





2012-05-30

## 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 на рублевом долговом рынке был очередным днем разнонаправленного движения котировок. Активность торгов находилась на высоком уровне.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов также выросли. S&P500 увеличился на 1,11%, Dow Jones вырос на 1,01%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 1,05%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,65%, DAX поднялся на 1,16%, французский CAC 40 повысился на 1,37%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,11%; Brent подешевел на 0,40%. Сегодня Light Sweet торгуется \$90,32 (-0,48%); Brent стоит \$106,33 (-0,33%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$16,01.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1549,48. Серебро снизилось до \$27,745. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 55,85.

## Ключевая статистика:

Индекс цен производителей Италии (12:00);  
 Потребительское доверие в Еврозоне (13:00);  
 Рекомендации Еврокомиссии по экономической политике стран-членов ЕС (14:00).

## Новости и статистика

### США

Индекс потребительского доверия, упавший в апреле до 68,7 п., в мае продолжил снижаться и составил 64,9 п., средний прогноз аналитиков был выше: 69,6 п. Данные расходятся с опубликованным в конце прошлой недели индексом потребительского доверия от ун-та Мичигана, который, напротив, достиг своего максимального с октября 2007 года значения (79,3 п.).

Согласно отчету от Conference Board, потребители настроены менее оптимистично относительно текущего состояния бизнеса и рынка труда в США. Лишь 15,8% опрошенных потребителей ожидают увеличения числа новых рабочих мест (в апреле их доля была выше: 18,4%). В то же время увеличилась доля потребителей, ожидающих роста личных доходов в

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2870,99	1,18%	-5,76%
S&P 500	1332,42	1,11%	-4,68%
Dow Jones	12580,69	1,01%	-4,79%
FTSE 100	5391,14	0,65%	-6,04%
DAX	6396,84	1,16%	-5,39%
CAC 40	3084,70	1,37%	-3,99%
NIKKEI 225	8617,06	-0,46%	-9,49%
MICEX	1327,08	2,82%	-10,58%
RTS	1299,20	1,73%	-19,09%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1555,15	-1,63%	-6,85%
Нефть Brent, \$ за баррель	106,68	-0,40%	-11,04%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,09	0,81%	-8,49%
Рубль/Евро	40,24	0,31%	-3,29%
Евро/\$	1,2503	-0,30%	-5,80%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	110,26	43,03	48,79
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	638,37	43,17	-225,72
NDF 1 год	6,71%	0,000	0,79
MOSPrime 3 мес.	7,04%	0,001	0,29

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	390,23	0,82	59,38
Россия-30, Price	118,62	0,07	-1,33
Россия-30, Yield	4,16%	-0,01	0,17
UST-10, Yield	1,75%	0,01	н/д

## Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	242	-2	н/д
Турция-17	-7,85	-4	-47



будущем, что, в свою очередь, может поддержать потребительские расходы.

### Германия

Продолжает замедляться потребительская инфляция в Германии: цены снизились на 0,2% после роста на 0,2% в апреле. Аналитики ожидали меньшего снижения показателя: на 0,1%. В сравнении с уровнем мая 2011 года потребительские цены выросли на 1,9%, в апреле инфляция составляла 2,1%.

Днем ранее были также опубликованы данные по индексу импортных цен: рост импортных цен замедлился с 3,1% в марте до 2,3% в апреле (в годовом исчислении).

### Новости эмитентов

Морской банк (B2/-/-) планирует разместить дебютные облигации объемом 1,5 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 3 года.

Компания Русское море (-/-/-) назначила на 4 июня оферту по облигациям 1-й серии. Объем выпуска составляет 2 млрд рублей. Цена приобретения ценных бумаг – 99% от номинала. Компания готова выкупить бумаги в количестве чуть более 396 тыс. штук.

Совет директоров Банка Петрокоммерц (Ba3/B+/-) 1 июня примет решение по выпуску облигаций 9-й серии и трех серий биржевых облигаций БО-2-4.

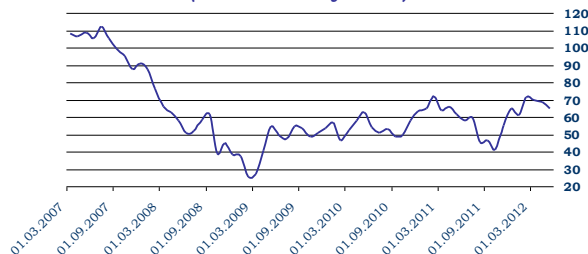
Минфин России сообщил о том, что с 1 июня депозитные аукционы по размещению бюджетных средств будет проводить Федеральное казначейство. Требования к кредитным организациям, в которых могут размещаться средства федерального бюджета, в целом не меняются. К действующим критериям добавляется требование об отсутствии действующей в отношении кредитной организации меры воздействия за нарушение обязательных нормативов. Теперь для участия в отборах заявок на заключение договора банковского депозита требуется заключить договор с Федеральным Казначейством.

### Денежный рынок

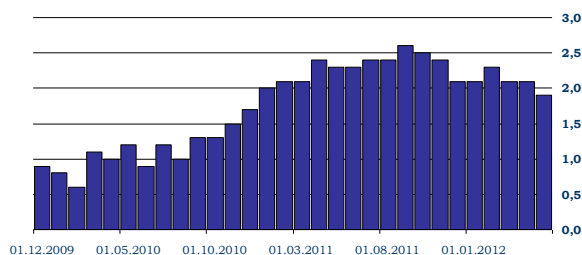
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 749 млрд рублей, что на 87 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 408 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 367 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет –831 млрд рублей (против –895 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил порядка 335 млрд рублей при лимите 410 млрд рублей. В результате банки забрали почти 335 млрд рублей. Процентная

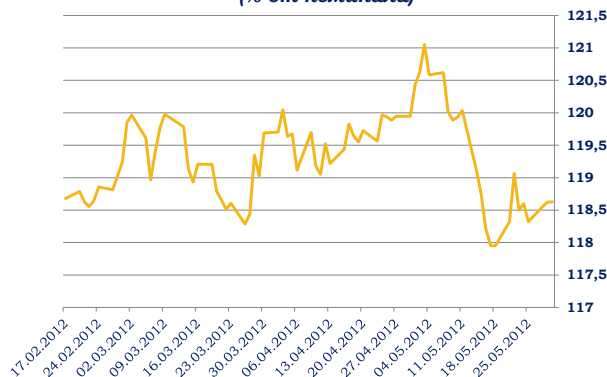
Индекс доверия потребителей в США  
(Consumer Confidence)



Индекс потребительских цен в Германии, г/г, %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30  
(% от номинала)



ставка составила 5,35% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще около 50 млрд рублей под 5,31% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил около 337 млрд рублей при лимите 430 млрд рублей. В результате банки привлекли свыше 336 млрд рублей под 5,42% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 49 млрд рублей под 5,3% годовых.

В ходе недельного прямого РЕПО спрос на аукционе составил 477 млрд рублей при лимите 890 млрд рублей. По итогам аукциона банки привлекли 477 млрд рублей под 5,3% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 4 б.п. до 6,49% годовых, повышение ставки Mosprime 3M составило 5 б.п. до 7,04% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6,25-6,75% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО понизилась на 4 б.п. и составила 6,42% годовых.

Структура задолженности перед Банком России несколько изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 24 млрд рублей до 340 млрд рублей. При этом задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе осталась вблизи 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 460 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 430 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

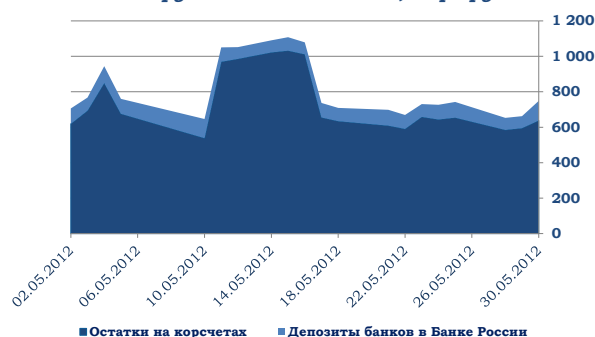
Сегодня Фонд ЖКХ проведет депозитный аукцион на 400 млн рублей на 182 дня и объемом 1,9 млрд рублей на 15 дней.

Как мы и ожидали, несмотря на окончание налогового периода, говорить о равновесии на денежном рынке пока преждевременно. Ставки по-прежнему остаются на высоких уровнях: ставка Mosprime O/N превышает ставку фиксированного аукциона прямого РЕПО. Напомним, что банкам сегодня предстоит вернуть сальдо между привлеченными неделей ранее 583 млрд рублей и средствами вчерашнего недельного аукциона РЕПО, которые поступят на счета сегодня (477 млрд рублей), то есть порядка 106 млрд рублей. Это может еще несколько снизить объем ликвидности, однако роста ставок мы не ожидаем. В конце недели ставки на рынке вероятно начнут снижение.

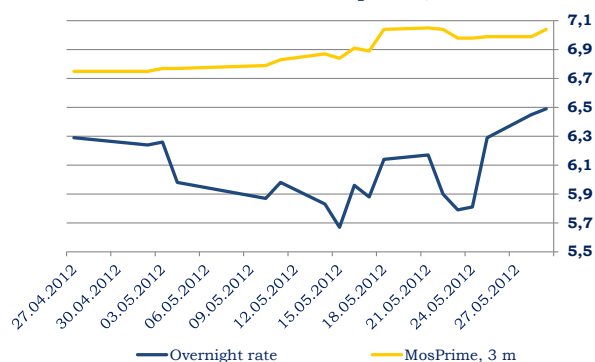
## Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера на рублевом долговом рынке был очередной день разнонаправленного движения котировок.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Активность торгов находилась на высоком уровне.

Статистика по США вчера носила скорее негативный характер: индекс потребительского доверия в мае продолжил снижение. При этом опубликованный индекс импортных цен в Германии в апреле замедлился.

Разнонаправленное движение котировок на рынке наблюдалось практически во всех секторах. Среди банковских бумаг лучше рынка закрылся выпуск РСХБ-15 (+0,4%), а наибольшее давление испытывали бумаги ХКФБ-5, его цена по итогам дня понизилась почти на «фигуру». Хуже рынка торговались выпуски энергетических компаний. Выпуски ФСК заметно просели: ФСК-8 (-0,6%), ФСК-18 (-0,3%), ФСК-19 (-1%). В секторе телекомов также преобладали понижательные настроения, правда на невысоких торговых оборотах. В секторе транспортных выпусков торговая активность практически отсутствовала.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг составил порядка 26 млрд рублей против 12 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что свыше 70% оборота прошло в режиме РПС (около 19 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 86,5 млрд рублей (днем ранее 87 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,04% и составил 104,39 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds потерял 1 б.п. до 9,07% годовых.

Сегодня ждем статистику по ценам производителей в Италии и потребительское доверие в Еврозоне. Сегодня с утра рынок открылся безыдейно. Негативное влияние на долговой рынок оказывает по-прежнему непростая ситуация с ликвидностью банковского сектора, а также продолжающееся ослабление курса национальной валюты по отношению к € и \$. Кроме того, ситуация с Испанией также добавляет негатива на фондовых рынках. Сдерживающим фактором выступает отсутствие явных негативных сигналов по поводу выхода Греции из Еврозоны.

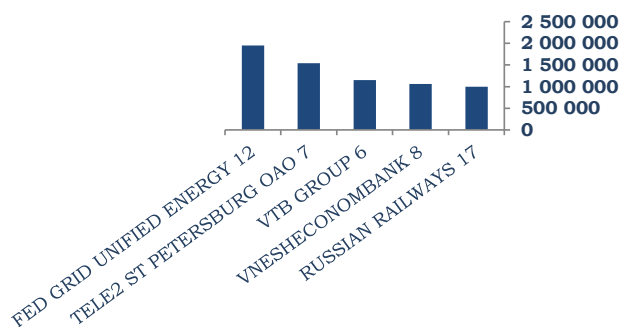
### Первичный рынок Рынок ОФЗ

Минфин отменил аукцион по размещению выпуска ОФЗ 25080. Такое решение было принято ведомством по итогам оценки рыночной конъюнктуры.

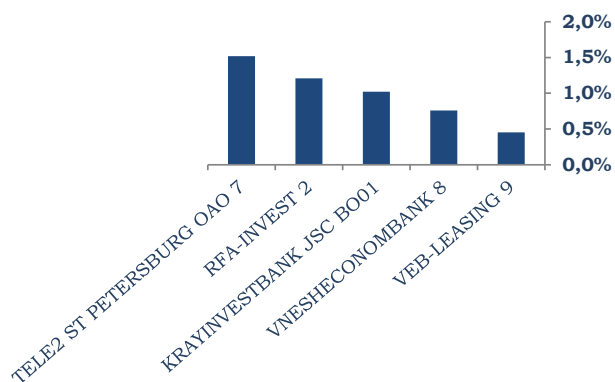
### Рынок корпоративных облигаций

Вчера Банк Северный морской путь (СМП Банк) (ВЗ/-/-) разместил облигации 1-й серии на 3 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 5 лет. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 15

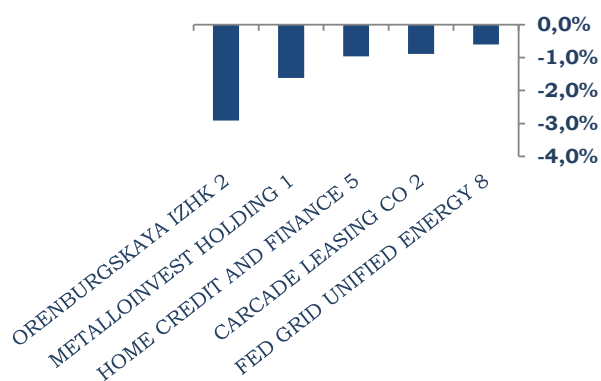
Наиболее ликвидные облигации  
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



по 25 мая. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 10,25% годовых, доходность к оферте через 6 месяцев – 10,52% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона – 10-10,5% годовых, доходность к оферте через 6 месяцев – 10,25-10,78% годовых. Мы не ожидаем роста котировок на вторичном рынке, поскольку справедливый уровень доходности нового выпуска лежит не ниже 10,9% годовых.

Кроме того, ЮТэйр-Финанс (-/-/-) 29 мая разместил облигации серии БО-16 на 1 млрд рублей и серии БО-8 на 1,5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 21 по 25 мая. Ставка 1-го купона по бумагам серии БО-8 составила 10% годовых, доходность к оферте через 1,5 года – 10,31% годовых. Ставка 1-го купона по выпуску БО-16 – 8,71% годовых, доходность к годовой оферте – 8,9% годовых.

КИТ Финанс (-/-/-) 29 мая начал размещение облигаций 3-й серии на 1,15 млрд рублей. Ставка 1-го купона в ходе конкурса на ФБ ММВБ была установлена на уровне 11% годовых, доходность к погашению – 11,3% годовых. В первый день размещения были размещены бумаги на 800 млн рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 3,5 года. В настоящее время на рынке обращается 2-й выпуск объемом 4 млрд рублей с погашением в июле 2014 года.

Металлинвестбанк (B2/-/-) 29 мая начал сбор заявок на покупку облигаций 1-й серии объемом эмиссии 1,5 млрд рублей. Книга будет открыта до 15 июня. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,75-10,25% годовых, доходность к оферте через 6 месяцев – 9,99-10,51% годовых. Размещение выпуска намечено на 19 июня. Срок обращения облигаций составит 3 года. На наш взгляд размещаемый банком выпуск следует сравнивать с размещенным недавно выпуском АТБ (B2/-/-). Банки имеют схожие масштабы бизнеса и кредитные рейтинги от международных рейтинговых агентств. Напомним, что в конце апреля АТБ разместил дебютные бумаги с доходностью к годовой оферте 10,53% годовых. Учитывая ухудшение рыночной конъюнктуры на текущий момент участие в выпуске Металлинвестбанка может быть привлекательно ближе к верхней границе макетируемого диапазона.

### **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.

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 (-/Ba3/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 **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.

### **Динамика суверенных 5-летних CDS:**

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	248,68	-0,73%	-1,82
Украина	850,27	-0,36%	-3,06
Бразилия	159,60	-1,30%	-2,10
Мексика	149,95	-0,16%	-0,24
Турция	276,14	-0,79%	-2,19
Германия	99,17	-0,94%	-0,94
Франция	202,05	-2,14%	-4,42
Италия	521,67	-0,96%	-5,07
Ирландия	710,32	-1,17%	-8,43
Испания	560,33	0,33%	1,83
Португалия	1163,81	-2,08%	-24,71
Китай	133,17	0,76%	1,01



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 M/S&P/F
19.06.2012	Металлинвестбанк-1	1,5	9,75-10,25	9,99-10,51	От 10,4-10,5	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

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.

