

2012-05-21
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

Российские еврооблигации продолжили падение в пятницу на фоне сохранения негативных настроений на внешних рынках. Главным объектом продаж на этот раз стали корпоративные евробонды, большинство из которых снизились в районе 0,5-0,7%. Снижение в суверенных выпусках замедлилось по сравнению с прошлыми днями, евробонды РФ потеряли около 0,1-0,15%.

В пятницу на рынке рублевого корпоративного долга преобладали продажи при довольно высокой торговой активности. В среднем снижение по рынку составило 0,3-0,4%.

Американские индексы по итогам пятничных торгов показали снижение. S&P500 уменьшился на 0,74%, Dow Jones упал на 0,59%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,88%.

Европейские индексы завершили предыдущий торговый день негативно. FUTSEE 100 потерял 1,33%, DAX опустился на 0,60%, французский CAC 40 понизился на 0,13%.

По итогам торгов 18 мая контракт на Light Sweet потерял 1,17%; Brent подешевел на 0,33%. Сегодня Light Sweet торгуется \$91,9 (+0,46%); Brent стоит \$107,91 (+0,72%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$16,01.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1598,7. Серебро выросло до \$28,715. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 55,67.

Ключевая статистика:

Объем производства в строительном секторе Еврозоны (13:00);

Платежный баланс Италии (13:00);

Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго (16:30).

Новости и статистика
Италия

Промышленные заказы в марте выросли на 3,5%, в том числе заказы на внутреннем рынке увеличились на 2,6%, на внешнем рынке – на 5,1%. Однако за три первых месяца года в сравнении с предыдущим кварталом число заказов снизилось на 5,1%. В

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2778,79	-1,24%	-8,78%
S&P 500	1295,22	-0,74%	-7,35%
Dow Jones	12369,38	-0,59%	-6,39%
FTSE 100	5267,62	-1,33%	-8,19%
DAX	6271,22	-0,60%	-7,25%
CAC 40	3008,00	-0,13%	-6,37%
NIKKEI 225	8633,89	0,26%	-9,32%
MICEX	1271,48	-1,27%	-13,62%
RTS	1289,46	-1,82%	-18,94%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1592,99	1,19%	-4,05%
Нефть Brent, \$ за баррель	107,14	-0,33%	-9,77%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,39	1,46%	-6,46%
Рубль/Евро	39,75	0,91%	-2,09%
Евро/\$	1,278	0,65%	-3,54%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	88,93	14,48	6,06
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	609,43	-25,16	-161,46
NDF 1 год	6,93%	-0,001	1,08
MOSPrime 3 мес.	7,04%	0,002	0,30

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	386,03	2,56	49,19
Россия-30, Price	117,95	0,00	-1,77
Россия-30, Yield	4,28%	0,00	0,24
UST-10, Yield	1,72%	0,03	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	255	-3	н/д
Турция-17	14,74	-2	-16
Мексика-17	220,73	-5	-25
Бразилия-17	244,91	-3	-9



сравнении с мартом 2011 число заказов снизилось на 14,3%.

Ранее также сообщалось о том, что объем промышленного выпуска в марте упал на 5,8% относительно марта 2011.

Напомним, что на прошлой неделе была опубликована первая оценка ВВП Италии по итогам I квартала, он снизился на 0,8%, продолжая падать уже третий период подряд. Показатели промышленности подтверждают тот факт, что экономика находится в крайне слабом состоянии.

Россия

По данным Банка России, в I квартале 2012г. внешнеторговый оборот России составил \$207,1 млрд., что на 16,2% выше уровня I квартала 2011г. Экспорт составил \$133,8 млрд., (+18,2%), импорт - \$73,3 млрд. (+12,7% в сравнении с I кварталом 2011). Сальдо торгового баланса оставалось положительным: \$60,5 млрд. (в I квартале 2011г. - \$48,2 млрд.).

Цены производителей промышленных товаров выросли в апреле на 0,6%, с начала года на 3,6%, в сравнении с апрелем 2011 года цены поднялись на 6,7%.

Сильный рост наблюдался в секторе добычи полезных ископаемых – 20,9% в годовом сравнении, в том числе цены на минеральное сырье для химических производств и производства удобрений выросли на 22,0%.

Новости эмитентов

Банк Авангард (B2/-/Withdrawn) выкупил по ofercie облигации 3-й серии на сумму около 594 млн рублей. Совокупный объем выпуска составлял 1,5 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг – 3 года.

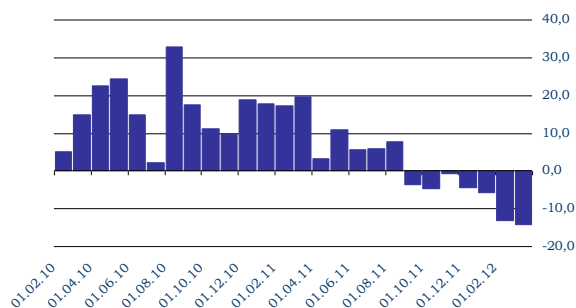
Облигации 1-й серии компании **Платежные системы** (-/-/-) будут включены в Ломбардный список Б с 23 мая 2012 года.

Российские еврооблигации

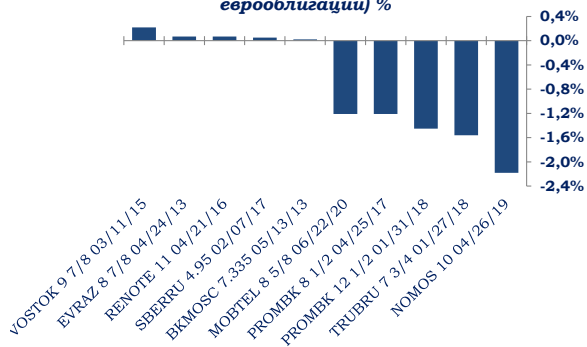
В пятницу на мировых рынках продолжалось падение. Факторы негативной динамики были все те же: угроза выхода Греции из зоны евро, ухудшение финансовой устойчивости Испании и замедление мировой экономики. Дополнительным стимулом продаж на рынке остается и неопределенность относительно новых программ монетарного стимулирования со стороны ФРС и ЕЦБ.

Как мы отметили выше, падение в суверенных бумагах замедлилось. Выпуск Россия-30, например, не изменился по итогам дня, цена осталась на уровне 118,0% от номинала. Наибольшее снижение вновь показал евробонд Россия-42, потерявший 0,5%.

Промышленные заказы в Италии, г/г, %



Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Стоимость 5-летнего CDS снизилась до 245 б.п., что свидетельствует о том, что рынок «нащупал» локальное дно.

В корпоративном секторе падение было значительно сильнее. Так, размещенный месяц назад субординированный Номос-банк-19 потерял более 2,0% и опустился до минимального значения с момента размещения – 93,2% от номинала. От 1,0% до 1,5% показали снижение «длинные» евробонды металлургических компаний, например ТМК-18 (-1,6%), а также выпуски компаний телекоммуникационного сектора: МТС-20 потерял 1,2%, а Вымпек-21 – 1,0%.

В банковском секторе хуже рынка выглядели бонды Альфа-банка, в частности, Альфа-банк-21 и Альфа-банк-17 потеряли около 0,8%. А вот падение в «длинных» евробондах Сбербанка, РСХБ и ВТБ не превышало 0,2-0,3%, что также может свидетельствовать о вероятном прекращении снижения в ближайшие дни.

Еврооблигации Лукойла и ТНК-ВР в среднем потеряли 0,4-0,5%. Существенно хуже рынка в нефтегазовом секторе завершили день «длинные» бонды Газпрома (Гапром-37 и Газпром-34) и Новатэка (Новатэк-21).

В понедельник на рынках складывается позитивный внешний фон. Фьючерс на индекс S&P500 растет на 0,6%, столько же прибавляет и нефть сорта Brent. Выпуск Россия-30 с утра прибавляет около 0,3%. После многодневного падения, технический отскок на рынках является вполне ожидаемым. В ближайшие несколько дней мы прогнозируем рост на большинстве рынков рискованных активов. Тем не менее, текущий рост едва ли поддержан позитивным новостным фоном. Неопределенность относительно выборов в Греции будет оставаться главным препятствием для рынков в среднесрочной перспективе.

Еврооблигации зарубежных стран Белоруссия и Украина

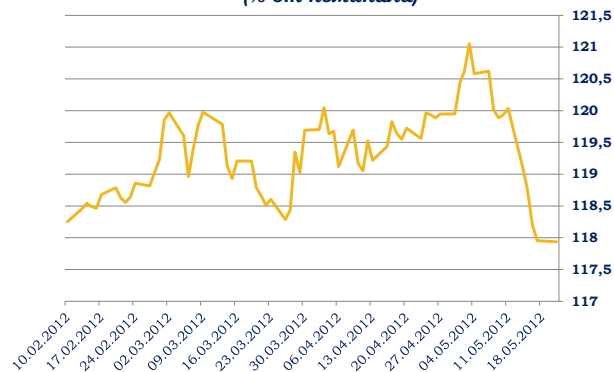
Негативная динамика была преобладающей и на других долговых рынках стран СНГ. Так, суверенные евробонды Украины в среднем потеряли 0,2-0,3%. В корпоративном секторе хуже рынка выглядели бумаги сельхозпроизводителей. Выпуск Мрия-16, например, рухнул на 1,75%, МХП-15 потерял 1,1%. Падение в бумагах Метинвеста не превысило 0,3%.

Суверенные выпуски Белоруссии, несмотря на негативный фон, завершили день без изменений: выпуск Беларусь-15 остался на уровне 93,8% от номинала, а выпуск Беларусь-18 – 90,8% от номинала.

Европа

На саммите G8, прошедшем на выходных, все представители всех 8 стран заявили о том, что Греция

Динамика цены еврооблигаций Россия-30
(% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	245,20	-0,94%	-2,32
Украина	855,00	0,51%	4,31
Бразилия	155,51	-1,07%	-1,68
Мексика	145,68	-1,11%	-1,64
Турция	276,81	0,38%	1,04
Германия	99,83	1,70%	1,66
Франция	221,33	0,23%	0,50
Италия	514,56	0,08%	0,40
Ирландия	706,68	4,82%	32,49
Испания	555,34	0,76%	4,17
Португалия	1221,12	5,21%	60,47
Китай	136,33	2,71%	3,59



должна оставаться в еврозоне. Канцлер Германии А. Меркель при этом уточнила, что Греции может быть предоставлена дополнительная помощь, включающая в частности программы восстановления экономики и проведения структурных реформ. Тем не менее, А. Меркель подчеркнула, что проведение всех взятых на себя обязательств перед «тройкой» кредиторов остается ключевым условием сохранения Греции в зоне евро.

На этой неделе ключевым событием в еврозоне станет неформальная встреча глав стран валютного союза в Брюсселе. Как сообщает Reuters, на нем французский президент Ф. Олланд попытается вновь поднять вопрос о необходимости единых евробондов Европы. По некоторым сведениям, его будут поддерживать премьер-министр Италии М. Монти и премьер-министр Испании М. Рахой. Ключевой проблемой является жесткая позиция Германии по этому вопросу, и вряд ли А. Меркель изменит свое мнение по этому вопросу.

На рынке европейского долга существенных изменений в пятницу не произошло. Доходности 10-летних облигаций Испании стабилизировались на уровне 6,3% годовых. Доходность итальянских 10-леток снизилась на 8 б.п. до 5,8% годовых.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 698 млрд рублей, что на 11 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 138 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 87 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день составляет -529 млрд рублей (против -487 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил более 178 млрд рублей при лимите 200 млрд рублей. В результате банки забрали свыше 178 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,46% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще более 17 млрд рублей под 5,41% годовых.

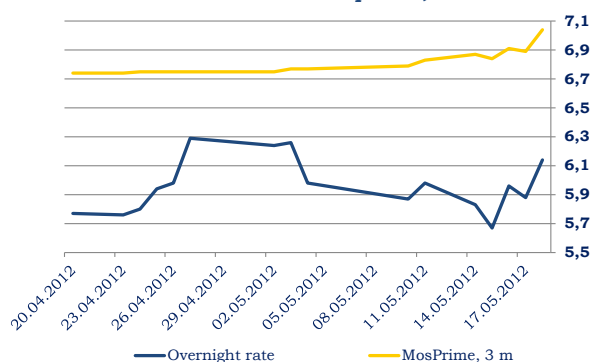
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос превысил 124 млрд рублей при лимите 160 млрд рублей. В результате банки привлекли свыше 123 млрд рублей под 5,42% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали более 5 млрд рублей под 5,36% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 26 б.п. – до 6,14% годовых, повышение ставки Mosprime 3M составило 15 б.п. до уровня 7,04%. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,75-6,25% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 18 б.п. и составила 6,17% годовых.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы понизился на 28 млрд рублей до 321 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 67 млрд рублей и составила 869 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке понизилась 3 млрд рублей до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 290 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 200 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, сегодня Банк России проведет аукцион 3-месячного РЕПО, лимит по которому установлен на уровне 100 млрд рублей. Минимальная процентная ставка РЕПО – 6,75% годовых.

Объем ликвидности банковского сектора находится ниже комфортного уровня. Стоит отметить, что ЦБ РФ проводит политику по предоставлению ликвидности банкам посредством операций РЕПО, выставляя довольно высокие лимиты на аукционах. Однако все это не смогло по итогам пятницы удержать ставки от роста. Сегодня начинается период налоговых платежей, банки должны будут перечислить 1/3 НДС, ожидаем дальнейшего сжатия ликвидности.

Рублевые облигации Вторичный рынок

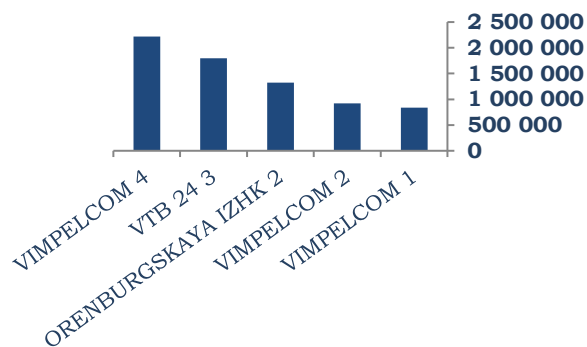
В пятницу на рынке рублевого корпоративного долга преобладали продажи при довольно высокой торговой активности. В среднем снижение по рынку составило 0,3-0,4%.

Среди банковских выпусков больше всего потеряли бумаги Зенита БО-7 (-0,7%), Русфинанс банка-9 (-0,7%) и банка Восточный Экспресс БО-5 (-0,65%). В секторе телекомов хуже рынка закрылись Вымпелком-Инвест-2 (-0,46%) и 4-й серии (-0,3%). Среди энергетиков под давлением оказались бумаги ФСК-8 (-0,4%) и ФСК-15 (-0,59%).

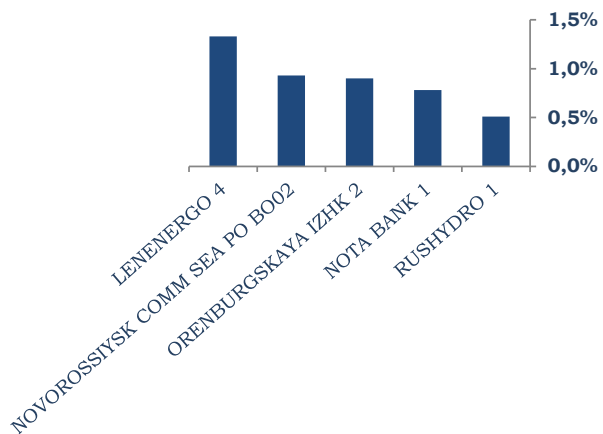
Хуже рынка закрылись бумаги транспортных компаний: НПК БО-1 (-0,9%) БО-2 (-1,22%), РЖД-17 (-0,27%), РЖД-18 (-0,09%). При этом стоит отметить, что бонды размещенного не так давно НМТП БО-2 пользовались спросом. Котировку выпуска прибавили за день около «фигуры».

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 31 млрд рублей против 21,5 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше 80% оборота прошло в режиме РПС (25 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 95 млрд рублей (днем ранее 98 млрд рублей).

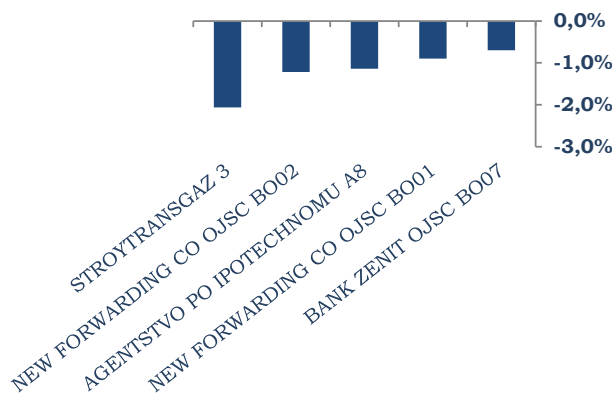
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,06% и составил 104,96 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался без изменения на уровне 8,98% годовых.

С утра рынок открылся разнонаправленных движением котировок. Сегодня ожидаем консолидации на достигнутых уровнях при вялых торговых оборотах. Сдерживать игроков от активных действий на рынке будет ситуация на денежном рынке, а также слабый рубль. Риски по выходу Греции из еврозоны уже полностью отыграны рынком.

Опасения по поводу Греции на финансовых рынках по-прежнему сохраняются. ЕЦБ разрабатывает сценарий по экстренному выходу Греции из зоны евро. Однако лидеры G8 хотели бы сохранить Грецию в составе еврозоны и готовы предпринять все возможное для борьбы с европейским долговым кризисом.

Торговые идеи на рынке евробондов

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 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 дюрации 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 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 **Вашнефти-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.

[Смотрите наш специальный комментарий.](#)

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
29.05.2012	Меткомбанк БО-5	1,5	11-11,5	11,3-11,83	От 11,8	B3/-/-
29.05.2012	СМП Банк-1	3	10-10,5	10,25-10,78	От 10,9	B3/-/-



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.

