16 июня, составило 387 тыс., снизившись на 2 тыс. по сравнению с пересмотренным уровнем предыдущей недели.

Продажи на вторичном рынке жилья в мае составили 4,55 млн. домов, снизившись на 1,2% относительно апрельского уровня (4,62 млн.).

Европа

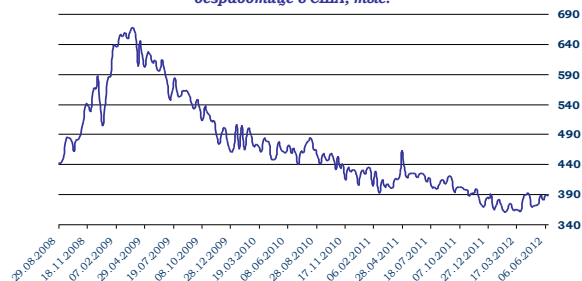
Индекс потребительского доверия Еврозоны ослабился: показатель снизился с -19,3 п. в мае до -19,6 п. в июне.

Вчера также выходили данные по индексам PMI в европейских странах. Деловая активность как в производственном секторе, так и в секторе услуг большинства стран оказалась лучше ожиданий. Так, PMI Франции вырос до 45,3 п. в июне, композитный индекс PMI Еврозоны остался на уровне 46,0 п.

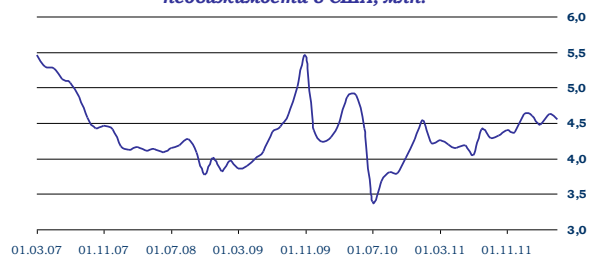
Хуже ожиданий вышли данные по Германии: производственный индекс PMI опустился до 44,7 п. в июне, тогда как аналитики в среднем ожидали, что показатель составит 45,2 п.

Розничные продажи в Великобритании выросли по итогам мая на 0,9%, что оказалось выше прогнозных 0,7%, а также лучше значения апреля, когда продажи показали снижение на 1,1%.

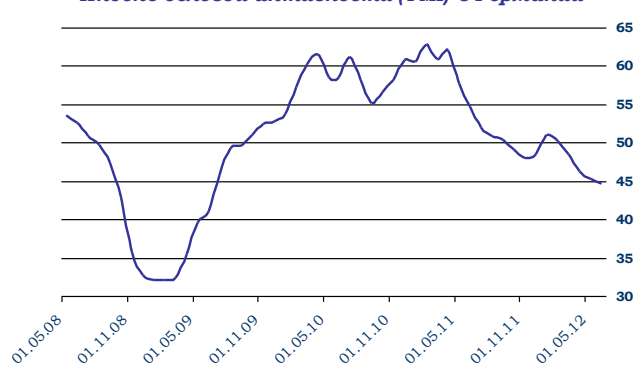
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Продажи домов на вторичном рынке недвижимости в США, млн.



Индекс деловой активности (PMI) в Германии



Российские еврооблигации

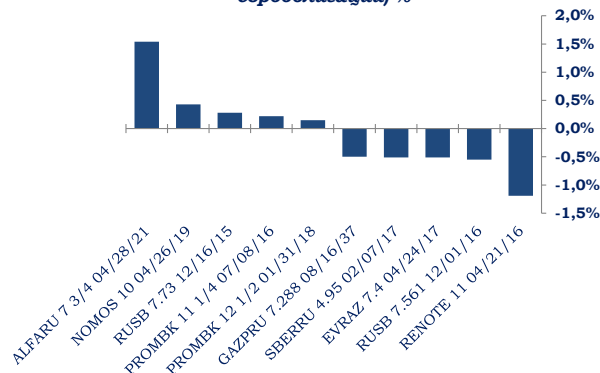
Инвесторы негативно восприняли итоги заседания ФРС, на котором так и не было объявлено о начале нового этапа выкупа государственных казначейских облигаций США. Негативные результаты аукционов Испании, а также понижение рейтинга 15 крупнейшим банкам мира от агентства Moody's так же спровоцировали распродажи на рынках акций, commodities и евробондов EM.

Падению российских еврооблигаций способствовала и нефть, которая вчера обновила многомесячные минимумы, в частности баррель Brent опустился ниже 90,0\$/баррель. Суверенные выпуски вчера теряли в цене более активно, чем бонды корпоративного сектора, что традиционно для рынка. Суверены в целом всегда более чувствительны к изменениям конъюнктуры хотя бы в силу большей ликвидности. Так, выпуск Россия-30 упал вчера на 0,5% до 119,6% от номинала. Заметим, тем не менее, что текущая ситуация сильно отличается от того провала, который наблюдался прошлой осенью, например. Так, в последнее время суверенные бумаги стали показывать высокую ценовую стабильность и слабую ценовую корреляция с нефтью. Напомним, что осенью прошлого года Россия-30 опускалась ниже 112,0% от номинала, в то время как нефть Brent торговалась выше 100,0\$/баррель. Мы считаем, что подобная ситуация в будущем исчезнет, дальнейшее падение цен на нефть может спровоцировать обвал на рынке российских суверенных евробондов.

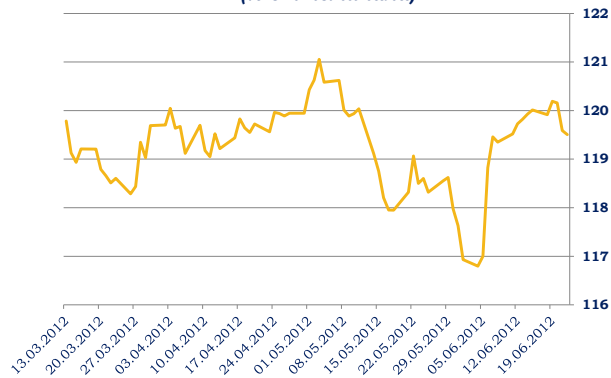
Динамика в корпоративных бумагах была умеренно негативной. В аутсайдерах рынка были «длинные» бонды Евраз, Вымпелкома, а также Сбербанка. Так, Вымпелком-21 и Евраз-17 потеряли около 0,5%. Такое же снижение цен показали выпуски Сбербанк-22 и Сбербанк-17. Распродажи в выпусках Сбербанка были связаны с намерением Сбербанка разместить новый евробонд, [о чем мы писали в нашем специальном комментарии к размещению вчера](#). Первоначальный ориентир доходности в 5,25-5,3% годовых был понижен до 5,18% годовых. Таким образом, премия к справедливому уровню составляла около 15 б.п. и участие в займе было интересно. После выхода на вторичный рынок евробонд торгуется ниже номинала по 99,6% от номинала, что связано с усилением распродаж на российском рынке.

Негативно вчера завершили день также бумаги

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Северстали и Металлоинвеста, потеряв около 0,3%. В нефтяном секторе в аутсайдерах были «длинные» бонды ТНК-ВР и Лукойла, которые снизились в среднем на 0,2-0,25%. Падение в большинстве других бумаг не превышало 0,1% а некоторые короткие бумаги завершили день в небольшом «плюсе». Среди них выделим ХКФБ-14 и Вымпелком-13, выросшие на 0,05%, а также Промсвязьбанк-13 и Номос-банк-13, которые прибавили около 0,15%.

На утро пятницы на рынках по-прежнему преобладает негативный внешний фон. Нефть Brent теряет около 0,15% и торгуется вблизи 89,0\$/баррель, в глубоком минусе начали день европейские рынка акций. В настоящий момент **продолжаются распродажи и на рынке российских евробондов, выпуск Россия-30 теряет более 0,2%**. Сегодняшний день, очевидно, евробонды завершат сильной «просадкой».

Облигации зарубежных стран

Европа

В Европе внимание инвесторов по-прежнему приковано к Испании. Вчера страна провела аукционы по размещению трехлетних и пятилетних бумаг. Доходности по выпускам ожидаемо выросли. В частности, доходность пятилетних облигаций взлетела до 6,1% годовых – рекордного уровня за последние 15 лет. Заметим, что спрос также увеличился, коэффициент Bid-to-Cover вырос до 3,44 против 2,56 на прошлом аукционе. А вот при размещении трехлетних бумаг, спрос упал, а доходность выросла 5,55% годовых. Сейчас очевидно, что долго по таким ставкам Испания занимать не сможет, хотя запрос о помощи со стороны Правительства Испании по-прежнему сильно отрицается.

Вчера стали известны **вероятный объем помощи**, который Испания попросит для рекапитализации своей **банковской системы**. По предварительным результатам аудита, в худшем случае банковской системе понадобится **от 51 млрд. до 62 млрд. евро**. Таким образом, лимит в 100 млрд. евро существенно покрывает объем помощи, которые реально потребуется Испании, что может немного успокоить рынки. Предполагается, что Испания попросит о помощи в ближайшие дни.

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	234,19	5,70%	12,62
Украина	850,94	1,61%	13,46
Бразилия	151,48	4,29%	6,23
Мексика	141,68	4,89%	6,61
Турция	241,09	1,62%	3,84
Германия	101,10	1,27%	1,27
Франция	197,44	1,78%	3,45
Италия	512,20	0,07%	0,37
Ирландия	644,05	-2,21%	-14,57
Испания	571,20	-0,23%	-1,31
Португалия	915,05	-1,77%	-16,47
Китай	119,98	1,97%	2,32



Торговые идеи на рынке евробондов

Мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

Сейчас среди «коротких» выпусков наибольший интерес представляют банковские евробонды, срок погашения которых не превышает 3 лет. Среди подобных инструментов мы рекомендуем следующие.

Во-первых, это 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 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), Газпром (выпуск А13), ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7). 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. Можно купить бонды Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6.



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
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.

