

2012-03-06

Ситуация на рынках

Разнонаправленно завершили день российские еврооблигации. В корпоративном секторе чуть больше половины выпусков завершили день в «красной» зоне.

Вчера цены бумаг рублевых долговых корпораций продолжили свой рост на фоне улучшения ситуации с ликвидностью и после итогов президентских выборов. Котировки большинства бумаг прибавили за день в цене 0,3-0,4%.

Американские индексы также завершили вчерашние торги снижением. S&P500 опустился на 0,39%, Dow Jones снизился на 0,11%. Бразильский индекс Bovespa упал на 1,21%.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 0,61%, DAX снизился на 0,79%, французский CAC 40 опустился на 0,39%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,02%; Brent подорожал на 0,12%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется \$106,75 (+0,03%); Brent стоит \$123,7 (-0,08%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$16,95.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1701,45. Серебро снизилось до \$33,8025. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 50,34.

Ключевая статистика на сегодня:
 Квартальный ВВП Еврозоны (14:00).

Новости и статистика

Еврозона

На протяжении нескольких месяцев розничные продажи в Еврозоне показывали негативную динамику. Высокая безработица, урезание государственных расходов и общая неопределенность в экономике заставляли европейцев сокращать расходы.

Однако, согласно опубликованному вчера отчету, розничные продажи в 17 странах зоны евро неожиданно выросли в январе на 0,3% в сравнении с декабрем, рост показателя в годовом сравнении составил 0,0%. Вышедшие данные оказались лучше ожиданий: аналитики прогнозировали падение продаж на -0,1% и -1,5% соответственно.

Из важной статистики вчера также была опубликована финальная оценка индекса PMI в секторе услуг за февраль. Показатель был пересмотрен с 49,4 п. до 48,8 п. Была понижена и окончательная оценка композитного индекса PMI Еврозоны: с 49,7 п. до 49,3 п.

Крис Уильямсон, ведущий экономист агентства

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2950,48	-0,86%	-0,55%
S&P 500	1364,33	-0,39%	-0,10%
Dow Jones	12962,81	-0,11%	0,08%
FTSE 100	5874,82	-0,61%	0,06%
DAX	6866,46	-0,79%	0,15%
CAC 40	3487,54	-0,39%	1,02%
NIKKEI 225	9651,17	-0,49%	-0,74%
MICEX	1625,74	1,10%	0,93%
RTS	1752,17	1,47%	0,78%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1706,50	-0,36%	0,29%
Нефть Brent, \$ за баррель	123,80	0,12%	0,87%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,29	-0,02%	-1,16%
Рубль/Евро	38,65	-0,76%	0,67%
Евро/\$	1,3217	0,14%	-0,97%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	220,54	38,05	-254,00
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	574,38	-48,53	-36,44
NDF 1 год	5,37%	0,000	-0,11
MOSPrime 3 мес.	6,73%	-0,001	-0,15

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	326,14	1,21	-17,29
Россия-30, Price	119,61	-0,36	1,19
Россия-30, Yield	3,99%	0,05	-0,22
UST-10, Yield	2,01%	0,04	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	198	2	н/д
Турция-17	-17,70	14	24
Мексика-17	186,05	20	24
Бразилия-17	203,94	9	11



Markit, комментирует, что еще рано говорить о том, покажет ли экономика Еврозоны в I квартале падение. Однако тот факт, что безработица в феврале достигла небывалых размеров, подтверждает, что предприятия чувствуют неуверенность по поводу будущей экономической ситуации.

Согласно прогнозу агентства Markit, ВВП Еврозоны по итогам первых трех месяцев 2012 года упадет в лучшем случае на 0,1%.

США

Индекс деловой активности в секторе услуг (ISM Non-Manufacturing) в феврале поднялся до 57,3 п. – выше ожидавшихся 56,0 п., а также на 0,5 п. выше значения января (56,8 п.). Все принимавшие участие в опросе менеджеры выразили оптимизм относительно будущей деловой активности в секторе и в экономике в целом.

Число новых производственных заказов сократилось на 1,0% в январе после декабрьского роста на 1,4%. Однако аналитики ожидали еще большего снижения – на 1,5%.

Россия

Потребительские цены выросли в феврале на 0,4%, за период с начала года – 0,9%. В феврале 2011 года рост цен составил 0,8%, за период с начала года – 3,2%. Рост цен пока сдерживает перенос индексации тарифов на газ и электроэнергию на середину года.

Новости эмитентов

НМТП (Новороссийский морской торговый порт) (Ва3/BB-/-) утвердил решение о выпуске облигаций серий БО-1-5 суммарным объемом 18 млрд рублей.

Российские еврооблигации

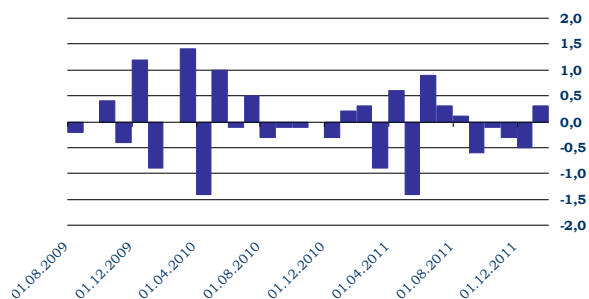
В российских евробондах вчера не было единой динамики. Несмотря на стабильность нефтяных котировок, часть выпусков существенно просели. Так, выпуск Россия-30 подешевел на 0,3% и опустился до 119,6% от номинала. Стоимость 5-летнего CDS выросла на 5 б.п. В то же время, выпуск Россия-28, например, вырос на 0,4%.

Аутсайдером рынка вчера оказались евробонды Газпрома. Продажи в них наблюдались по всей кривой доходности. Наибольшее падение показали Газпром-37 (-1,0%), Газпром-21 (-0,8%) и Газпром-34 (-0,7%). По 0,3% в среднем потеряли Новатэк-21 и Сбербанк-21.

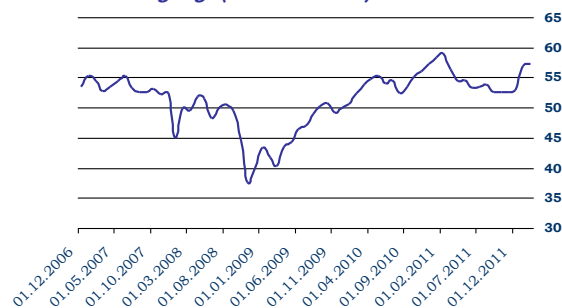
Коррекция наблюдалась и в выпусках банков «второго» эшелона, так Альфа-банк-21 и Альфа-банк-15 снизились на 0,2%.

Напротив, ростом завершили день выпуски металлургических компаний. Так, в лидерах рынка

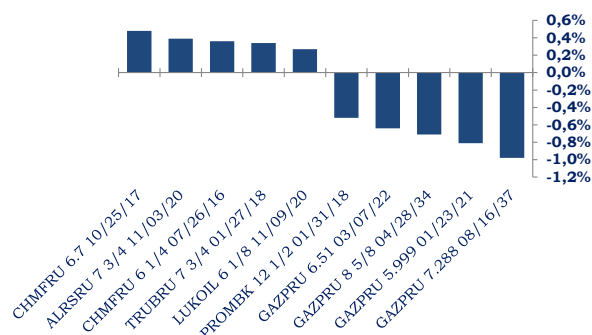
Розничные продажи в Еврозоне, м/м, %



Индекс деловой активности в сфере услуг (ISM Services) в США



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



оказались бумаги Северсталь-17 (+0,5%), а также Адраса-20 и Северсталь-16, которые выросли на 0,4%. Около 0,3% прибавил выпуск ТМК-18, Евраз-15 и Северсталь-14 выросли на 0,1%.

В «зеленой» зоне день завершили также выпуски Лукойла, в частности Лукйол-20 (+0,25%), Лукойл-22 (+0,2%) и Лукойл-19 (+0,15%).

На утро вторника, фон на внешних рынках – нейтральный. Нефть Brent торгуется без изменений в районе 123,7\$/баррель. А вот фьючерс на S&P500 пока в минусе, указывая на сохраняющееся давление на рынках рискованных активов. Выпуск Россия-30 пока торгуется без изменений. Сегодня на рынке мы ожидаем боковую динамику.

Облигации зарубежных стран Украина, Белоруссия и Казахстан

Единой динамики не было и на других долговых рынках стран СНГ. Так, суверенные выпуски Украины завершили день разнонаправленно: рост наблюдался в выпусках с «короткой» дюрацией, а бонды с отдаленными сроками погашения, напротив, корректировались. В корпоративном секторе, ростом завершили день Укрэксимбанк-16 (+1,5%), МХП-15 (+0,4%) и Мрия-16 (+0,1%).

Небольшая коррекция наблюдалась и в суверенных выпусках Белоруссии. Так, Белраусь-15 снизился на 0,25%, а Беларусь-18 потерял 0,5%.

На рынке Казахстана, наибольший рост вновь показывали выпуски ККБ В частности, ККБ-15 взлетел вчера на 2,5%, а ККБ-18 вырос на 0,7%. Подрастали и другие выпуски банковского сектора, в частности, Халык-банк-17 вырос на 0,8%, а Центркредит-14 прибавил 0,7%.

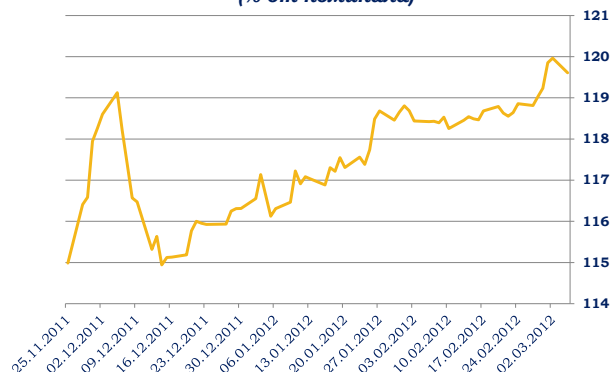
Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ вырос на 35 млрд рублей и составляет 830 млрд рублей (795 млрд рублей днем ранее). Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 181,1 млрд рублей (против 178,1 млрд рублей днем ранее). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день составляет -66 млрд рублей (против -102 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли около 7 млрд рублей под 5,27% годовых. Вечерняя сессия не состоялась в связи с тем, что в аукционе принимал участие только один банк. Лимит по однодневному РЕПО составлял 10 млрд рублей.

Днем ранее в ходе утренней сессии было привлечено 13 млрд рублей под 5,3% годовых. Вечерняя сессия не состоялась в связи с тем, что в аукционе принимал участие только один банк. Лимит

Динамика цены еврооблигаций Россия-30
(% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	182,39	2,31%	4,12
Украина	769,83	1,97%	14,86
Бразилия	131,58	-0,31%	-0,42
Мексика	126,74	-1,24%	-1,59
Турция	230,01	0,04%	0,08
Германия	77,50	0,35%	0,27
Франция	170,20	0,43%	0,73
Италия	364,79	1,18%	4,25
Ирландия	612,91	3,94%	23,21
Испания	387,57	4,42%	16,39
Португалия	1238,68	3,96%	47,14



по однодневному РЕПО составлял 20 млрд рублей.

Индикативная ставка Mosprime O/N продолжила снижение, которое составило 9 б.п. – до 4,69% годовых, ставка Mosprime 3М также снизилась. Но лишь на 5 б.п. и составляет 6,73% годовых. Ставки о/н банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,25-4,5% годовых.

Структура задолженности перед Банком России практически не изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство составляет 495 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе составляет 299 млрд рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 10 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых. Кроме того, ЦБ РФ проведет аукцион по недельному РЕПО. Лимит установлен на уровне 60 млрд рублей.

Сегодня Минфин проведет депозитный аукцион по размещению временно свободных средств федерального бюджета на 10 млрд рублей. Минимальная ставка размещения составляет 5,4% годовых. Срок размещения составляет 21 день.

Кроме того, Санкт-Петербург проведет депозитный аукцион на 5 млрд рублей. Срок размещения – 91 день.

Сегодня оттоков из банковской системы не ожидается, ситуация на денежном рынке практически восстановилась. Ставки на рынке МБК продолжают снижение, чистая ликвидная позиция банков все больше приближается к положительной области. Завтра банки должны вернуть Минфину 71 млрд рублей по 3-месячному РЕПО, которые банки привлекли в декабре прошлого года.

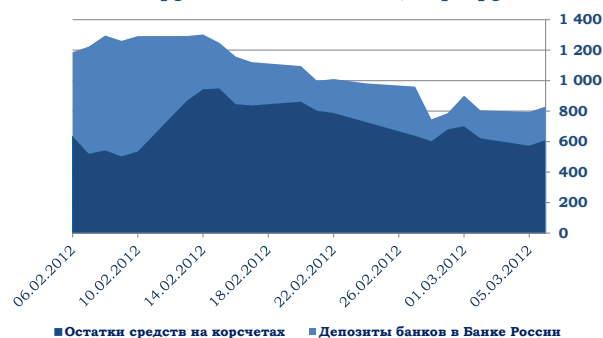
Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера цены бумаг рублевых долговых корпораций продолжили свой рост на фоне улучшения ситуации с ликвидностью и после итогов президентских выборов. Котировки большинства бумаг прибавили за день в цене 0,3-0,4%.

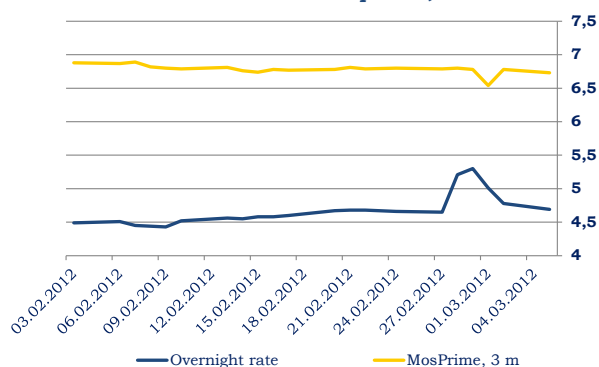
Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 18,3 млрд рублей против 18,5 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 2/3 всего оборота прошло в режиме РПС (12 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 136 млрд рублей (днем ранее 129 млрд рублей). Чуть выше половины оборота прошло с бумагами, дюрация которых свыше трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,07% и составил 105,64 пункта, индекс

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался на прежнем уровне и составляет 8,58% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ЮТэйр-Финанс-5**, **ФК Открытие-2**, **Вымпелком-Инвест-3**. Лидерами роста цен были: **Теле2-Санкт-Петербург-2**, **РСХБ-14**, **ЮТэйр-Финанс БО-5**, лидеры снижения цен: **ММК БО-7**, **ЕвразХолдинг Финанс-7**, **Промсвязьбанк-6**.

Сегодня мы ожидаем продолжения роста на внутреннем рынке публичного долга компаний. Способствовать покупкам на рынке будет стабилизирующаяся ситуация с ликвидностью в банковском секторе. Кроме того, игроки продолжают отыгрывать итоги президентских выборов.

Первичный рынок Рынок ОФЗ

Минфин 7 марта проведет аукцион по размещению ОФЗ 26208 на 45 млрд рублей. По бумагам предусмотрены 14 полугодовых купонов. Ставка купона на весь срок обращения установлена на уровне 7,5% годовых. Дата погашения выпуска – 27 февраля 2019 года. По нашим расчетам, дюрация нового выпуска составляет 5,54 года. Доходность к погашению по номиналу – 7,64% годовых. На наш взгляд, справедливый уровень доходности по бумагам находится на уровне не ниже 7,63% годовых.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что на рынке сохраняются основания для роста в среднесрочной перспективе. В этой связи нам интересны некоторые евробонды, которые остаются недооценёнными к настоящему моменту. Среди них:

ТМК-18 (+2,0-2,5%);

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

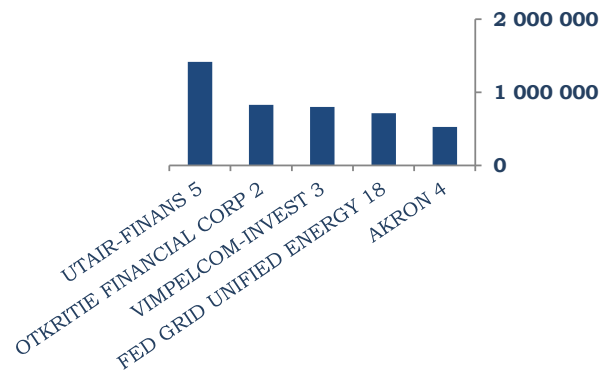
Метинвест-15, Украина (потенциал роста 1,5-2,0%, более подробный анализ финансового состояния Метинвеста [см. в нашем специальном комментарии](#)).

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 (-/Ba2/BB-)**. 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%.

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 дюрации 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 10,2% годовых при дюрации 0,7 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрацией около полугода торгуются с доходностью порядка 8,3% годовых. Мы ожидаем сужения доходности БО-2 на 20 б.п.

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 15 б.п. (УТР 10,7% 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 30 б.п. (УТР 11,25% годовых к оферте 26.02.13). Доходность при размещении займа составила 11,58% годовых.

Облигации **ЮниКредит Банка** 5-й серии торгуется сейчас выше своей кривой на 40-50 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.

Бумаги **МДМ Банк** 8-й серии торгуются с премией к своей кривой порядка 30 б.п. Кроме того, БО-4 банка также торгуется выше собственной кривой примерно на 25-30 б.п.

Долговые обязательства **МКБ** БО-1, БО-4 и БО-5 торгуются выше своей кривой на 30-35 б.п. Мы ожидаем сужения спреда по выпускам.



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
06.03.2012	ОТП Банк БО-2	6	10,5	10,78	От 10,6	Ba2/-/BB
06.03.2012	НПК БО-1	5	10	10,25	-	-/-/-
06.03.2012	НПК БО-2	5	10	10,25	-	-/-/-
06.03.2012	Банк Петрокоммерц БО-1	3	8,9	9,1	От 9	Ba3/B+/-
06.03.2012	Русфинанс Банк БО-2	4	8,75	8,94	От 8,6-8,7	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	8,5	9	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

Кущ 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.

