

2012-03-12

Ситуация на рынках

Российские еврооблигации вновь завершили день ростом котировок. Хотя, повышательная динамика наблюдалась в основном в корпоративном секторе, бумаги которого выросли в среднем на 0,15%. Большая часть суверенных выпусков России торговались в «боксовике».

Вчера единой динамики в изменении цен на рынке рублевых долговых бумаг не сложилось. Торговая активность на рынке публичного долга компаний находилась на низком уровне в связи с выходным днем на зарубежных биржах.

Американские индексы в пятницу умеренно росли. S&P500 увеличился на 0,36%, Dow Jones поднялся на 0,11%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 0,31%.

Европейские индексы завершили прошедшую неделю ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,47%, DAX поднялся на 0,67%, французский CAC 40 повысился на 0,26%.

По итогам торгов 9-го марта контракт на Light Sweet прибавил 0,77%; Brent подорожал на 0,43%. Сегодня Light Sweet торгуется \$106,57 (-0,77%); Brent стоит \$125,27 (-0,56%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$18,70.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1703,6. Серебро торгуется \$33,8625. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 50,31.

Ключевая статистика на сегодня:
 ВВП Италии за 4 квартал (13:00).

Новости и статистика

Германия

На прошлой неделе довольно негативными вышли данные по промышленным заказам. Объем заказов промышленных предприятий Германии упал в январе на 2,7%, аналитики ожидали роста на 0,6%. Число заказов оказалось на 4,9% ниже уровня января 2011 года.

Сильно ослаб спрос на внешних рынках: число иностранных заказов (кроме стран зоны евро) снизилось на 8,6% относительно декабря 2011, когда показатель вырос на 12,1%.

Данные по промышленному производству, опубликованные днем позднее, также не обрадовали. Объем промышленного выпуска упал в январе на 2,9% в сравнении с декабрем 2011.

США

В конце прошлой недели много статистики вышло

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2988,34	0,60%	0,72%
S&P 500	1370,87	0,36%	0,38%
Dow Jones	12922,02	0,11%	-0,23%
FTSE 100	5887,49	0,47%	0,27%
DAX	6880,21	0,67%	0,35%
CAC 40	3487,48	0,26%	1,01%
NIKKEI 225	9889,86	-0,40%	1,71%
MICEX	1597,91	1,59%	-0,22%
RTS	1679,71	0,15%	-1,81%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1713,65	0,82%	0,48%
Нефть Brent, \$ за баррель	125,98	0,43%	2,12%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,54	-0,41%	-2,00%
Рубль/Евро	38,77	-0,58%	0,37%
Евро/\$	1,3123	-1,15%	-1,73%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	93,3	-133,5	-330,11
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	664,0	99,1	-205,0
NDF 1 год	5,45%	0,000	-0,04
MOSPrime 3 мес.	6,75%	0,000	-0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	320,3	-1,77	-14,23
Россия-30, Price	119,98	0,20	1,72
Россия-30, Yield	3,93%	-0,03	-0,30
UST-10, Yield	2,03%	0,02	0,04

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	190	-5	-4
Турция-17	-14,05	-3	35
Мексика-17	171,22	-4	-1
Бразилия-17	202,48	1	5



по рынку труда, она продолжает быть сильной. Число занятых вне с/х от ADP в феврале выросло на 216 тыс. Первичные заявки на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 3 марта, составили 362 тыс., значение предыдущей недели пересмотрено до 354 тыс. Показатель продолжает держаться в районе 350-360 тыс. уже продолжительный период времени. Безработица осталась в феврале на уровне 8,3%.

В пятницу был опубликован очень важный показатель Nonfarm Payrolls за февраль. Число вновь созданных рабочих мест вне с/х выросло до 227 тыс., оказавшись выше прогнозных 210 тыс. Рекордно высокое январское значение показателя в 243 тыс. было пересмотрено еще выше: до 284 тыс.

Япония

Был опубликована вторая оценка ВВП Японии по итогам IV квартала 2011 года. Показатель был пересмотрен с -0,6% до -0,2%. В годовом сравнении экономика Японии снизилась в последнем квартале 2011 года на 0,7% (ранее сообщалось о -2,3%).

Китай

Достаточно слабой вышла статистику по Китаю. Промышленное производство в феврале увеличилось на 11,4%, что оказалось ниже ожидавшихся 12,3%. В январе рост показателя был значительно выше: 13,9%. Рост объемов розничных продаж также замедлился в феврале: 14,7% в сравнении с 17,1% в январе. Рост потребительских цен ослаб и составил в феврале 3,2% в годовом сравнении.

Россия

По данным Министерства финансов, государственный внутренний долг РФ, выраженный в государственных ценных бумагах, вырос на 2,3% до 3,622 трлн руб. на 1 марта 2012 года. Месяцем ранее внутренний госдолг составлял 3,54 трлн руб.

Новости эмитентов

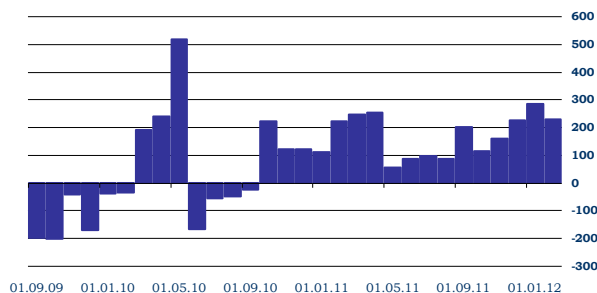
Ростелеком (-/BB+/-) 26 марта рассмотрит вопрос о размещении облигаций на 100 млрд рублей серий БО-1-8. Объем эмиссии БО-1-4 составит 5 млрд рублей каждая серия, БО-5-8 по 10 млрд рублей каждый выпуск. Кроме того, эмитент рассмотрит вопрос о выпуске классических облигаций серий 15-19 суммарным объемом 40 млрд рублей.

Меткомбанк (Урал) (B3/-/-) 14 марта рассмотрит вопрос о размещении облигаций 1-й серии.

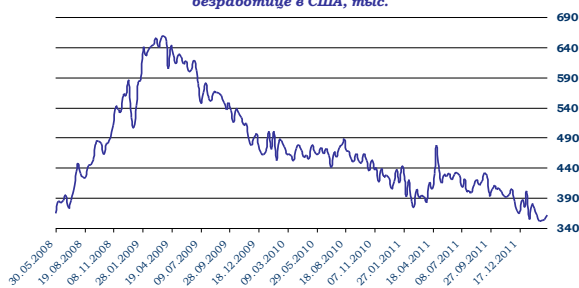
Российские еврооблигации

Рост на рынке российского валютного долга наблюдался в пятницу вслед за другими рынками рискованных активов. Как мы отметили, все суверенные выпуски, за исключением Россия-30, почти не изменились в цене. Россия-30 вырос на 0,2% и обновил

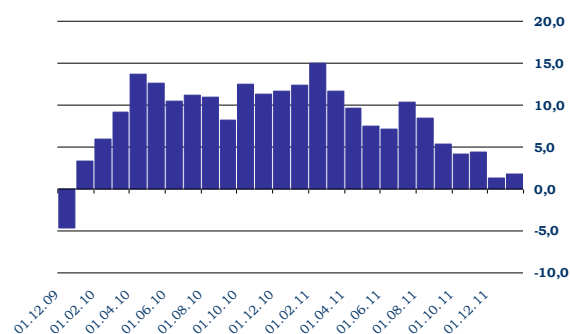
Количество новых рабочих мест, созданных вне с/х сектора за месяц в США, тыс.



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



Промышленное производство в Германии, г/г, %



полугодовой максимум, перевалив за 120,05 от номинала. Индикативный спред также впервые с октября опустился ниже 200 б.п.

Наблюдается и постепенное сокращение спреда Россия-30 – Мексика17, который сузился до 175 б.п., а вот спред Россия-30-Бразилия-17 пока находится без изменений на уровне 225 б.п.

В корпоративном секторе наибольший прирост цен показали «длинные» выпуски Сбербанка и ВЭБа. Так, ВЭБ-25 вырос более чем на 0,8%, Сбербанк-17 и Сбербанк-21 и Сбербанк-22 выросли на 0,5%. Столько же прибавил и Вымпелком-21.

Динамику «луче рынка» показали также МТС-20 (+0,4%), а также Северсталь-17 и Новатэк-21, которые выросли на 0,3%. Примерно на 0,25% увеличилась цена РСХБ-17, ТНК-ВР-17 и Лукойл-20.

Рост в большинстве выпусков с погашением до 2015, таких как РСХБ-14 и Евраз-15 года не превысил 0,1%.

В целом рынок евробондов, после двухдневной коррекции на прошлой неделе смог восстановиться и пока продолжает двигаться в рамках повышательного тренда.

На утро понедельника на рынках сложился умеренно негативный внешний фон. Нефть Brent падает на 0,4% и торгуется вблизи 125,5\$/баррель, около 0,2% теряет и фьючерсы на S&P500. Причиной снижения являются разочаровывающие статданные по торговому балансу Китая, дефицит которого неожиданно оказался наибольшим за всю историю наблюдений. Выпуск Россия-30 пока торгуется вблизи уровне закрытия пятницы. Мы ожидаем, что в первой половине дня долговой российский рынок уйдет в «красную» зону вслед за мировыми рынками.

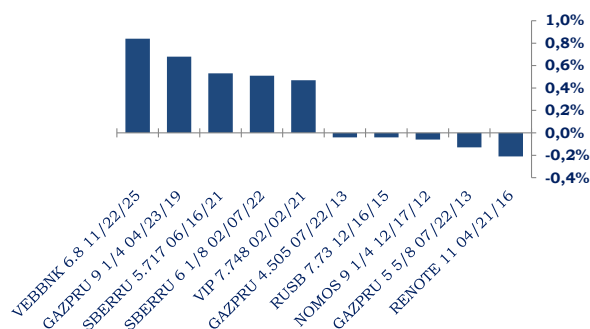
Важным событием этой недели станет заседание ФРС, которое пройдет завтра. Очевидно, что базовая процентная ставка останется без изменения, и, вероятно, заявления по итогам заседания вновь не обрадуют участников рынка. С учетом текущего состояния экономики США мы не ожидаем, что ФРС объявит о возможных мерах монетарного стимулирования в будущем.

Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

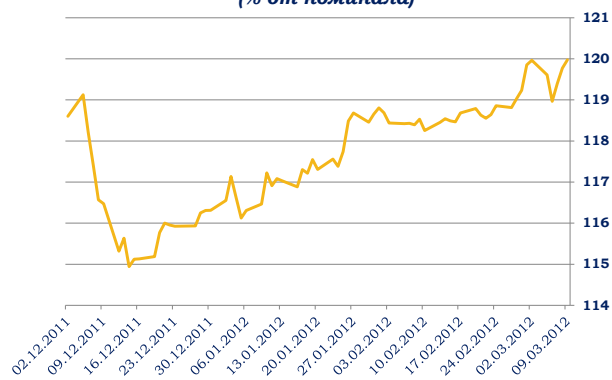
Большинство долговых рынков стран СНГ также завершили день ростом. Так, суверенные выпуски Украины выросли в среднем на 0,2%. В корпоративном секторе лидером роста среди ликвидных бумаг был Метинвест-18, который прибавил 0,25%. На 0,1% вырос Феррэкспо-16, а Метинвест-15 и Мрия-16 завершили день без изменений.

Довольно сильны рост показали суверенные еврооблигации Белоруссии. Выпуск Беларусь-15 вырос

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	179,02	-1,18%	-2,15
Украина	768,33	-0,20%	-1,51
Бразилия	128,83	-1,22%	-1,59
Мексика	121,60	-1,35%	-1,66
Турция	221,29	-1,47%	-3,29
Германия	76,59	-1,02%	-0,79
Франция	181,67	1,50%	2,69
Италия	371,84	1,35%	4,95
Ирландия	619,59	0,97%	5,93
Испания	400,68	0,59%	2,37
Португалия	1215,54	0,15%	1,87



на 0,6% до 94,6% от номинала, а Беларусь-18 прибавил более 1,0% и приблизился к отметке 93,6% от номинала.

Европа

Стабильная ситуация сохраняется на европейском долговом рынке. После завершения реструктуризации греческого долга, доходности 10-летних облигаций Италии опустились до 4,8% годовых и впервые с августа стали торговаться с дисконтом к аналогичным 10-летним бондам Испании.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 757,3 млрд рублей, что на 34,4 млрд рублей ниже уровня вчерашнего дня. При этом ЦБ РФ должен предоставить банковскому сектору ликвидность в объеме 45,7 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 183,6 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день составляет около -82 млрд рублей (против -35 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии аукциона по прямому РЕПО банки взяли около 11,6 млрд рублей под 5,27% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли еще 8,9 млрд рублей под 5,27% годовых.

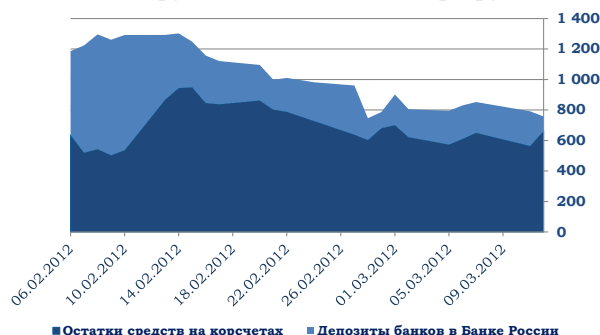
Индикативная ставка Mosprime O/N продолжила осталась без изменения и составляет 4,92% годовых, ставка Mosprime 3M выросла, но лишь на 2 б.п. и составляет 6,75% годовых. Ставки о/н банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,25% годовых.

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 выросла на 13 млрд рублей и составляет 234 млрд рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

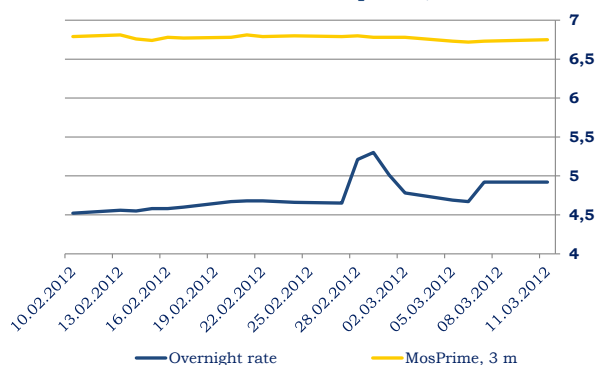
Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО составляет 90 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

В среду банки должны исполнить перед ЦБ РФ вторую часть недельного РЕПО в объеме 15,3 млрд рублей. Кроме того, в четверг банкам необходимо вернуть Минфину депозитные средства в объеме 10 млрд рублей, привлеченные в августе прошлого года. Напомним, что на этой неделе начинается период налоговых платежей. В четверг, 15 марта, банкам предстоит уплата НДС, что вызовет отток из системы около 150 млрд рублей. В связи с этим на текущей неделе мы ожидаем ухудшения ситуации на денежном рынке: повышения ставок на рынке МБК и снижение показателей ликвидности.

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера единой динамики в изменении цен на рынке рублевых долговых бумаг не сложилось. Торговая активность на рынке публичного долга компаний находилась на низком уровне в связи с выходным днем на зарубежных биржах.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил лишь 10,2 млрд рублей против 24,8 млрд рублей накануне праздников. Стоит отметить, что около 75% всего оборота прошло в режиме РПС (7,8 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 120,5 млрд рублей (днем ранее 131 млрд рублей). Около 2/3 оборота прошло с бумагами, дюрация которых выше трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня не изменился и составил 105,6 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 2 б.п. и составляет 8,52% годовых.

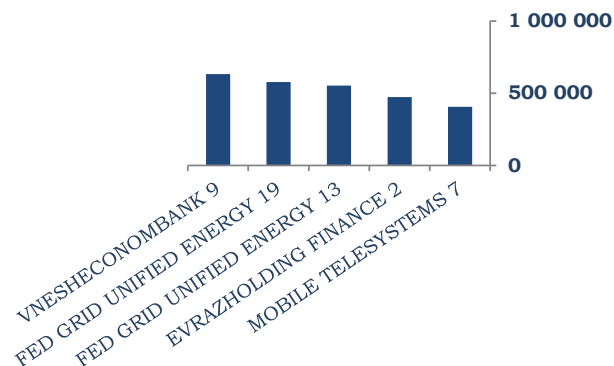
Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ВЭБ-9**, **ФСК-13** и **19**. Лидерами роста цен были: **РБК-1**, **Роснано-1**, **МТС-7**, лидеры снижения цен: **ЕвразХолдинг Финанс-2**, **Банк Евразия-1**, **Газпром нефть-4**.

Сегодня мы ожидаем преобладания продаж на рынке рублевого корпоративного долга при сохранении невысоких объемов торгов. Негативное влияние на рынок будет оказывать ухудшающаяся ситуация с ликвидностью. Негативная статистика по дефициту внешнеторгового баланса Китая в феврале также добавляет негатива на внутренний рынок. Что касается греческого вопроса, то на днях стало известно, что на реструктуризацию греческого долга согласились свыше 80% инвесторов. В отношении остальных кредиторов будет применено принудительный обмен долга. После этого поднялся вопрос о том, будет ли принудительная реструктуризация греческого долга признано кредитным событием Международной ассоциацией профессиональных участников рынков свопов и деривативов (ISDA). В субботу ISDA приняла решение, что принудительный обмен является кредитным событием. Это является положительным для рынка CDS, поскольку отказ ISDA привел бы к краху рынка CDS.

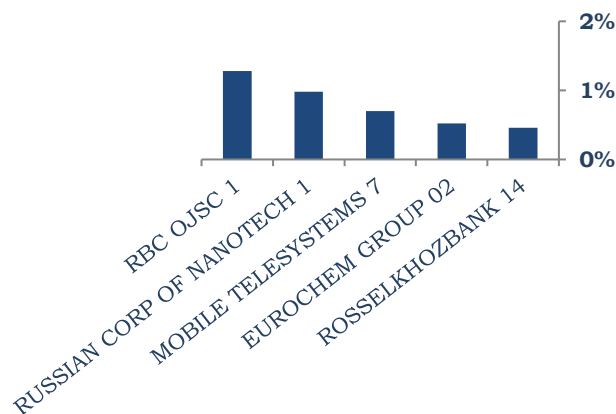
Первичный рынок Рынок ОФЗ

Минфин 7 марта провел аукцион по размещению нового выпуска ОФЗ 26208 на 45 млрд рублей. Совокупный объем выпуска составляет 150 млрд рублей. Спрос на аукционе составил лишь 9 млрд рублей. В результате было размещено бумаг на 8 млрд

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



рублей. Цена отсечения была установлена на уровне 99,42% от номинала, средневзвешенная цена – 99,46% от номинала. Доходность по цене отсечения – 7,75% годовых, средневзвешенная доходность – 7,75% годовых. Ориентир по доходности нового выпуска находился в диапазоне 7,65-7,75% годовых.

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. На наш взгляд, справедливый уровень доходности по бумагам находится на уровне не ниже 7,7% годовых. Новый выпуск был размещен с премией ко вторичному рынку в размере 5 б.п.

Рынок корпоративных облигаций

В среду, 7 марта, состоялось размещение облигаций **Банка ЮниКредит** (-/BBB/BBB+) серии БО-3 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 1 по 2 марта. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года, купоны выплачиваются дважды в год.

Напомним, что 2 марта состоялось размещение облигаций эмитента серии БО-2. В ходе бук-билдинга спрос на бумаги находился на высоком уровне. В результате ЮниКредит Банк принял решение о размещении бумаг БО-3 с теми же параметрами, что и выпуск БО-2.

Торговые идеи на рынке евробондов

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

ТМК-18 (+1,5-2,0%);

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

Номос-банк-15 (потенциал роста – 1,0-1,5%);

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

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%.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ba3/BB-)** 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 (**BB/Ba3/-**) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 3,7%.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 40 б.п. (УТР 10,5% 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 70 б.п. (УТР 11,1% 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 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** серии БО-4 банка торгуется выше собственной кривой примерно на 30 б.п.

Долговые обязательства **МКБ** БО-1 торгуются выше своей кривой на 60 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
13.03.2012	ВЭБ-21	15	8,40	8,58	-	Baa1/BBB/BBB
16.03.2012	Банк Уралсиб БО-4	5	8,75-9,25	8,94-9,46	От 9,4	Ba3/BB-/BB-
19.03.2012	Металлоинвест-5	10	9,5-10	9,73-10,25	-	Ba3/-/BB-

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.

