



Рынок российских еврооблигаций: текущая ситуация и перспективы в 2013 году

Главный аналитик
UFS Investment Company
Дмитрий Назаров

За 2012 году рынок российских евробондов показал сильный рост.

Однако он был неравномерным.

В I полугодии на рынке сохранялась сильная волатильность, связанная с периодическими обострениями европейских долговых проблем

Наибольший прирост цен пришелся на II половину года.

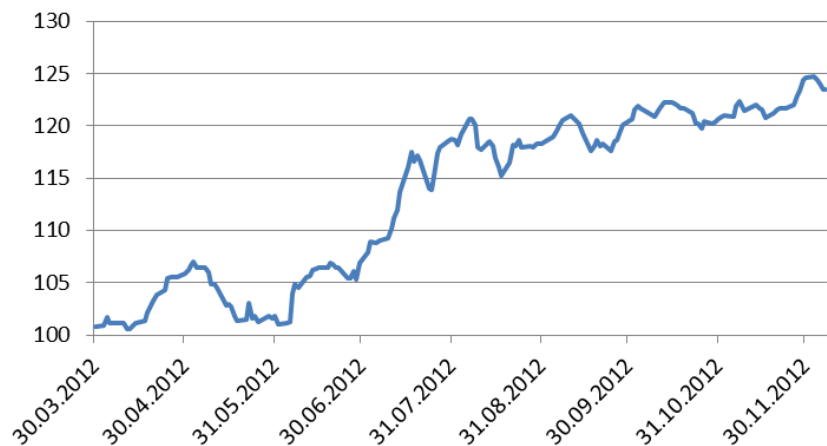
Причины:

- ✓ спад напряженности на долговом рынке Европы;
- ✓ ожидания QE3 и его последующий запуск

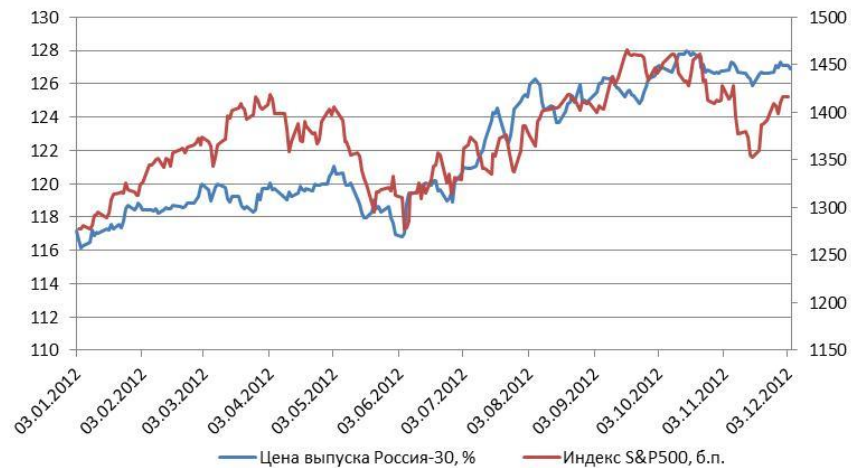


Ситуация на рынке в 2012 году

Цена выпуска Россия-42



Выпуск Россия-30 и индекс S&P500



Источник: Bloomberg



На вторичном рынке:

- ✓ доходность большинства выпусков оказалась на исторических минимумах;
- ✓ спреды к аналогам из развитых и развивающихся стран также достигли минимальных уровней за последние годы;
- ✓ на рынке сохранялся высокий объем ликвидности;
- ✓ Волатильность существенно снизилась

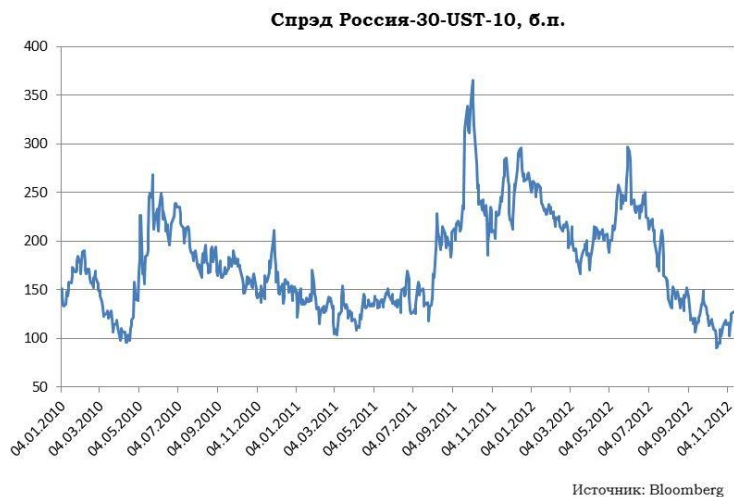
На первичном рынке:

- ✓ сохранялся высокий объем размещений;
- ✓ ставки заимствований падали.



Ситуация на рынке в 2012 году

Спрэд Россия-30-UST-10 достиг исторического минимума в середине октября 2012 года, который составил 90,4 пункта

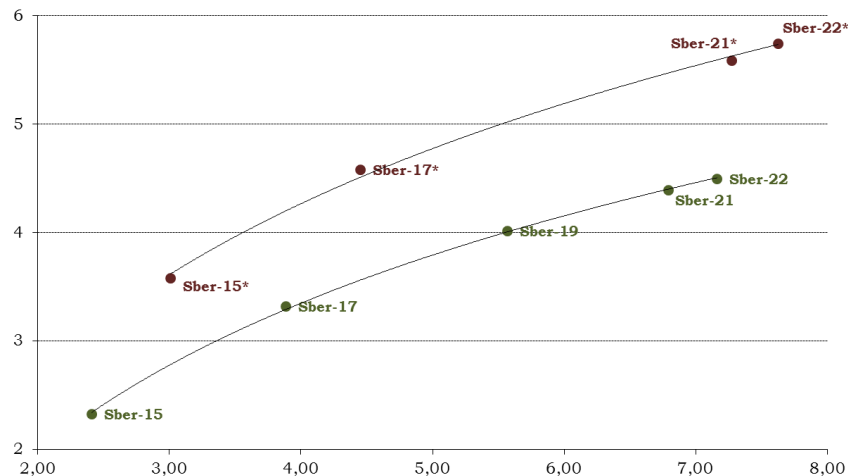
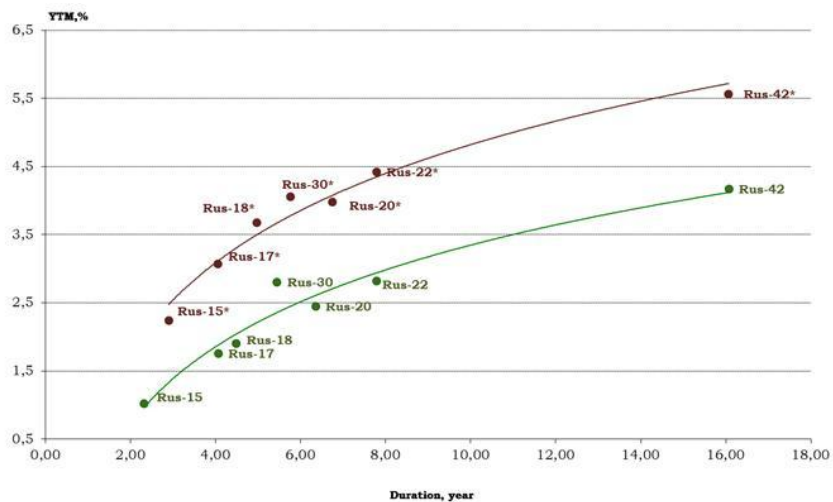


Сужение спрэдов означает улучшение условий для новых размещений

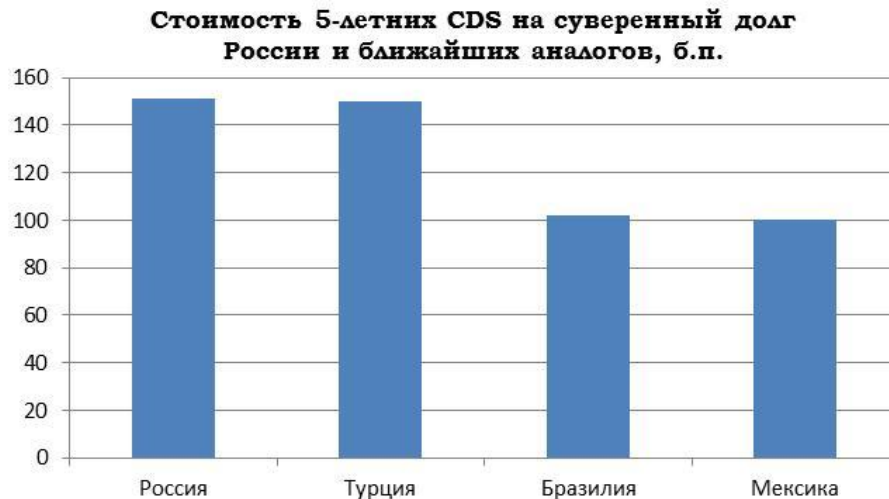
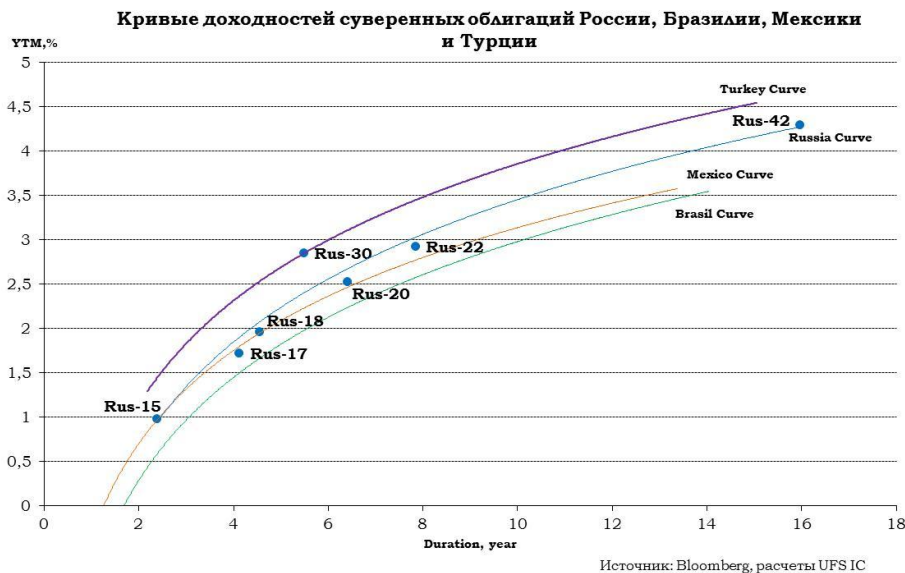


Ситуация на рынке в 2012 году

Сверхнизкие процентные ставки и значительный объем ликвидности способствовали притоку капитала на более высокодоходные рынки

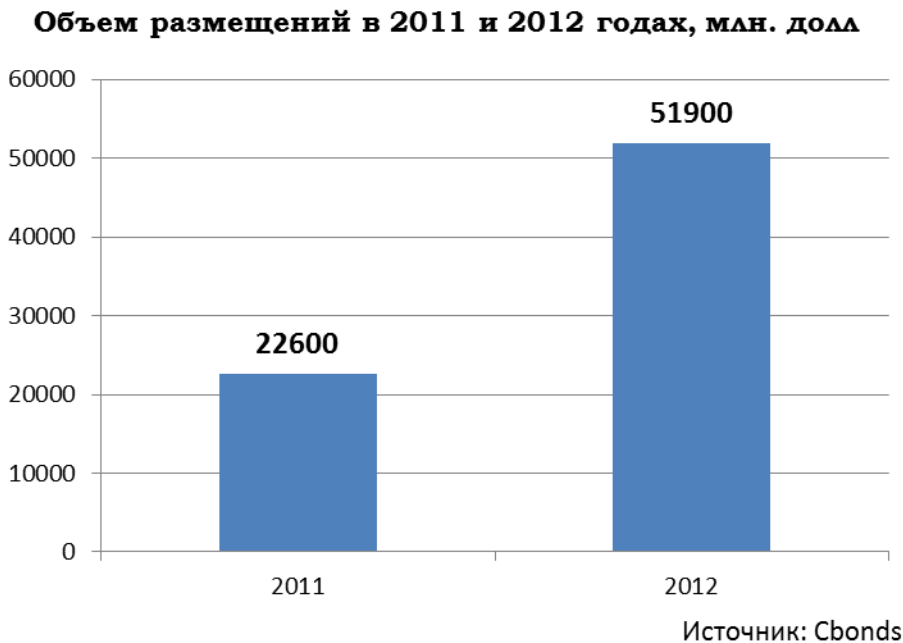


В результате сильного падения доходностей, многие бумаги оказались переоценены. Особенно это касается выпусков на «коротком» конце кривой доходности, а также эмитентов I эшелона



Долговые рынки стран СНГ в 2011 году

На первичном рынке сохранялась повышенная активность. Высокий спрос и низкие процентные ставки привели к росту размещений по сравнению с 2011 годом



Перспектива дальнейшего роста рынка с текущих уровней выглядит ограничено.

В случае сохранения позитивного фона, «боковик» – будет преобладающей динамикой

Факторы риска для рынка российских еврооблигаций:

- ✓ сохранение долгового кризиса в еврозоне, вероятность обострения ситуации вокруг Испании;
- ✓ продолжение экономического спада в Европе

Позитивные рыночные факторы:

- ✓ сохранение мягкой монетарной политики в США и Европе;
- ✓ стабильность на сырьевом рынке



В текущих условиях стратегия «покупать рынок в целом» не является оптимальной

Стратегия точечного инвестирования станет основной для большинства инвесторов в начале 2013 года

Задача поиска новых инвестиционных идей будет усложняться

Необходимость увеличения доходности приведет к росту инвестиций в сложные структурированные продукты



В настоящий момент наибольшее количество торговых идей сохраняется в банковском и металлургическом секторах, среди эмитентов II и III эшелонов

Несколько торговых идей:

- ✓ в металлургическом секторе – выпуски Евраз-17 и Евраз-18;

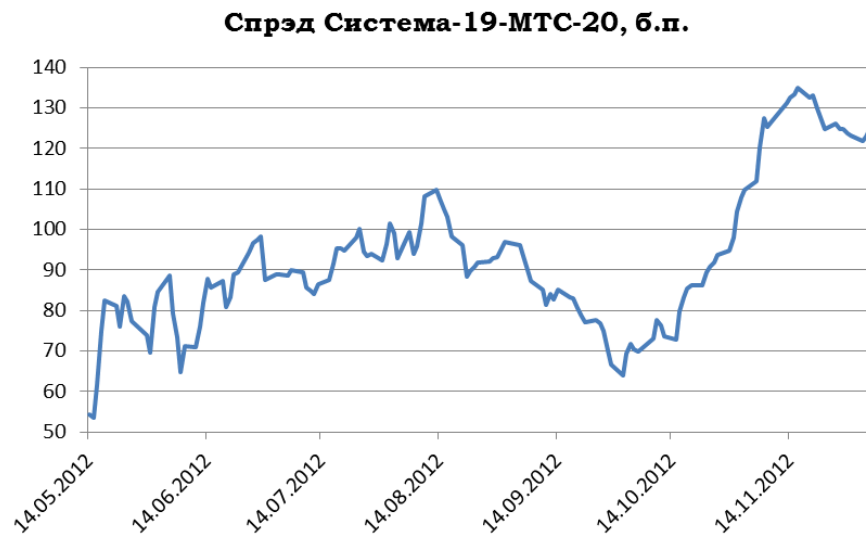


Источник: Bloomberg



Несколько торговых идей:

- ✓ в телекоммуникационном секторе – выпуск АФК Система-19;



Источник: Bloomberg



Несколько торговых идей:

- ✓ среди банков I эшелона интересно выглядят евробонды ВТБ на «среднем» конце кривой доходности;



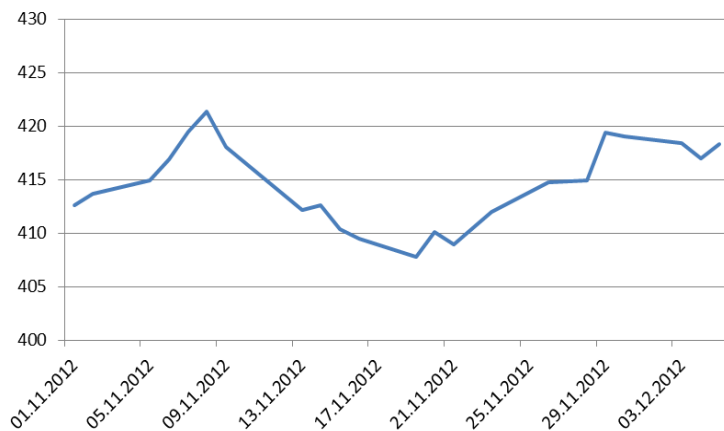
Источник: Bloomberg



Несколько торговых идей:

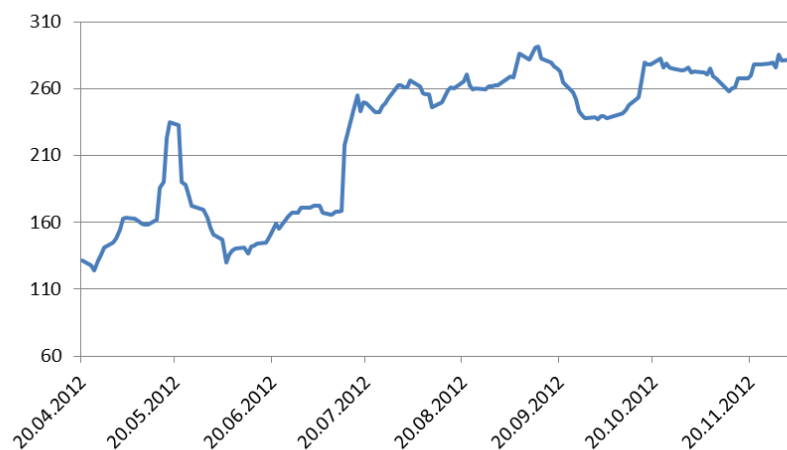
- ✓ среди банков II эшелона наибольший интерес представляют выпуски Промсвязьбанк-17 и субординированный Промсвязьбанк-19

Спрэд Промсвязьбанк-19-Газпромбанк-19, б.п.



Источник: Bloomberg

Спрэд Промсвязьбанк-17-Альфа-банк-17, б.п.



Источник: Bloomberg



На первичном рынке сохранится высокая активность, которая будет поддержана банковскими размещениями

Мы не исключаем появление новых имен в связи с очень благоприятными условиями для заимствований

Эмитент	Размещение	Объем, млн
ЕБРР	декабрь 2012	рубли
Россия	2013-2014	7000, доллары США
Роснефть	2012-2013	10000, доллары США (программа LPN)
НОВАТЭК	2012	1500, доллары США
ВТБ	2012	1000, доллары США
Сбербанк		3000, доллары США (ЕСР)
Внешэкономбанк	2012	швейцарские франки, евро, доллары США, рубли
УБРиР	2012-2013	100, доллары США (ЕСР)
Альфа-Банк	2012	1400, доллары США (ЕСР)
МДМ-Банк	2012	программа ЕСР
Глобэксбанк	2012	2000, доллары США (ЕСР)
АИЖК	2013	
Вертолеты России	2012-2013	300, доллары США
Бинбанк	2012	до 300, доллары США (в рамках программы ЕСР)
Мечел	2012-2013	500-1000, доллары США
РЖД	2013	
Уралкалий		





Спасибо за внимание