

2012-05-25
Последние обзоры и комментарии:

- [Банковский сектор Казахстана: итоги 2011 года](#)
- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций АФК «Система»](#)
- [Ежемесячный обзор долгового рынка. Ситуация на рынке в апреле](#)

- [Электронная почта](#)
- [Аналитика](#)
- [Читать @ufs_ic](#)
- [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

В четверг **большинство выпусков на рублевом рынке корпоративного долга показало небольшое снижение**, в среднем по рынку -0,3%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов **незначительно повысились**. S&P500 увеличился на 0,14%, Dow Jones вырос на 0,27%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 1,02%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,59%, DAX поднялся на 0,48%, французский CAC 40 повысился на 1,16%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,85%; Brent подорожал на 0,94%. Сегодня Light Sweet торгуется \$90,63 (-0,03%); Brent стоит \$106,39 (-0,15%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$15,76.

Драгоценные металлы показывают умеренно негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1553,63. Серебро снизилось до \$28,0075. Соотношение стоимости золота и серебра уменьшилось до 55,47.

Ключевая статистика:

Розничные продажи в Италии (12:00);
 Индекс потребительского доверия от ун-та Мичигана (17:55).

Новости и статистика
Великобритания

Вчера была опубликована **вторая оценка ВВП за I квартал**. Данные по росту британской экономики пересмотрели в сторону понижения: с -0,2%, согласно предварительным данным, до **-0,3%**.

Уже второй квартал подряд британская экономика находится в рецессии (в последнем квартале 2011 ВВП упал на 0,3%). Довольно слабой выглядит промышленная отрасль (снижение на 0,4% по итогам квартала), а также **сектор строительства**, где выпуск по итогам первых трех месяцев года снизился на 4,8% – **самое сильное падение с начала 2009 года**. Ранее сообщалось о снижении на 3,0% в строительном секторе.

США

Статистика по рынку труда была нейтральной.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2839,38	-0,38%	-6,79%
S&P 500	1320,68	0,14%	-5,52%
Dow Jones	12529,75	0,27%	-5,18%
FTSE 100	5350,05	1,59%	-6,76%
DAX	6315,89	0,48%	-6,59%
CAC 40	3038,25	1,16%	-5,43%
NIKKEI 225	8580,39	0,20%	-9,88%
MICEX	1284,48	2,22%	-13,01%
RTS	1287,43	1,83%	-20,01%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1559,25	-0,14%	-6,43%
Нефть Brent, \$ за баррель	106,55	0,94%	-10,78%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,62	0,78%	-7,15%
Рубль/Евро	39,77	0,01%	-2,13%
Евро/\$	1,2532	-0,40%	-5,29%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	88,15	5,55	-1,80
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	654,46	10,39	-54,61
NDF 1 год	6,58%	-0,001	0,74
MOSPrime 3 мес.	6,98%	0,000	0,23

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	386,24	-1,31	53,06
Россия-30, Price	118,60	0,10	-1,34
Россия-30, Yield	4,17%	-0,02	0,17
UST-10, Yield	1,78%	0,04	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	239	-6	н/д
Турция-17	-2,03	-4	-34
Мексика-17	191,85	0	-36
Бразилия-17	222,87	-5	-21



Число первичных заявок на пособие по безработице совпало с ожиданиями аналитиков и составило 370 тыс. по итогам недели, завершившейся 19 мая. Неделей ранее число заявок составляло 372 тыс.

Новости эмитентов

Транскапиталбанк (B1/-/-) планирует разместить четыре выпуска биржевых облигаций на 15 млрд рублей.

Fitch подтвердило рейтинг **Новолипецкого металлургического комбината (НЛМК)** (Baa3/BBB-/BBB-) на уровне BBB-. Прогноз по рейтингу Стабильный. В настоящее время на рынке в обращении находятся шесть биржевых выпусков облигаций, интересных торговых идей для которых в настоящее время мы не видим.

Облигации **Связь-Банка** (Ba2/Withdrawn /BB-) 3-й серии включены в котировальный список Б.

Синергия (-/-/B) 28 мая рассмотрит вопрос о досрочном погашении облигаций серии БО-3. Объем выпуска составляет 2 млрд рублей.

Вымпелком (Ba3/BB/-) регистрирует в ФСФР облигации 6-й и 7-й серий по 10 млрд рублей каждая и 8-й и 9-й серий по 15 млрд рублей каждая. Срок обращения бумаг составит 10 лет.

Денежный рынок

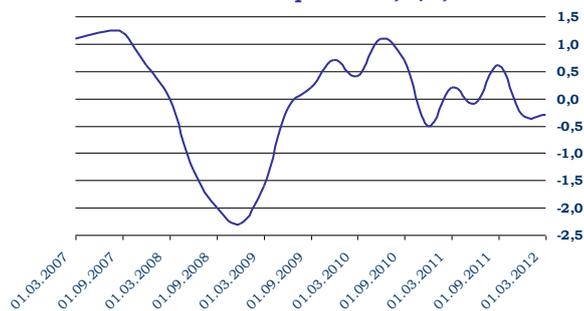
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день **составляет около 743 млрд рублей**, что на 16 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 75 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 41 млрд рублей). **Чистая ликвидная позиция банков** на сегодняшний день составляет **-567 млрд рублей** (против -544 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил около 100 млрд рублей при лимите 150 млрд рублей. В результате банки забрали почти 100 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,41% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще свыше 30 млрд рублей под 5,35% годовых.

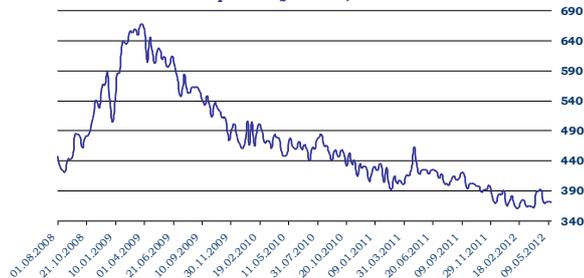
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос превысил 120 млрд рублей при лимите 100 млрд рублей. В результате банки привлекли свыше 95 млрд рублей под 5,46% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 4 млрд рублей под 5,74% годовых.

Индикативная ставка **Mosprime O/N выросла на 2 б.п. – до 5,81% годовых**, ставка Mosprime 3М осталась на уровне 6,98%. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6-6,5% годовых. **Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО** осталась

ВВП Великобритании, к/к, %



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



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



на уровне предыдущего дня и **составила 6,04% годовых**.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы осталась на уровне 315 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 31 млрд рублей и составила 944 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась у нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 380 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 150 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Как мы и ожидали, **ситуация на денежном рынке вчера не претерпела существенных изменений**. Ставки остались примерно на тех же уровнях, что и днем ранее. В пятницу, 25 мая, банковской системе предстоит перечисление НДС и акцизов, что приведет к оттоку из системы порядка 220-240 млрд рублей. В связи с этим сегодня **ожидаем ухудшения ситуации с ликвидностью**, повышения спроса на рубль и, как следствие, роста ставок на денежном рынке. При этом лимит однодневного прямого РЕПО, установленный Банком России на сегодня, окажет поддержку рынку.

Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера **большинство выпусков на рублевом рынке корпоративного долга показало небольшое снижение**, в среднем по рынку -0,3%. Активность торгов практически осталась на уровне предыдущего торгового дня.

Вчера вышла неоднозначная статистика по США: заказы на товары длительного пользования вышли ниже прогнозных значений. При этом данные по рынку труда вышли в рамках ожиданий. Статистика по Еврозоне вышла негативная: индекс деловой активности в промышленных секторах вышел хуже ожиданий.

Среди банковских облигаций наиболее заметные сделки прошли с бумагами РСХБ БО-3 (-0,4%), Газпромбанка БО-3 (-0,2%). В секторе телекоммуникационных компаний спросом продолжает пользоваться выпуск Вымпелком-Инвеста-4 (+0,7%), который наиболее сильно был перепродан с начала мая.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 12,6 млрд рублей против 13 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше половины оборота прошло в режиме РПС (около 8 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



сегменте РЕПО составил 98 млрд рублей (днем ранее 96 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,03% и составил 104,54 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 4 б.п. до 9,08% годовых.

С утра **рынок открылся разнонаправленным движением котировок** при невысоких торговых оборотах. **Ситуация с ликвидностью остается напряженной**, а учитывая сегодняшние перечисления НДС и акцизов, ожидаем ее дальнейшего ухудшения. На внешнем фоне вышли **негативные данные по Китаю**, свидетельствующие о замедлении кредитования, которые **будут оказывать понижающее влияние на внутренний рынок**.

Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США, а также обострением долгового кризиса в Европе. Пока мы рекомендуем сохранять большую часть портфеля в краткосрочных облигациях. В случае, если вероятность нового QE станет более высокой, чем сейчас, некоторые долгосрочные выпуски также могут стать интересными.

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

Среди них могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас **ККБ-13 (В+/В2/В)** 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.

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. 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 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/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

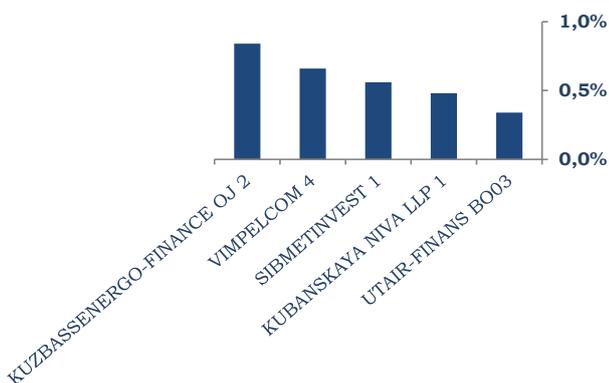
[Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

Также в рамках стратегии «buy&hold»

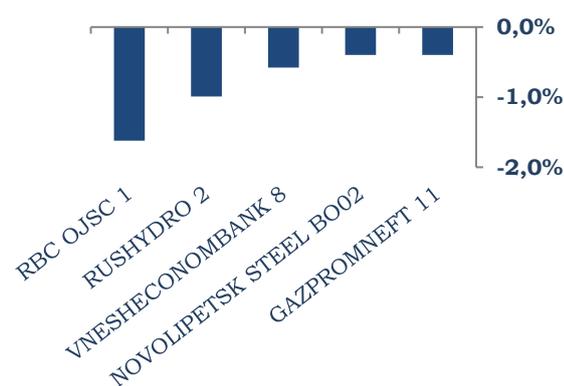
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 **ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

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.

В рамках стратегии buy&hold интерес представляют бумаги Банка **Восточный Экспресс** серии БО-5, купон по которым установлен до погашения (октябрь 2013 года) на уровне 10% годовых.

[Смотрите наш специальный комментарий.](#)

Кроме того, бумаги **Татфондбанка** БО-4 и БО-5 также интересны в рамках этой стратегии.

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	245,85	0,47%	1,16
Украина	844,93	0,25%	2,13
Бразилия	159,16	2,18%	3,39
Мексика	148,49	2,21%	3,22
Турция	274,59	0,56%	1,53
Германия	98,84	-0,83%	-0,83
Франция	209,08	-4,82%	-10,59
Италия	514,02	0,23%	1,19
Ирландия	715,11	-0,63%	-4,57
Испания	540,56	-0,68%	-3,69
Португалия	1218,02	-0,04%	-0,55
Китай	134,65	0,14%	0,19

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
29.05.2012	СМП Банк-1	3	10-10,5	10,25-10,78	От 10,9	B3/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-8	1,5	-	-	-	-/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-16	2,5	-	-	-	-/-/-
29.05.2012	КИТ-Финанс-3	1,15	-	-	-	-/-/-
-	УБРиР БО-1	2	10,5-11	10,78-11,3	От 11,2	Withdrawn/B/-



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
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

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц 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

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.

