

2012-03-02

Ситуация на рынках

Вчера котировки большинства бумаг рублевого корпоративного долга продемонстрировали рост в среднем на 0,3-0,4%. Бумаги банков подорожали в среднем на 0,25%, бонды телекомов и транспорта на 0,3% и 0,2% соответственно.

Американские индексы завершили вчерашние торги ростом. S&P500 увеличился на 0,62%, Dow Jones вырос на 0,22%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,52%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,02%, DAX поднялся на 1,25%, французский CAC 40 повысился на 1,37%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 1,65%; Brent подорожал на 2,89%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется \$108,47 (-0,34%); Brent стоит \$125,62 (-0,46%). Спред между Brent и Light Sweet вырос до \$17,15.

Драгоценные металлы показывают слабовыраженную динамику после обвала накануне. Стоимость тройской унции золота составляет \$1719,02. Серебро выросло до \$35,3275. Соотношение стоимости золота и серебра снизилось до 48,66.

Ключевая статистика на сегодня:
 Розничные продажи в Германии (11:00);
 Цены производителей в Европе (14:00).

Новости и статистика США

Первичные заявки на пособие по безработице по итогам прошлой недели составили 351 тыс., продолжая сложившуюся с начала года понижательную тенденцию. Однако, как отметил Б. Бернанке в своем выступлении в среду, несмотря на оптимистичную статистику, американский рынок труда продолжает находиться в довольно слабом состоянии.

Личные доходы американцев выросли в январе на 0,3%, в то время как расходы увеличились на 0,2%.

Индекс ISM в феврале вышел ниже ожиданий: 52,4 п. против 54,5 п. прогнозных, уровень января – 54,1 п. Деловая активность в производственном секторе снизилась, хотя и остается выше отметки в 50,0 п. уже долго.

Еврозона

Уровень безработицы в странах зоны Евро вырос до 10,7% в январе, значение декабря было пересмотрено с 10,4% до 10,6%. Самый высокий уровень безработицы по-прежнему остается в Испании (23,3%) и Греции, где на конец ноября показатель составлял 19,9%.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2988,97	0,74%	0,74%
S&P 500	1374,09	0,62%	0,62%
Dow Jones	12980,30	0,22%	0,22%
FTSE 100	5931,25	1,02%	1,02%
DAX	6941,77	1,25%	1,25%
CAC 40	3499,73	1,37%	1,37%
NIKKEI 225	9777,03	0,72%	0,55%
MICEX	1598,83	0,07%	0,42%
RTS	1723,57	-0,66%	-0,20%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1718,28	1,26%	1,33%
Нефть Brent, \$ за баррель	126,20	2,89%	2,45%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,29	0,91%	-1,16%
Рубль/Евро	39,07	-0,08%	-0,41%
Евро/\$	1,3311	-0,11%	-0,22%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	200,21	95,25	-175,52
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	701,59	19,84	-23,12
NDF 1 год	5,50%	0,000	-0,20
MOSPrime 3 мес.	6,54%	0,000	-0,38

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	325,96	-8,20	-30,87
Россия-30, Price	119,85	0,62	1,17
Россия-30, Yield	3,96%	-0,10	-0,21
UST-10, Yield	2,03%	0,05	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	193	-15	н/д
Турция-17	-31,18	-9	11
Мексика-17	166,63	-8	-2
Бразилия-17	195,39	-8	-5



Настолько высоким уровень безработицы Еврозоны не был с момента введения единой валюты. Растущая безработица только подорвет покупательную способность граждан, что в дальнейшем, вероятно, отразится на низком значении ВВП по итогам I квартала 2012 года.

Индекс деловой активности в производственном секторе Еврозоны (финальная оценка) составил 49,0 п. И хотя февральское значение на 0,2 п. выше уровня января (48,8 п.), согласно отчету агентства Markit, число новых производственных заказов продолжило снижаться. На общий показатель по еврозоне оказывает сильное давление ухудшающаяся ситуация в Греции, где индекс деловой активности опустился до рекордно низкого значения в 37,7 п.

Потребительская инфляция Еврозоны в феврале, по предварительной оценке, составила 2,7% (уровень января: 2,6%).

Россия

Объем международных резервов РФ по состоянию на 24 февраля вырос и составил \$509,6 млрд.

Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ понизился на 96 млрд рублей и составляет 805,4 млрд рублей (902 млрд рублей днем ранее). Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 97,4 млрд рублей (против -9 млрд рублей днем ранее). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день составляет -133 млрд рублей (против -162,6 млрд рублей днем ранее).

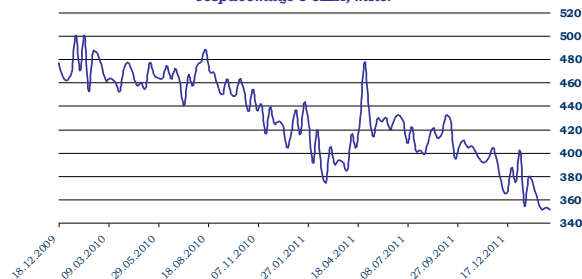
Вчера в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли 55 млрд рублей под 5,31% годовых, в ходе вечерней сессии - 2 млрд рублей под 5,28% годовых. Лимит по однодневному РЕПО составлял 260 млрд рублей.

Днем ранее в ходе утренней сессии было привлечено 102 млрд рублей под 5,31% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли 80 млрд рублей под 5,26% годовых.

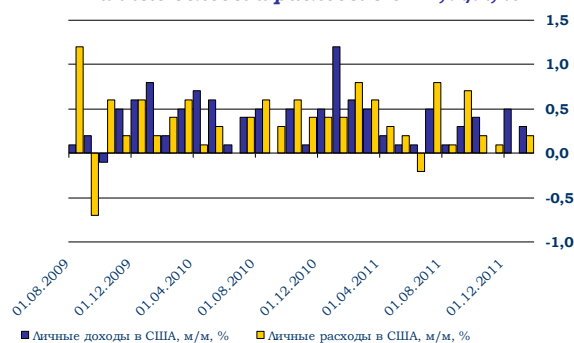
Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 29 б.п. и составляет 5,01% годовых, ставка Mosprime 3М также понизилась, но лишь на 2 б.п. и составляет 6,76% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,5-4,75% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство понизился на 2 млрд рублей и составляет 495 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе снизилась на 124

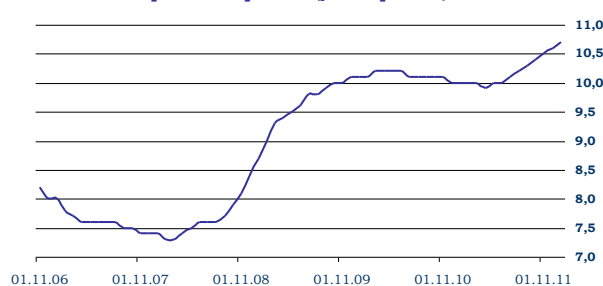
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



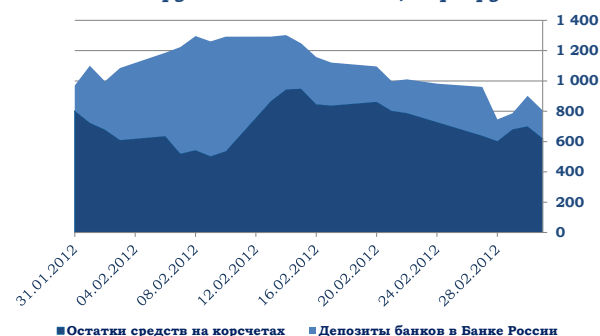
Личные доходы и расходы в США, м/м, %



Уровень безработицы в Еврозоне, %



Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



млрд рублей и составляет 344 млрд рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 20 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Как мы и ожидали, ситуация на денежном рынке начала восстанавливаться по окончании налогового периода. Уже вчера мы могли наблюдать снижение спроса на рубль, что выражалось в падении ставок на рынке (Mosprime O/N упала с 5,3% годовых до 5,01% годовых). На следующей неделе, 7 марта, банкам предстоит вернуть ЦБ РФ средства 3-месячного РЕПО, размещенные в декабре прошлого года, в объеме 71 млрд рублей.

Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера котировки большинства бумаг корпоративного долга продемонстрировали рост в среднем на 0,3-0,4%. Бумаги банков подорожали в среднем на 0,25%, бонды телекомов и транспорта на 0,3% и 0,2% соответственно.

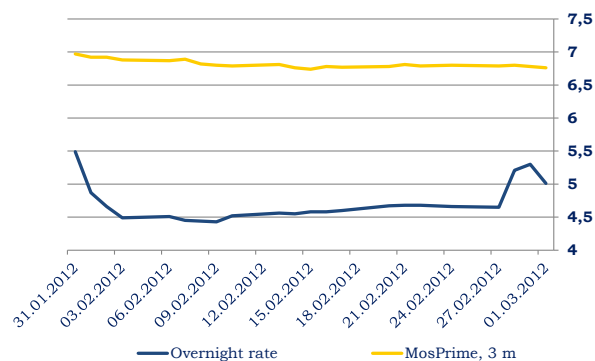
Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 33,6 млрд рублей против 25 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 3/4 всего оборота прошло в режиме РПС (26 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 1115 млрд рублей (днем ранее 103 млрд рублей). Чуть выше половины оборота прошло с бумагами, дюрация которых до трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,01% и составил 105,53 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 4 б.п. – до 8,6% годовых.

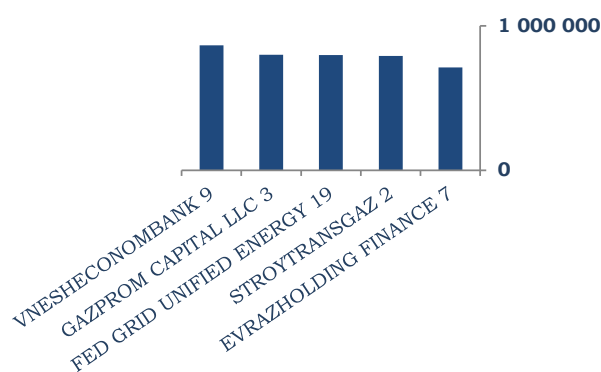
Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ВЭБ-9**, **Газпром капитал-3**, **ФСК-19**. Лидерами роста цен были: **ЕвразХолдинг Финанс-7**, **Газпром нефть-4**, **ВЭБ-6**, лидеры снижения цен: **Русал-8**, **ЮТэйр-Финанс БО-5**, **ФСК-13**.

Сегодня мы ожидаем продолжения покупок бумаг преимущественно «первого эшелона» на фоне позитивного внешнего фона и ожидаемого восстановления равновесия на внутреннем денежном рынке. Вчера было подписано соглашение об обмене греческих облигаций. Окончательное одобрение соглашения ожидается 9 марта, которое является крайним сроком подачи заявок на программу обмена греческого долга. Кроме того, вчера вышли хорошие данные по рынку труда в США и по доходам/расходам американцев.

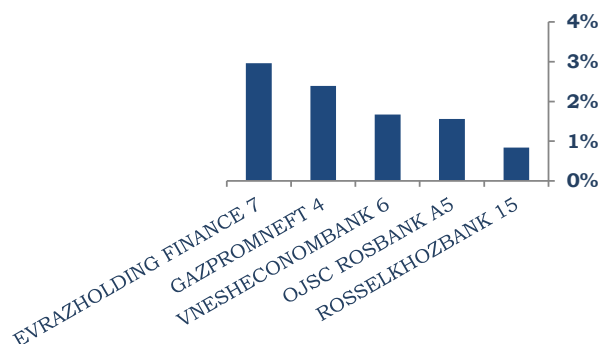
Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Первичный рынок

Рынок корпоративных облигаций

Сегодня **Банк ЮниКредит** (-/BBB/BBB+) планирует разместить облигации серии БО-2 на 5 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга составила 8,5% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1,5 года на уровне 8,68% годовых. В ходе бук-билдинга спрос на облигации банка составил 35 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,3-8,8% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте на уровне 8,47-8,99% годовых.

Книга заявок на покупку ценных бумаг была открыта с 22 по 29 февраля. Купоны выплачиваются дважды в год. На наш взгляд, справедливый уровень доходности нового займа находится выше уровня 8,7% годовых. Таким образом, участие в займе может быть привлекательно ближе к верхним границам маркетируемого диапазона по доходности. На вторичном рынке интересные доходности предлагают облигации 5-й серии с той же дюрацией, которые торгуются сейчас под 9,1% годовых, а бумаги БО-1 с дюрацией 1,6 года – под 9,2% годовых.

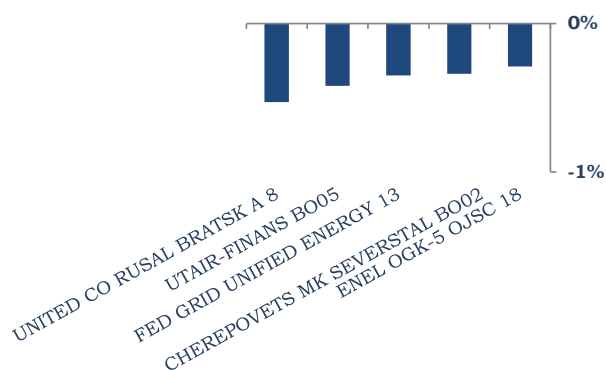
Поскольку на бумаги эмитента серии БО-2 был очень высокий спрос, то ЮниКредит Банк принял решение о размещении бумаг БО-3 с теми же параметрами, что и выпуск БО-2. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,3-8,5% годовых, доходность к оферте через 1,5 года – 8,47-8,68% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 1 по 5 марта. Размещение бондов пройдет 7 марта.

Сегодня **Западный скоростной диаметр** (-/-/-) разместит облигации 3-5-й серий по 5 млрд рублей каждая. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена на уровне 9,15% годовых. Индикативная ставка по 1-му купону составляла 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к оферте 9,2-9,73% годовых. Позже ориентир по ставке купонов был снижен до 9-9,25%. Moody's присвоило выпускам рейтинги эмиссии на уровне Ваа3. Гарантом по долгу выступает Минфин, по процентным платежам – бюджет Санкт-Петербурга. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 27 по 29 февраля. По займам предусмотрена оферта через 5 лет. Досрочное погашение по требованию владельцев облигаций по бондам 3-й серии – планируется 21.07.2016 (дюрация выпуска – около 3,71 года), по облигациям 4-й серии – 20.10.2016 (дюрация – около 3,88 года), по 5-й серии – 28.02.2017 (дюрация – около 4,11 года).

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что на рынке сохраняются основания для роста в среднесрочной перспективе. В этой связи нам интересны некоторые евробонды,

Лидеры снижения



которые остаются недооценёнными к настоящему моменту. Среди них:

ТМК-18 (+2,5-3,0%);

Альфа-банк-15 (потенциал роста – 1,0%);

Метинвест-15, Украина (потенциал роста 1,5-2,0%, более подробный анализ финансового состояния Метинвеста [см. в нашем специальном комментарии](#)).

Среди банковских выпусков инвестиционно привлекательным остается и выпуск **РСХБ-18**, так как его ценовая динамика отстала от среднерыночной. Мы ожидаем укрепления цены в выпуске на 0,5-1,0%.

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

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 7,0% 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%.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,0% годовых соответственно.

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 12,0%. При дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (**ВВ/Ва3/-**) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 3,7%.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В настоящее время на вторичном рублевом рынке интересны облигации **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02**, которые торгуются с доходностью около 10,6% годовых при дюреции 0,7 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрецией около полугода торгуются с доходностью порядка 8,4% годовых. Мы ожидаем сужения доходности БО-2 на 30-40 б.п.

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 40 б.п. (УТР 10,8% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

Мы рекомендуем покупку нового выпуска **Татфонбанка БО-4** на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 40 б.п. (УТР 11,3% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	180,61	-2,77%	-5,14
Украина	772,80	-1,26%	-9,83
Бразилия	135,08	-4,20%	-5,93
Мексика	132,77	-2,79%	-3,81
Турция	232,20	-4,12%	-9,98
Германия	76,00	-3,51%	-2,76
Франция	165,83	-5,67%	-9,97
Италия	355,67	-6,54%	-24,88
Ирландия	580,84	-3,69%	-22,26
Испания	355,74	-3,33%	-12,25
Португалия	1175,48	0,02%	0,23



размещении займа составила 11,58% годовых.

Облигации **ЮниКредит Банка** 5-й серии торгуется сейчас выше своей кривой на 40 б.п. с доходностью 9,15% годовых. Кроме того, с премией к рынку порядка 40 б.п. торгуется биржевой выпуск БО-1 (9,2% годовых). Мы ожидаем сужения спреда по двум займам.

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
02.03.2012	ЮниКредит Банк БО-2	5	8,5	9	От 8,68	-/BBB/BBB+
02.03.2012	Западный скоростной диаметр-3	5	9,15	9	-	-/-/-
02.03.2012	Западный скоростной диаметр-4	5	9,15	9	-	-/-/-
02.03.2012	Западный скоростной диаметр-5	5	9,15	9	-	-/-/-
05.03.2012	ОТП Банк БО-2	6	10-10,75	10,25-11,04	От 10,65	Ba2/-/BB
05.03.2012	НПК БО-1	5	10,35-10,85	-	-	-/-/-
06.03.2012	Банк Петрокоммерц БО-1	3	9-9,25	9,2-9,46	От 9,4	Ba3/B+/-
06.03.2012	Русфинанс Банк БО-2	4	8,81-9,28	9-9,5	От 9,1	Baa3/Withdrawn/-
06.03.2012	Трансаэро БО-1	2,5	11,5-12,5	11,83-12,89	От 12,7	-/-/-
07.03.2012	ЮниКредит Банк БО-3	5	8,3-8,5	8,47-8,68	От 8,68	-/BBB/BBB+

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

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

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.

