

2012-02-02

Ситуация на рынках

Рынки рискованных активов вчера вновь показали уверенный рост. В то же время, российские евробонды завершили день разнонаправленно. Единой динамики не было как в суверенном, так и в корпоративном сегменте.

Вчера цены рублевых корпоративных облигаций продолжили свой рост на фоне продолжающегося улучшения ситуации на денежном рынке и ввиду спокойного внешнего фона. Мы полагаем, что сегодня повышательная тенденция на рынке сохранится.

Американские индексы в первый день февраля росли. S&P500 увеличился на 0,89%, Dow Jones вырос на 0,66%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 2,37%.

Европейские индексы завершили предыдущий день уверенным ростом. FUTSEE 100 прибавил 1,92%, DAX поднялся на 2,44%, французский CAC 40 повысился на 2,09%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet снизился на 0,88%; Brent подорожал на 0,52%. Сегодня Light Sweet торгуется \$97,4 (-0,22%); Brent стоит \$111,79 (+0,21%). Спред между Brent и Light Sweet резко расширился до \$14,39.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1745,8. Серебро подорожало до \$33,635. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 51,90.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс цен производителей в Еврозоне (14:00);

Заявки на пособие по безработице в США (17:30).

Новости и статистика

США

Изменение числа занятых по оценке ADP составило в январе 170 тыс., что ниже ожидавшихся 182 тыс. Более того, значение декабря было сильно пересмотрено в сторону понижения: с 325 тыс. до 292 тыс. Больше всего новых рабочих мест было создано в секторе услуг (152 тыс.).

Индекс производственной активности в США вырос до 54,1 п. в январе. В США индекс PMI находится выше отметки в 50,0 п. уже 32-й месяц подряд, говоря в целом о росте промышленного сектора экономики. В отчете ISM отмечается, что январский рост индекса связан с увеличением числа новых производственных заказов, а также некоторого улучшения с занятостью.

Европа

Вчера был опубликован индекс производственной

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2848,27	1,22%	1,22%
S&P 500	1324,09	0,89%	0,89%
Dow Jones	12716,46	0,66%	0,66%
FTSE 100	5790,72	1,92%	1,92%
DAX	6616,64	2,44%	2,44%
CAC 40	3367,46	2,09%	2,09%
NIKKEI 225	8876,82	0,76%	0,84%
MICEX	1539,36	1,67%	2,20%
RTS	1599,56	1,41%	1,62%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1743,40	0,33%	0,63%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,56	0,52%	0,87%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,41	0,31%	-0,14%
Рубль/Евро	39,68	-0,73%	0,73%
Евро/\$	1,3161	0,59%	0,72%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	317,69	-58,04	108,99
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	679,81	-44,90	-467,57
NDF 1 год	5,71%	-0,001	-0,20
MOSPrime 3 мес.	6,92%	-0,001	-0,30

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	356,83	-11,11	-19,68
Россия-30, Price	118,81	0,15	2,25
Россия-30, Yield	4,15%	-0,03	-0,38
UST-10, Yield	1,83%	0,03	-0,05

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	233	-6	5
Турция-17	-33,03	13	26
Мексика-17	177,87	-1	н/д
Бразилия-17	207,15	-3	н/д



активности PMI по Еврозоне, он составил 48,8 п., превысив ожидания на 0,1 п. (аналитики прогнозировали, что значение останется на уровне декабря – 48,7 п.).

Рост индекса активности в Еврозоне был обеспечен в большей мере хорошими показателями Германии: в январе немецкий PMI поднялся до 51,0 п., и это максимальное значение за 6 месяцев. Положительным фактором также послужило увеличение цен производителей на входе (на сырье и топливо) впервые за 4 месяца. Негативным же фактором, влияющим на промышленный сектор, продолжает являться снижающееся число новых производственных заказов.

PMI Великобритании вырос до 52,1 п., показатель деловой активности во Франции остался без изменений: 48,5 п.

Россия

Индекс потребительских цен, по оценке Росстата, за период с 24 по 30 января составил 0,1%, с начала месяца – 0,5%, инфляция в январе 2011 года составляла 2,4%.

Новости эмитентов

АИЖК погасило облигации серии А4 на сумму 900 млн. рублей.

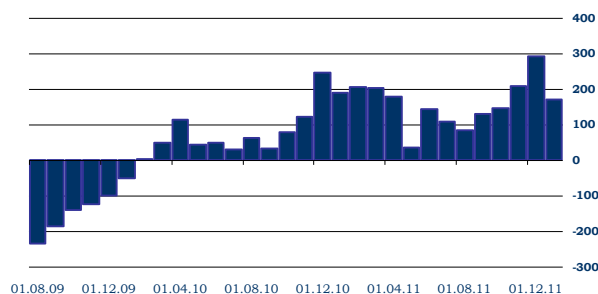
Банк «ДельтаКредит» в 2012 году планирует разместить облигации суммарным объемом 25 млрд. рублей. Банк "ДельтаКредит", входящий во французскую банковскую группу Societe Generale, является одним из лидеров на российском рынке ипотеки с объемом кредитного портфеля по итогам 2011 года 62,4 млрд. рублей. Первый выпуск с ипотечным покрытием объемом 5 млрд. рублей будет размещен уже в I квартале текущего года. В прошлом году эмитент разместил два выпуска: 8-й серии с ипотечным покрытием и корпоративный выпуск 6-й серии по 5 млрд. рублей каждый. Рублевые облигации банка 6-й серии торгуются сейчас с доходностью 9,36% годовых, дюрация – 2,2 года. Интересных идей на вторичном рублевом рынке облигаций эмитента в настоящий момент нет.

Российские еврооблигации

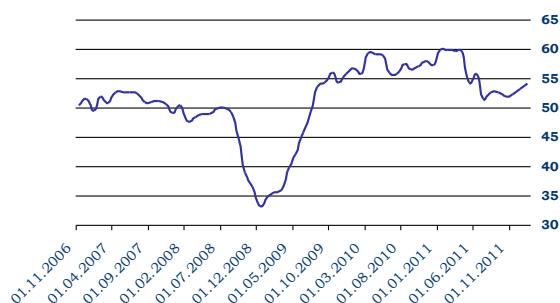
Спрос на евробонды российских эмитентов в среду сохранялся. Выпуск Россия-30 прибавил еще 0,15% и завершил день в районе 118,8% от номинала. Индикативный спрэд Россия-30-UST-10 сузился на 6 б.п. до 231 б.п. В то же время, другие бумаги РФ, в частности выпуск Россия-28 и Россия-18 немного снизились по итогам дня.

Разнонаправленная динамика наблюдалась и в корпоративном секторе. Лидерами роста оказались отдельные выпуски с «длинной» дюрацией, в частности,

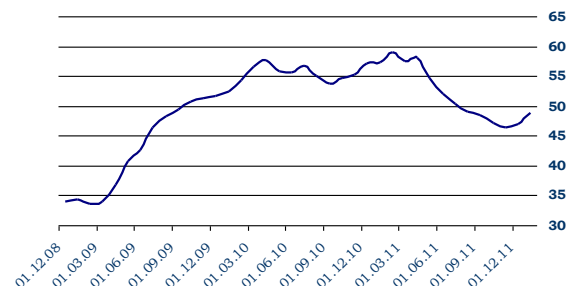
Изменение числа занятых в США от ADP, тыс.



Индекс деловой активности (ISM) в США



Индекс деловой активности (PMI) в Еврозоне



Вымпелком-18 (+0,6%) и Сбербанк-21 (0,6%). Новый выпуск Сбербанк-17, который был размещен во вторник, закрылся без изменения в районе номинала. В то же время, сразу на «фигуру» взлетел новый выпуск Сбербанк-22 и завершил день в районе 101,0% от номинала.

Около 0,4% прибавили ВТБ-35 и ТМК-18. Рост более 0,2% показали Вымпелком-16, ВТБ-15 и Металлоинвест-16. Большинство «длинных» евробондов Лукойла, ТНК-ВР, Евраза и Северстали прибавили в пределах 0,1%.

С другой стороны, аутсайдером торгов оказались бумаги Газпрома, Транснефти и Новатэка. Так, Газпром-34 и Газпром-22 упали на 0,35%, в районе 0,2% потеряли Газпром-21, Газпром-37 и Газпром-19. Все евробонды Транснефти вчера скорректировались: Транснефть-13 упал на 0,6%, Транснефть-18 снизился на 0,3%.

На утро среды фон на рынках по-прежнему способствует росту российского рынка евробондов. В «плюсе» торгуются фьючерсы на американские индексы, нефть Brent прибавляет около 0,5%, цена находится вблизи 112,2\$/баррель. Выпуск Россия-30 с начала дня прибавляет 0,17%, что дает хороший повод для сохранения покупок на рынке сегодня.

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Продолжили рост и еврооблигации Украинских эмитентов. Суверенные бумаги Украины выросли в среднем на 0,4%. В корпоративном секторе лидером оказался «длинный» Метинвест-18, взлетевший на 2,3%. Около 1,0% прибавили выпуски Метинвест-15 и МХП-15. Отметим, что с нашей точки зрения, Метинвест-15 является одним из самых интересных выпусков на рынке стран СНГ, в связи с сильной недооцененностью относительно аналогов.

Не изменились котировки на суверенные еврооблигации Белоруссии, цена выпуска Беларусь-15 осталась на уровне 93,0% от номинала. Выпуск Беларусь-18 по-прежнему стоит 92,0% от номинала.

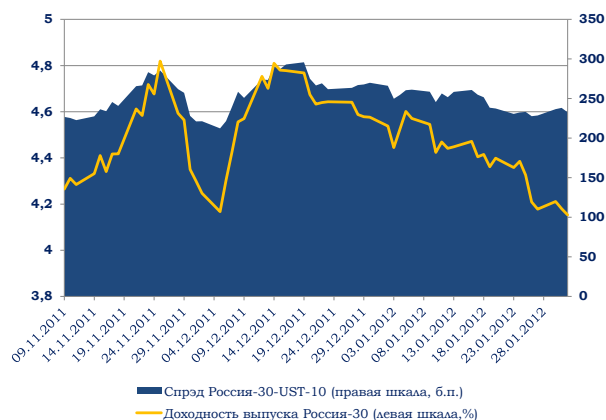
Европа

На европейском рынке долга вчера наблюдалось сильное падение доходностей в суверенных облигациях Италии и Испании, что дает еще больше оснований утверждать о серьезной переоценке рисков этих двух стран. С другой стороны, довольно трудно сказать, насколько долго продлится подобная динамика. В любом случае, доходность 10-летних облигаций Италии вчера опустилась уровня 5,67% годовых – минимального с середины октября. Доходность по 10-леткам Испании также демонстрирует падение несколько дней подряд, вчера снизилась до 4,8%

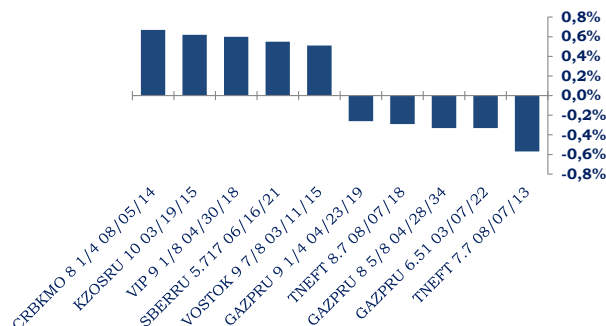
Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



годовых, что является минимум с ноября уже 2010 года.

В то же время, очевидно, что внимание инвесторов сейчас приковано к двум самым слабым с точки зрения кредитных рисков странам – Греции и Португалии. Сегодня появились неофициальные сообщения, что соглашения по обмену греческих облигаций, почти достигнуты. Ставка купона по новым облигациям составит менее 4,0%, при этом потери частных кредиторов составят около 70,0%.

Вчера Португалия вышла на рынок краткосрочного долга, разместив трех- и шестимесячные векселя на сумму 1,5 млрд. евро. Доходность по 3-месячным бумагам снизилась до 4,07% годовых против 4,35% годовых, зафиксированных на прошлом аукционе. Снизилась доходность и по 6-месячным бумагам. Однако, негативно выглядит то, что коэффициенты Bid-to-Cover резко упал для обоих выпусков: для 3-месячных он составил 2,81 (4,07 на прошлом аукционе), для 6-месячных – 2,65 (2,97 на прошлом аукционе). Спрос на бумаги Португалии падает на фоне значительно выросших опасений относительно перспектив выхода страны из долгового кризиса. А вторичном рынке доходность 10-леток упала до 14,7% после достижения максимума в 16,6% годовых несколько дней назад. По сообщениям Reuters, ЕЦБ выходил на рынок и скупал бумаги Португалии, чтобы стабилизировать ситуацию.

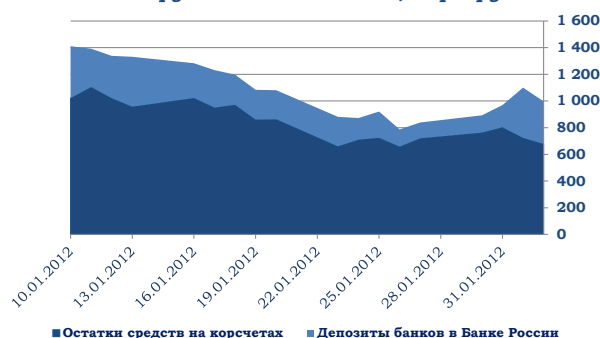
Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ понизился на 103 млрд. рублей и составил чуть менее 1 трлн. рублей. Снижение произошло за счет уменьшения депозитов и остатков. Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 272,5 млрд. рублей (днем ранее 139,9 млрд. рублей). Чистая ликвидная позиция банков продолжает улучшаться. Ее значение на сегодня составляет -161 млрд. рублей (против -238 млрд. рублей днем ранее).

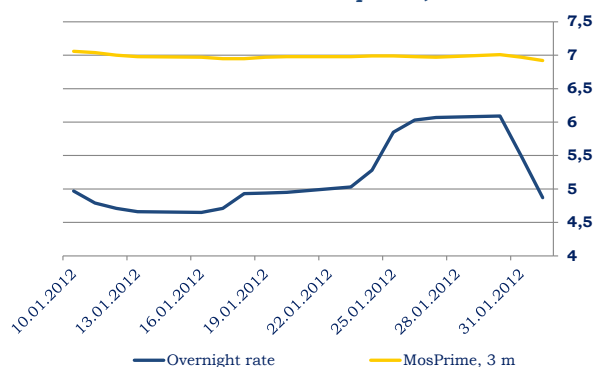
Ставки денежного рынка продолжают снижение в связи с понижением спроса на рубли. Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 62 б.п. – 4,87% годовых, ставка Mosprime 3М снизилась на 5 б.п. – до 6,92% годовых. Средневзвешенные ставки междилерского РЕПО продолжили снижение: однодневная на 40 б.п. – до 5,43% годовых, 2-7-дневная на 4 б.п. – до 5,7% годовых.

В ходе утреннего аукциона прямого однодневного РЕПО спрос превысил предложение более чем в 2 раза, составив 22,5 млрд. рублей (при лимите 10 млрд. рублей). В результате аукциона было привлечено 9,5 млрд. рублей под 6,06% годовых. Днем ранее на утреннем аукционе однодневного прямого РЕПО было привлечено 9,7 млрд. под 6,07% годовых. Вечерняя

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



сессия не состоялась ввиду отсутствия заявок со стороны кредитных организаций. Днем ранее в ходе вечерней сессии было привлечено 106 млн. рублей под 6,1% годовых.

Структура задолженности перед Банком России осталась прежней. Высоким остается показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство (559 млрд. рублей, что соответствует предыдущему значению). Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе продолжает сокращаться. Его значение сократилось в 1,6 раза - до 317 млрд. рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке вновь находится вблизи нулевой отметки.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО не изменился и составляет 10 млрд. рублей.

Сегодня Фонд ЖКХ проведет на СПВБ депозитные аукционы суммарным объемом 10 млрд. рублей. Срок размещения 7,5 млрд. рублей составляет 27 дней, 2,5 млрд. рублей будут размещаться до востребования.

Как мы и ожидали, ставки денежного рынка снижаются на фоне понижения спроса на рубли, поскольку налоговый период уже позади. Сегодня ставки еще немного просядут. Мы ожидаем ухудшения ситуации с ликвидностью уже во второй половине февраля с началом нового налогового периода. Мы полагаем, что такая тенденция на денежном рынке сохранится в течение всего года.

Рублевые облигации

Вторичный рынок

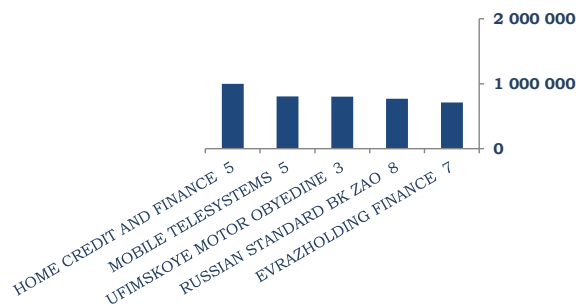
Цены большинства рублевых корпоративных облигаций продолжили свой рост на фоне улучшения ситуации с рублевой ликвидностью. Свыше половины всего оборота прошли с облигациями, дюрация которых не выше трех лет. Котировки бумаг выросли в среднем по рынку на 0,5-0,6%.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня продолжил расти. Его повышение составило 0,14% - до 105,15, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds снизился на 12 б.п. - до 8,64% годовых.

Наиболее ликвидными были выпуски ХКФБ-5, МТС-5, УМПО (Уфимское моторостроительное производственное объединение) 3-й серии. Лидерами роста цен были: РСХБ-13, Евраз Холдинг Финанс-5, Мечел-13, лидеры снижения цен: Внешпромбанк-1, Евраз Холдинг Финанс-4, Ростелеком-11.

Сегодня мы ожидаем продолжения роста котировок на рынке рублевого корпоративного долга. Позитивным для рынка будет служить улучшение ситуации с ликвидностью. На внешнем фоне некоторый негатив представляет статистика из США,

Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



которая свидетельствует о замедлении роста экономики страны в начале года, хотя конец 2011 года напротив характеризовался уверенным ростом. Что касается греческого вопроса, в СМИ поступает информация о том, что переговоры частных инвесторов с Грецией близки к завершению.

Первичный рынок

Рынок ОФЗ

Вчера Минфин провел аукцион по размещению ОФЗ 26205 на 35 млрд. рублей. Спрос превысил объем предложения в 5,5 раза. В ходе аукциона были размещены бумаги на сумму 34,942 млрд. рублей. Цена отсечения была установлена на уровне 96,85% от номинала, доходность по цене отсечения – 8,25% годовых. Средневзвешенная цена составила 96,8742% от номинала, средневзвешенная доходность – 8,25% годовых. Ориентир по доходности 9-летнего займа находился в диапазоне 8,3-8,4% годовых. В обращении находятся бумаги ОФЗ 26205 почти на 45 млрд. рублей. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью 8,25% годовых. Таким образом, выпуск удалось разместить без рыночной премии. По итогам вчерашних торгов, бумаги подорожали в цене на 0,61% - до 94,5%, доходность выпуска составила 7,98% годовых. Итоги аукциона продемонстрировали наметившуюся тенденцию к повышению спроса на рублевые долги с более длинной дюрацией.

Рынок корпоративных облигаций

Вчера **Газпромбанк** (Ваа3/BB+/-) разместил облигации БО-03 на 10 млрд. рублей. Купоны по бумагам выплачиваются 2 раза в год. Оферта по выпуску предусмотрена через 2 года. Ставка 1-го купона по выпуску составила 8,5% годовых, доходность к оферте – 8,68% годовых. Индикативная ставка 1-го купона находилась в диапазоне 8,5-8,75% годовых, доходность к оферте – 8,68-8,94% годовых. Книга заявок была открыта с 11.00 мск 24 января до 15.00 мск 27 января. Выпуск соответствует требованиям по включению в Ломбардный список Банка России.

Евразийский банк развития (ЕАБР) (А3/BBB/BBB) планирует 3 февраля разместить облигации 1-й серии объемом 5 млрд. рублей. Срок обращения ценных бумаг – 7 лет. По выпуску планируется оферта через 2 года после размещения ценных бумаг. Купоны выплачиваются 4 раза в год. 31 января диапазон заявленной ставки по 1-му купону был понижен до 8,75-9,25% годовых, доходность к 2-летней оферте – 8,94-9,46% годовых. Ранее выпуск маркировался со ставкой 1-го купона на уровне 9-9,5% годовых, с доходностью к 2-летней оферте – 9,31-9,84% годовых. Книга заявок открыта с 26 января по 1

Лидеры роста



Лидеры снижения



февраля. Эмитент предлагает премию к своей кривой по верхней границе в размере 30-40 б.п., а к кривой ВТБ 120-170 б.п. В текущий момент выпуск ЕАБР-3 торгуется около 8,8% годовых, ЕАБР-4 – 9% годовых. На наш взгляд, предложение эмитента интересно для участия в займе от нижней границы.

Банк Зенит (Ba3/-/V+) 7 февраля планирует разместить облигации серии БО-04 на 3 млрд. рублей. Выпуск маркируется по доходности к годовой оферте на уровне 9,2-9,41% годовых, по ставке 1-го купона 9-9,2% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта 23 января с 12.00 мск до 16.00 мск 3 февраля. Таким образом, премия к кривой доходности торгующихся на рынке облигаций Зенита составляет 35-70 б.п. Предложение банка интересно для участия в займе от середины заявленного диапазона. Более подробную информацию смотрите в нашем [специальном комментарии](#) к первичному размещению.

РСХБ (Baa1/-/BBB) 7 февраля планирует разместить облигации серии БО-2 на 5 млрд. рублей. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Выпуск маркируется с доходностью в диапазоне 8,42-8,68% годовых, ставка 1-го купона 8,25-8,5% годовых соответственно. Дата закрытия книги – 3 февраля в 15.00 мск. Верхняя граница диапазона (8,68% годовых) предполагает премию к собственной кривой около 15-20 б.п., а уровень 8,42% годовых вообще не предполагает никакой премии ко вторичному рынку. На наш взгляд предложение интересно от верхней границы предполагаемого диапазона. Учитывая дюрацию займа (1,44 года) и сохраняющуюся неопределенность на внешних финансовых рынках, на наш взгляд премия по новому выпуску должна быть повыше.

ВЭБ-Лизинг (-/BBB/BBB) открывает книгу заявок на покупку амортизационных бумаг 6-й серии на 10 млрд. рублей. Срок обращения выпуска составит 10 лет. Книга будет открыта с 11.00 мск 30 января до 15.00 мск 3 февраля. Размещение облигаций состоится 7 февраля. Ориентир ставки по 1-му купону находится в диапазоне 9-9,5% годовых. Купоны будут выплачиваться дважды в год. По нашим расчетам, дюрация выпуска составляет 2,7 года, доходность 9,2-9,3% годовых. Таким образом, премия к собственной кривой составляет 20-75 б.п., к кривой ВЭБа – 100-150 б.п. Предложение выглядит интересно для участия в займе.

Теле2-Санкт-Петербург планирует разместить облигации 5-й серии на 4 млрд. рублей. Срок обращения выпуска – 10 лет, купоны выплачиваются дважды в год. Оферта по выпуску предусмотрена через 2 года. Ставка 1-го купона находится в диапазоне 9,2-9,7% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 6 до 7 февраля.



Газпром нефть (Baa3/BBB-/—) 7 февраля планирует разместить облигации 11-й серии объемом 10 млрд. рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 10 лет. Книга заявок на покупку ценных бумаг открыта с 11.00 мск 31 января до 17.00 мск 2 февраля. Ориентир по ставке 1-го купона составляет 8,5-8,75% годовых, доходность к 2,5-летней оферте 8,68-8,84% годовых. Выпуски эмитента 8-9-й серий торгуются с доходностью 8,7-8,8% годовых с дюрацией по займам 3,3 года. Премия к кривой Газпром нефти составляет 20-45 б.п. Мы полагаем привлекательным заявленные ориентиры по доходности нового займа от даже от 8,7-8,75% годовых.

Росбанк (Baa2/BB+/BBB+) 3 февраля проведет вторичное размещение облигаций серии АЗ на 3,6 млрд. рублей. В мае прошлого года эмитент выкупил бумаги выпуска по оферте. Дата погашения займа – 6 ноября 2013 года. Дюрация займа составляет 1,6 года, оферта не предусмотрена. Купонный период – 6 месяцев. Ставка купона до погашения установлена на уровне 6,9% годовых. Индикативный диапазон цены - 96,34-96,94%, что соответствует доходности 9-9,4% годовых. Книга заявок на покупку бумаг открыта с 31 января до 15,00 мск 2 февраля.

ЛК «Уралсиб» (-/-/BB-) 9 февраля планирует разместить биржевые облигации БО-05 на 3 млрд. рублей. Купоны выплачиваются 4 раза в год. График амортизации предусматривает погашение 8,33% от номинала в даты выплаты 1-11-го купонов и 8,37% от номинала - в дату выплаты 12-го купона. Дюрация займа составит 1,47 года, оферта не предусмотрена. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 11-11,5% годовых, что соответствует доходности 11,46–12,01% годовых. Книга заявок будет открыта до 15.00 мск 7 февраля.

Напомним, что 16 января на первичном рынке были размещены облигации ЛК «Уралсиб» БО-02 на 2 млрд. рублей. Ставка 1-го купона по бумагам составила 11,5% годовых, что соответствует доходности к погашению – 12% годовых. Дюрация займа – 2,56 года. На наш взгляд, размещение носило нерыночный характер.

Предложение по новому выпуску БО-05 выглядит интереснее, чем размещенный в январе БО-02. Премия к собственной кривой по новым займам составляет 70-120 б.п. Выпуск интересен еще и потому, что может быть включен в ломбардный список Банка России. Кроме того облигации выпуска включены в котировальный список «В» ФБ ММВБ. Участие в первичном размещении привлекательно, поскольку эмитент предоставляет рынку хорошую премию за наиболее вероятное отсутствие ликвидности в бумагах.



Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что на рынке сохраняются основания для роста в среднесрочной перспективе. Поэтому мы бы хотели выделить несколько инвестиционных идей, основанных на сужении спредов между еврооблигациями эмитентов одного сектора ([более подробное описание смотрите в нашем специальном обзоре](#)):

Евраз-18 (потенциал роста +1,5-2,0%);

Металлоинвест-16 (потенциал роста +1-1,5%);

Альфа-банк-15 (потенциал более 2,0%);

Банк Москвы-15 (потенциал роста +1,5%);

Метинвест-15, Украина (потенциал роста 1,5-2,0%).

Тем не менее, мы рекомендуем сохранять часть портфеля в «коротких» еврооблигациях.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Акбарс-12**, который погашается в марте 2012 года и торгуется с доходностью 4,0% годовых. Рейтинг банка находится на уровне ВВ (от Fitch), что сопоставимо с рейтингами Номос-банка, и выше на одну ступень, чем рейтинг Промсвязьбанка. В то же время, доходность выпуска значительно выше, чем доходность «коротких» облигаций банков второго эшелона.

Евробонд **Распадская-12**, который погашается в мае следующего года, торгуется с доходностью 5,2%. Распадская имеет рейтинг В+/стабильный. На наш взгляд, риск компании низкий, учитывая стабильность денежных потоков и наличие ликвидных денежных средств, которые покрывают выплату по евробонду на 140,0%. Подробный анализ финансового состояния Распадской и привлекательности выпуска Распадская-12 смотрите в нашем специальном обзоре.

Также рекомендуем покупать субординированный выпуск **Промсвязьбанк-12**, погашаемый в мае 2012 года. Промсвязьбанк – один из крупнейших частных банков России, рейтинг, которого ВВ-. Вероятность неисполнения им обязательств через 6 месяцев мы оцениваем как крайне низкую и рекомендуем покупать выпуск, доходность которого – 4,0% годовых.

Интересны также выпуск **Альфа-банк-13 (ВВ-/Ba1/ВВ+)**. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 5,2%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30 июня 2011 года – \$2,7 млрд.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ba3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 6,5% годовых соответственно.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (ВВ/Ba3/-) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 5,2%.

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	217,36	-3,24%	-7,29
Украина	814,00	-1,75%	-14,53
Бразилия	141,38	-2,48%	-3,60
Мексика	137,75	-2,61%	-3,69
Турция	263,72	-4,81%	-13,33
Германия	86,13	-5,32%	-4,84
Франция	174,44	-3,74%	-6,78
Италия	392,31	-5,79%	-24,13
Ирландия	586,62	-5,54%	-34,39
Испания	354,65	-5,62%	-21,13
Португалия	1374,97	-7,34%	-108,87



Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В настоящее время на вторичном рублевом рынке интересны облигации **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02**, которые торгуются с доходностью около 10,9% годовых при дюреции 0,86 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрецией меньше года торгуются с доходностью порядка 9,8% годовых. Мы ожидаем сужения доходности на 50-70 б.п.

Интересен выпуск «**ТрансКонтейнера**» 2-й серии с дюрецией 2,3 года, торгуется с доходностью 8,9% годовых. Премия к кривой РЖД составляет порядка 110-120 б.п. Мы ожидаем сужения спреда порядка 30-40 б.п.

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 40 б.п. (УТМ 11,2% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

На наш взгляд, перепроданным является выпуск **УБРИР-2**, торгующийся под 12,7% годовых. Рекомендуем покупку бумаг в ожидании снижения доходности на 40-60 б.п. Прямой конкурент СКБ-Банк торгуется с доходностью около 9,7% годовых. На наш взгляд, несмотря на то, что СКБ-Банк имеет кредитный рейтинг на одну ступень выше УБРИР, спред по доходностям слишком широк.

Среди торгующихся на рынке рублевых облигаций **МДМ Банка** премию к своей кривой (около 40-50 б.п.) предлагает выпуск 8-й серии. Дюрация займа – 1,36 года, доходность к оферте 9,1% годовых.

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Эмитент	Объем, млрд. рублей	Ориентир по купону	Рейтинг эмитента М/S&P/F
03.02.2012	ЕАБР-1	5	9-9,5%	A3/BBB/BBB
03.02.2012	Росбанк АЗ	3,6	9-9,4%	Baa2/BB+/BBB+
07.02.2012	РСХБ БО-2	5	8,25-8,5%	Baa1/-/BBB
07.02.2012	Зенит БО-4	3	9-9,2%	Ba3/-/B+
07.02.2012	ВЭБ-Лизинг6	10	9-9,5%	-/BBB/BBB
09.02.2012	АК Уралсиб БО-5	3	11-11,5%	-/-/BB-

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
research@ufs-federation.com в свободной форме.



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куш 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

Дормидонтова Полина Олеговна

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.

