

2012-05-12

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций АФК «Система»](#)
- [Ежемесячный обзор долгового рынка. Ситуация на рынке в апреле](#)
- [Специальный комментарий по итогам размещения еврооблигаций ОАО «Газпромбанк»](#)

- ✉ [Электронная почта](#)
- 📄 [Аналитика](#)
- 📖 [Читать @ufs_ic](#)
- 📞 [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Вчера рынки по преимуществу снижались, после слабой статистики по Китаю, а также на фоне неопределенной политической ситуации в Греции. В среднем бумаги корпоративного сектора потеряли 0,1%. В суверенных бумагах единой динамики не наблюдалось.

По итогам вчерашнего дня большинство выпусков рублевого корпоративного долга закрылось в красной зоне. В среднем снижение составило 0,23%.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов сократились. S&P500 уменьшился на 0,34%, Dow Jones понизился на 0,27%. Бразильский индекс Bovespa опустился на 0,43%.

Европейские индексы завершили последний день недели умеренным ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,57%, DAX поднялся на 0,95%, французский CAC 40 просел на 0,01%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,70% и составляет \$96,13; Brent подешевел на 0,83% до \$112,26. Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$16,13.

Драгоценные металлы показывают умеренно негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1579,4. Тройская унция Серебра стоит \$28,91. Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 54,63.

Новости и статистика США

Цены производителей в апреле снизились на 0,2% в сравнении с мартом, в годовом же сравнении цены выросли на 1,9% - замедлившись после мартовских 2,8%. Без учета цен на энергоносители и пищевые продукты показатель вырос на 0,2% в месячном сравнении.

Несмотря на слабую статистику по рынку труда в последний месяц, потребительское доверие в США достигло своего 4-летнего максимума. Индекс потребительского доверия от ун-та Мичигана, согласно предварительной оценке, вырос с апрельских 76,4 п. до 77,8 п. в мае, превысив ожидания аналитиков (средний прогноз равнялся 76,0 п.). Таким высоким показателем не был с начала 2008 года.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2933,82	0,01%	-3,69%
S&P 500	1353,39	-0,34%	-3,18%
Dow Jones	12820,60	-0,27%	-2,97%
FTSE 100	5575,52	0,57%	-2,83%
DAX	6579,93	0,95%	-2,68%
CAC 40	3129,77	-0,01%	-2,58%
NIKKEI 225	8953,31	-0,63%	-5,96%
MICEX	1392,00	-1,16%	-6,44%
RTS	1464,53	-1,67%	-8,68%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1594,03	0,28%	-5,13%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,73	-0,42%	-6,03%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,23	1,42%	-2,87%
Рубль/Евро	39,05	0,12%	-0,32%
Евро/\$	1,2936	0,05%	-2,43%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	80,73	-26,76	-15,49
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	969,68	430,74	146,88
NDF 1 год	6,18%	0,000	0,38
MOSPrime 3 мес.	6,83%	0,000	0,15

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	345,34	9,24	7,56
Россия-30, Price	120,04	0,15	0,51
Россия-30, Yield	3,98%	-0,01	-0,10
UST-10, Yield	1,87%	0,01	н/д

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	211	-2	н/д
Турция-17	12,04	-4	22
Мексика-17	210,94	-2	7
Бразилия-17	226,84	-2	8



Европа

Согласно предварительной оценке, темп роста потребительских цен в Германии в апреле ускорился до 2,1%, в марте была зафиксирована инфляция на уровне 2,0%.

Цены производителей в Великобритании выросли в апреле быстрее, чем ожидалось: на 0,7% в месячном сравнении и на 3,3% в годовом.

Вчера Еврокомиссия опубликовала Весенние экономические прогнозы по Евросоюзу, США и Японии. В 2012 году в Еврозоне ожидается снижение ВВП на 0,3%, в Германии – рост ВВП на 0,7%. Рост японской экономики, согласно прогнозу, составит 1,9%, в США – 2,0%.

В отчете также были приведены прогнозные цифры по индексу потребительских цен и уровню безработицы. Сейчас в Еврозоне безработица находится на рекордно высоком уровне (10,9% по итогам марта), прогноз на конец 2012 года еще пессимистичнее: 11%. В США уровень безработицы прогнозируется на уровне 8,2%.

Россия

Инфляция за неделю с 29 апреля по 5 мая составила 0,1%. С начала года цены поднялись всего на 1,8%.

Новости эмитентов

АИЖК (Baa1/BBB/-) выкупило весь объем облигаций серии A22 на 15 млрд рублей. Эмитент приобрел ценные бумаги по соглашению с владельцами облигаций. Напомним, что выпуск был размещен в марте текущего года.

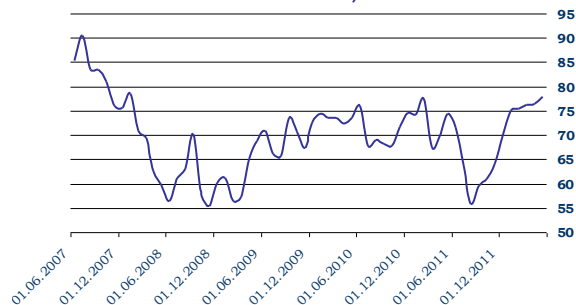
Российские еврооблигации

После слабых данных по промышленному производству в Китае, большинство рынков рискованных активов вчера падали, опасения повсеместного замедления экономики вновь вышли на первый план.

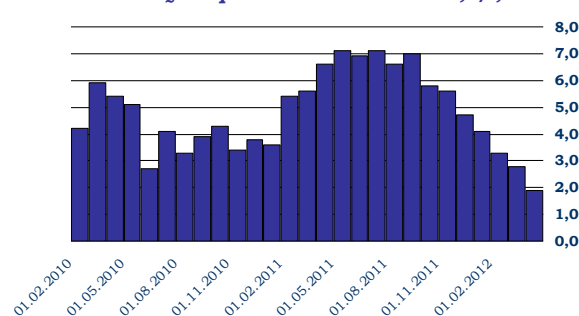
Хотя, негативные настроения в основном отразились на корпоративном секторе российских еврооблигаций. Цена выпуска Россия-30 почти не изменилась и осталась вблизи 120,0% от номинала. Выпуск Россия-18 неожиданно взлетел на 0,6%, в то же время, Россия-42 потерял 0,25%.

Большинство бумаг корпоративного сектора потеряли в районе 0,1-0,15%. Наибольшее падение показали бумаги банковского сектора с «длинной» дюрацией. Так, РСХБ-17 и Сбербанк-17 снизились на 0,3%, столько же потеряли ВТБ-15 и ВЭБ-20. Падение более чем на 0,2% завершили день большинство «длинных» бумаг Газпрома, Евраз-18 и РСХБ-21 снизились на 0,2%. Среднерыночную динамику показало большинство выпусков Лукойла, ТНК-ВР и Вымпелкома.

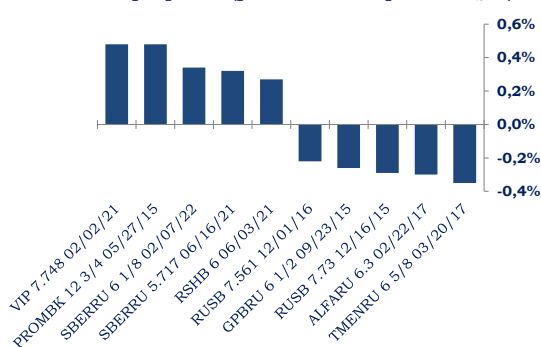
Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



Индекс цен производителей в США, г/г, %



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Тем не менее, некоторые выпуски завершили день ростом. Так, среди металлургических компаний выделялись Металлоинвест-16 и Северсталь-14 которые выросли на 0,1%. В районе 0,1% вырос на Номос-банк-15, ТКС-банк-14 взлетел на 0,3%.

Сегодня в отсутствии торгов на зарубежных площадках, российские евробонды также не покажут существенной динамики.

Еврооблигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Украинские суверенные евробонды преимущественно снижались, вслед за другими рынками рискованных активов. Среднее падение в суверенах составило 0,1%. В корпоративном секторе единой динамики не было. Так, Феррэкспо-16 вырос на 0,15%, Мрия-16 и Метинвест-18 завершили день без изменения, тогда как Метинвест-15 потерял 0,2%.

Суверенные евробонды Белоруссии немного выросли в цене. Оба выпуска прибавили 0,25%, Беларусь-15 достигла 95,8% от номинала, а Беларусь-18 вырос до 94,0% от номинала.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет более 1 трлн рублей, что на 1,5 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 104 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 72 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет почти -496 млрд рублей (против -494 млрд рублей днем ранее).

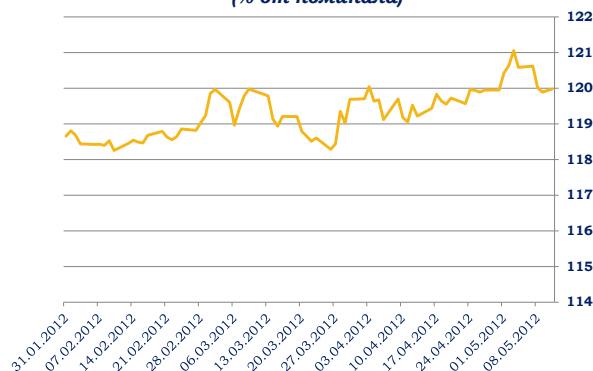
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО превысил 202 млрд рублей при лимите 140 млрд рублей. В результате банки забрали 139,5 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,71% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 313 млн рублей под 6,15% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил превысил 131 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей. В результате банки привлекли 9,97 млрд рублей под 5,91% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 11 млн рублей под 6,19% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 11 б.п. – до 5,98% годовых. Ставка Mosprime 3М выросла на 4 б.п. и составляет 6,83% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на уровне 414 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 91 млрд рублей и вновь превысила 1

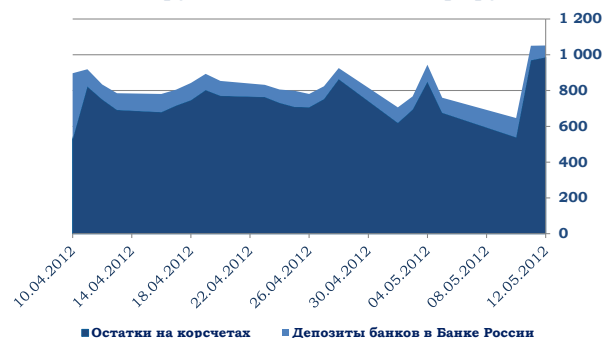
Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	208,28	0,03%	0,06
Украина	790,82	-0,49%	-3,89
Бразилия	133,17	-1,10%	-1,45
Мексика	122,74	-0,10%	-0,12
Турция	244,03	-1,05%	-2,58
Германия	88,01	-1,73%	-1,55
Франция	207,00	-2,11%	-4,44
Италия	459,18	-1,30%	-6,01
Ирландия	594,96	-0,80%	-4,77
Испания	517,50	-0,95%	-4,89
Португалия	1074,57	-1,32%	-14,60
Китай	118,70	-0,82%	-0,98

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



тран рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке опустилась с 85 до 6 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 190 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 140 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера вновь в ходе аукциона прямого РЕПО спрос превысил лимит, установленный Банком России. Таким образом, неудовлетворенный спрос перешел на рынок МБК, что привело к продолжению роста индикативных ставок. Напряжение на денежном рынке сохраняется, совокупная задолженность банковской системы перед монетарными властями превышает 1,5 тран рублей.

Рублевые облигации Вторичный рынок

По итогам вчерашнего дня большинство выпусков рублевого корпоративного долга закрылось в красной зоне. В среднем снижение составило 0,23%. Игроки отыгрывали негативную статистику по Китаю и усиление опасений по выходу Греции из ЕС, а также ослабление курса национальной валюты по отношению к € и \$. Торговая активность была невысокой.

Лучше рынка закрылся выпуск облигаций Русгидро-1 (+0,31%). При этом в банковском секторе больше всего потеряли бумаги РСХБ-16 (-0,75%) и СБ-Банк БО-1 (-0,3%). В телекомах худшую динамику показали бонды ВымпелКом-Инвест-3 (-0,56%). Кроме того, распродажи присутствовали в бумагах транспортных компаний НПК БО-1 (0,33%) и НМТП БО-2 (-0,15%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 15 млрд рублей против 24 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 80% оборота прошло в режиме РПС (около 11 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 98 млрд рублей (днем ранее 102 млрд рублей).

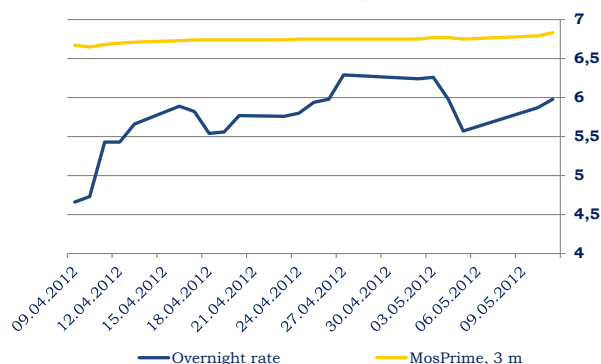
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,02% и составил 105,49 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds не изменился и составил 8,51% годовых.

Сегодня торги на внутреннем рынке будут носить вялый характер ввиду выходного дня в мире. С утра рынок открылся разнонаправленным движением котировок.

Торговые идеи на рынке евробондов

В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США и вероятностью нового количественного стимулирования, а также европейскими долговыми проблемами. Пока

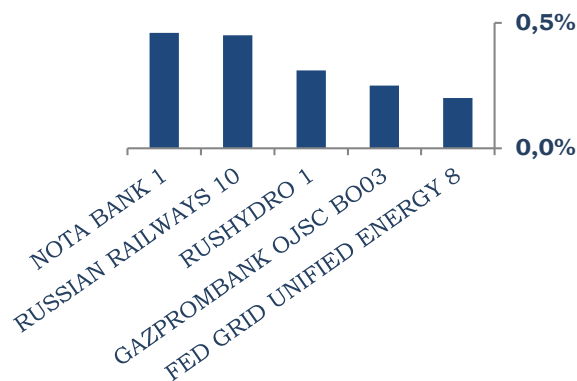
Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



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

[Смотрите наш специальный комментарий к отчетности банка по МСФО за 2011 год.](#)

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 **ЖКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку выпуска **Татфондбанка БО-4** на вторичном рынке и ожидаем продолжения роста котировок. Выпуск торгуется со спредом к своей кривой порядка 40-50 б.п. (УТР 10,9-11% годовых к оферте 26.02.13).

Кроме того, интересен выпуск **Татфондбанка БО-5**. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью на уровне 11,1-11,2% годовых. Мы ожидаем повышения цены по займу.

Рекомендуем покупку выпуска **Зенита БО-7** в рамках ожиданий роста котировок на вторичном

Лидеры снижения



рынке.

В рамках ожидания повышения котировок рекомендуем покупку бумаг выпуска **ТКС Банка** БО-4.

Кроме того, рекомендуем покупку **УБРиР-2**, который при меньшей по сравнению с СКБ БО-4 дюрацией предлагает доходность на 120-130 б.п. выше.

Мы полагаем интересной покупку бумаг **Восточного Экспресса** серии БО-2 в рамках спекулятивной стратегии в ожидании роста цены.

Выпуск **Гидромашсервиса-2** торгуется на 1 п.п. выше бумаг БК Евразия при большей дюрации последней, хотя имеют одинаковые кредитные рейтинги, а также бонды ГМС включены в Ломбардный список. Покупка бумаг выглядит интересно, на фоне ожидаемого роста цены.

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.



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.

