

2012-04-06

Ситуация на рынках

Российские еврооблигации вновь показали негативную динамику вчера, на фоне падения большинства рынков рискованных активов. Суверенные еврооблигации снизились в среднем на 0,25%, а рынок корпоративных еврооблигаций потерял в районе 0,15%.

Вчера утром рынок рублевых корпоративных облигаций открылся разнонаправленным движением котировок. По итогам дня большинство выпусков закрылось в плюсе в среднем на 0,18%. При этом спросом преимущественно пользовались бумаги «2-го эшелона».

Американские индексы по итогам вчерашних торгов незначительно снизились. S&P500 уменьшился на 0,06%, Dow Jones сел на 0,11%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,26%.

Европейские индексы 5 апреля не показали единой динамики. FUTSEE 100 прибавил 0,35%, DAX сократился на 0,13%, французский CAC 40 повысился на 0,19%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,67%; Brent подешевел на 1,15%. Сегодня Light Sweet торгуется \$103,31 (+1,81%); Brent стоит \$123,43 (+0,89%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$20,12.

Драгоценные металлы показывают умеренно-позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1629,95. Серебро повысилось до \$31,6988. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 51,42.

Ключевая статистика на сегодня:

Изменение числа занятых вне с/х в США (16:30);
Уровень безработицы в США (16:30).

Новости и статистика

США

В очередной раз порадовала статистика по американскому рынку труда. Первичные заявки на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 31 марта, составили 357 тыс.

Германия

В феврале объем промышленного производства в Германии снизился на 1,0% в годовом сравнении, что гораздо ниже ожидавшихся +0,5%. Вчера негативными вышли данные и по промышленным заказам, которые упали в феврале на 6,1%.

Невысокими выходили и данные по деловой

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3080,50	0,40%	-0,36%
S&P 500	1398,08	-0,06%	-0,74%
Dow Jones	13060,14	-0,11%	-1,15%
FTSE 100	5723,67	0,35%	-0,78%
DAX	6775,26	-0,13%	-2,47%
CAC 40	3319,81	0,19%	-3,04%
NIKKEI 225	9688,45	-0,81%	-3,92%
MICEX	1525,11	0,81%	0,57%
RTS	1642,62	0,64%	0,31%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1631,23	0,65%	-2,28%
Нефть Brent, \$ за баррель	122,34	-2,02%	0,45%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,43	0,01%	-0,49%
Рубль/Евро	38,71	-0,33%	0,85%
Евро/\$	1,3066	-0,58%	-1,99%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	168,66	-12,47	-50,04
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	683,54	4,05	72,14
NDF 1 год	5,75%	0,000	0,32
MOSPrime 3 мес.	6,71%	0,000	-0,02

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	326,39	7,64	0,25
Россия-30, Price	119,68	0,04	0,71
Россия-30, Yield	4,06%	-0,01	-0,04
UST-10, Yield	2,18%	-0,04	0,24

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	187	4	-24
Турция-17	-12,78	-1	4
Мексика-17	195,01	-1	9
Бразилия-17	218,28	-2	6



активности в промышленном секторе (индекс PMI составил в феврале 48,1 п., в марте 48,4 п.).

Великобритания

Объемы промышленного производства Великобритании продолжают снижаться уже на протяжении 12 месяцев: в феврале показатель упал на 2,3% в сравнении с февралем 2011 года. Выпуск в горнодобывающем секторе снизился в феврале на 9,6% (в годовом сравнении), что оказало основное влияние на снижение промышленного производства.

Россия

По данным ЦБ, объем международных резервов РФ по состоянию на 30 марта составил \$512,6 млрд., против \$510,8 млрд. на 23 марта 2012 года.

Внутренний госдолг РФ в марте вырос до 3,662 трлн. руб., что на 1,09% выше уровня прошлого месяца. С начала года госдолг вырос уже на 3,25% (значение на 1 января: 3,546 трлн. руб.).

Новости эмитентов

РСХБ (Baa1/-/BBB) во II квартале текущего года примет решение о выпуске рублевых еврооблигаций. В феврале этого года банк уже разместил рублевые евробонды на 10 млрд рублей под 8,625% годовых.

Российские еврооблигации

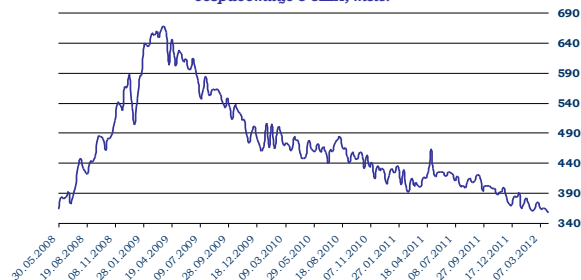
Наметившийся в начале вчерашнего дня рост, сменился во второй половине дня падением, на фоне сильного роста доходностей суверенных облигаций Испании и Италии. Игроки предпочли уходить в «качество», доходность UST-10 снизилась на 5 б.п. до 2,15% годовых. Выпуск Россия-30 смотрелся на фоне остальных суверенных бумаг России сравнительно неплохо, его цена практически не изменилась по сравнению со средой. Наибольшее падение показал Россия-28 (-0,8%) и Россия-17, потерявший 0,35%.

В корпоративном секторе вчерашняя динамика повторяла изменение цен в среду. Наиболее сильные распродажи наблюдались в «длинных» выпусках. Вымпелком-21 и Вымпелком-17 потеряли в районе 0,8%, на 0,7% упал Газпром-22. Динамику хуже рынка также показали выпуски Газпром-34 и Газпром-37, а также ВТБ-20, которые упали на 0,4%. Новый выпуск РЖД-22 снизился на 0,35%, столько же потеряли Лукойл-22 и Альфа-банк-21.

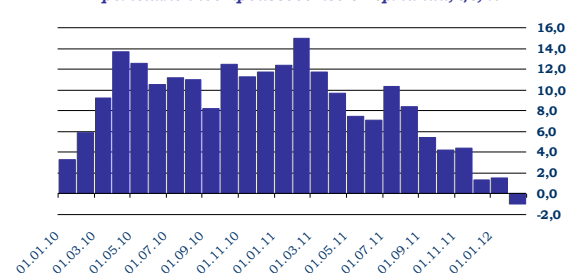
«Длинные» выпуски металлургических компаний, в частности, Евраз-18 и Северсталь-17, снизились на 0,25%, падение на 0,2% завершили день большинство бумаг нефтяных компаний, в частности, бумаги ТНК-ВР и Лукойла.

Сейчас фон на рынке вновь умеренно позитивный. В «плюсе» торгуются фьючерсы на S&P500, около 0,9%

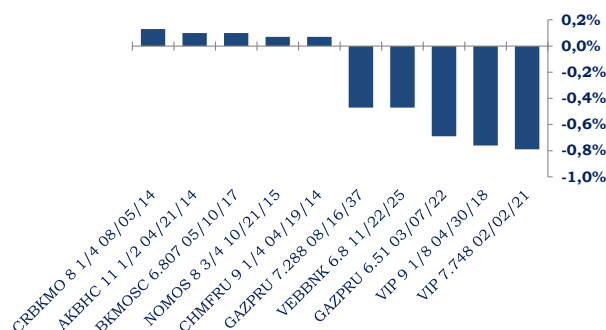
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Промышленное производство в Германии, г/г, %



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



прибавляет нефть Brent. Сегодня на рынке будет преобладать «боковая» динамика, в преддверии публикации данных по уровню безработицы и non-farm payrolls в США по итогам марта. Мы ожидаем, что количество мест в сельскохозяйственном секторе, созданных в марте превысит 200 тыс. Уровень безработицы составит 8,2-8,3%. Впрочем, если данные окажутся хуже или лучше этих значений, динамика на рынке может быть довольно сильной, несмотря на пятничный день.

Среди новостей первичного рынка отметим, что Распадская до конца апреля, вероятно, разместит еврооблигации. В частности, эмитент планирует провести road show с 12 по 19 апреля. Отметим, что в конце мая этого года эмитенту предстоит погасить евробонд объемом \$300 млн. Очевидно, что средства по новому евробонду привлекаются для рефинансирования старого долга.

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Разнонаправленная динамика наблюдалась на долговом рынке Украины. Небольшим ростом завершили день суверенные бумаги, лидером стал выпуск Украина-16 (+0,3%). Большинство бумаг корпоративного сектора торговалось в «боковике». Исключение составили выпуски МХП-15 (-0,5%) и Метинвест-15 (-0,2%).

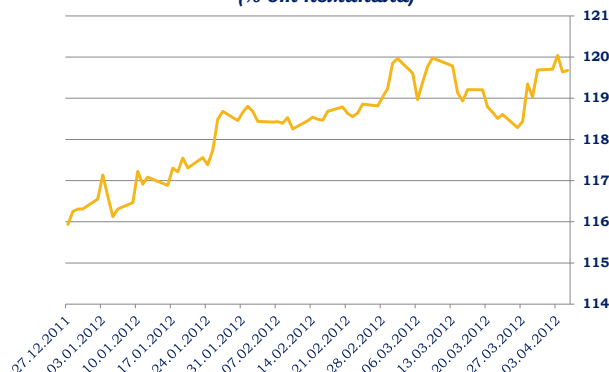
Оба суверенных выпуска Белоруссии снизились на 0,5%, Беларусь-15 опустился до 91,5% от номинала, а Беларусь-18 снизился до 90,5% от номинала.

Европа

Рост опасений вокруг европейских долговых проблем стал вчера главным драйвером падения мировых рынков рискованных активов. В последние дни, наблюдается существенный рост доходностей суверенных облигаций Испании и Италии, сильное расширение спредов к немецким государственным облигациям и рост стоимости CDS. Так, с начала апреля, доходность 10-летних облигаций Испании выросла на 45 б.п. до 5,76% годовых. При этом с начала марта 5-летний CDS на испанский долг подорожал на 110 б.п. до максимального уровня с конца ноября – 466 б.п. Опасения вокруг Испании растут на фоне заявлений высшего руководства страны, что долговая нагрузка страны вырастет, а бюджетный дефицит будет существенно выше, чем планировалось в Еврокомиссии.

Опасения вокруг Испании толкают вверх доходности других стран «периферии», в частности, доходность 10-леток Италии выросла с начала месяца на 46 б.п. до 5,47% годовых. Вновь стала расти доходность и по португальским облигациям, сейчас она

Динамика цены еврооблигаций Россия-30
(% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	192,17	3,90%	7,22
Украина	837,26	-0,05%	-0,39
Бразилия	124,87	1,83%	2,25
Мексика	121,12	1,68%	2,01
Турция	234,55	0,88%	2,05
Германия	73,84	2,35%	1,69
Франция	179,30	3,78%	6,53
Италия	418,60	2,20%	9,01
Ирландия	579,49	1,97%	11,20
Испания	464,92	0,52%	2,42
Португалия	1102,58	1,50%	16,30



составляет около 12,0% годовых.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 852 млрд рублей, что на 8,4 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 119 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 105 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет –138 млрд рублей (против –158 млрд рублей днем ранее).

Вчера банки забрали в ходе аукционов прямого однодневного РЕПО почти весь лимит – 10 млрд рублей. В ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО спрос превысил предложение почти вдвое. В итоге банки привлекли 9,8 млрд рублей под 5,53% годовых. Вечерняя сессия не состоялась.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО спрос составил 68 млрд рублей, в итоге банки привлекали 36,8 млрд рублей под 5,51% годовых. В ходе вечерней сессии спрос на аукционе составил 4 млрд рублей, банки привлекли 2,8 млрд рублей под 5,38% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 45 б.п. и составляет 4,79% годовых. Ставка Mosprime 3М понизилась на 3 б.п. и составляет 6,71% годовых. Ставки о/н банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4-4,5% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы не изменился и составляет почти 489 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе понизилась на 30 млрд рублей и составляет 459 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке находится около нулевых значений.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО не изменился и составляет 10 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

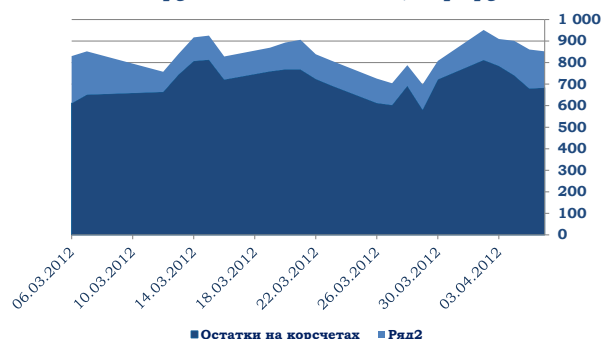
Как и ожидалось, ситуация на денежном рынке практически стабилизировалась. Сегодня скорее всего ставки останутся на достигнутых уровнях или еще немного понизятся.

Рублевые облигации

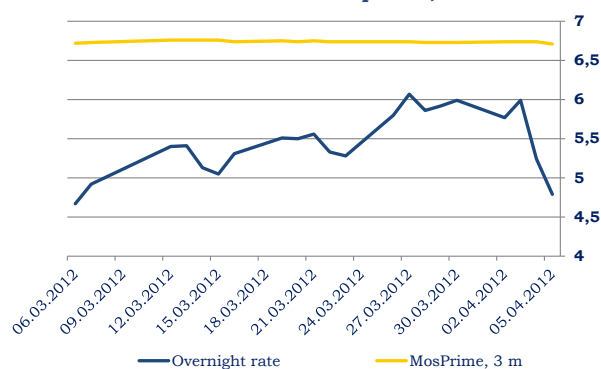
Вторичный рынок

Вчера утром рынок рублевых корпоративных облигаций открылся разнонаправленным движением котировок. По итогам дня большинство выпусков закрылось в плюсе в среднем на 0,18%. При этом спросом преимущественно пользовались бумаги «2-го

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



эшелоны».

Позитивным фактором для рынка стала хорошая статистика из США по рынку труда. Кроме того, улучшилась ситуация на денежном рынке, что тоже способствовало формированию позитивных настроений на рынке.

Хуже рынка торговались выпуски ФСК-9, 15 и 18, подешевевшие в среднем на 0,32%. Кроме того, среди транспортных компаний также преобладали продажи: подешевел выпуск РЖД-15.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил около 14 млрд рублей против около 24 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше 75% всего оборота прошло в режиме РПС (7,4 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил почти 117 млрд рублей (днем ранее около 116 млрд рублей). Около 60% оборота прошло с бумагами, дюрация которых ниже трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,02% и составляет 105,69 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds продемонстрировал рост на 1 б.п. и составляет 8,45% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **Газпром нефть-4**, **МБРР-3**, **ММК БО-5**. Лидерами роста цен были: **ВЭБ-9**, **ВТБ БО-2**, **ЛСР-Групп БО-2**, лидеры снижения цен: **ЕАБР-4**, **Мечел БО-2**, **Глобэкс Банк БО-2**.

Сегодня с утра большинство бумаг торгуется в зеленой зоне. Сегодня ожидаем сохранения умеренно позитивных настроений на рынке на фоне нормализации ситуации с ликвидностью. Вечером ждем выхода статистики по уровню безработицы в США, если данные выйдут не хуже ожиданий, то вполне возможно рынок завершит неделю ростом котировок. Торговая активность на рынке будет невысокой в связи с выходным днем в Европе и США.

Торговые идеи на рынке евробондов

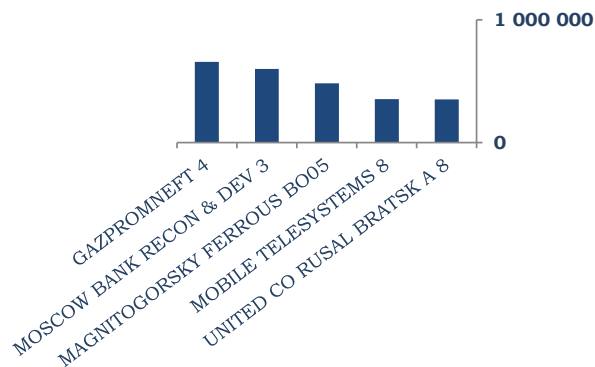
Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе на рынке сохраняются основания для роста. В этой связи нам интересны некоторые евробонды, которые остаются недооцененными к настоящему моменту. Среди них:

- **Россия-30** (интересна на фоне успешного размещения суверенных бумаг России);
- **РЖД-22** (потенциал роста 0,3-0,4%);
- **Метинвест-15**, Украина (потенциал роста 1,0-1,5%);
- **ККБ-18** (потенциал роста - +1,5-2,0%).

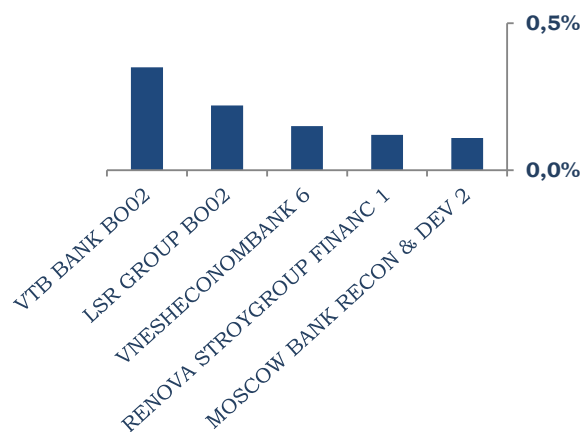
Тем не менее, мы рекомендуем сохранять часть портфеля в «коротких» еврооблигациях.

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ba2/BB-)**. В настоящий момент

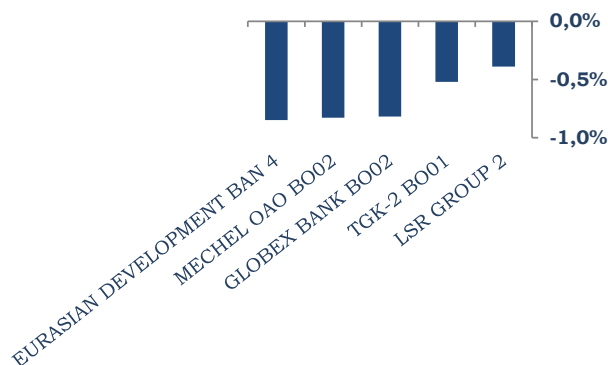
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



выпуск торгуется с доходностью около 6,6% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски Промсвязьбанка. Мы ожидаем падения доходности на 40-50 б.п., при этом потенциал роста цены выпуска составляет около 1,5-2,0%.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/ВЗ/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Также в рамках стратегии «buy&hold» привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14**. 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 12,0%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/ВаЗ/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 4,8% годовых соответственно.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 30-40 б.п. (УТР 10,1-10,2% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

Мы рекомендуем покупку нового выпуска **Татфондбанка** БО-4 на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 80-90 б.п. (УТР 11-11,1% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Долговые обязательства **МКБ** БО-1 и БО-5 торгуются выше своей кривой. Мы ожидаем сужения спреда по выпускам.

Кроме того, мы ожидаем сужения спреда по выпуску **Номос-банка** БО-1, который торгуется выше своей кривой примерно на 20 б.п.

Кроме того, мы рекомендуем покупку бумаг **Ренессанс Капитал** БО-3 в ожидании роста котировок. Выпуск торгуется сейчас с доходностью 11,9-12% годовых.

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 90 б.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку бумаг **ЛУКОЙЛа** БО-1 с погашением в августе



этого года, купон по которым находится на уровне 13,35% годовых. Также интересен выпуск **Газпром-13**, с погашением в июне 2012 года, купон по которым составляет 13,12% годовых. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций **Газпром нефти-3** с офертой в июле текущего года. По бумагам займа установлен высокий купон на уровне 14,75% годовых. Можно купить бонды **Башнефти-1, 2 и 3** с офертой в декабре текущего года. Текущая ставка купона по всем трем займам составляет 12,5% годовых. Мы также рекомендуем покупку бумаг **ТКС Банка** серии БО-2 в рамках стратегии купить и держать до погашения.

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Эмитент	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Рейтинг эмитента M / S&P / F
09.04.2012	АИЖК А21	15	8,8	9,05	От 9,1	Baa1/BBB/-
10.04.2012	Банк Интеза-3	5	9-9,5	9,25-9,5	От 9,2-9,3	Baa3/-/-
10.04.2012	Татфондбанк БО-5	2	11-11,25	11,3-11,57	От 10,5	B2/-/-
10.04.2012	Мечел БО-5	5	11,25	-	-	B1/-/-
10.04.2012	Мечел БО-6	2	11,25	-	-	B1/-/-
10.04.2012	Мечел БО-7	2	11,25	-	-	B1/-/-
10.04.2012	Мечел БО-11	3	11,25	-	-	B1/-/-
10.04.2012	Мечел БО-12	3	11,25	-	-	B1/-/-
12.04.2012	Меткомбанк (Урал)-1	2	10,25-11,25	11,01-11,57	От 11,2-11,3	B3/-/-
12.04.2012	Зенит БО-7	5	9,25-9,5	9,46-9,73	От 9,2	Ba3/-/B+
12.04.2012	КБ ДельтаКредит БО-5	5	9-9,5	9,2-9,73	От 9,7	Baa2/Withdrawn/-
16.04.2012	РСХБ-16	10	8,4-8,6	8,58-8,78	От 8,68	Baa1/-/BBB
18.04.2012	РОСНАНО-4	10	8,1-9,1	-	-	-/BB+/-
18.04.2012	РОСНАНО-5	10	8,1-9,1	-	-	-/BB+/-
19.04.2019	ТКС Банк БО-4	1,5	13,5-14	13,96-14,49	От 13,9	B2/-/B
19.04.2012	КБ Центр-Инвест БО-2	1,5	9,2-9,7	9,41-9,93	От 9,75	Ba3/-/-

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

Куш 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

Дормидонтова Полина Олеговна

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.

