





2012-05-28

## 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 пятницу котировки бумаг на вторичном рынке рублевых корпоративных облигаций завершили очередной день в минусе.

Американские индексы по итогам пятничных торгов немного снизились. S&P500 уменьшился на 0,22%, Dow Jones сократился на 0,60%. Бразильский индекс Vovespa вырос на 0,74%.

Европейские индексы завершили предыдущий торговый день умеренным ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,03%, DAX поднялся на 0,38%, французский CAC 40 повысился на 0,32%.

По итогам 25 мая контракт на Light Sweet прибавил 0,22%; Brent подорожал на 0,26%. Сегодня Light Sweet торгуется \$91,74 (+0,97%); Brent стоит \$107,56 (+0,68%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,82.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1580,08. Серебро выросло до \$28,7075. Соотношение стоимости золота и серебра снизилась до 55,04.

## Новости и статистика США

Потребительское доверие продолжает расти девятый месяц подряд: индекс потребительского доверия от университета Мичигана в мае составил 79,3 п., что оказалось лучше предварительной оценки показателя (77,8 п.) и также выше апрельского значения (76,4 п.).

Несмотря на не столь позитивную статистику по созданию новых рабочих мест в марте и апреле, потребители ждут дальнейшего улучшения на рынке труда. Майский уровень потребительского доверия стал максимальным с октября 2007 года.

## Россия

В пятницу Росстатом был опубликован широкий блок статистики по развитию российской экономики в начале 2012 года. Уровень безработицы в апреле составил 5,8%.

Потребительские цены в апреле выросли на 0,3%, в Евросоюзе же в среднем (по расчетам Росстата) цены выросли на 0,5%. Инфляция с начала года составила 1,8%, тогда как в среднем по европейским странам цены с начала года выросли лишь на 1,5%.

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2837,53	-0,07%	-6,86%
S&P 500	1317,82	-0,22%	-5,73%
Dow Jones	12454,83	-0,60%	-5,74%
FTSE 100	5351,53	0,03%	-6,73%
DAX	6339,94	0,38%	-6,23%
CAC 40	3047,94	0,32%	-5,13%
NIKKEI 225	8593,15	0,15%	-9,74%
MICEX	1281,60	-0,22%	-11,89%
RTS	1272,69	-1,14%	-18,80%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1573,03	0,88%	-5,21%
Нефть Brent, \$ за баррель	106,83	0,26%	-10,00%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,76	0,42%	-7,54%
Рубль/Евро	39,84	0,19%	-2,31%
Евро/\$	1,2517	-0,12%	-4,85%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	67,61	-20,54	6,14
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	585,24	-69,22	-278,85
NDF 1 год	6,67%	0,000	0,75
MOSPrime 3 мес.	6,99%	0,000	0,24

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	389,41	3,17	60,71
Россия-30, Price	118,32	-0,28	-1,63
Россия-30, Yield	4,21%	0,04	0,22
UST-10, Yield	1,74%	-0,04	н/д

## Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	247	8	н/д
Турция-17	0,30	2	-36
Мексика-17	188,91	-3	-37
Бразилия-17	228,30	5	-14



Объем иностранных инвестиций, поступивших в экономику России по итогам I квартала 2012г., составил \$36,5 млрд., что на 17,6% меньше, чем в I квартале 2011 года.

### Новости эмитентов

**ФСК ЕЭС** (Ваа2/ВВВ/-) регистрирует облигации 22-29 серий на 125 млрд рублей.

**АИЖК** (Ваа1/ВВВ/-) планирует по второму полугодии разместить облигации серии А27 на 4 млрд рублей. Облигации будут иметь амортизационную структуру погашения. В первом полугодии 2013 года АИЖК планирует разместить облигации серий А24, А25 и А26 объемом по 6 млрд рублей каждая.

Распадская (В1/-/В+) погасила LPN на \$300 млн. Срок обращения бумаг составлял 5 лет.

КБ Ренессанс Кредит (В2/В/В) принял решение о досрочном выкупе облигаций серии БО-3 5 июня текущего года. Количество предлагаемых к продаже бумаг не более 900 тыс. штук по цене 95% от номинала. Банк принял решение о выкупе с целью сократить процентные расходы ввиду достаточной обеспеченности ликвидностью.

Сэтл Групп (дочерняя компания Холдинга Setl Group) (-/-/-) приняло решение не размещать облигации БО-1. Решение было принято на основании того, что компания имеет возможность привлечения банковского кредита на более выгодных условиях по сравнению с выпуском долговых обязательств.

Fitch присвоило рублевым облигациям Каркаде (-/-/В+) 2-й серии рейтинг В+. Объем выпуска облигаций с погашением в апреле 2015 года составляет 1,5 млрд рублей. Бумаги имеют амортизационную структуру погашения выпуска. Мы ожидаем небольшого роста котировок на вторичном рынке.

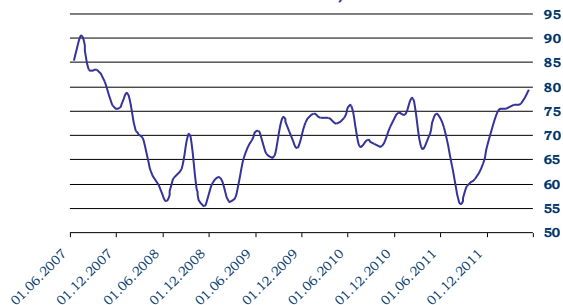
### Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет около 653 млрд рублей, что на 90 млрд рублей ниже уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 266 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 75 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -809 млрд рублей (против -567 млрд рублей днем ранее).

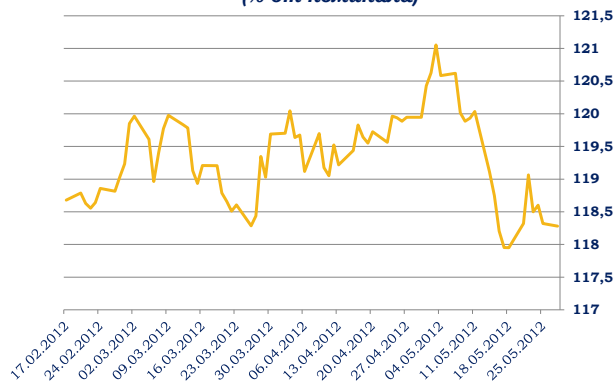
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил более 232 млрд рублей при лимите 380 млрд рублей. В результате банки забрали свыше 232 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,42% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 57 млрд рублей под 5,59% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил около 100 млрд рублей

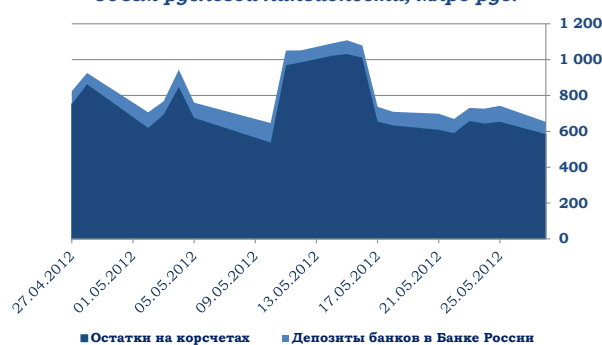
Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



при лимите 150 млрд рублей. В результате банки привлекли почти 100 млрд рублей под 5,41% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 30 млрд рублей под 5,35% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 48 б.п. до 6,29% годовых, повышение ставки Mosprime 3М составило 1 б.п. до 6,99%. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6,25-6,75% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 26 б.п. и составила 6,3% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы осталась на уровне 316 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 159 млрд рублей и превысила 1,1 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась у нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 430 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 380 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Согласно нашим ожиданиям, ситуация на денежном рынке в пятницу ухудшилась ввиду перечисления банками НДС и акцизов. Сегодня банкам предстоит перечислить последний налог в этом месяце – налог на прибыль, мы ожидаем сохранения напряженности на рынке.

## Рублевые облигации Вторичный рынок

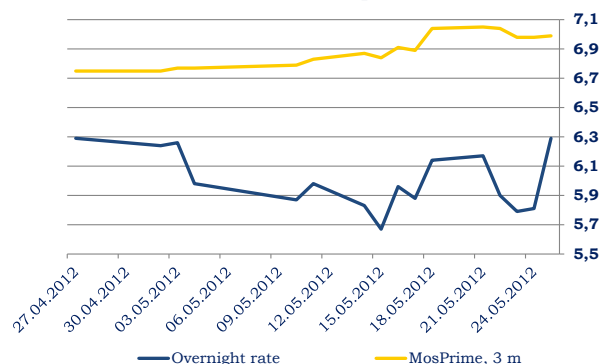
В пятницу котировки бумаг на вторичном рынке рублевых корпоративных облигаций завершили очередной день в минусе. Снижение котировок в среднем по рынку составило 0,3%. Активность торгов находилась на невысоком уровне.

В пятницу был скучный день по публикации статистических данных. Был опубликован лишь индекс потребительского доверия, который за май оказался выше прогнозного значения.

Среди банковских облигаций хуже рынка закрылся выпуск банка Восточный Экспресс БО-5 (-1%) и Юникредит банка БО-3 (-0,4%). В секторе транспортных и телекоммуникационных компаний торговая активность практически отсутствовала. Наиболее заметные обороты прошли с бумагами ФСК-15 (-0,08%) и ФСК-18 (-0,05%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 11 млрд рублей против 12,6 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 89 млрд рублей (днем ранее 98

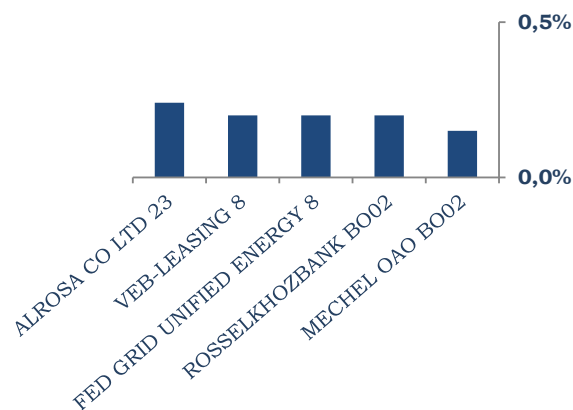
Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации  
(тыс. руб.)



Лидеры роста



мрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,05% и составил 104,49 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds опустился на 2 б.п. до 9,06% годовых.

В понедельник рынок открылся разнонаправленным движением котировок по большинству рублевых долговых выпусков. Давление на котировки корпоративных облигаций будет оказывать дефицит рублевой ликвидности. Кроме того, сегодня выходной день в США, поэтому активность торгов будет невысокой.

### 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».

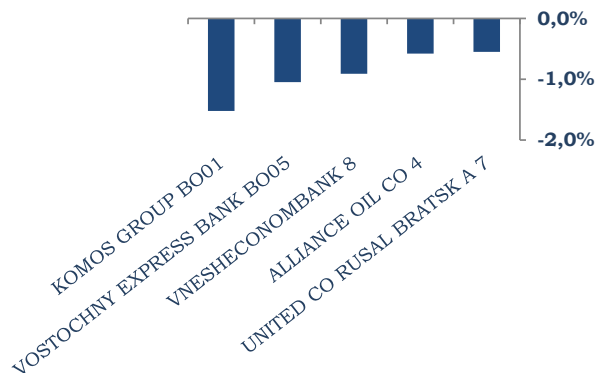
Среди них могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас ККБ-13 (B+/B2/B) торгуется с доходностью 6,7% годовых, а ККБ-14 предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Среди них может быть интересен выпуск Промсвязьбанк-14 (-/Ba2/BB-). 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 (B/B3/B). Сейчас доходность евробонда составляет около 11,0%. При дюрации 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

Лидеры снижения



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	253,34	3,05%	7,49
Украина	858,07	1,56%	13,14
Бразилия	161,33	1,37%	2,17
Мексика	149,66	0,78%	1,16
Турция	281,11	2,37%	6,52
Германия	99,62	0,79%	0,78
Франция	206,81	-1,09%	-2,27
Италия	520,38	1,24%	6,36
Ирландия	716,19	0,15%	1,08
Испания	549,83	1,71%	9,27
Португалия	1192,77	-2,07%	-25,26
Китай	134,67	0,01%	0,01



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 (-/ВаЗ/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 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. [Смотрите наш специальный комментарий.](#)

Кроме того, бумаги Татфондбанка БО-4 и БО-5 также интересны в рамках этой стратегии.

### 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 М/S&P/F
29.05.2012	СМП Банк-1	3	10,25	11	От 10,9	B3/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-8	1,5	10	10	-	-/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-16	2,5	8,71	9	-	-/-/-
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.

