

2012-05-31

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

Вчера на рынке корпоративных облигаций преобладали продажи. Снижение по рынку в среднем составило 0,3%. Активность торгов снизилась более чем вдвое.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов снизились. S&P500 сократился на 1,43%, Dow Jones опустился на 1,28%. Бразильский индекс Bovespa потерял 1,53%.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 1,74%, DAX снизился на 1,81%, французский CAC 40 упал на 2,24%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 3,24%; Brent подешевел на 3,01%. Сегодня Light Sweet торгуется \$87,94 (+0,14%); Brent стоит \$103,37 (-0,10%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,43.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1564,25. Серебро выросло до \$27,985. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 55,90.

Ключевая статистика:

Изменение числа занятых от ADP в США (16:15);
ВВП США за I квартал (вторая оценка) (16:30);
Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30);
Индекс деловой активности Chicago PMI (17:45).

Новости и статистика

Еврозона

Индекс настроений в экономике Еврозоны опустился с 92,9 п. в апреле до 90,6 п. в мае, став минимальным значением с октября 2009 года. Экономисты ожидали менее сильного снижения: до 91,9 п. Падение индекса было вызвано ухудшением настроений в Италии, Франции и Германии.

Окончательное значение индекса потребительского доверия в Еврозоне не изменилось в сравнении с предварительной оценкой, показатель составил в мае -19,3 п., показав прирост на 0,6 п. относительно уровня апреля (-19,9 п.).

Розничные продажи в Германии продолжили расти, показав по итогам апреля рост на 0,6%, в марте рост

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2837,36	-1,17%	-6,86%
S&P 500	1313,32	-1,43%	-6,05%
Dow Jones	12419,86	-1,28%	-6,01%
FTSE 100	5297,28	-1,74%	-7,68%
DAX	6280,80	-1,81%	-7,11%
CAC 40	3015,58	-2,24%	-6,14%
NIKKEI 225	8542,73	-1,05%	-10,27%
MICEX	1308,30	-1,42%	-10,72%
RTS	1275,16	-1,85%	-19,97%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1563,38	0,53%	-6,13%
Нефть Brent, \$ за баррель	103,47	-3,01%	-13,33%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,45	1,14%	0,00%
Рубль/Евро	40,46	0,54%	0,00%
Евро/\$	1,2367	-1,09%	-6,39%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	93,1	-17,16	6,73
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	580,3	-58,07	-39,39
NDF 1 год	6,97%	0,000	1,05
MOSPrime 3 мес.	7,09%	0,001	0,34

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	401,78	11,55	74,43
Россия-30, Price	117,97	-0,65	-1,97
Россия-30, Yield	4,26%	0,10	0,27
UST-10, Yield	1,62%	-0,12	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	264	22	н/д
Турция-17	-2,22	6	-40
Мексика-17	192,21	н/д	-36
Бразилия-17	231,34	н/д	-11



составлял 1,6%. Объемы продаж поддерживаются хорошей статистикой по рынку труда: уровень безработицы снизился в мае до 6,7%.

Цены производителей во Франции не изменились в апреле по сравнению с мартовским значением. В годовом сравнении цены выросли в апреле на 2,7%, замедлившись после роста на 3,7% в предыдущем месяце.

Япония

Промышленное производство выросло в апреле всего на 0,2% (+13,4% в годовом сравнении), аналитики ожидали более сильного роста: на 0,5%. В марте промышленность показывала прирост на 1,3% (+14,2% в сравнении с мартом 2011 года). На столь невысокий рост в промышленности оказывает влияние ослабший внешний спрос.

Россия

По оценке Росстата, за прошедшую неделю потребительские цены выросли на 0,2%, с начала года - на 2,2% (в 2011г. за тот же период с начала года цены выросли на 4,8%).

Объем международных резервов РФ на 25 мая составил \$513,2 млрд., сократившись на \$1,1 млрд. относительно уровня предыдущей недели (\$514,3 млрд.).

Новости эмитентов

Акрон (B1/-/B+) погасил облигации 2-й серии на 15 млрд рублей.

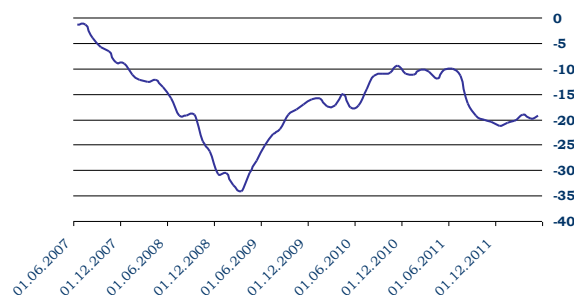
Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет **673 млрд рублей**, что на 76 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 310 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 408 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет **-763 млрд рублей** (против -831 млрд рублей днем ранее).

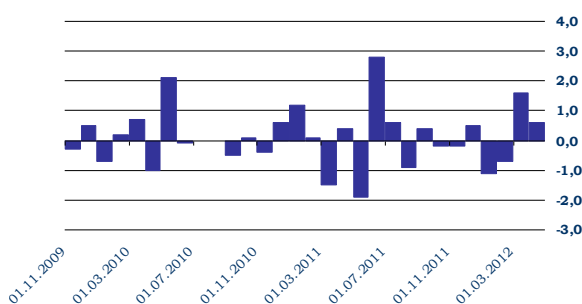
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил порядка 360 млрд рублей при лимите 460 млрд рублей. В результате банки забрали почти 360 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,35% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще свыше 18 млрд рублей под 5,39% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил около 335 млрд рублей при лимите 410 млрд рублей. В результате банки привлекли почти 335 млрд рублей под 5,35% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 50 млрд рублей под 5,31% годовых.

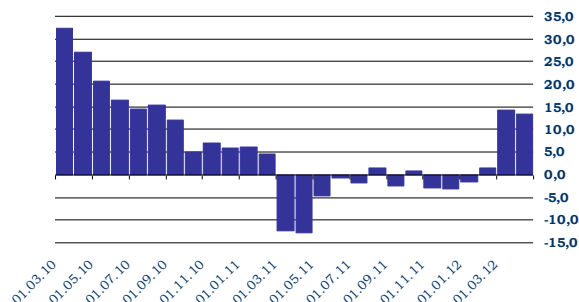
Потребительское доверие в Еврозоне



Розничные продажи в Германии, м/м, %



Промышленное производство в Японии, г/г, %



Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 20 б.п. до 6,69% годовых, повышение ставки Mosprime 3М составило 5 б.п. до 7,09% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6,25-6,75% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 21 б.п. и составила 6,63% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 4 млрд рублей до 344 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе опустилась на 112 млрд рублей и составляет около 1,1 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась у нулевых значений.

Вчера Фонд ЖКХ провел депозитный аукцион на 400 млн рублей на 182 дня и объемом 1,9 млрд рублей на 15 дней. В аукционе по размещению 1,9 млрд рублей приняли участие 14 банков. Спрос в ходе аукциона составил около 19 млрд рублей. В результате было удовлетворено 3 заявки на 1,9 млрд рублей, процентная ставка составила 6,92% годовых. В аукционе по размещению 400 млн рублей приняли участие 11 банков. Спрос в ходе аукциона составил 4,4 млрд рублей. По итогам аукциона была удовлетворена 1 заявка на 400 млн рублей, процентная ставка составила 9% годовых.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 340 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 460 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, ВЭБ сегодня проведет аукцион по размещению 15 млрд рубле на банковские депозиты. Срок размещения средств составляет 250 дней (дата возврата 5 февраля 2013 года). Минимальная процентная ставка 7,75% годовых.

Вчера ставки денежного рынка показали неожиданный рост. Таким образом, несмотря на окончание налогового периода, банковская система продолжает испытывать дефицит рублей. Тем не менее, мы по-прежнему ожидаем снижения ставок на денежном рынке в ближайшие дни.

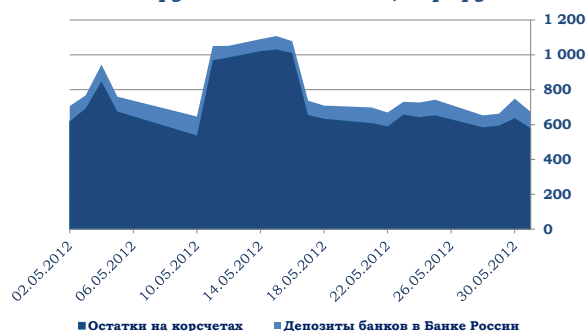
Рублевые облигации

Вторичный рынок

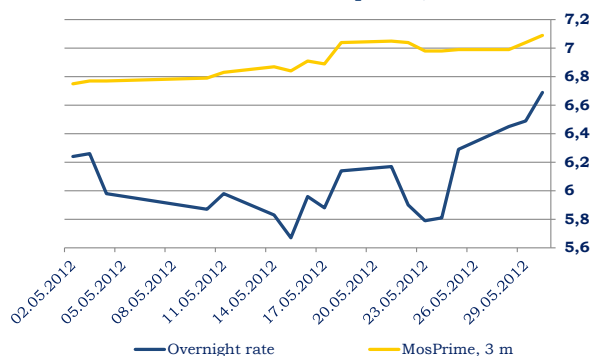
Вчера на рынке корпоративных облигаций преобладали продажи. Снижение по рынку в среднем составило 0,3%. Активность торгов снизилась более чем вдвое.

Вчера на рынке царили негативные настроения, связанные с возрастающими опасениями вокруг выхода Греции из зоны евро. Согласно последнему опросу общественного мнения, большинство жителей

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Греции поддерживает пересмотр условий международных кредитных программ. Хотя греки понимают, что последнее может привести страну к выходу страны из Еврозоны. Статистика по индексу делового и потребительского доверия в экономике Еврозоны была негативной, индекс показал снижение до минимального уровня с октября 2009 года. Ситуация вокруг испанского банка Bankia также отрицательно влияет на текущую ситуацию. Дефицит рублевой ликвидности также добавляет негатива.

В среднем бумаги банковского сектора потеряли 0,3%. При этом некоторые выпуски чувствовали себя хуже рынка. Так, бонды Внешпромбанка БО-1 потеряли «фигуру». Кроме того, выпуски Альфа-банка-1 и 2-й серий подешевели на 0,7% и 0,3% соответственно. Однако бонды Восточного Экспресса БО-5 наоборот пользовались спросом, его цены за день выросли на 0,6%. В секторе энергетических компаний сделки практически отсутствовали. Только с выпуском ФСК-13 прошли наиболее заметные обороты, в результате котировки выросли на 0,7%. Кроме того, спросом пользовались долговые обязательства Вымпелкома, по которым прошли средние торговые обороты. В результате 2-я серия подорожала на 0,05%, 6-я серия прибавила в цене 0,1%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил порядка 14 млрд рублей против 26 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше 70% оборота прошло в режиме РПС (11 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 84 млрд рублей (днем ранее около 87 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,01% и составил 104,4 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds потерял 13 б.п. до 8,94% годовых.

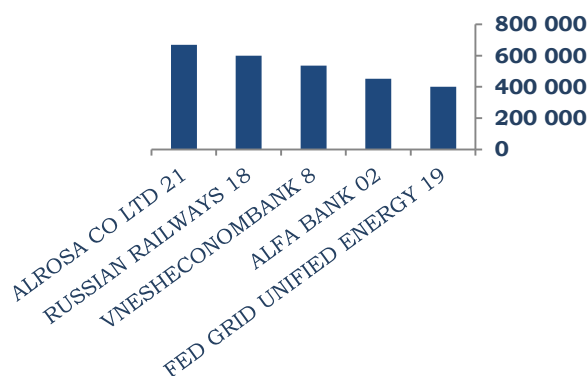
Сегодня внутренний долговой рынок будет находиться под давлением ряда негативных факторов. Непростая ситуация с ликвидностью, дешевеющая нефть, ослабление курса национальной валюты, обострение греческих и испанских проблем сегодня приведет к сохранению негативных настроений инвесторов. При этом сегодняшняя статистика по США может несколько скрасить негативный фон, конечно, при условии, что данные выйдут лучше или по крайней мере не хуже ожиданий.

Первичный рынок

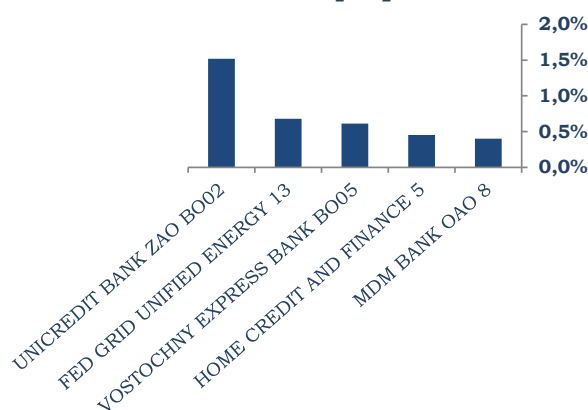
Рынок корпоративных облигаций

Синергия (-/-/В) планирует разместить облигации серии БО-3 на 2 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг выпуска будет открыта 1 июня. Размещение планируется провести 6 июня. Учитывая краткосрочное открытие книга и отсутствие

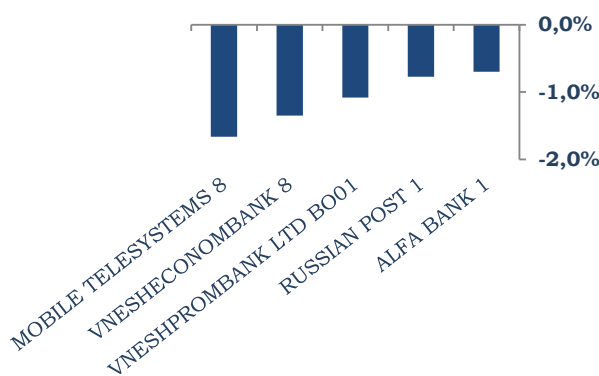
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



премаркетинга, мы полагаем, что размещение будет носить нерыночный характер.

ВТБ Капитал Финанс (-/-/-) (дочка ВТБ (Baal/BVB/BVB)) 8 июня планирует разместить облигации 11-й серии на 5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 1 по 6 июня. Поручитель по займу – ВТБ. По бумагам предусмотрена выплата переменного купона, привязанного к индексу ММВБ и постоянного полугодового купона 0,1% годовых. Облигации удовлетворяют требованиям для включения в ломбардный список ЦБ РФ.

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 (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.

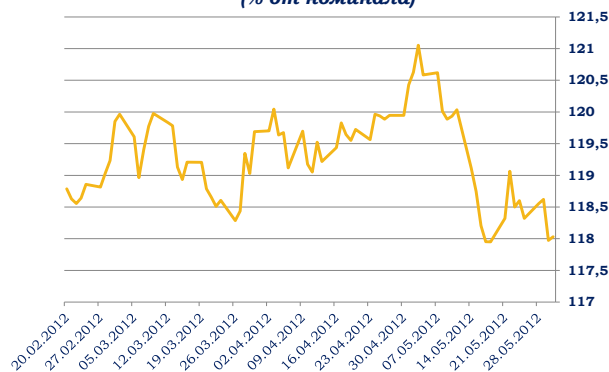
Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ba2/BVB-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 6,6% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски 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 (B/B3/B)**. 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

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	255,92	2,91%	7,24
Украина	867,78	2,06%	17,51
Бразилия	164,49	3,07%	4,89
Мексика	153,83	2,59%	3,88
Турция	283,48	2,66%	7,34
Германия	102,06	2,91%	2,89
Франция	214,66	6,24%	12,61
Италия	550,17	5,46%	28,50
Ирландия	720,94	1,49%	10,62
Испания	588,17	4,97%	27,84
Португалия	1165,40	0,14%	1,59
Китай	133,61	0,33%	0,44



эшелона также выделим **ХКФБ-14** (-/Ba3/BB-) 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. Кроме того, бумаги **Татфондбанка БО-4 и БО-5** также интересны в рамках этой стратегии.

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
06.06.2012	Синергия БО-3	2	-	-	-	-/-/B
08.06.2012	ВТБ Капитал Финанс-11	5	-	-	-	-/-/-
19.06.2012	Металлинвестбанк-1	1,5	9,75-10,25	9,99-10,51	От 10,4-10,5	B2/-/-
-	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

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

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.

