

2012-06-18
Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Металлинвестбанка-1](#)
- [Прогноз ситуации на рынках до конца июня](#)
- [Рублевый долговой рынок. Ситуация на рынке в мае.](#)

-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufs_ic](#)
-  [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

В пятницу на рынке российский еврооблигаций преобладала положительная динамика на фоне роста большинства рынков рискованных активов. Средний рост в суверенных бумагах составлял в районе 0,15%. Корпоративные выпуски прибавили в пределах 0,2-0,3% в среднем.

В пятницу на рынке рублевого корпоративного долга торги проходили в «боквике». Торговая активность на рынке находилась на уровне выше среднего.

Американские индексы по итогам пятничных торгов выросли. S&P500 увеличился на 1,03%, Dow Jones вырос на 0,91%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 1,36%.

Европейские индексы завершили предыдущие торги ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,22%, DAX поднялся на 1,48%, французский CAC 40 повысился на 1,82%.

По итогам пятницы контракт на Light Sweet прибавил 0,14%; Brent подорожал на 0,60%. Сегодня Light Sweet торгуется \$84,82 (+0,94%); Brent стоит \$98,56 (+0,97%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$13,74.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1622,98. Серебро котируется по \$28,6375. Соотношение стоимости золота и серебра составляет до 56,67.

Ключевая статистика:

- Ежемесячный отчет Банка Японии;
- Индекс рынка жилья от НАНВ в США (18:00);
- Промышленное производство в РФ;

Новости и статистика
Европа: выборы в Греции

На прошедших в воскресенье выборах в Греции победила право-центристская партия «Новая демократия», которая набрала 29,7% голосов. С небольшим отрывом от нее идет леворадикальная

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2872,80	1,29%	1,61%
S&P 500	1342,84	1,03%	2,48%
Dow Jones	12767,17	0,91%	3,02%
FTSE 100	5478,81	0,22%	2,97%
DAX	6229,41	1,48%	-0,56%
CAC 40	3087,62	1,82%	2,34%
NIKKEI 225	8721,02	1,77%	2,09%
MICEX	1375,23	2,17%	6,45%
RTS	1337,50	2,56%	9,53%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1627,10	0,21%	3,95%
Нефть Brent, \$ за баррель	97,61	0,60%	-3,14%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,39	-0,56%	0,17%
Рубль/Евро	40,91	-0,08%	-1,10%
Евро/\$	1,2638	0,04%	2,77%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	78,05	-0,36	3,61
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	862,04	100,63	227,45
NDF 1 год	6,69%	0,000	-0,30
MOSPrime 3 мес.	7,12%	0,000	0,28

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	370,37	-9,54	3,59
Россия-30, Price	120,01	0,09	2,06
Россия-30, Yield	3,92%	-0,01	-0,35
UST-10, Yield	1,58%	-0,06	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	235	5	н/д
Турция-17	12,81	9	32
Мексика-17	200,61	5	23
Бразилия-17	203,32	3	-7



партия «Сириза» (27,0% голосов), которая выступала за отмену договорённостей с ЕС и МВФ и прекращение бюджетной консолидации. Партия ПАСОК заняла третье место, набрав 12,3% голосов.

Партии «Новая демократия» и «ПАСОК» поддерживают выполнение соглашений с ЕС и МВФ и проведение жестких мер экономии в дальнейшем, чтобы удержать Грецию в зоне евро. Несмотря на то, что по итогам выборов, сумма голосов, отданных за эти партии меньше 50,0%, по закону, партия, победившая во втором туре, получит дополнительные 50 мест в парламенте. Таким образом, теоретически, коалиция Новая демократия-ПАСОК получит 162 места в Парламенте из 300 возможных, что будет достаточно для формирования коалиционного правительства. Вопрос о создании коалиции может быть решен уже сегодня.

Разумеется, исход выборов мы оцениваем позитивно, как минимум в краткосрочной перспективе. Страх на рынках относительно вероятной от победы партии «Сириза» и возможного выхода Греции из зоны евро, сейчас спал. Заметим, что лидеры Новая Демократия и ПАСОК уже заявили о намерении вести переговоры с ЕС и МВФ о расширении сроков исполнения мер жесткой экономии.

Сейчас внимание инвесторов вновь на время переключится с Греции на другие стран еврозоны, в частности Испанию и Италию.

США

Негативной в конце недели была статистика по США: данные по промышленному производству и потребительскому доверию вышли ниже ожиданий. Промышленное производство в мае снизилось на 0,1%, аналитики же в среднем ждали роста показателя на 0,1%. Признаком ослабления промышленного сектора в стране является и замедляющийся рост цен производителей.

Индекс потребительского доверия от университета Мичигана опустился в июне (по предварительной оценке) до отметки в 74,1 п., показав первое за 10 месяцев падение (на 5,2 п. относительно предыдущего месяца). Опубликованное июньское значение индекса стало минимальным в текущем году. Ослабленное состояние рынка труда, а возможно и опасения относительно ситуации в еврозоне, оказывают влияние на снижение уверенности среди американских потребителей, что в свою очередь сказывается на объемах розничных продаж. Напомним, что в мае объем розничных продаж снизился на 0,2%



относительно предыдущего месяца.

Россия

Банк России планирует контролировать банки, чей удельный вес операция с ЦБ РФ существенно выше среднего показателя по системе. Высокие объемы фондирования за счет средств ЦБ РФ свидетельствует о сложной ситуации в кредитной организации. В настоящее время средний удельный вес операций с Банком России по банковской системе находится на уровне 4%.

Президент России Путин подписал закон о возможности выкупа госбумаг с последующим обращением. Это позволит Минфину, регионам и муниципалитетам прописывать в условиях эмиссии возможность досрочного выкупа облигаций до срока их погашения с возможностью их последующего обращения.

Новости эмитентов

Сегодня Совет директоров Банка ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ) примет и утвердит решение о выпуске облигаций серий БО-8-24.

Русал рассматривает возможность размещения рублевых облигаций совокупным объемом до 60 млрд рублей. Эмитентами классических облигаций могут выступить «дочки» Русала: Русал Красноярск и Русал Ачинск. Планируется выпустить 4 выпуска ценных бумаг: два – по 10 млрд рублей, два – по 5 млрд рублей. Срок обращения до 10 лет. Эмитентом биржевых выпусков, скорее всего, станет Русал Братск. Планируется размещение 4-х выпусков: 2 – по 10 млрд рублей и 2 – по 5 млрд рублей. Привлеченные средства будут направлены на рефинансирование долга и на капзатраты.

Банк Санкт-Петербург (Ва3/-/Withdrawn) планирует разместить облигации серий БО-8-12.

ТрансКредитФакторинг (-/-/-) 13 июня погасил облигации 1-й серии на 1,5 млрд рублей.

Уфимское моторостроительное производственное объединение (УМПО) (-/-/-) погасило облигации 3-й серии на сумму свыше 1 млрд рублей.

КБ Центр-инвест (Ва3/-/-) принял решение об оферте по облигациям 2-й серии в количестве до 3 млн штук.

Тензор-Финанс (-/-/-) назначил оферту по облигациям серии БО-1 на 28 июня. Бумаги будут выкупаться в количестве до 183 тыс. штук. Объем выпуска по номиналу составляет 300 млн рублей.



Российские еврооблигации

В пятницу наблюдался рост большинства рынков рискованных активов: от американского рынка акций до российских еврооблигаций. Причиной роста стали заявления центробанков крупнейших стран о готовности начать вливание ликвидности на рынки в случае негативного исхода выборов в Греции или еще большего обострения кризиса в еврозоне.

Рост в цен в корпоративном секторе оказался выше, чем в суверенных бумагах. Так, Россия-30 прибавил около 0,1% и завершил день на уровне 120,0% от номинала. Продолжала снижаться и стоимость 5-летнего CDS на российский долг, к концу пятницы она опустилась на 7 б.п. до 222 б.п.

В корпоративном секторе лидерами роста были «длинные» бонды ВЭБа, Сбербанка и Газпрома. Так, Сбербанк-21 вырос на 0,7%, а Сбербанк-22 прибавил 0,5%. Рост более 0,4% показали также ТНК-ВР-20, МТС-20 и АльянсОйл-15.

Подавляющее большинство бумаг металлургических и нефтегазовых компаний, завершили день ростом в диапазоне 0,2-0,4%. Среди конкретных выпусков выделим Евраз-18, Лукойл-20 и Новатэк-21, прибавившие 0,35%, а также Распадская-17, ТНК-ВР-18 и Вымпелком-18, рост в которых был в районе 0,25%.

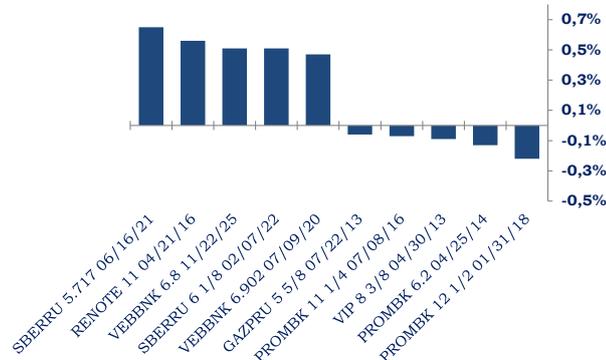
Рост цен в большинстве «коротких» выпусков, срок погашения которых не превышает 2-3 года, был в районе 0,1-0,15%. Например, Газпромбанк-14 вырос на 0,1%, как и РСХБ-14, а рост в бондах Номос-13 и Альфа-банк-13 не превышал 0,05%.

На утро понедельника, фон на мировых рынках – умеренно позитивный. С сильного роста начали день европейские индексы, нефть сорта Brent прибавляет около 0,5% и торгуется в районе 98,0\$/баррель. Выпуск Россия-30 пока торгуется без существенных изменений в цене. В целом мы ожидаем, что евробонды корпоративного сектора будут расти. Тем не менее, рынки находятся в ожидании еще одного важного события этого месяца – заседания ФРС, которое состоится в среду. Мы рекомендуем держаться вне рынка до итогов заседания ФРС.

Облигации зарубежных стран Европа

На долговом рынке Европы продолжает сохраняться напряженная ситуация, прежде всего, связанная с

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	223,35	-2,82%	-6,48
Украина	850,16	0,20%	1,71
Бразилия	151,17	-0,49%	-0,75
Мексика	139,16	0,28%	0,38
Турция	242,78	-1,74%	-4,30
Германия	103,80	-2,10%	-2,22
Франция	197,35	-1,51%	-3,03
Италия	544,01	-1,04%	-5,69
Ирландия	677,23	-0,41%	-2,80
Испания	599,76	-0,03%	-0,16
Португалия	1026,42	-1,00%	-10,37
Китай	116,28	-7,28%	-9,13



Испанией. Мы уже отметили, что после Греции, внимание участников рынка переключится именно на эту страну, доходности по 10-летним облигациям которой в настоящий момент достигли уровня в 7,1%. При этом, стоимость CDS продолжает держаться вблизи исторического максимума в 600 б.п. Рост доходности возобновился и на рынке гособлигаций Италии. Доходность 10-леток выросла до 6,2%, хотя это существенно ниже, чем ставки, по которым вынуждена занимать сейчас Испания. Мы ожидаем, ухудшение ситуации в случае, если в среду ФРС не решится на новый этап количественного смягчения. Вероятность именно такого исхода сейчас наиболее вероятна.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 940 млрд рублей, что на 100 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 487 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 411 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний составляет -936 млрд рублей (против -796 млрд рублей днем ранее).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил около 580 млрд рублей при лимите 480 млрд рублей. В результате банки забрали 474 млрд рублей. Процентная ставка составила 5,39% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще свыше 3 млрд рублей под 5,96% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО спрос составил свыше 408 млрд рублей при лимите 420 млрд рублей. В результате банки привлекли 408 млрд рублей под 5,34% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали около 9 млрд рублей под 5,95% годовых.

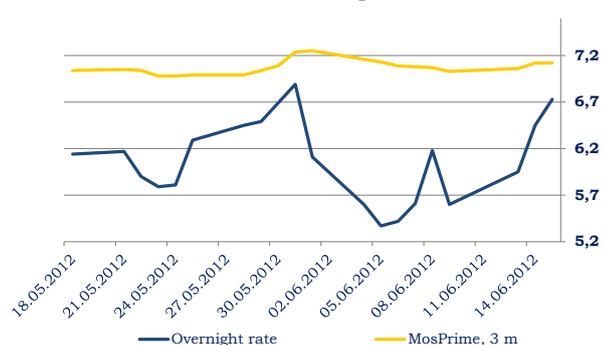
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 28 б.п. до 6,73% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне 7,12% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,75-6,25% годовых. Ставка ММВБ однодневного прямого РЕПО выросла на 31 б.п. и составила 6,6% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 71 млрд рублей и составил 317 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



основе выросла на 61 млрд рублей и превышает 1,4 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке выросла с 41 млрд рублей до 50 млрд рублей.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 490 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 480 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого 3-месячного РЕПО на уровне 100 млрд рублей (на предыдущем аукционе лимит 3-месячного РЕПО также составлял 100 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 6,75% годовых.

Несмотря на увеличение объема ликвидности в банковской системе, в целом ситуация на денежном рынке демонстрирует ухудшение день ото дня. Лимита однодневного прямого РЕПО, установленного Банком России в пятницу банкам явно не хватило, переспрос составил более 100 млрд рублей, что на фоне перечисления взносов в соцфонды привело к повышению спроса на рубль и росту ставок на денежном рынке. Показатель ЧАП банковской системы вырос до -835 млрд рублей, а задолженность банков перед ЦБ РФ превышает 1,4 трлн рублей. На этой неделе в среду банкам предстоит перечисление 1/3 НДС, а также исполнение второй части недельного РЕПО, вернув регулятору свыше 692 млрд рублей. Мы ожидаем дальнейшего сжатия ликвидности в системе. Сегодня вероятно ставки на денежном рынке останутся на текущих уровнях.

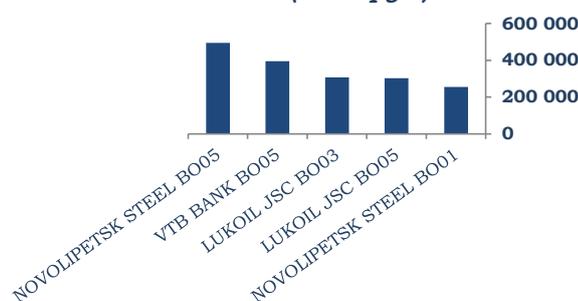
Рублевые облигации

Вторичный рынок

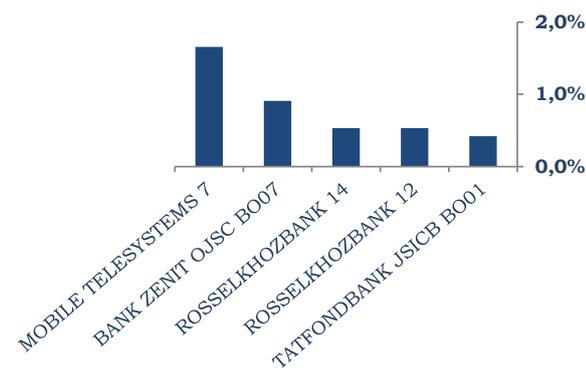
В пятницу на рынке рублевого корпоративного долга торги проходили в «боковике». Торговая активность на рынке находилась на уровне выше среднего.

Среди банковских облигаций спросом пользовались выпуски Юникредит банка БО-2 и БО-3, прибавившие за день 1,2% и 1% соответственно. При этом хуже рынка закрылся выпуск Татфондбанка БО-4, потерявший в цене 0,9%, на фоне новостей о понижении кредитного рейтинга банка агентством Moody's с уровня В2 до В3. Прогноз по рейтингу

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Стабильный. Кроме того, агентство понизило рейтинги банка по депозитам и долговым обязательствам с В2 до В3. Прогноз по рейтингу также Стабильный.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 10 млрд рублей до 18 млрд рублей. Стоит отметить, что около 3/4 оборота прошло в режиме РПС (свыше 13 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 0,02% и составил 103,98 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 26 б.п. до 9,43% годовых.

В минувшее воскресенье в Греции состоялись парламентские выборы, в которых согласно предварительным данным лидирует Новая демократия (29,7% - 129 мест в парламенте). Левоцентристская Сириза набрала 26,9% (71 место), а социалистическая партия ПАСОК – 12,3% (33 места). Таким образом, самые худшие ожидания того, что Греция объявит дефолт и выйдет из Еврозоны позади. В целом предварительные результаты выборов являются позитивными для финансовых рынков, которые на протяжении последних 6 недель, находились под давлением опасений выхода Греции из зоны евро. Новое правительство планирует держаться европейского курса, но хотело бы смягчить требования со стороны кредиторов. **Сегодня котировки на рынке могут показать небольшой рост на фоне переоценки рисков со стороны инвесторов относительно целостности Еврозоны. С утра рынок открылся небольшим ростом цен по большинству займов.**

В ближайшие 2 дня (19-20 июня) состоится заседание ФРС США, инвесторы по-прежнему надеются на QE3, однако в своей речи в Конгрессе Б.Бернанке дал понять, что ФРС США не планирует запуск новой программы количественного смягчения. В ближайшие дни, после того как будет отыгран небольшой позитив относительно результатов греческих выборов, внимание инвесторов будет обращено на итоги заседания FOMC.

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 рекомендуем держаться вне рынка до опубликования итогов заседания ФРС.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В условиях повышенной волатильности на финансовых рынках в ближайшие месяцы, мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5), Газпром (выпуск А13), ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7). Таким образом, мы советуем увеличить долю в портфеле облигаций госкорпораций с короткой дюрацией.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Башнефти. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг ЛУКОЙЛа БО-1 и БО-2. [Подробнее смотрите комментарий к отчетности по 1 кварталу 2012 года по US GAAP.](#) Можно купить бонды Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6.

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	10,15	10,4	От 10,4-10,5	B2/-/-



Список анализируемых компаний

Для просмотра обзора по интересующему эмитенту щелкните по его названию курсором мыши.

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Газпромбанк
Зенит
Металлинвестбанк
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

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 72 97

Тел. +7 (495) 781 02 02

Тел. +7 (495) 781 73 06

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.

