

2012-07-24

Последние обзоры и комментарии:

- [Стратегия до конца 2012 года](#)
- [РСХБ доразмещает рублевые евробонды. Участие интересно](#)
- [Торговые идеи на рынке еврооблигаций Казахстана](#)

- ✉ [Электронная почта](#)
- 📖 [Аналитика](#)
- 📧 [Читать @ufs_ic](mailto:ufs@ufs.ic)
- 📞 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Сильнейшим за последние недели падением завершили вчерашний день российские еврооблигации. Суверенные евробонды в среднем потеряли более 1,0%. В корпоративном секторе наблюдалось снижение котировок в диапазоне от 0,5%-2,0%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов упали. S&P500 опустился на 0,89%, Dow Jones снизился на 0,79%. Бразильский индекс Bovespa потерял 2,14%.

Европейские индексы завершили предыдущий день снижением. FUTSEE 100 потерял 2,09%, DAX опустился на 3,18%, французский CAC 40 снизился на 2,89%.

По итогам понедельника контракт на Light Sweet потерял 3,61%; Brent подешевел на 3,34%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$88,83 (+0,78%); Brent стоит \$104,3 (+1,01%). Спред между Brent и Light Sweet немного расширился до \$15,47.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1577,4. Серебро слегка подросло до \$27,0575. Соотношение стоимости золота и серебра незначительно снизилось до 58,30.

Ключевая статистика

Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда (18:00).

Новости и статистика США

Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго незначительно вырос: с -0,48 п. в мае до -0,15 п. в июне. Среднее за 3 месяца значение показателя выросло до -0,20 п., пребывая на отметке ниже нуля уже четвертый месяц. Отрицательное значение индекса говорит о том, что рост экономической активности в июне был ниже исторического среднего значения.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2890,15	-1,20%	-1,53%
S&P 500	1350,52	-0,89%	-0,85%
Dow Jones	12721,46	-0,79%	-1,23%
FTSE 100	5533,87	-2,09%	-0,67%
DAX	6419,33	-3,18%	0,05%
CAC 40	3101,53	-2,89%	-2,98%
NIKKEI 225	8496,58	-0,14%	-5,66%
MICEX	1372,97	-3,00%	-0,56%
RTS	1323,96	-4,86%	-1,64%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1576,95	-0,48%	-1,25%
Нефть Brent, \$ за баррель	103,26	-3,34%	6,51%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,38	1,33%	1,75%
Рубль/Евро	39,16	-0,02%	5,19%
Евро/\$	1,2117	-0,33%	-4,33%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	90,34	6,30	25,71
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	670,68	69,06	-2,84
NDF 1 год	6,76%	0,000	0,00
MOSPrime 3 мес.	7,29%	0,000	0,15

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	350,02	10,36	-20,99
Россия-30, Price	122,69	-1,29	3,05
Россия-30, Yield	3,47%	0,19	-0,50
UST-10, Yield	1,43%	-0,03	-0,25

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	204	22	25
Турция-19	-15,74	3	60
Мексика-19	140,09	22	59
Бразилия-19	140,82	28	55



Европа

Негативной статистикой ознаменовалось для Европы начало третьего квартала. Потребительское доверие в странах еврозоны, согласно предварительным данным, снизилось в июле до -21,6 п. (в июне показатель составил -19,8 п.). Показатель находится на отметке ниже нуля уже довольно долго, однако мы ожидаем и дальнейшего его снижения.

Сегодня были опубликованы предварительные оценки производственных индексов PMI по Еврозоне, Германии и Франции. Все вышедшие показатели вышли хуже ожиданий, заняв минимальные с середины 2009 года уровни. Так, производственный индекс PMI Франции опустился в июле до 43,6 п., став 38-месячным минимумом. Производственный индекс PMI Германии также вышел негативным: 43,3 п. в июле против 45,0 п. месяцем ранее. До минимального за три года уровня опустился показатель новых производственных заказов. Производственный индекс для всей Еврозоны также в июле снизился до 44,1 п.

Китай

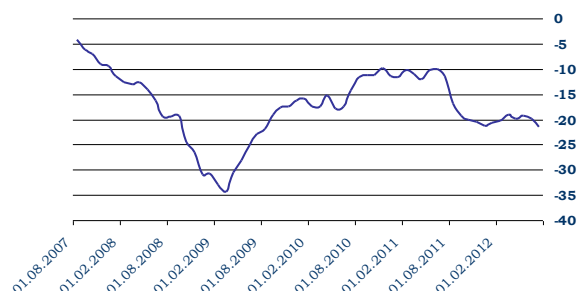
Наконец порадовал позитивной статистикой Китай. Опубликованная предварительная оценка производственного индекса PMI Китая выросла в июле до 49,5 п., став максимальным за последние пять месяцев значением. Позитивный вклад в значение показателя внес рост новых заказов на экспорт. Тем не менее, уровень показателя ниже 50 п. говорит об ослаблении производственного сектора.

Российские еврооблигации

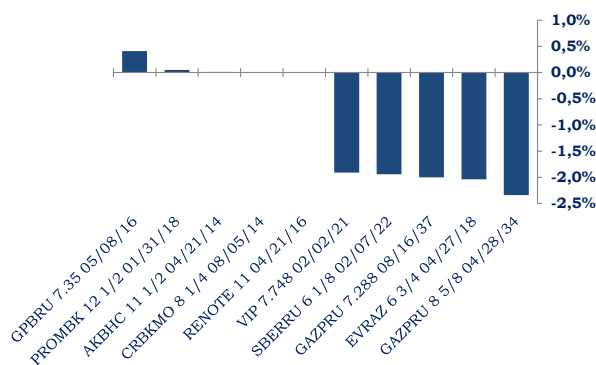
Обвалом завершили вчерашний день большинство рынков рискованных активов, включая рынки акций, commodities и облигаций развивающихся стран. Причина была по сути одна – очередное обострение кризиса на рынке госдолга Европы. Страх того, что Испании, вероятно, придется обратиться за внешней помощью, привели к усиленному бегству капитала в «качество». Доходность 10-летних облигаций Германии рухнула до рекордного минимума – 1,22% годовых, тогда как доходность 2-летних векселей Казначейства США опустилась до минимума с 1800-х годов и составила 0,2%.

Триггером для падения российских еврооблигаций стала и падающая нефть. Выпуск Россия-30 упал вчера на 1,3% до 122,7% от номинала, а Россия-42 упал на

Потребительское доверие в Еврозоне



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



2,3%. На 15 б.п. взлетела стоимость 5-летнего CDS на российский долг, достигнув 207 б.п.

В корпоративном секторе наблюдалась классическая коррекция: наибольшее падение показали бонды с «длинной» дюрацией, а в разрезе секторов – облигации металлургического и банковского секторов. Около 2,0% потеряли выпуски Газпром-34, Газпром-37 и Евраз-18. Более 1,0% падение наблюдалось в «длинных» бумагах Сбербанк, Вымпелкома и Адросы. Среди нефтяных компаний хуже аналогов выглядели выпуски ТНК-ВР-18 и ТНК-ВР-20, которые упали на 1,3%.

Цены евробондов с погашением в ближайшие 2 года, напротив, изменились незначительно. Менее 0,1% потеряли выпуски ХКФБ-14, Евраз-13 и Альфа-банк-13. В районе 0,2% снижение показали Лукойл-14, Северсталь-13 и ВТБ-15.

С одной стороны, на рынке уже давно напрашивалась коррекция, поскольку многие евробонды за последние 2 недели демонстрировали почти безостановочный рост, при этом доходности некоторых из них оказались на исторических минимумах, например, суверенных евробондов. С другой стороны, у вчерашнего обвала были довольно веские основания в виде нового витка кризиса в Европе. Сильная неопределенность на рынке сохранится в ближайшие дни. Очевидно, что мы увидим высокую волатильность, однако говорить о начале локального понижительного тренда пока рано.

На утро вторника на рынках вновь преобладает негативный внешний фон. В минусе открылись европейские рынки акций, фьючерс на индекс S&P 500 теряет с утра около 0,3%. Выпуск Россия-30 также снижается на 0,3%, несмотря на растущую нефть. Рынки отыгрывают решение Moody's понизить прогноз по рейтингам Германии, Нидерландов и Люксембурга со стабильного на негативный, сохранив рейтинги на прежнем уровне AAA.

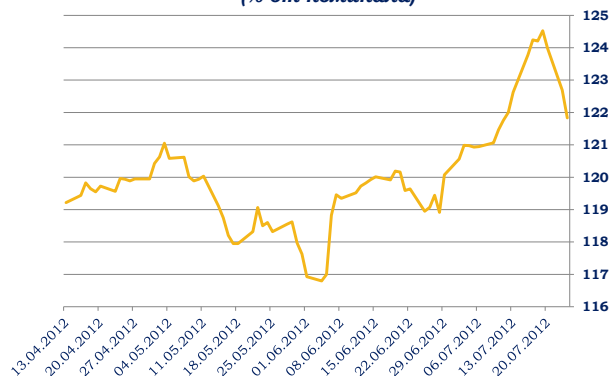
Облигации зарубежных стран

Европа

Доходности итальянских и испанских облигаций вчера находились под давлением. В частности, доходность 10-летних облигаций Испании перевалила отметку 7,5% годовых, обновив исторический максимум, тогда как доходность итальянских бумаг приблизилась к уровню 6,5% годовых.

Как мы отметили, это сопровождалось бегством в

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	207,07	7,84%	15,05
Украина	875,68	6,69%	54,92
Бразилия	148,76	4,18%	5,96
Мексика	127,82	4,81%	5,86
Турция	212,65	5,44%	10,97
Германия	82,46	5,49%	4,29
Франция	182,50	7,00%	11,93
Италия	549,55	4,44%	23,36
Ирландия	582,35	2,22%	12,64
Испания	630,54	4,22%	25,56
Португалия	858,26	3,33%	27,62
Китай	122,48	5,74%	6,65



бонды Германии и Нидерландов. Помимо ситуации вокруг Испании и Греции, негатива добавила и новость о понижении прогнозов по рейтингам Германии, Нидерландов и Люксембурга агентством Moody's до негативного. В сообщении агентства отмечается, что по мере усиления кризиса в Испании и Италии, усилится нагрузка на устойчивые страны, что негативно отразится на их финансовой устойчивости.

Агентство Moody's сохранило стабильный прогноз по рейтингу Финляндии (Ааа). Кроме этого, Moody's оценит устойчивость Франции и Австрии, прогноз по рейтингу которых был понижен до негативного еще в феврале. В агентстве не исключили, что могут понизить рейтинги Австрии и Франции с наивысшего уровня Ааа уже к концу 3 квартала.

Торговые идеи на рынке евробондов

Не рекомендуем на этой неделе покупать «длинные» бумаги в связи с сильно выросшей волатильностью и вероятным падением рынков в ближайшие дни.

Среди «коротких» бумаг мы по-прежнему рекомендуем покупать евробонд [Украина-13 \(B+/B2/B\)](#). Так, выпуск, погашаемый менее чем 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.

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 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
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 до конца 2012 года
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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

