





2012-06-01

## 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 в течение дня на рублевом рынке публичного долга корпораций котировки колебались в рамках бокового тренда. Однако по итогам торговой сессии большинство выпусков все же показали небольшое снижение в среднем по рынку порядка 0,3%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов немного снизились. S&P500 уменьшился на 0,23%, Dow Jones опустился на 0,21%.

Европейские индексы завершили предыдущий день разнонаправленно. FUTSEE 100 прибавил 0,45%, DAX снизился на 0,26%, французский CAC 40 прибавил 0,05%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,47%; Brent подешевел на 1,55%. Сегодня Light Sweet торгуется \$86,44 (-0,10%); Brent стоит \$101,84 (-0,03%). Спред между Brent и Light Sweet немного сузился до \$15,40.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1558,68. Серебро котируется по \$27,7875. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 56,09.

## Ключевая статистика:

- Производственный индекс PMI Еврозоны (12:00);
- Производственный индекс PMI Великобритании (12:30);
- Уровень безработицы Еврозоны (13:00);
- Изменение числа занятых вне с/х в США (Nonfarm Payrolls) (16:30);
- Уровень безработицы в США (16:30);
- Личные доходы/расходы в США (16:30);
- Индекс деловой активности ISM Manufacturing в США (18:00).

## Новости и статистика США

Вторая оценка ВВП США по итогам I квартала совпала с ожиданиями, хотя и оказалась ниже первой оценки: 1,9% против 2,2%. Были пересмотрены в сторону уменьшения данные по личному потреблению: рост составил в I квартале всего 2,7%, а не 2,9%, как сообщалось ранее.

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2827,34	-0,353%	0,000%
S&P 500	1310,33	-0,228%	0,000%
Dow Jones	12393,45	-0,213%	0,000%
FTSE 100	5353,05	0,605%	0,605%
DAX	6232,20	-0,514%	-0,514%
CAC 40	3022,04	0,167%	0,167%
NIKKEI 225	8440,25	-1,200%	-1,200%
MICEX	1305,84	-0,188%	0,869%
RTS	1249,72	-1,995%	0,078%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1560,43	-0,189%	-0,220%
Нефть Brent, \$ за баррель	101,87	-1,546%	-0,471%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,92	1,437%	-1,417%
Рубль/Евро	40,81	0,860%	-0,852%
Евро/\$	1,2365	-0,016%	-0,146%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	93,13	-17,13	31,663
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	580,31	-58,06	-283,787
NDF 1 год	7,04%	-0,001	1,15
MOSPrime 3 мес.	7,24%	0,002	0,49

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	419,24	17,46	91,89
Россия-30, Price	117,63	-0,34	-2,80
Россия-30, Yield	4,31%	0,05	0,40
UST-10, Yield	1,56%	-0,06	н/д

## Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	275,56	11,755	н/д
Турция-17	0,517	2,735	-50,142
Мексика-17	203,893	11,680	-30,256
Бразилия-17	236,110	4,765	-15,283



Согласно опубликованному отчету по занятости от ADP, в мае было создано 133 тыс. новых рабочих мест, что выше пересмотренного уровня апреля (113 тыс.).

Число первичных заявок на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 26 мая, выросло до 383 тыс. Впервые за последние 4 недели показатель превысил отметку в 380 тыс.

### Россия

Объем международных резервов на 25 мая \$513,2 млрд против \$514,3 млрд на 18 мая.

### Новости эмитентов

Интерсофт (-/-/-) планирует разместить облигации 2-й серии на 20 млрд рублей и облигации 4-й серии на 10 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг будет составлять 15 лет.

Облигации СУ-155 Капитал (-/-/-) 4-й серии будут торговаться с 1 июня в списке В.

До конца текущего года на российский рынок облигаций могут выйти несколько эмитентов компаний и суверенов. В настоящее время на рынке обращаются выпуски четырех иностранных эмитентов: суверенные бумаги Беларуси, ЕБРР (Великобритания), ЕАБР (Казахстан), Uranium One (Канада).

### Денежный рынок

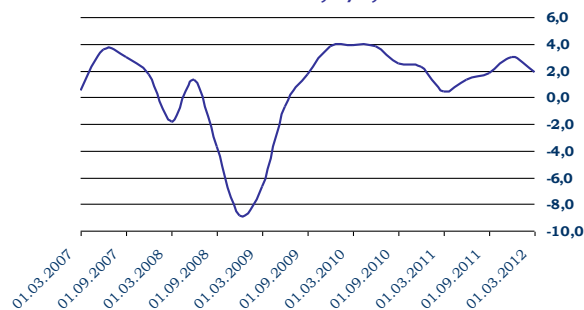
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 708 млрд рублей, что на 34 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 273 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 310 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -693 млрд рублей (против -763 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил свыше 344 млрд рублей при лимите 340 млрд рублей. В результате банки забрали почти 339 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,46% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 820 млн рублей под 5,8% годовых.

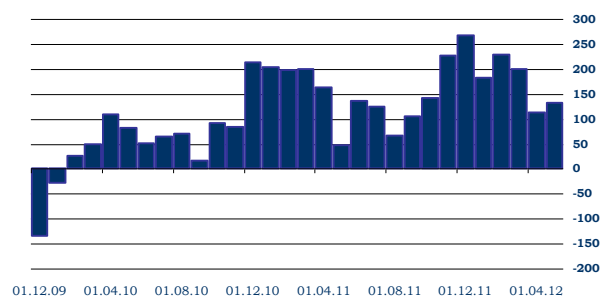
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил порядка 360 млрд рублей при лимите 460 млрд рублей. В результате банки привлекли почти 360 млрд рублей под 5,35% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще свыше 18 млрд рублей под 5,39% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 20 б.п. до 6,89% годовых, повышение ставки Mosprime

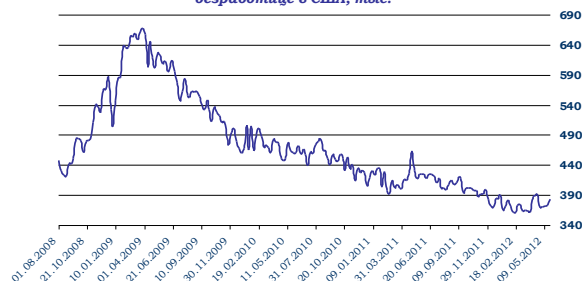
ВВП США, к/к, %



Изменение числа занятых в США от ADP, тыс.



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



ЗМ составило 15 б.п. до 7,24% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6-6,5% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 8 б.п. и составила 6,71% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на уровне 344 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе опустилась на 38 млрд рублей и составляет около 1,05 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке выросла с нулевых значений до 3 млрд рублей.

Вчера ВЭБ провел депозитный аукцион по размещению 15 млрд рубле на банковские депозиты. Спрос в ходе аукциона превысил 64 млрд рублей, в результате был размещен весь предложенный объем (15 млрд рублей). Банки подали 9 заявок, процентная ставка была установлена на уровне 8,54% годовых. Срок размещения средств составлял 250 дней (дата возврата 5 февраля 2013 года). Минимальная процентная ставка находилась на уровне 7,75% годовых.

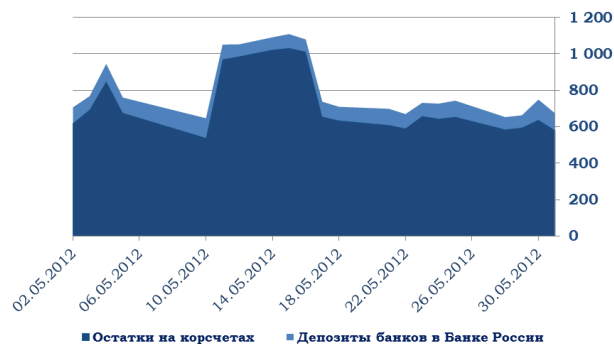
Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 370 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 340 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

В ходе вчерашнего аукциона прямого однодневного РЕПО наблюдался переспрос. В итоге банки, не получившие средства от ЦБ РФ, пошли на рынок МБК, что привело к повышению ставок. Несмотря на окончание налогового периода, банки продолжают испытывать нехватку ликвидности. Причем больше всего дефицит рублей затрагивает банки «2-го круга». В целом же рост ставок на денежном рынке вызван повышенным спросом на рубль, которые банки направляют на покупку долларов на валютном рынке.

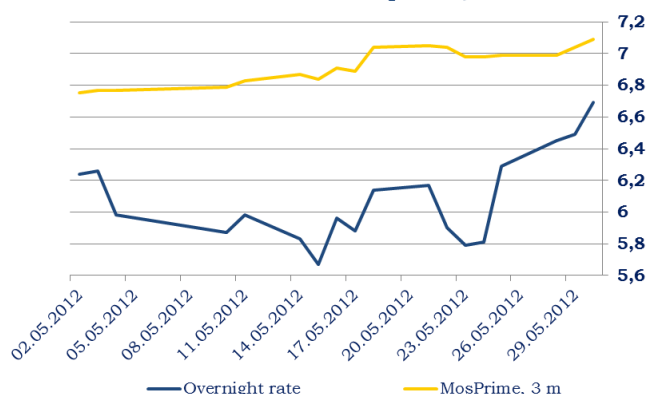
## Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера в течение дня на рублевом рынке публичного долга корпораций котировки колебались в рамках бокового тренда. Однако по итогам торговой

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



сессии большинство выпусков все же показали небольшое снижение в среднем по рынку порядка 0,3%. Активность торгов осталась на уровне предыдущего торгового дня.

Опубликованные вчера данные о динамике ВВП и по тринку труда. Вчера вышли нейтральные данные по второй оценке ВВП США, которая совпала с прогнозами, хотя и оказалась ниже первой оценки. Однако заявки на пособие по безработице показали рост, тогда как изменений в этом показателе не ожидалось. Таким образом, противоречивые данные по американской экономике не смогли поддержать внутренний долговой рынок.

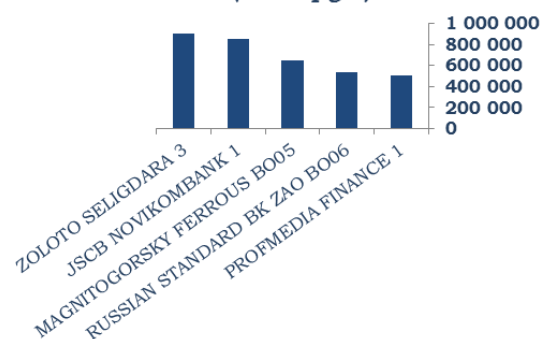
Среди банковских бумаг преобладали продажи. Больше всего потеряли бонды МКБ БО-3 (-1,6%), Юникредит Банка БО-2 (-1,1%). В транспортном секторе прошла одна более-менее заметная сделка с облигациями Трансаэро-1, в результате выпуск потерял в цене 0,4%. Телекомы снова вчера находились под давлением продавцов, правда снижение по сектору составило лишь 0,2-0,3%. Больше всего просели бумаги Вымпелком-1 (-0,3%). Сектор энергетики наоборот чувствовал себя лучше рынка, хотя на невысоких торговых оборотах, его котировки поднялись в среднем на 0,6%. Бонды Ленэнерго-4 показали рост на 0,3%, ФСК-19 прибавил 0,15%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг практически не изменился и составил порядка 14 млрд рублей. Стоит отметить, что свыше 75% оборота прошло в режиме РПС (около 11 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 86 млрд рублей (днем ранее около 84 млрд рублей).

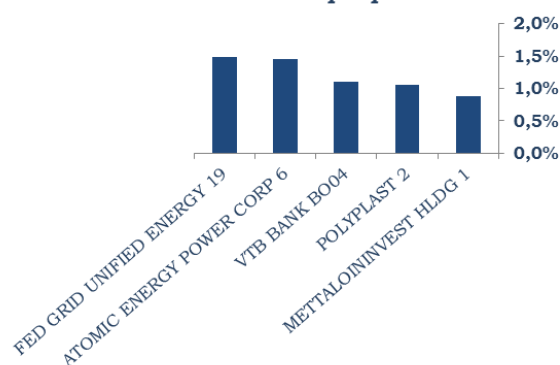
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,11% и составил 104,51 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds потерял 4 б.п. до 8,9% годовых.

Сегодня мы ожидаем бокового движения котировок на фоне разнонаправленных факторов, влияющих на рынок. С одной стороны, дефицит рублевой ликвидности банковского сектора по-прежнему оказывает давление на внутренний рынок публичного долга. Кроме того, слабый рубль также не способствует покупкам российских долговых бумаг. С другой стороны, согласно последним новостям по Греции, в общественном опросе населения страны, лидирует партия «Новая демократия», которая

**Наиболее ликвидные облигации**  
(тыс. руб.)



**Лидеры роста**



**Лидеры снижения**



выступает за выполнение условий антикризисной помощи. Хотя стоит признать, что разрыв между партией «Новая демократия» и «Сириза», которая выступает за пересмотр соглашений с «тройкой» по вопросам мер бюджетной экономии, небольшой.

### Торговые идеи на рынке еврообондов

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 еврообонда составляет около 11,0%. При дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

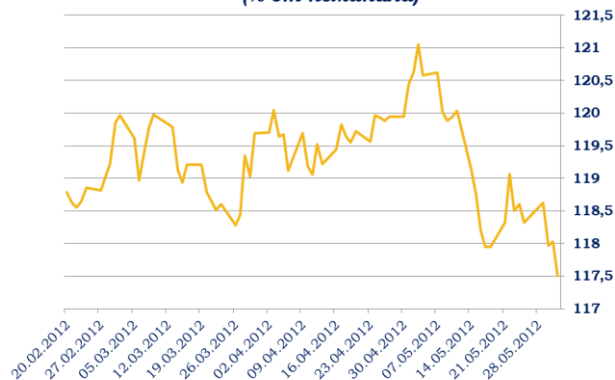
Также в рамках стратегии «buy&hold» привлекательно выглядит выпуск ТКС-банк-14. Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюреции 1,8 лет выпуск торгуется под 12,0%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-) который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В рамках стратегии buy&hold рекомендуем

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	267,88	4,67%	11,96
Украина	890,00	2,56%	22,22
Бразилия	171,28	4,13%	6,79
Мексика	162,31	5,51%	8,48
Турция	292,96	3,34%	9,48
Германия	102,39	0,33%	0,34
Франция	218,54	1,81%	3,88
Италия	562,71	2,28%	12,54
Ирландия	726,10	0,72%	5,16
Испания	599,28	1,89%	11,10
Португалия	1184,64	1,65%	19,24
Китай	134,49	0,66%	0,88



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

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.

