

2012-05-24
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

В среду на рынке корпоративных бондов свыше половины выпусков завершили день снижением котировок в среднем на 0,4%. Активность торгов практически осталась на уровне предыдущего торгового дня.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов показали нейтральную динамику. S&P500 увеличился на 0,17%, Dow Jones просел на 0,05%. Бразильский индекс Bovespa понизился на 0,76%.

Европейские индексы вчера обвалились. FUTSEE 100 потерял 2,53%, DAX упал на 2,33%, французский CAC 40 снизился на 2,62%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,92%; Brent подешевел на 2,63%. Сегодня Light Sweet торгуется \$90,33 (+0,48%); Brent стоит \$105,93 (+0,35%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,60.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1557,45. Серебро снизилось до \$27,7975. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 56,03.

Ключевая статистика:

Композитный индекс PMI Еврозоны (12:00);
 ВВП Великобритании (вторая оценка) (12:30);
 Заказы на товары длительного пользования в США (16:30);
 Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30).

Новости и статистика США

Продажи на первичном рынке жилья в США выросли в апреле на 3,3% (до 343 тыс.) - выше ожидавшихся +2,1%, в марте прирост показателя был отрицательным: -7,3%, согласно пересмотренной оценке. В сравнении с апрелем 2011 года уровень продаж на первичном рынке жилья увеличился на 9,9%.

Признаком улучшения на американском рынке недвижимости является также и выросшая до \$235,7 тыс. средняя цена продажи дома (+4,9% относительно апреля 2011).

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2850,12	0,39%	-6,44%
S&P 500	1318,86	0,17%	-5,65%
Dow Jones	12496,15	-0,05%	-5,43%
FTSE 100	5266,41	-2,53%	-8,22%
DAX	6285,75	-2,33%	-7,03%
CAC 40	3003,27	-2,62%	-6,52%
NIKKEI 225	8563,38	0,08%	-10,06%
MICEX	1256,55	-3,42%	-13,91%
RTS	1264,29	-4,36%	-20,00%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1561,45	-0,45%	-6,37%
Нефть Brent, \$ за баррель	105,56	-2,63%	-11,36%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,38	1,02%	-6,43%
Рубль/Евро	39,77	0,07%	-2,12%
Евро/\$	1,2582	-0,80%	-4,95%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	82,60	10,59	8,15
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	644,08	-14,59	-87,35
NDF 1 год	6,63%	-0,001	0,78
MOSPrime 3 мес.	6,98%	-0,001	0,24

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	387,55	12,48	50,21
Россия-30, Price	118,50	-0,57	-1,46
Россия-30, Yield	4,18%	0,08	0,19
UST-10, Yield	1,74%	-0,03	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	245	12	н/д
Турция-17	1,61	3	-11
Мексика-17	191,87	0	-30
Бразилия-17	227,81	4	-7



Италия

Статистическим бюро Италии был опубликован годовой отчет по состоянию национальной экономики. В нем, в частности, был приведен прогноз по росту итальянской экономики до 2013 года. В 2012 году ожидается снижение ВВП на 1,5%, в 2013 – рост ВВП на 0,5%.

На фоне ослабления мировой экономики объем международной торговли может снизиться вдвое к концу 2012 года, внутренний спрос может упасть на 3,2%, ослабнут и объемы экспорта и импорта. Согласно отчету, безработица продолжит расти и достигнет к концу 2012 года 9,5%, к 2013 году – 9,6%.

Индекс потребительского доверия Италии в мае снизился до 86,5 п., в апреле значение индекса было выше: 88,8 п. На низком значении показателя сказались ухудшившаяся оценка текущей экономической ситуации, которая снизилась с 71,6 п. в апреле до 64,4 п. в мае. Майский уровень потребительского доверия стал минимальным с 1996 года.

Отметим также, что вся выходившая в последнее время макроэкономическая статистика по Италии была негативной. Объем промышленного выпуска в марте упал на 5,8% (в годовом сравнении), ВВП по итогам I квартала снизился на 0,8%, продолжая падать уже третий период подряд.

Германия

Были опубликованы окончательные данные по росту немецкой экономики в I квартале 2012 года. Как и сообщалось ранее, рост ВВП составил 0,5%. После снижения в последнем квартале 2011 на 0,2%, экономика вновь начала расти. Экспорт по итогам I квартала увеличился на 1,7% после снижения на 1,5% в предыдущем периоде. Объем капитальных вложений упал на 1,1%.

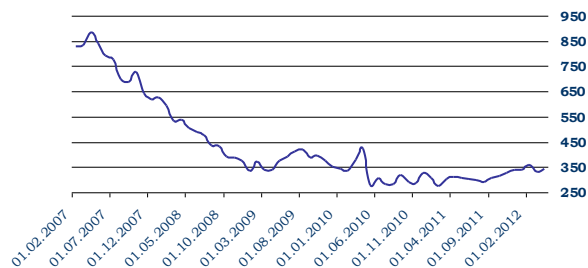
Китай

Производственный индекс PMI (предварительная оценка) в мае опустился до 48,7 п., в апреле показатель был выше: 49,3 п. Напомним, рост промышленного производства замедлился в апреле до 9,3%, став минимальным значением с апреля 2009 года.

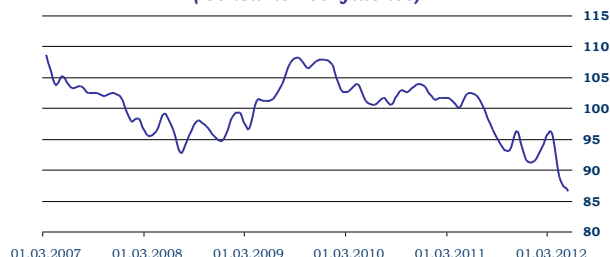
Новости эмитентов

Компания **Главная дорога** (-/-/-) планирует разместить облигации 6-й серии объемом 8,173 млрд рублей со сроком обращения 16 лет. По бумагам предусмотрено 8 купонных периодов. Планируемый уровень доходности находится на уровне 9% годовых, которая складывается из суммы индекса потребительских цен и половины прироста ВВП. Бумаги будут обеспечены гарантией Минфина. Кроме

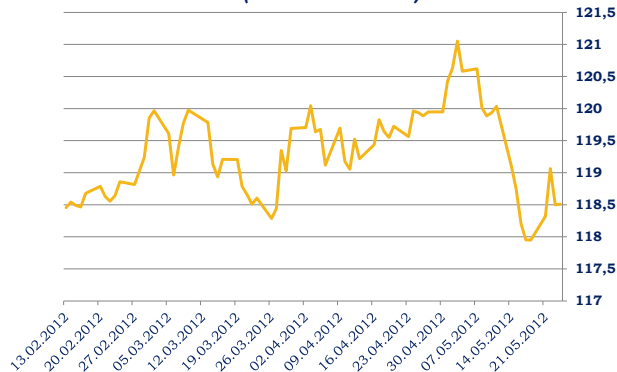
Продажи новых домов в США, тыс.



Индекс доверия потребителей в Италии (Consumer Confidence)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



того, облигации выпуска будут удовлетворять требованиям для включения их в Ломбардный список.

Металлсервис-финанс (-/-/-) погасил облигации 1-й серии на 1,5 млрд рублей.

Акрон (B1/-/B+) 23 мая рассмотрел вопрос о размещении облигаций серии БО-1, БО-2 и БО-3. Объем каждого выпуска составит 5 млрд рублей. Бумаги будут иметь полугодовой купон. Кроме того, вчера Акрон погасил облигации 4-й и 5-й серий по 500 млн рублей каждый.

Ленэнерго (Ba2/-/-) 9 июня рассмотрит вопрос о размещении биржевых облигаций.

МРСК Волги (-/-/-) 8 июня рассмотрит вопрос о размещении биржевых облигаций серии БО-1 и БО-2.

ФСФР планирует отменить регистрацию проспектов облигаций для небольших выпусков с объемом не превышающим 200 млн рублей. Кроме того, изменится порядок предоставления проспектов эмиссий. Ранее эмитент мог предоставлять проспект на проверку в ФСФР только после утверждения проспекта уполномоченным органом управления, теперь эмитенты смогут предоставлять проспекты до их внутреннего утверждения. Это позволит избежать процедур повторного утверждения в случае внесения поправок и изменений.

Денежный рынок

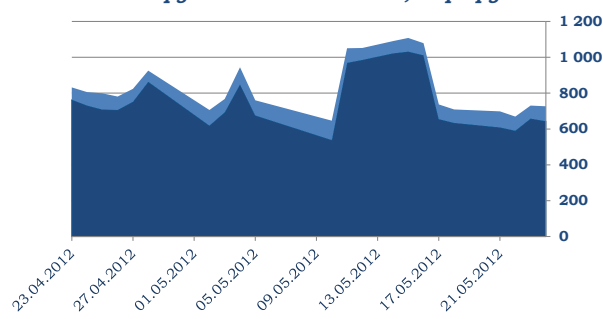
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 727 млрд рублей, что на 4 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 41 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 70 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день составляет -544 млрд рублей (против -557 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО превысил 120 млрд рублей при лимите 100 млрд рублей. В результате банки забрали свыше 95 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,46% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще почти 4 млрд рублей под 5,74% годовых.

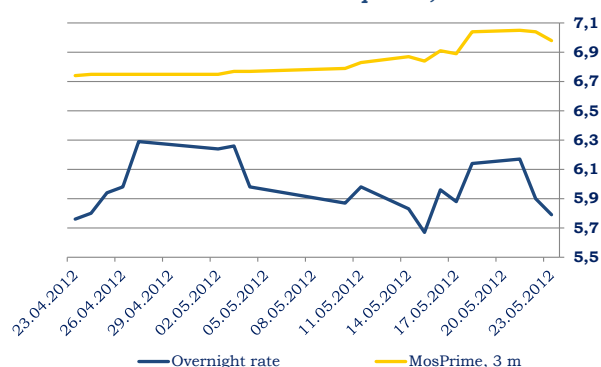
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос превысил 253 млрд рублей при лимите 270 млрд рублей. В результате банки привлекли свыше 253 млрд рублей под 5,77% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще более 8 млрд рублей под 5,33% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 11 б.п. – до 5,79% годовых, снижение ставки Mosprime 3M составило 6 б.п. до уровня 6,98%. Ставки /n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО понизилась на 13 б.п. и составила 6,04%

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы осталась на уровне 315 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе понизилась на 17 млрд рублей и составила 913 млрд рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась у нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 150 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 100 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера банкам предстояло вернуть регулятору сальдо между привлеченными средствами последнего недельного РЕПО и исполнением второй части предыдущего недельного РЕПО в объеме 63 млрд рублей. Вчерашняя передышка на денежном рынке между налоговыми отчислениями привела к краткосрочному снижению ставок на рынке и небольшому сокращению отрицательной чистой ликвидной позиции банковской системы. Однако говорить о восстановлении равновесия на рынке пока преждевременно, напряжение по-прежнему сохраняется.

Рублевые облигации

Вторичный рынок

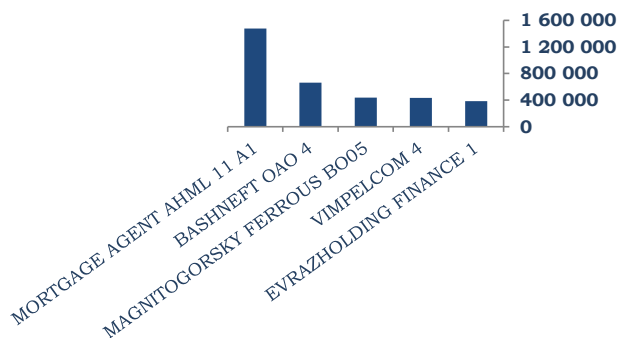
Вчера большинство бумаг на рынке корпоративных бондов завершили день снижением котировок в среднем на 0,4%. Активность торгов практически осталась на уровне предыдущего торгового дня.

В целом волна распродаж на внутреннем рынке пока завершилась. Некоторые выпуски, которые больше всего пострадали, в настоящее время немного отрастают.

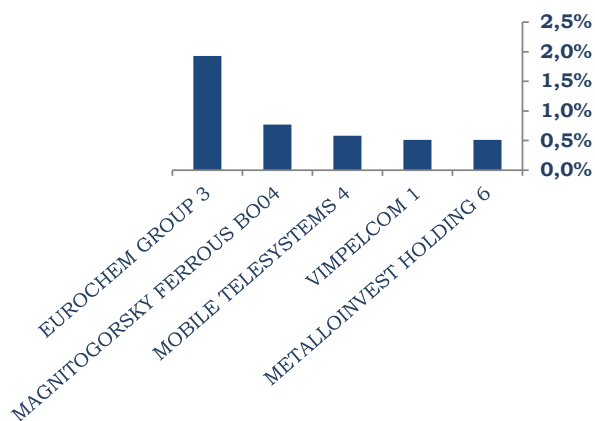
Вчера вышли хорошие данные по рынку жилья в США и по росту экономики Германии. Однако производственные показатели Китая за май показали снижение.

Среди банковских облигаций наиболее заметные обороты были зафиксированы и бумагами Первобанка БО-2 (-0,25%), Газпромбанка БО-3 (-0,15%), Зенита БО-2 (-0,07%). При этом выпуски Интезы-3 и Внешпромбанка-1 прибавили 0,3 и 0,2% соответственно. Среди транспортных компаний по-прежнему наибольшее давление со стороны продавцов при высоких оборотах испытывают выпуски НПК БО-1 (-0,5%) и БО-2 (-2%). Бумаги телекоммуникационного сектора вчера отыгрывали свое сильное падение с начала мая. Спросом пользовались бонды Вымелком-Инвеста-1 (+0,5%) и МТС-4 (+0,6%).

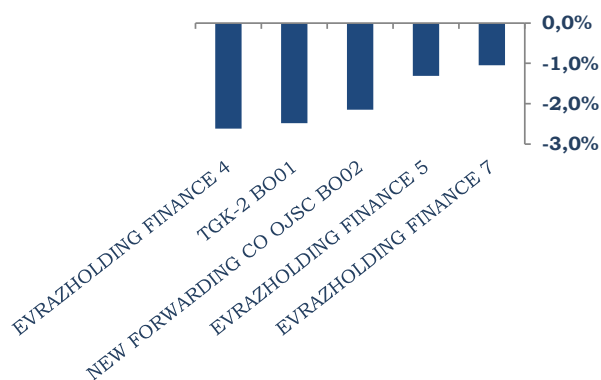
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил около 13 млрд рублей против 12 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше половины оборота прошло в режиме РПС (около 7 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 96 млрд рублей (днем ранее 84 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,07% и составил 104,57 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 3 б.п. до 9,04% годовых.

Сегодня утром рынок торгуется в рамках бокового тренда при невысоких торговых оборотах. Активность торгов на внутреннем рынке сдерживает дефицит рублевой ликвидности. Кроме того, на фоне дешевающей нефти марки Brent и Urals мы также не ожидаем активизации покупок на рынке рублевого долга.

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](#)

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	244,69	5,59%	12,96
Украина	842,80	2,78%	22,80
Бразилия	155,77	0,09%	0,14
Мексика	145,28	-0,29%	-0,42
Турция	273,06	4,35%	11,38
Германия	99,67	2,93%	2,84
Франция	219,67	3,63%	7,70
Италия	512,83	4,76%	23,28
Ирландия	719,67	1,63%	11,56
Испания	544,25	3,05%	16,13
Португалия	1218,57	-0,39%	-4,77
Китай	134,46	2,25%	2,96



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/BB-)** 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	СМП Банк-1	3	10-10,5	10,25-10,78	От 10,9	B3/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-8	1,5	-	-	-	-/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-16	2,5	-	-	-	-/-/-
29.05.2012	КИТ-Финанс-3	1,15	-	-	-	-/-/-
-	УБРиР БО-1	2	10,5-11	10,78-11,3	От 11,2	Withdrawn/B/-



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.

