

2012-06-28

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

«Боковая» динамика преобладала вчера на российском рынке еврооблигаций. Изменений цен в большинстве бумаг, как и днем ранее, не превышало 0,1%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,90%, Dow Jones вырос на 0,74%. Бразильский индекс Bovespa опустился на 1,35 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,41%, DAX поднялся на 1,50%, французский CAC 40 повысился на 1,67%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,07%; Brent подорожал на 0,52%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$80,58 (+0,46%); Brent стоит \$93,44 (-0,06%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$12,86.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1577,08. Серебро выросло до \$27,0425. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 58,32.

## Ключевая статистика:

ВВП Великобритании за I квартал (окончательная оценка) (12:30);

Потребительское доверие Еврозоны (13:00);

Потребительская инфляция в Италии (13:00);

ВВП США за I квартал (третья оценка) (16:30);

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

## Новости и статистика

### Европа. Саммит ЕС

Сегодня в Брюсселе начинается 20-ый по счету саммит ЕС с момента начала кризиса в Европе. На саммите планируется принять пакет мер по стимулированию роста в Европе объемом 130 млрд. евро, который был предложен Францией. Пакет будет включать себя выпуск инфраструктурных бондов,

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2875,32	0,74%	1,70%
S&P 500	1331,85	0,90%	1,64%
Dow Jones	12627,01	0,74%	1,88%
FTSE 100	5523,92	1,41%	3,82%
DAX	6228,99	1,50%	-0,56%
CAC 40	3063,12	1,67%	1,53%
NIKKEI 225	8865,60	1,55%	3,78%
MICEX	1365,93	1,72%	4,49%
RTS	1306,82	1,41%	5,32%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1574,20	0,08%	1,07%
Нефть Brent, \$ за баррель	93,50	0,52%	-8,30%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,84	-1,01%	-1,18%
Рубль/Евро	41,02	-1,14%	-1,37%
Евро/\$	1,2468	-0,18%	1,22%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	78,73	3,45	-9,41
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	587,18	-72,67	-67,29
NDF 1 год	6,88%	0,000	0,21
MOSPrime 3 мес.	7,18%	0,000	0,19

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	375,88	-1,89	-13,53
Россия-30, Price	119,44	0,37	0,89
Россия-30, Yield	4,00%	-0,06	-0,18
UST-10, Yield	1,62%	-0,01	-0,12

## Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	238	-5	12
Турция-17	23,94	-3	39
Мексика-17	205,26	-7	н/д
Бразилия-17	214,47	-5	н/д



перераспределение фондов региональной помощи и использование ссуд европейского инвестиционного банка.

Другим вопросом, который, скорее всего, будет поддержан всеми участниками, станет создание общеевропейской системы банковского надзора. Также, будут согласованы пути более тесной бюджетной и банковской интеграции в ЕС, хотя уже здесь могут появиться противники в лице Великобритании и некоторых других стран, не входящих в валютный союз.

А вот экстренные меры, направленные на борьбу с проявлениями кризиса на долговых рынках, скорее всего, согласованы не будут. Несколькими днями ранее А. Меркель отвергла любую возможность объединения долгов стран еврозоны, в том числе и через выпуск единых европейских еврооблигаций, на чем настаивает Франция и Италия.

Очевидно, что «прорыва» после очередного саммита ждать не стоит, рынки, скорее всего, негативно воспримут его итоги. Мы по-прежнему считаем, что сегодняшняя схема функционирования финансовых рынков в частности, и финансовой системы в целом, предполагает, что ключевую роль в преодолении кризисных явлений должны играть центральные банки. В данном случае, только действия ЕЦБ или ФРС могут способствовать росту рынков в среднесрочной перспективе.

## США

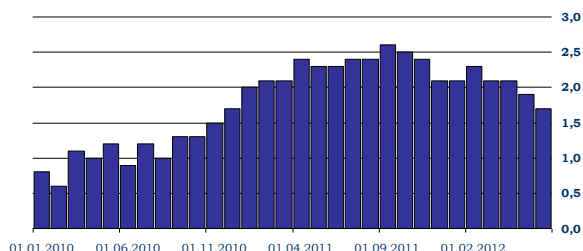
Число заказов на товары длительного пользования в мае увеличилось на 1,1%, что оказалось выше прогнозных 0,5%, а также лучше апрельского падения показателя на 0,2%. Без учета заказов на транспорт показатель вырос на 0,4%.

## Германия

Потребительская инфляция в июне, по предварительной оценке, продолжила замедляться и составила 1,7% против 1,9% в мае. В месячном сравнении цены по итогам июня снизились на 0,1%. Как отмечают в отчете статистического бюро Германии, основной причиной замедления инфляции является снижение цен на топливо.

Число безработных в Германии в июне увеличилось, однако уровень безработицы остался на уровне прошлого месяца: 6,8%.

Индекс потребительских цен в Германии, г/г, %



## Новости эмитентов

Вчера стало известно, что Украина конвертирует остаток долга перед ВТБ в евробонды. Напомним, что в 2010 году, Украина взяла у ВТБ 6-месячный на \$2 млрд., который регулярно продлевался в общей сложности на 1,5 года. Стало известно, что Украина 6 июня погасила \$1 млрд., а оставшаяся сумма была конвертирована в евробонды с погашением через 2 года.

В целом эта ситуация показывает, что у Украины остаются источники, которые страна может привлечь, в случае финансовых затруднений. Мы считаем, «короткие» евробонды Украины, в особенности выпуск Украина-13 недооценённым и рекомендуем его покупать.

## Российские еврооблигации

Вчера мировые рынки акций, commodities и облигаций EM умеренно росли, чему способствовали позитивные данные по заказам на товары длительного пользования в США.

По итогам дня выпуск Россия-30 укрепился на 0,3% и завершил день вблизи 119,4% от номинала. Заметим, что этот рост был один из самых сильных на рынке, поскольку цены на большинство корпоративных евробондов не показали изменений более 0,1%. В суверенных бумагах выделим и выпуск Россия-42, который взлетел на 0,6% до 106,0% от номинала.

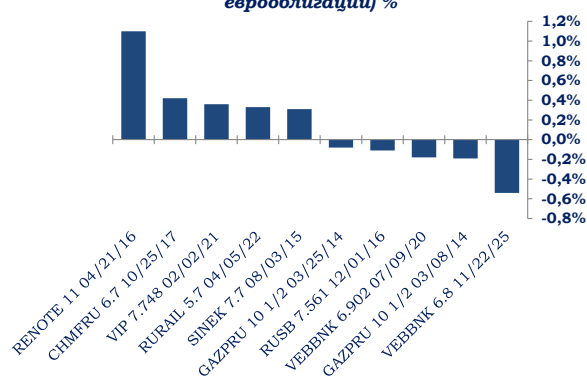
Динамику лучше рынка в корпоративном секторе смогли показать лишь несколько «длинных» выпусков. Среди них Северсталь-17 (+0,4%) и Вымпеклом-21 (+0,35%). Рост более 0,2% показали также Северсталь-16, РЖД-22 и Газпром-19.

Новый выпуск ВЭБ-22 после выхода на вторичный рынок вырос на 0,5%, тогда как другие евробонды эмитента по-прежнему находились под давлением: ВЭБ-25 упал на 0,5%, а ВЭБ-20 потерял 0,2%.

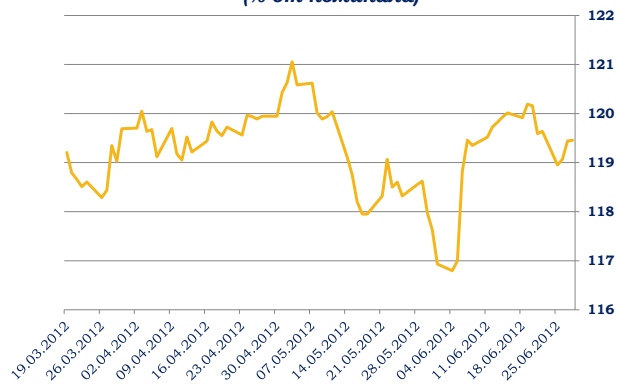
Причина «боковой» динамики на рынке очевидна – инвесторы ожидают саммит ЕС, который начинается сегодня в Брюсселе (15.00 МСК).

Пока на мировых рынках преобладает умеренно негативная динамика. В небольшом минусе с утра торгуется фьючерс на индекс S&P500, нефть Brent теряет 0,7% и торгуется вблизи 93,0\$/баррель. Выпуск Россия-30 также снижается на 0,15%. Вряд ли сегодня на рынках мы увидим существенную динамику, скорее всего «боковик» будет по-прежнему преобладать в

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



ожидании итогов саммита. В то же время, вход торгов может вновь вмешаться статистика из США, в частности итоговая оценка по ВВП США за 1 квартал и недельные данные по рынку труда.

## Облигации зарубежных стран

### Европа

Вновь угрожающая динамика наблюдается на долговом рынке Европы, особенно в бумагах Испании и Италии. После падения доходности на прошлой неделе, ее рост возобновился. Так, вчера доходность 10-летних облигаций Испании достигла уровня в 7,0% годовых, а доходность итальянских 10-леток выросла до 6,3% годовых. Сегодня важным индикатором для рынка станут аукционы Италии. Рим попытается разместить пятилетние и десятилетние бумаги объемом до 535 млрд. евро.

### Торговые идеи на рынке евробондов

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

В секторе суверенных евробондов, мы рекомендуем евробонд **Украина-13 (B+/B2/B)**. Так, выпуск, погашаемый менее чем через год, торгуется с доходностью 9,0% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

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 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

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	240,31	-2,10%	-5,15
Украина	838,49	-1,17%	-9,88
Бразилия	158,02	-0,10%	-0,15
Мексика	146,59	0,51%	0,75
Турция	251,34	-0,61%	-1,54
Германия	102,72	0,99%	1,00
Франция	198,05	-1,24%	-2,48
Италия	540,15	-0,97%	-5,28
Ирландия	612,51	-1,45%	-8,99
Испания	587,55	-1,43%	-8,51
Португалия	822,84	-1,03%	-8,57
Китай	125,97	0,26%	0,33



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**), **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.

