

2012-07-25

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

Падение в российских еврооблигациях вчера замедлилось, несмотря на слабую статистику по Европе и снижение рынков акций. Изменение в большинстве выпусков корпоративного и суверенного сектора не превышали 0,1%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов упали. S&P500 уменьшился на 0,90%, Dow Jones снизился на 0,82%. Бразильский индекс Vovespa опустился на 0,75%.

Европейские индексы завершили предыдущий день снижением. FUTSEE 100 потерял 0,63%, DAX опустился на 0,45%, французский CAC 40 снизился на 0,87%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,41%; Brent подорожал на 0,15%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$87,96 (-0,61%); Brent стоит \$102,98 (-0,43%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,02.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1583,75. Серебро снизилось до \$26,95. Соотношение стоимости золота и серебра незначительно выросло до 58,77.

Ключевая статистика

ВВП Великобритании (12:30);

Продажи на первичном рынке жилья в США (18:00).

Новости и статистика

США

Очередная порция негативной статистики пришла вчера из США. Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда упал на 16 пунктов с июньских -1 п. до -17 п. в июле. Таким низким показателем не был с середины 2009 года. Основными негативными факторами стали падение индекса новых производственных заказов с -7 п. до -25 п., а также снижение индекса занятости в производственном секторе.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2862,99	-0,94%	-2,46%
S&P 500	1338,31	-0,90%	-1,75%
Dow Jones	12617,32	-0,82%	-2,04%
FTSE 100	5499,23	-0,63%	-1,29%
DAX	6390,41	-0,45%	-0,40%
CAC 40	3074,68	-0,87%	-3,82%
NIKKEI 225	8359,88	-1,51%	-7,18%
MICEX	1365,75	-0,53%	-1,98%
RTS	1314,27	-0,73%	-4,11%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1580,95	0,25%	-0,86%
Нефть Brent, \$ за баррель	103,42	0,15%	5,33%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,63	0,79%	0,95%
Рубль/Евро	39,54	0,96%	4,20%
Евро/\$	1,2061	-0,46%	-4,73%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	70,31	-20,03	-23,74
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	671,89	1,22	-29,70
NDF 1 год	6,74%	0,001	-0,02
MOSPrime 3 мес.	7,29%	0,000	0,15

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	358,42	8,40	-12,59
Россия-30, Price	122,45	-0,24	3,50
Россия-30, Yield	3,50%	0,03	-0,58
UST-10, Yield	1,39%	-0,04	-0,21

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	211	7	21
Турция-19	-18,83	-3	47
Мексика-19	143,65	4	38
Бразилия-19	131,10	-10	33



Новости эмитентов

Рейтинговое агентство Moody's повысило прогноз по рейтингу ОАО «Алроса» со стабильного на позитивный, оставив прежний рейтинг без изменений на уровне Вaa3. Повышение прогноза отражает ожидания агентства, что компании удастся до конца года, по крайней мере, частично избавиться от непрофильных газовых активов, а также – что благоприятная ценовая среда на рынке алмазов сохранится в течение ближайших 12–18 месяцев, несмотря на волатильность.

С нашей точки зрения новость не отразится на котировках евробондов Алросы, которые на наш взгляд сейчас несколько переоценены рынком. Ситуация вокруг продажи газовых активов остается крайне неопределенной, кроме того до конца года компании предстоит рефинансировать около \$1,0 млрд. краткосрочного долга. Драйвером роста в котировках могут стать более конкретные сообщения о продаже непрофильных активов компании.

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

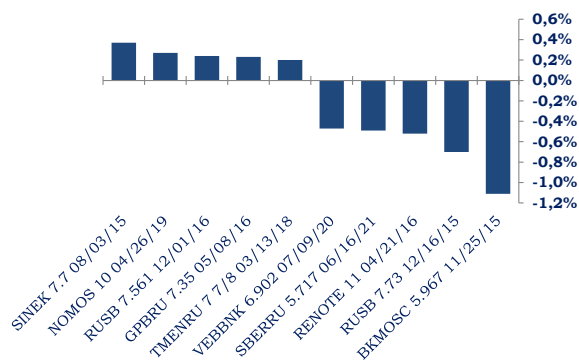
В начале вчерашнего дня на рынке российских еврооблигаций преобладали активные продажи, рынок отыгрывал понижение прогноза по рейтингу ФРГ и Нидерландов агентством Moody's. Однако к концу дня, несмотря на слабые данные по PMI в Германии и Франции, падение замедлилось.

Выпуск Россия-30 по итогам дня потерял около 0,2% и опустился до 122,5% от номинала. Падение в большинстве других суверенных бумагах не превышало 0,1%. Стоимость 5-летнего CDS на российский долг выросла еще на 5 б.п. и достигла 212 б.п.

В корпоративном секторе падение также замедлилось по сравнению с понедельником. Более того, некоторые выпуски смогли завершить день небольшим ростом. Так, Номос-банк-19 вырос на 0,3%, ТНК-ВР-20 прибавил 0,2%, а Новатэк-21 и ТНК-ВР-15 выросли на 0,1%.

Тем не менее, большинство «длинных» бумаг все же продолжили падение и завершили день хуже, чем рынок в среднем. В нефтегазовом секторе в аутсайдерах вновь были выпуски Лукойла, в частности Лукойл-20 потерял 0,4%, а Лукойл-19 снизился на 0,3%. Среди бумаг металлургических компаний 0,3% потеряли также выпуски Северсталь-17 и ТМК-18.А в банковском секторе наибольшее падение показали

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



высоковолатильные Сбербанк-21, ВЭБ-20, а также Альфа-банк-17.

Изменение цен в большинстве других выпусков не превышало 0,1%.

С утра на рынке складывается нейтральный внешний фон: европейские рынки акций открылись небольшим ростом, нефть Brent теряет не более 0,2%, а выпуск Россия-30 снижается на 0,1%. Среди важных новостей отметим публикацию данных по ВВП Великобритании за 2 квартал (по прогнозам спад экономики составил 0,2%). Впрочем, наиболее существенная макростатистика выйдет в пятницу, когда будут опубликованы данные по ВВП США за 2 квартал. До этого момента, на рынках будет, вероятно, преобладать боковая динамика.

Первичный рынок

Сегодня стали известны параметры размещения бессрочных бондов ВТБ. Предварительный ориентир по доходности составляет 9,5-9,75%. Первый пут-опцион по займу предварительно установлен сроком через 10,5 лет. Подобный уровень доходности предполагает премию к кривой доходности ВТБ на уровне 330 б.п., что выглядит очень привлекательно для участия в займе.

Облигации зарубежных стран

Европа

Доходность испанских 10-летних облигаций приблизилась вчера к уровню 7,6% годовых. Кроме того, Испания вчера провела аукционы по размещению векселей сроком на 3 и 6 месяцев. Доходность по 3-месячным бумагам составила 2,43% годовых, а доходность 6-месячных – 3,69% годовых. Заметим, что спрос по сравнению с прошлыми аукционами увеличился. Так, коэффициенты bid-to-cover увеличились: с 2,60 до 2,94 по 3-месячным векселям, и с 2,82 до 3,02 – по 6-месячным векселям.

Несмотря на рост спроса, доходности приблизились к максимальным отметкам с ноября прошлого года. На этом фоне официальный представитель Испании призвал Италию и Францию к быстрому выполнению решений, принятых на последнем саммите ЕС.

Тем временем, разговоры о том, чтобы предоставить ESM банковскую гарантию возобновились. Так, член совета управляющих ЕЦБ Эвальд Новотны отметил сегодня, что он выступает за предоставление за

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	212,35	2,55%	5,29
Украина	890,00	1,64%	14,32
Бразилия	152,88	2,77%	4,12
Мексика	130,58	2,15%	2,75
Турция	219,30	3,13%	6,65
Германия	85,48	3,67%	3,02
Франция	185,47	1,63%	2,97
Италия	568,97	3,53%	19,42
Ирландия	581,52	-0,14%	-0,83
Испания	640,97	1,65%	10,42
Португалия	865,60	0,86%	7,34
Китай	120,99	-1,22%	-1,49



предоставление стабилизационному механизму ЕС подобной лицензии. Это позволит ESM получать кредиты от ЕЦБ, что может временно решить проблему нехватки финансирования в случае, если Испания обратится за помощью.

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.



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

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
research@ufs-federation.com в свободной форме.



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 существа 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 обязательства 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.

