

**2012-05-29**
**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**

Вчера котировки бумаг на вторичном рынке рублевых корпоративных облигаций колебались в рамках бокового тренда. Активность торгов находилась на невысоком уровне.

Европейские индексы 28 мая торговались нейтрально. FUTSEE 100 прибавил 0,09%, DAX просел на 0,26%, французский CAC 40 понизился на 0,16%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,22%; Brent подорожал на 0,26%. Сегодня Light Sweet торгуется \$91,35 (+0,54%); Brent стоит \$107,28 (+0,16%). Спред между Brent и Light Sweet стабилен и составляет \$15,93.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1576,5. Серебро котируется \$28,5475. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 55,22.

**Ключевая статистика:**

- Индекс потребительских цен Германии (16:00);
- Составной индекс цен на жилье S&P/Case-Shiller в США (17:00);
- Потребительское доверие в США (18:00).

**Новости и статистика**
**Япония**

Признаки ослабления показывает японская экономика. Уровень безработицы в апреле вырос до 4,6%, что оказалось выше среднего прогноза (4,5%). В феврале и марте показатель был ниже: 4,5%. Тем не менее, число вакансий на рынке труда выросло (отношение числа вакансий к числу соискателей выросло с 0,76 до 0,79).

Объем розничной торговли снижается второй месяц подряд: в апреле показатель снизился на 0,3%, в марте снижение было еще больше: -1,2% в сравнении с февралем.

Вчера были также опубликованы протоколы заседания Банка Японии от 27 апреля, в которых говорится о намерениях ЦБ и дальше проводить стимулирующие меры для поддержания восстановления экономики.

**Россия**

По оценке Минэкономразвития, в апреле ВВП

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
FTSE 100	5356,34	0,09%	-6,65%
DAX	6323,19	-0,26%	-6,48%
CAC 40	3042,97	-0,16%	-5,29%
NIKKEI 225	8645,93	0,61%	-9,19%
MICEX	1290,72	0,71%	-12,35%
RTS	1277,15	0,35%	-19,81%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1580,94	0,50%	-5,30%
Нефть Brent, \$ за баррель	107,11	0,26%	-10,20%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,83	0,22%	-7,74%
Рубль/Евро	40,12	0,69%	-2,99%
Евро/\$	1,2541	0,19%	-5,32%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	67,23	-0,37	5,77
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	595,20	9,96	-268,90
NDF 1 год	6,70%	0,000	0,78
MOSPrime 3 мес.	6,99%	0,000	0,24

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Россия-30, Price	118,55	0,23	-1,39
Россия-30, Yield	4,17%	-0,04	0,18

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Турция-17	-3,66	-4	-45



снижился на 0,1% в сравнении с мартом. Основной причиной снижения ВВП называют сокращение объемов инвестиций.

Согласно данным ведомства, в годовом выражении ВВП вырос в апреле на 3,7%, в марте же рост экономики по уточненным данным составил 3,9%. По оценке министерства, профицит внешней торговли РФ увеличился в апреле до \$21,1 миллиарда.

Напомним, что по данным Росстата, объем ВВП в I квартале 2012г. относительно соответствующего периода 2011г. вырос на 4,9%.

### Новости эмитентов

РЖД (Baa1/BVV/BVV) выкупили облигации 12-й серии почти на 621 млн рублей. Напомним, что по первой оферте были выкуплены бумаги на 14,3 млрд рублей при объеме эмиссии 15 млрд рублей.

УМПО (-/-/-) планирует разместить облигации серий БО-1, БО-2 и БО-3. В среду, 30 мая, совет директоров рассмотрит вопрос о размещении ценных бумаг.

Синергия (-/-/В) приняла решение о частичном досрочном погашении облигаций серии БО-3. Объем эмиссии составляет 2 млрд рублей. Досрочное погашение по 25% от номинала состоится в конце 4-го и 5-го купонных периодов, остальные 50% - в конце 6-го купонного периода.

Жилстрой (-/-/-) принял решение о размещении облигаций 3-й серии на 500 млн рублей. Эмитент планирует разместить 50 тыс. облигаций номиналом 10 тыс. рублей. Срок обращения выпуска - 5 лет.

Совет директоров МРСК Центра и Поволжья (-/-/-) 20 июня рассмотрит вопрос о размещении биржевых облигаций серии БО-1. Объем эмиссии составит 4 млрд рублей.

Резервная трастовая компания (РТК) (-/-/-) планирует выпустить облигации 4-й серии на 10 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 15 лет.

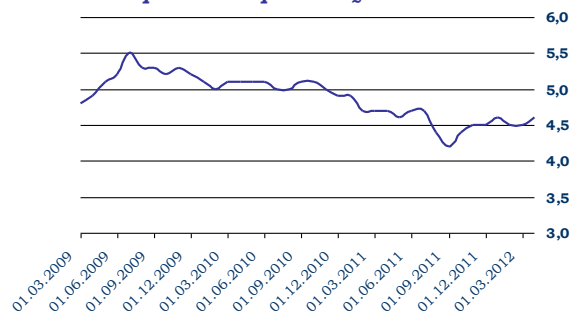
### Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет **662 млрд рублей**, что на 10 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 367 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 266 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет **-895 млрд рублей** (против -809 млрд рублей днем ранее).

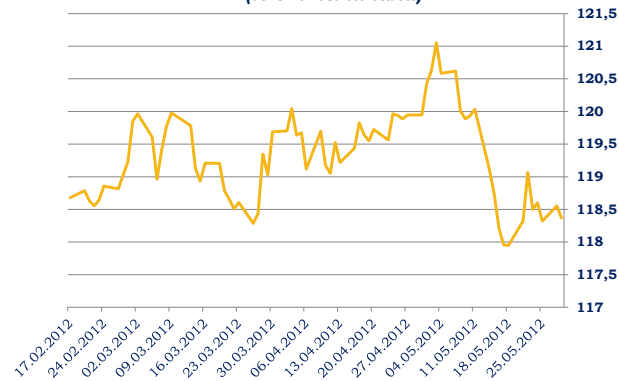
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил порядка 337 млрд рублей при лимите 430 млрд рублей. В результате банки забрали свыше 336 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,42% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 49 млрд рублей под 5,3% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона

Уровень безработицы в Японии



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



прямого РЕПО спрос составил более 232 млрд рублей при лимите 380 млрд рублей. В результате банки привлекли свыше 232 млрд рублей под 5,42% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 57 млрд рублей под 5,59% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 16 б.п. до 6,45% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне предыдущего дня 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 16 б.п. и составила 6,46% 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 96 млрд рублей и почти достигла отметки 1,2 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась у нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 410 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 430 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, ЦБ РФ проведет аукцион недельного прямого РЕПО, лимит по которому установлен на уровне 890 млрд рублей (неделей ранее лимит недельного РЕПО составлял 910 млрд рублей). Минимальная процентная ставка недельного РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера банки перечисляли последний налог в этом месяце – налог на прибыль. В результате крупного оттока ликвидности из системы, ставки на денежном рынке выросли. Ставка Mosprime O/N впервые за 5 месяцев поднялась до уровня 6,45% годовых (последний раз ставки поднимались в конце декабря – 6,46% годовых). ЦБ РФ по-прежнему поддерживает банковскую систему, устанавливая высокие лимиты на аукционах прямого РЕПО. Сегодня **ожидаем снижения ставок на денежном рынке** в связи с окончанием налогового периода.

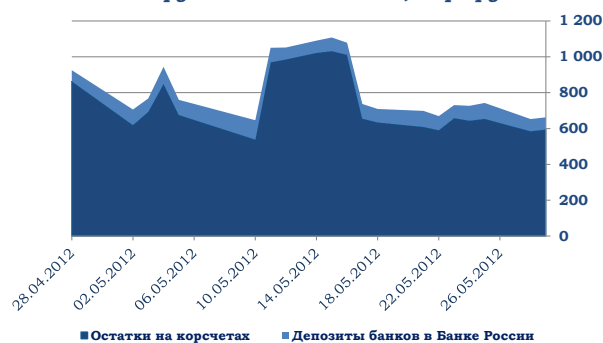
## Рублевые облигации

### Вторичный рынок

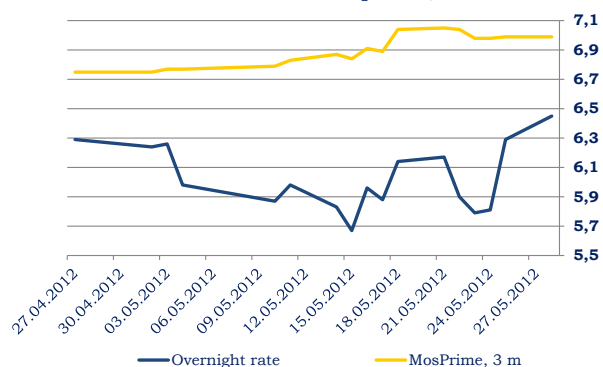
Вчера котировки бумаг на вторичном рынке рублевых корпоративных облигаций колебались в рамках бокового тренда. Активность торгов находилась на невысоком уровне.

Среди банковских облигаций наиболее заметные сделки прошли с бумагами Газпромбанка (-0,29%), банка Зенит БО-3 (-0,04%) и БО-6 (-0,1%). Некоторые банковские выпуски показали небольшой рост котировок, но на невысоких торговых оборотах. Кроме

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



того, активность практически отсутствовала в секторах транспортных компаний.

Среди энергетических компаний наибольший рост показал выпуск ФСК-18 (+0,45%). При этом бонды ФСК-15 просели на 0,17%. В телекомах заметным спросом пользовались облигации Вымпелкома-1, 2 и 4, их котировки показали рост на 0,15%.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил 12 млрд рублей против 11 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 80% оборота прошло в режиме РПС (около 9 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 87 млрд рублей (днем ранее 89 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,06% и составил 104,43 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 2 б.п. до 9,08% годовых.

Сегодня с утра рынок открылся разнонаправленным движением котировок. Сегодня ждем статданные по индексу цен на жилье и по потребительскому доверию в США, а также индекс потребительских цен в Германии. Давление на рынок по-прежнему оказывает ситуация с ликвидностью банковского сектора. Кроме того, ослабление рубля к € и \$ также не способствует активизации покупок рублевых долговых инструментов.

### Торговые идеи на рынке евробондов

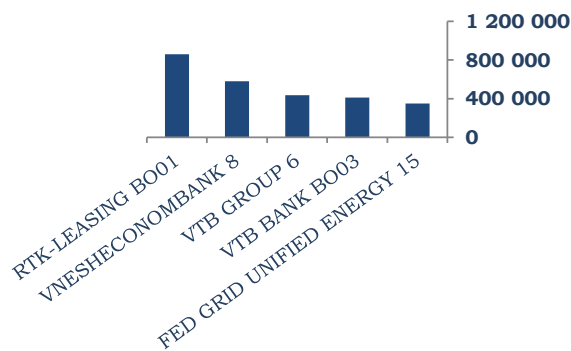
В ближайшие недели мы ожидаем период повышенной волатильности, которая связана с неопределенностью перспектив экономики США, а также обострением долгового кризиса в Европе. Пока мы рекомендуем сохранять большую часть портфеля в краткосрочных облигациях. В случае, если вероятность нового QE станет более высокой, чем сейчас, некоторые долгосрочные выпуски также могут стать интересными.

Тем не менее, мы сохраняем наши рекомендации по бумагам в рамках стратегии «buy&hold».

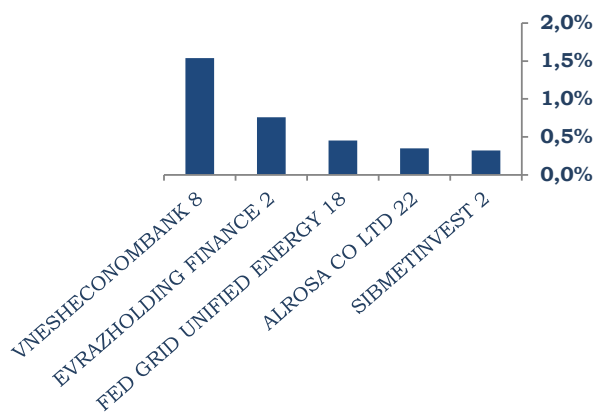
Среди них могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас ККБ-13 (В+/В2/В) торгуется с доходностью 6,7% годовых, а ККБ-14 предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость 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

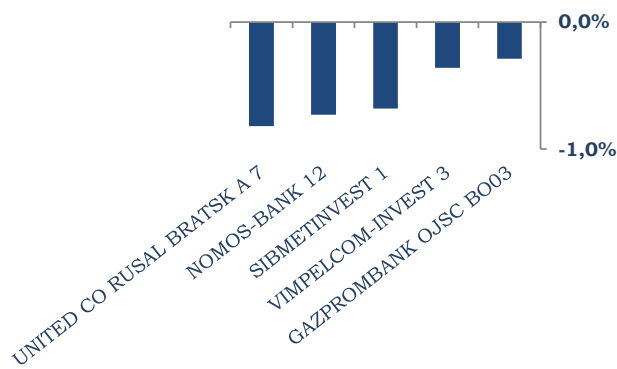
Наиболее ликвидные облигации  
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



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 дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

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 **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.

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

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	250,51	-1,12%	-2,83
Украина	853,33	-0,55%	-4,74
Бразилия	161,70	0,23%	0,37
Мексика	150,19	0,36%	0,54
Турция	278,34	-0,99%	-2,77
Германия	100,11	0,49%	0,49
Франция	206,47	-0,17%	-0,34
Италия	526,73	1,22%	6,35
Ирландия	718,75	0,36%	2,57
Испания	558,50	1,58%	8,67
Португалия	1188,52	-0,36%	-4,25
Китай	132,16	-1,86%	-2,50

### 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	10,52	От 10,9	B3/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-8	1,5	10	10,25	-	-/-/-
29.05.2012	ЮТэйр-Финанс БО-16	2,5	8,71	8,9	-	-/-/-
29.05.2012	КИТ-Финанс-3	1,15	-	-	-	-/-/-
19.06.2012	Металлинвестбанк-1	1,5	9,75-10,25	9,99-10,51	От 10,5	B2/-/-
-	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

Хомяков Илья Маркович

Куц Алексей Михайлович

Полторанов Николай Владимирович

Ким Игорь Львович

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тел. +7 (495) 781 73 01

Тел. +7 (495) 781 73 04

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тел. +7 (495) 781 02 02

### Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Балакирев Илья Андреевич

Козлов Алексей Александрович

Назаров Дмитрий Сергеевич

Королева Виктория Сергеевна

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 72 97

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 73 06

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 02 02

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.

