

2012-06-27

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению еврооблигаций ВЭБ](#)
- [Специальный комментарий к отчетности ОАО «Алроса» по МСФО за 1 кв. 2012 года](#)
- ["Короткие" евробонды Промсвязьбанка инвестиционно привлекательны](#)

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

Ситуация на рынках

На рынке российских еврооблигаций вчера преобладала «боковая» динамика. Изменения в суверенном и корпоративном секторе были минимальными и не превышали 0,1%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 поднялся на 0,48%, Dow Jones увеличился на 0,26%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,06%.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 потерял 0,07%, DAX поднялся на 0,07%, французский CAC 40 опустился на 0,30%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,19%; Brent подорожал на 2,21%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$79,29 (-0,09%); Brent стоит \$92,79 (-0,25%). Спред между Brent и Light Sweet вырос до \$13,50.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1569,58. Серебро снизилось до \$27,0363. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 58,05.

Ключевая статистика:

Индекс потребительских цен в Германии (16:00);

Заказы на товары длительного пользования в США (16:30).

Новости и статистика

США

Индекс потребительского доверия, рассчитываемый организацией Conference Board, в июне продолжил снижаться: показатель опустился до 62,0 п. против среднего прогноза в 63,0 п. Значение мая было пересмотрено в сторону понижения с 64,9 до 64,4 п. Согласно опубликованному отчету, потребители настроены пессимистично относительно будущей экономической ситуации. Снизились и ожидания от величины будущих личных доходов, и если такая динамика показателя продолжится, потребители будут

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2854,06	0,63%	0,95%
S&P 500	1319,99	0,48%	0,74%
Dow Jones	12534,67	0,26%	1,14%
FTSE 100	5446,96	-0,07%	2,37%
DAX	6136,69	0,07%	-2,04%
CAC 40	3012,71	-0,30%	-0,14%
NIKKEI 225	8704,88	0,47%	1,90%
MICEX	1342,82	0,95%	3,30%
RTS	1288,67	2,12%	4,07%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1572,93	-0,73%	0,69%
Нефть Brent, \$ за баррель	93,02	2,21%	-8,97%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	33,17	0,01%	-2,18%
Рубль/Евро	41,50	0,00%	-2,50%
Евро/\$	1,2491	-0,10%	1,09%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	75,29	-18,76	-12,86
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	659,85	-41,75	5,38
NDF 1 год	6,82%	0,000	0,15
MOSPrime 3 мес.	7,18%	0,000	0,19

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	377,77	-2,45	-11,64
Россия-30, Price	119,07	0,12	0,75
Россия-30, Yield	4,06%	-0,02	-0,15
UST-10, Yield	1,63%	0,02	-0,11

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	243	-4	11
Турция-17	27,14	-8	40
Мексика-17	212,63	-3	35
Бразилия-17	219,94	-6	6



урезать расходы.

Негативными также вышли данные по индексу производственной активности ФРБ Ричмонда: показатель пересек нулевую отметку и составил в июне -3,0 п. В мае индекс находился на уровне 4,0 п., и аналитики не ожидали столь сильного падения в июне: средний прогноз составлял 2,0 п. После нескольких месяцев роста деловая активность в одном из центральных округов США начала снижаться. Более того, упал индекс новых производственных заказов (до -12 п.), что может повлечь за собой снижение промышленных показателей.

Россия

Потребительская инфляция в мае составила 0,5%, с начала года цены выросли уже на 2,3%. Для сравнения, в среднем по странам Евросоюза цены за первые пять месяцев года поднялись всего на 1,4%.

Также Росстатом был опубликован индекс деловой активности в промышленных секторах экономики. Среди опрошенных руководителей предприятий в июне число оптимистически настроенных на рост производства в течение ближайших 3 месяцев превысило число ожидающих снижения выпуска продукции в добыче полезных ископаемых на 33%, в обрабатывающих производствах на 28%.

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

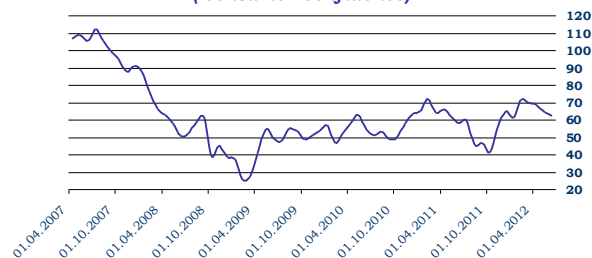
На рынке российских евробондов преобладала «боковая» динамика в преддверии саммита ЕС, который начнется завтра. Заметим, что российский рынок почти никак не отреагировал на официальный запрос финансовой помощи Кипром, поскольку объем помощи достаточно мал по сравнению с проблемами, стоящими перед Европой.

Выпуск Россия-30 прибавил 0,1% и завершил день в районе 119,1% от номинала. В небольшом «плюсе» закрылись и большинство других суверенных бондов – помогла растущая нефть.

В корпоративном секторе цены на большинство бумаг также изменились незначительно. Динамику «лучше рынка» смогли показать бумаги Вымпелкома и МТС. Так, Вымпелком-21 вырос на 0,4%, а Вымпелком-18 прибавил около 0,25%. Около 0,2% рост показали МТС-20 и Евраз-18.

Хуже рынка выглядели бонды ВЭБа, которые

**Индекс доверия потребителей в США
(Consumer Confidence)**



подверглись сильным распродажам в связи с размещением нового евробонда ВЭБа с премией ко вторичному рынку. Так, ВЭБ-25 рухнул на 0,75%, ВЭБ-20 потерял 0,3%, а ВЭБ-17 снизился на 0,2%.

На утро среды на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. Ростом начали день европейские рынки акций, фьючерс на индекс S&P500 растет в моменте на 0,1%. Около 0,2% прибавляет выпуск Россия-30, несмотря на то, что нефть сорта Brent снижается на 0,7% и торгуется в районе 92,4\$/баррель. Мы ожидаем, что большая часть бумаг рынка вновь закроется без существенных ценовых изменений.

Первичный рынок

Вчера на первичный рынок долга вышел Внешэкономбанк, разместив 10-летние бумаги объемом \$1,0 млрд. Первоначальный ориентир доходности составлял T+455 б.п. или 6,2% годовых. Такая ставка, [как мы отметили в нашем вчерашнем комментарии к размещению](#), предполагала премию в 30 б.п. ко вторичному рынку. В конечном итоге, ориентир по доходности был понижен до T+440 б.п., а итоговая ставка составила 6,025% годовых. Таким образом, премия при размещении оказалась минимальной и составила около 10-12 б.п. В настоящий момент выпуск торгуется по 100,3% от номинала, а премия к рынку практически исчезла. Не рекомендуем покупать выпуск на вторичном рынке ввиду высокой неопределенности на глобальных рынках в среднесрочной перспективе, а также очень высокой дюрации нового выпуска.

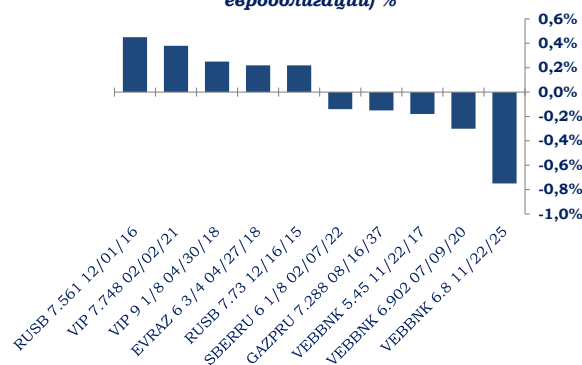
Облигации зарубежных стран

Украина, Белоруссия, Грузия

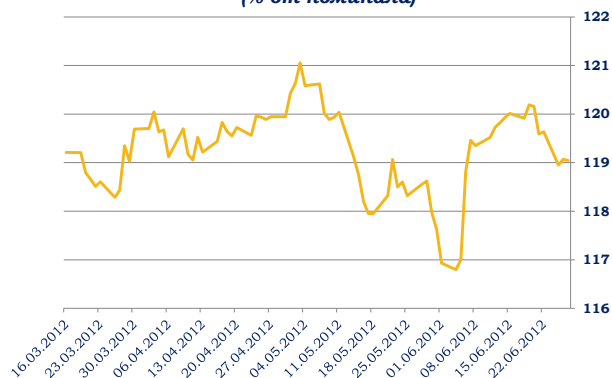
Существенный рост показали вчера еврооблигации Украины, особенно суверенные бумаги. В среднем они выросли на 0,6%, а «короткий» Украина-13 взлетел на 0,3%, что довольно много, учитывая низкую дюрацию займа. В корпоративном секторе динамика была более скромной, лидером по итогам дня оказался Феррэкспо-16, выросший на 0,35%. На 0,3% вырос Метинвест-18, а Метинвест-15 прибавил 0,2%.

Суверенный евробонд Беларусь-15 прибавил 0,5% и завершил день на уровне 97,5% от номинала. В то же время, цена Беларусь-18 не изменилась, выпуск остался на уровне 92,25% от номинала.

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Вчера на рынок вышли **Грузинские железные дороги**, разместив второй выпуск евробондов объемом \$500 млн. сроком на 10 лет. Первоначальный ориентир по доходности составлял 8,0% годовых. С учетом уже обращающегося выпуска с погашением в 2015 году, мы оценивали справедливый уровень по новому выпуску в районе 7,7% годовых. В конечном итоге, выпуск был размещен под 7,75% годовых, а премия ко вторичному рынку оказалась минимальной и составила не более 5 б.п. После выхода на вторичный рынок выпуск торгуется по 100,6% от номинала, мы полагаем, что потенциал роста в выпуске практически исчерпан.

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.

В банковском секторе нам 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 Номосбанка 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 дюреции 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 дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **ХКФБ-14 (-/Ba3/BB-)** который

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменени е за день, б.п.
Россия	245,46	-0,65%	-1,61
Украина	848,37	-0,85%	-7,25
Бразилия	158,17	-0,36%	-0,58
Мексика	145,85	-2,02%	-3,01
Турция	252,88	1,05%	2,62
Германия	101,71	0,89%	0,90
Франция	200,53	1,27%	2,51
Италия	545,43	3,09%	16,36
Ирландия	621,51	0,49%	3,02
Испания	596,06	2,46%	14,28
Португалия	831,42	0,63%	5,18
Китай	125,65	0,41%	0,51



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/V)** 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**), **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
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

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.

