

2012-04-09

Ситуация на рынках

В пятницу российские еврооблигации в основном снижались, после публикации негативных статистических данных по рынку труда США. Корпоративный сектор потерял в среднем 0,15%. Суверенные бумаги России практически не изменились в цене.

В пятницу рынок рублевого корпоративного долга торговался в боковике. У католиков 6 апреля (пятница) был выходной день, но внутренние инвесторы поддерживали активность на внутреннем рублевом рынке на среднем уровне.

По итогам предыдущего торгового дня контракты на Light Sweet и Brent значительно снизились. Сегодня Light Sweet торгуется \$102,14; Brent стоит \$122,4. Спред между Brent и Light Sweet составляет \$20,26.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1643,43. Серебро выросло до \$31,8975. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 51,52.

Новости и статистика

США

В прошедшую пятницу была опубликована статистика по американскому рынку труда. Положительными вышли данные по уровню безработицы: в марте он опустился до 8,2% (в феврале был 8,3%). Другой весьма важный показатель - число вновь созданных рабочих мест вне с/х (Nonfarm Payrolls) – вышел хуже ожиданий: 120 тыс. по итогам марта. Средний прогноз был гораздо выше: аналитики прогнозировали значение показателя на уровне не менее 200 тыс. В течение предыдущих месяцев показатель был на очень высоких уровнях: 240 тыс. в феврале, 275 тыс. в январе.

В целом, однако, американский рынок труда продолжает восстанавливаться: число первичных заявок на пособие по безработице уже давно не превышает 360 тыс. в неделю, падает и число повторных обращений. На прошлой неделе был опубликован неплохой отчет по занятости от ADP, согласно которому число новых рабочих мест в частном секторе составило 209 тыс. в марте, что немного расходится с данными по Nonfarm Payrolls. Вероятно, в дальнейшем данные по Nonfarm Payrolls будут пересмотрены в сторону повышения.

Россия

Минэкономразвития понизило прогноз роста ВВП на 2012 год с 3,7% до 3,4%. На 2013 год прогноз по росту ВВП понижен с 3,9% до 3,8%. Прогноз по росту

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	9546,26	-1,47%	-5,33%
MICEX	1497,19	-1,83%	-0,83%
RTS	1613,25	-1,79%	-1,71%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1636,43	0,32%	-1,45%
Нефть Brent, \$ за баррель	123,43	0,89%	-0,34%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,46	0,10%	-0,60%
Рубль/Евро	38,51	-0,51%	1,37%
Евро/\$	1,3096	0,23%	-2,07%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	146,03	-22,63	-54,84
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	719,10	35,56	67,82
NDF 1 год	5,67%	0,000	0,22
MOSPrime 3 мес.	6,68%	0,000	-0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10, Yield	2,06%	-0,13	0,03



промышленного производства в 2012 г. был также понижен с 3,6% до 3,1%.

По словам заместителя министра экономического развития А. Клепача, понижение прогноза по промышленности и ВВП на 2012 год связано со снижением ожиданий в отношении роста инвестиций, с одной стороны, а с другой - с повышением прогноза по росту импорта. Прогноз по росту инвестиций на 2012 понижен с 7,8% до 6,6%, на 2013 год - с 7,1% до 6,4%.

Дефицит федерального бюджета по итогам 2012г. ожидается на уровне 0,5% от ВВП. Ранее ведомство прогнозировало дефицит на уровне 1% от ВВП.

Реальный эффективный курс рубля (к иностранным валютам основных торговых партнеров РФ с учетом инфляции) в январе-марте 2012 года увеличился на 6,2%, в марте - на 2,1%, свидетельствуют данные Банка России. Реальный курс рубля к доллару за январь-март вырос на 7,3%, к евро - на 7,4%.

Прогноз по росту реального эффективного курса рубля на 2012г. повышен с 0,2 до 4,4%. При этом в 2013г. реальный эффективный курс, согласно новому прогнозу, снизится на 0,2%, тогда как ранее ожидалось его укрепление на 1,6%. Прогноз на 2012г. по среднегодовому курсу доллара изменен с 31,1 до 29,2 руб. за доллар.

По данным таможенной статистики, в январе-феврале 2012 года внешнеторговый оборот России составил \$126,1 млрд. и по сравнению с январем-февралем 2011 года возрос на 21,5%.

Новости эмитентов

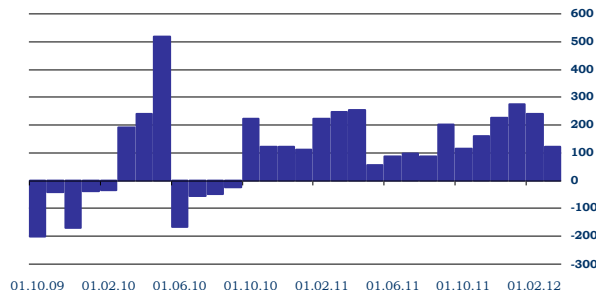
Газпром нефть (Baa3/BBB-/-) в текущем году может разместить облигации на 10 млрд рублей. Целью выпуска облигаций будет рефинансирование долга.

Российские еврооблигации

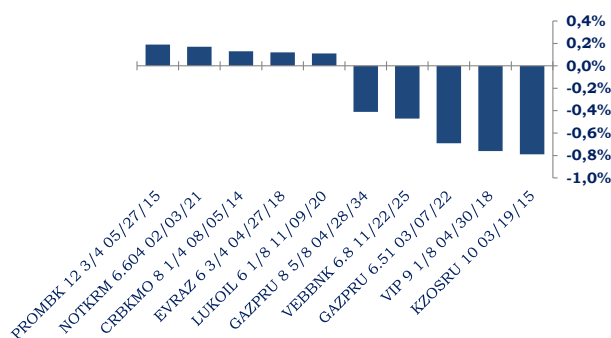
Мировые рынки в пятницу подверглись существенной коррекции, после публикации данных по non-farm payrolls в США по итогам марта. Впрочем, на рынке российских еврооблигаций сильная реакция наблюдалась в корпоративном секторе, тогда как цены на суверенные бумаги практически не изменились, на что повлияло отсутствие торгов в США. В частности, цена выпуска Россия-30 осталась на уровне 119,7% от номинала.

Сильное падение цен наблюдалось в корпоративном секторе, в особенности в бумагах с «длинной» дюрацией. Так, Вымпелком-18 и Газпром-22 потеряли 0,7%, на 0,4% снизились выпуски Газпром-34 и ВЭБ-25. Коррекция в пределах 0,3% наблюдалась в «длинных» бумагах Лукойла, РСХБ и Альфа-банка. Большинство других выпусков продолжали торговаться

Количество новых рабочих мест, созданных вне с/х сектора за месяц в США, тыс.



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



в «боковике», изменение цен не превышало 0,1%.

На утро понедельника на рынках сохраняется «негативный» внешний фон. Фьючерс на индекс S&P500 теряет более 1,0% (новость о низком уровне non-farm payrolls пока еще не была отыграна в США). Негативный фактор для рынка – и падение на рынке нефти, в частности нефть сорта Brent снижается на 0,75% и торгуется в районе 122,4\$/баррель. Мы полагаем, что снижение индексов в США приведет к распродажам и в еврооблигациях российских эмитентов, а также укреплению доходности treasures сегодня.

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

На рынке еврооблигаций Украины цены на суверенные бонды в пятницу практически не изменились. В то же время, большинство бумаг корпоративного сектора завершили день снижением. Впрочем, падение было умеренным и не превышало 0,1-0,15%.

Не изменились котировки и суверенных бумаг Белоруссии. Выпуск Беларусь-15 по-прежнему стоит 91,5% от номинала, а выпуск Беларусь-18 – 90,5% т номинала.

Европа

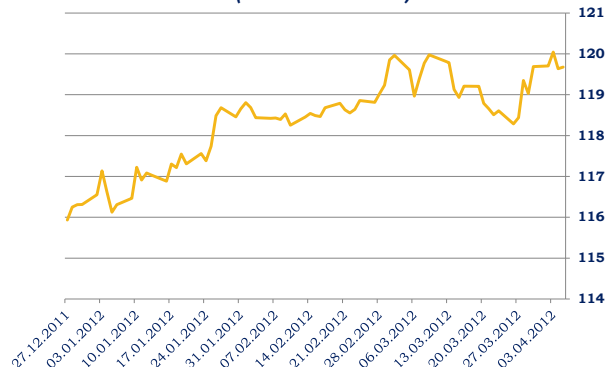
Стоимость CDS на испанский и итальянский долг немного снизилась в пятницу, после того как в прессе появились сообщения о том, что Правительство Испании готовит новый пакет реформ с целью убедить инвесторов и другие страны еврозоны в устойчивости государственных финансов. В частности, планируется принятие реформ в области здравоохранения и образования, а также акта о бюджетной стабильности, который, целью которого является снижение дефицита бюджета до нуля к 2020 году. Стоимость 5-летних CDS на испанский долг опустилась на 4 б.п. до 462 б.п. Впрочем, это по-прежнему довольно высокий уровень, свидетельствующий о высокой напряженности вокруг Испании.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 865 млрд рублей, что на 13 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 106 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 119 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет –118 млрд рублей (против –138 млрд рублей днем ранее).

Вчера банки забрали в ходе аукционов прямого однодневного РЕПО почти лишь немногим более 4 млрд рублей при лимите в 10 млрд рублей. Процентная

*Динамика цены еврооблигаций Россия-30
(% от номинала)*



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	192,34	0,09%	0,18
Украина	838,01	0,09%	0,75
Бразилия	127,29	1,93%	2,42
Мексика	122,03	0,75%	0,91
Турция	234,81	0,11%	0,26
Германия	73,84	0,00%	0,00
Франция	179,17	-0,07%	-0,13
Италия	417,84	-0,18%	-0,77
Ирландия	579,34	-0,03%	-0,15
Испания	463,53	-0,30%	-1,39
Португалия	1104,00	0,13%	1,42



ставка составила 5,57% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО спрос превысил предложение почти вдвое. В итоге банки привлекали 9,8 млрд рублей под 5,53% годовых. Вечерняя сессия не состоялась.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 1 б.п. и составляет 4,78% годовых. Ставка Mosprime 3М понизилась на 3 б.п. и составляет 6,68% годовых. Ставки о/п 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 5 млрд рублей и составляет около 454 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке находится около нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит по прямому однодневному РЕПО на уровне 10 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, Банк России сегодня проведет аукцион прямого РЕПО на год. Лимит установлен на уровне 500 млрд рублей, минимальная процентная ставка 7,75% годовых.

Сегодня утром состоялось заседание Совета директоров Банка России, по итогам которого было принято сохранить ставки на текущих уровнях. С 10 апреля 2012 года максимальная ставка по депозитным аукционам на 1 неделю установлена на уровне 4,75% годовых.

Сегодня и до конца недели ситуация на денежном рынке останется практически без изменений на фоне отсутствия крупных оттоков из банковской системы. Единственные возвраты средств банкам предстоит осуществить в среду: вернуть Минфину депозитные средства в объеме 7 млрд рублей, а также вернуть 3,5 млрд рублей Фонду ЖКХ.

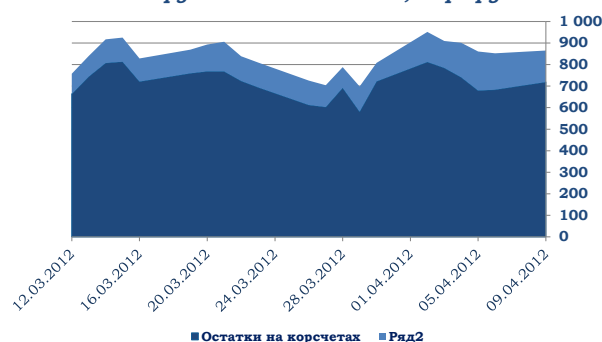
Рублевые облигации Вторичный рынок

В пятницу рынок рублевого корпоративного долга торговался в боковике. У католиков был выходной день, но внутренние инвесторы поддерживали активность на внутреннем рублевом рынке на среднем уровне.

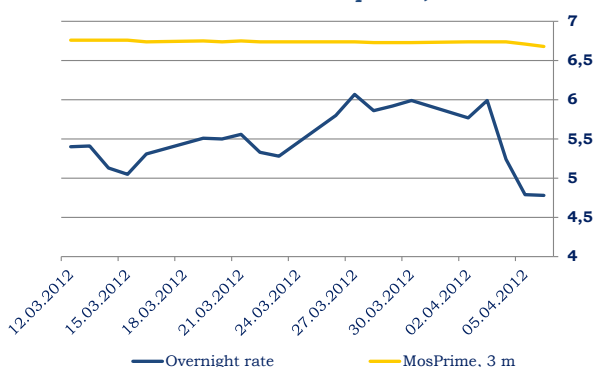
Ситуация с ликвидностью достигла равновесия. В пятницу вышла неоднозначная статистика по рынку труда: данные по уровню безработицы вышли положительные данные, зато значение новых рабочих мест вне с/х вышел существенно ниже ожиданий.

Лучше рынка торговались выпуски транспортных

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



компаний, прибавившие в цене за день 0,12%. Спросом пользовались выпуски НПК БО-1 и БО-2, РЖД-23.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 15,4 млрд рублей против около 14 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше около 60% всего оборота прошло в режиме РПС (9 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил почти 115 млрд рублей (днем ранее около 117 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня остался без изменений и составляет 105,69 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds также не изменился и остался на уровне 8,45% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ФК Открытие-1**, **ЮТэйр-Финанс-5** и БО-3. Лидерами роста цен были: **Мираторг-Финанс-1**, **Теле2-Санкт-Петербург-1** и 3, лидеры снижения цен: **Каспийская энергия-Финанс-1**, **РВК-Финанс-3**, **Номос-Банк-12**.

Сегодня с утра рынок открылся разнонаправленным движением котировок. Ситуация на денежном рынке находится в равновесии, публикации статданных по Европе и США не ожидается. Скорее всего, на рынке сохранится разнонаправленное движение котировок ввиду отсутствия идей.

Первичный рынок

Рынок корпоративных облигаций

УБРиР (Withdrawn/B/-) перенес размещение облигаций БО-1 на 2 млрд рублей на апрель. Ранее банк планировал размещать выпуск в марте. По займу предусмотрена оферта через 1 год. Средства планируется направить на финансирование активных операций: кредитование малого и среднего бизнеса и кредитование розничных потребителей.

Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие дни вероятность сохранения коррекционных настроений на рынках рискованных активов сравнительно высока. Пока мы рекомендуем оставаться вне рынка.

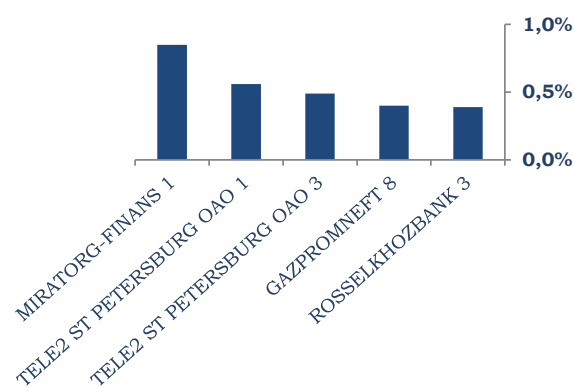
Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

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

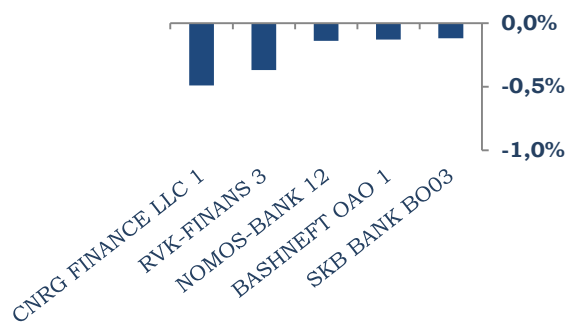
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 дюреции 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 дюреции 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-5 торгуются выше своей кривой. Мы ожидаем сужения спреда по выпуску.

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 90-95 б.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюреции 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	9,3	От 9,2-9,3	Baa3/-/-
10.04.2012	Татфондбанк БО-5	2	11	11,3	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.

