

Рублевые выпуски

YTM, %	Изменение, б.п.			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
ОФЗ 46020	8.7	37	39	76
Газпром-11	7.7	21	(33)	11
Вымпелком-6/7	9.6	(28)	43	113

Сырьевые рынки

	Изменение, %			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
Золото, \$/унция	1 614	(0.5)	1.1	13.6
Urals, \$/барр.	104	(1.8)	7.8	13.0
S&P Металлы, инд.	1 466	(0.4)	(1.8)	(26.4)
S&P C/x прод., инд.	858	(1.5)	17.1	3.9

Денежный рынок

RUB млрд.	Изменение			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
REPO in CBR	400	(66.8)	45.6	-
Corr Accounts	663	43.2	36.0	(331.4)
Deposits in CBR	86.8	2.3	25.0	(546.4)

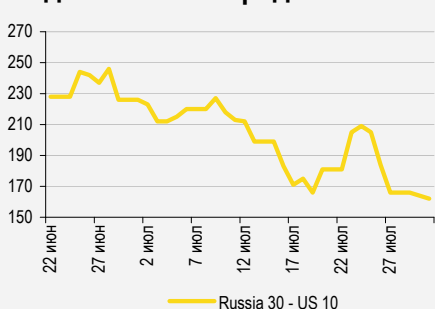
	Изменение, б.п.			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
NDF 1Y, %	6.60	-	(26)	169
MOSPrime O/N, %	6.27	10	(37)	452

б.п.	Изменение, %			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
USDRUB	32.20	0.1	(0.7)	5.4

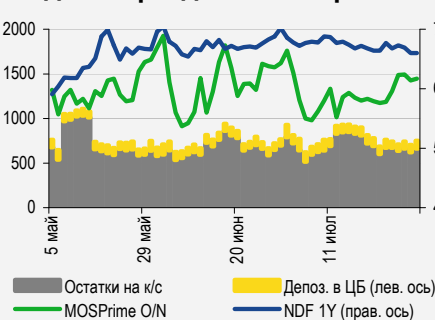
Индексы

б.п.	Изменение, б.п.			YTD
	знач.	за ден.	за мес.	
Russia 30 - UST 10	162	(2)	(64)	9
EMBI + Spread	341	(3.4)	(32.8)	52.9

Индикативные спреды



Индикаторы денежного рынка



Источники: PTC, ММВБ, Bloomberg, оценки УРАЛСИБа

СТРАТЕГИЯ

ВНЕШНИЙ РЫНОК

Инвесторы ждут решений ведущих центральных банков мира. Из важных макроданных сегодня публикуются индексы PMI и деловой активности в производственной сфере ISM-Manufacturing, а также отчет о занятости в частном секторе США. В преддверии поступления новостей из США и Европы на рынке российских еврооблигаций консолидация. Вчера неплохо смотрелись выпуски квазисуверенных банков. стр. 2

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Сегодня на аукционе Минфин предложит инвесторам два выпуска: новые десятилетние ОФЗ 26209 на 15 млрд руб. и очередную порцию пятилетних ОФЗ 25080 на 35 млрд руб. Мы отдаем предпочтение уже обращающимся пятилетним ОФЗ 25080. На фоне погашения ОФЗ на 150 млрд руб. у Минфина есть возможность привлечь всю запланированную сумму. стр. 2

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Объем средств в банковской системе растет второй день подряд, однако ставки по-прежнему держатся на высоком уровне. Сегодня ожидается погашение ОФЗ, что также будет способствовать росту уровня ликвидности. Серьезных изменений на валютном рынке за вчерашний день не произошло. стр. 4

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

ЭНЕЛ ОГК-5 (-/ВАЗ/-)

Компания опубликовала сильные финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2012 г., отразившие впечатляющий рост EBITDA на 52% год к году до 3,6 млрд руб. (117 млн долл.). Длинный выпуск облигаций привлекателен. стр. 5

МЕЧЕЛ (-/В1/-)

Мечел представил хорошие операционные результаты за 1 п/г 2012 г., и риски невыполнения производственного прогноза компании на 2012 г. мы считаем низкими. Динамика производства в сталелитейном сегменте соответствует общеотраслевой, однако снижение спотовой цены коксующегося угля может негативно сказаться на финансовых показателях. Облигации по-прежнему непривлекательны. стр. 6

ФСК (ВВВ/ВАА2/-)

Компания выходит на первичный рынок с выпуском облигаций, купон по которым привязан к индексу потребительских цен. Премия к индексу – 250 б.п. На наш взгляд, премия обоснована, а выпуск может быть интересен, прежде всего, пенсионным фондам и УК с длинным горизонтом инвестирования и поможет им обыгрывать инфляцию. стр. 7

БАНК «ПЕТРОКОММЕРЦ» (В+/ВАЗ/-)

Банк «Петрокоммерц» объявил о намерениях выйти на долговой рынок в середине августа с размещением двух выпусков биржевых облигаций серии БО-2 и БО-3 объемом 8 млрд руб с офертой через 1,5 и 2 года. Объявленный диапазон доходности широкий и предполагает щедрую премию ко вторичному рынку. Размещение может быть интересно ближе к середине маркетизируемого диапазона. стр. 8

ВКРАТЦЕ

Вчера на встрече держателей еврооблигаций АК БАРС Банка серии АКБАРS'12 было набрано необходимое количество голосов для получения компенсации от банка в обмен на отказ от предъявления бумаг к выкупу в связи с нарушением ковенантов. *Ирландская фондовая биржа.*

RUSSIAN INFORMER

Новости и комментарии, относящиеся к рынку акций, см. в нашем ежедневном издании **Russian Informer.**

СТРАТЕГИЯ

Внешний рынок

Основным событием сегодняшнего дня станут итоги заседания ФРС США. Последний месяц лета начинается с ожидания результатов заседаний центробанков. Наиболее важным событием сегодняшнего дня, конечно же, станут итоги двухдневного заседания ФРС США, а до этого времени, а также пока не станут известны решения, принятые ЕЦБ, инвесторы сохраняют выжидательную тактику. Консенсус-прогноз состоит в том, что ЕЦБ на этот раз пойдет на более кардинальные меры, тогда как ФРС вряд ли будет очень активна – по меньшей мере до сентября. Помимо этого, в центре внимания инвесторов сегодня окажутся окончательные данные по индексам PMI в крупнейших экономиках мира. Также интерес для участников рынка представляет запланированная на сегодня публикация индекса деловой активности в производственной сфере ISM-Manufacturing. Согласно данным Bloomberg, рынок ждет роста показателя за июль с 49,7 до 50,2 пункта. В преддверии выхода большого блока макростатистики по рынку труда достоин внимания и отчет о занятости в частном секторе США от агентства ADP.

Инвесторы ждут новостей с глобальных рынков. Вчера на рынке российских евробондов выдался относительно спокойный день, торги проходили неактивно в преддверии важных новостей с глобальных рынков. Спред суверенного выпуска Russia'30 (YTM 3,1%) к 10 UST (YTM 1,47%) остался на уровне 162 б.п., при этом цена российского бенчмарка поднялась на 25 б.п. до 125,2% от номинала, достигнув нового исторического максимума. Рост цен вдоль суверенной кривой был умеренным и составил 20–30 б.п. В первом эшелоне корпоративного сектора неплохо смотрелись выпуски квазисуверенных банков, VEBBANK'25 (YTM 5,3%) и VEBBANK'20 (YTM 4,7%) подорожали почти на 80 б.п., VEBBANK'22 (YTM 4,9%) и SBERRU'22 (YTM 5%) – на 60 б.п., SBERRU'21 (YTM 4,9%) прибавил в цене полпроцентных пункта. Котировки GAZPRU'37 (YTM 5,4%) выросли на 70 б.п., а GAZPRU'22 (YTM 4,4%) – на 60 б.п. Почти на 50 б.п. подорожали бумаги RURAIL'22 (YTM 4,3%). Уверенный рост продемонстрировали и евробонды НОВАТЭКа: NOTKRM'16 (YTM 3,4%) стал дороже на полпроцентных пункта, NOTKRM'21 (YTM 4,4%) – на 85 б.п. В бумагах с рейтингами ниже инвестиционной торговая активность была невысокой, цены практически не изменились относительно предыдущего дня. Длинные евробонды VimpelCom выросли примерно на 20 б.п. Сегодня внешний фон нейтральный, колебания рынков Азии и фьючерсов на американские фондовые индексы незначительны. На российском рынке до поступления новостей будет продолжаться консолидация.

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

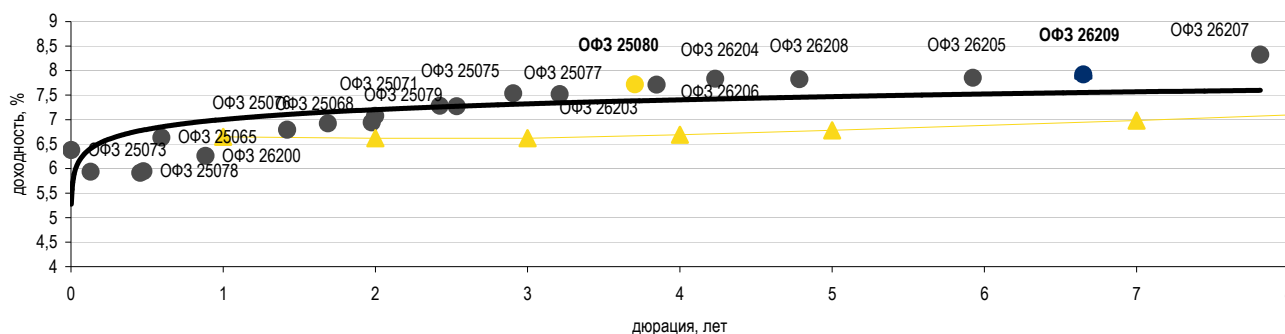
Внутренний рынок

Минфин сегодня предложит новый десятилетний выпуск... Вчерашняя торговая сессия выдалась спокойной для сегмента ОФЗ, как цены, так и объемы торгов изменились незначительно. Шестилетние ОФЗ 26204 (YTM 7,8%) подешевели почти на 20 б.п., наибольший объем сделок прошел в пятилетних ОФЗ 25080 (YTM 7,7%), цена которого снизилась по итогам дня почти на 15 б.п. Сегодня Минфин будет проводить аукцион ОФЗ, в рамках которого инвесторам будут предложены два выпуска суммарным объемом 50 млрд руб. Столь крупную сумму Минфин за прошедший год еще не пробовал занять ни разу (в конце июня 2011 г. на аукционе было предложено ОФЗ на 70 млрд руб.). Однако сегодня состоится очень крупное погашение ОФЗ 25073 на 150 млрд руб., что существенно повышает шансы министерства на размещение всего заявленного объема. Согласно предварительному графику ведомство планировало доразместить пятилетний выпуск на 35 млрд руб. и пятнадцатилетний на 15 млрд руб. Однако вчера Минфин принял решение вместо последней бумаги предложить инвесторам новый десятилетний выпуск ОФЗ 26209 также на 15 млрд руб. Ставка купона по новому выпуску составит 7,6%, согласно нашей модели модифицированная дюрация выпуска составляет 6,65 года, а справедливая доходность равна 7,74%. Ориентир доходности для новой бумаги 7,87–7,92% предполагает премию к нашей оценке справедливой доходности в размере как минимум 13 б.п. Однако, как видно на графике ниже, исходя из заявленных ориентиров выпуск, как и его «соседи», предлагает премию к кривой ОФЗ (например, заявки на покупку наиболее близкого по дюрации девятилетнего ОФЗ 26205 вчера выставлялись на уровне 7,86–7,88%). Как следствие, новые ОФЗ 26209, вероятно, будут размещены ближе к верхней границе ориентира. Сегодня на аукционе мы не ожидаем значительного спроса на новый выпуск, однако Минфин, по нашему мнению, в дальнейшем будет активно доразмещать ОФЗ 26209, что повысит его ликвидность и привлекательность.

...однако пятилетние ОФЗ 25080 выглядят интереснее. Пятилетний выпуск ОФЗ 25080 уже давно и хорошо известен инвесторам. Однако предыдущий аукцион, состоявшийся неделю назад, нельзя назвать удачным: из предложенных 15 млрд руб. было продано бумаг всего на 2,7 млрд руб. Доходность по цене отсечения составила 7,92%, по средневзвешенной цене – 7,91%. Вчера вечером заявки на покупку выпуска выставлялись на уровне 7,68–7,71%, тогда как ориентир Минфина 7,63–7,68% также подразумевает доразмещение выпуска по верхней границе. Как видно на графике, премия ОФЗ 25080 к кривой рублевых свопов примерно на 10 б.п. выше, чем у новых десятилетних ОФЗ 26209. Мы думаем, что сегодня спрос на пятилетний выпуск будет выше, чем на десятилетний, и отдаем предпочтение именно первой бумаге.

Премия ОФЗ 25080 к свопам на 10 б.п. выше, чем у нового ОФЗ 26209

Кривая доходностей ОФЗ и кривая рублевых свопов



Источники: ММВБ, Bloomberg

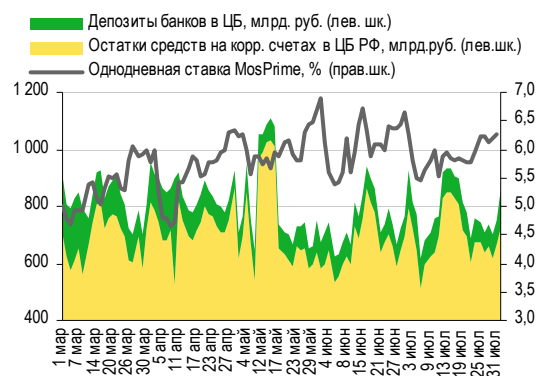
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ликвидность восстанавливается, но ставки по-прежнему высокие

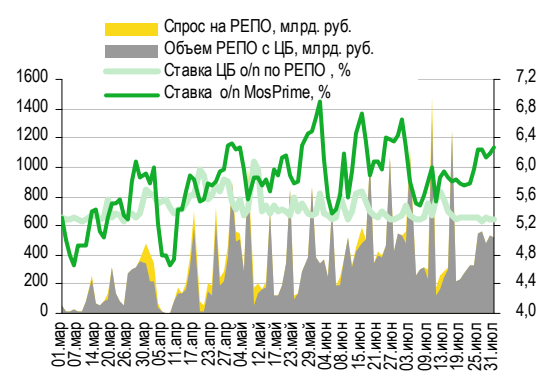
Объем средств на счетах в ЦБ вновь вырос. Сезон налоговых платежей завершился, и уровень ликвидности в системе растет уже второй день подряд. Остатки на корсчетах кредитных организаций в Банке России увеличились на 56,2 млрд руб. до 719,5 млрд руб., а депозиты банков в ЦБ – на 46,5 млрд руб. до 133,3 млрд руб. Однако на ставках МБК это пока никак не сказалось – они по-прежнему остаются высокими, а индикативная ставка MosPrime по однодневным кредитам даже выросла (+10 б.п. до 6,27%). Вчера Центробанк провел три аукциона прямого РЕПО сроком на один день: в рамках первой сессии банки заняли 507,2 млрд руб. по средневзвешенной ставке 5,29%, а в рамках второй – 12,8 млрд руб. под 5,49%. В целом объем привлеченных средств оказался несколько ниже уровня предыдущего дня – на 19,7 млрд руб. Также регулятор провел аукцион прямого РЕПО на семь дней в объеме 1,1 трлн руб. по средневзвешенной ставке 5,27%. Сегодняшний день для денежного рынка богат на события. В частности, можно отметить погашение ОФЗ на 150 млрд руб., что, учитывая прогнозируемое на сегодня же размещение новых выпусков на 50 млрд руб., должно положительно сказаться на ликвидности.

Совокупные средства банков в ЦБ РФ, млрд руб., и однодневная ставка MosPrime, %



Источники: ЦБ РФ

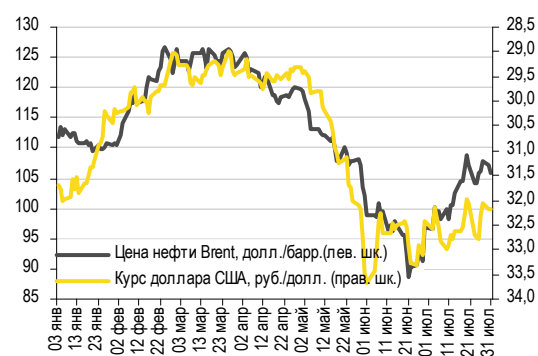
Объем операций РЕПО с ЦБ и однодневные ставки по РЕПО и на МБК



Источники: ЦБ РФ

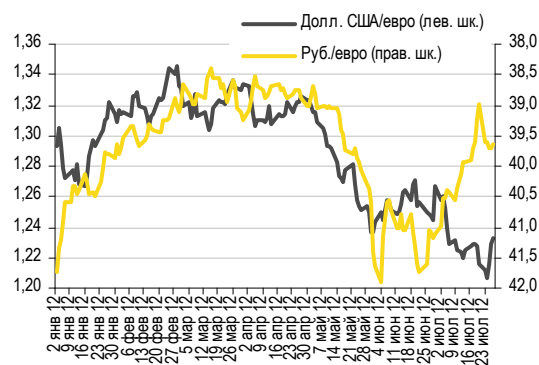
Основные события на валютном рынке развернутся в конце недели. Как мы и сообщали вчера, серьезных движений на валютном рынке не произошло: к доллару рубль укрепился на две копейки до 32,17 руб./долл., но подешевел по отношению к евро на 16 копеек до 39,59 руб./евро. Стоимость бивалютной корзины поднялась на шесть копеек до 35,51 руб. Мы ожидаем, что сегодня российская валюта может ослабнуть на фоне дешевеющей нефти, однако основные события на валютном рынке ожидаются в конце недели после обнародования результатов заседаний ФРС США и ЕЦБ.

Курс руб./долл. и цена барреля нефти Brent, долл.



Источники: Bloomberg, MMBB

Курс евро относительно доллара США и рубля



Источники: Bloomberg, MMBB

Андрей Кулаков, CFA, FRM, kulakovan@uralsib.ru

НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

Энел ОГК-5 (-/ВаЗ/-)

Компания представила сильные результаты за 1 п/г 2012 г.

Неожиданный рост EBITDA на 52% год к году. Вчера Энел ОГК-5 опубликовала сильные финансовые результаты по МСФО за 2 кв. 2012 г. EBITDA преподнесла приятный сюрприз: показатель взлетел на 52% (*здесь и далее – год к году*) до 3,6 млрд руб. (117 млн долл.). Исходя из этого, рентабельность по EBITDA составила 26,4% (+10 п.п.). Чистая прибыль подскочила на 34% до 1,0 млрд руб. (31 млн долл.). Рекордному чистому результату способствовал запуск энергоблоков суммарной мощностью 800 МВт в 3 кв. 2011 г., смягчивший негативное влияние слабых операционных показателей электростанций, работающих на газе. Суммарное производство электроэнергии в отчетном квартале сократилось на 1,1%, тогда как мы ожидали роста на 11%. Существенным расхождением между нашей оценкой и фактическими показателями стали высокие «прочие операционные доходы» в размере 0,8 млрд руб. – на 0,6 млрд руб. выше, чем мы предполагали. Расходы на персонал в 1 п/г не изменились относительно уровня годичной давности и остались на уровне 1,8 млрд руб.

Компания подтвердила прогноз EBITDA на 2012 г., долговая нагрузка снизилась. После публикации отчетности состоялась телефонная конференция, в ходе которой менеджмент подтвердил свой прогноз EBITDA в 2012 г., равный 15 млрд руб. (500 млн долл.). По нашему мнению, прогноз руководства Энел ОГК-5 выглядит выполнимым, учитывая, что за 1 п/г компания уже получила 51% плановой EBITDA. И хотя повышение прочих операционных доходов, по всей видимости, было разовым событием, высокое качество контроля над расходами на персонал и динамичный рост цен на электроэнергию в 3 кв. 2012 г. дают поводы для оптимизма. По итогам 1 п/г свободный денежный поток компании составил 3,2 млрд руб., однако менеджмент предупредил о возможном отрицательном значении этого показателя во 2 п/г. С нашей точки зрения, в этой связи Энел ОГК-5 может воздержаться от дивидендных выплат по итогам года. Чистый долг компании с конца 2011 г. снизился на 7% до 25,6 млрд руб. на конец 1 п/г 2012 г., а долговая нагрузка по коэффициенту Чистый долг/EBITDA снизилась с 2,0 до 1,7.

Рентабельность поднялась до рекордных 26,4%

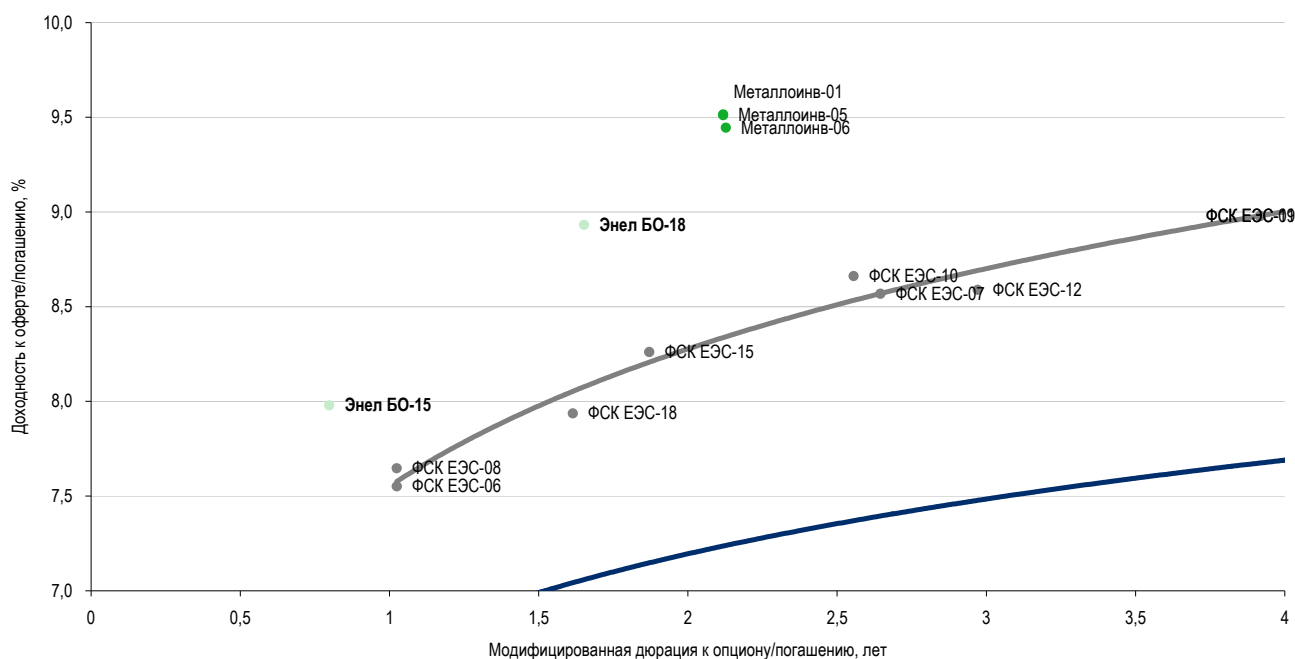
Финансовые показатели Энел ОГК-5 по МСФО					
млрд руб.	2 кв. 11	2 кв. 12	Изм. за год, %	2 кв. 12П	Факт / Прогноз, %
Выручка	14,1	13,7	(2,9)	15,2	(9,9)
EBITDA	2,4	3,6	51,9	3,0	21,5
Чистая прибыль	0,7	1,0	34	1,0	(1,4)
Руб./долл.	28,0	31,1	11,0		
млн долл.					
Выручка	505	442	(12,5)	490	(9,9)
EBITDA	83	117	40,0	96	21,5
Чистая прибыль	26	31	21	31	(1,4)
			п.п.		п.п.
Рентабельность по EBITDA, %	16,5	26,4	9,9	19,6	6,8
Чистая рентабельность, %	5,1	7,0	2,0	6,4	0,6

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Длинный выпуск облигаций интересен. Мы считаем опубликованные результаты позитивными, а кредитное качество компании высоким. В настоящий момент предложение бумаг ОГК-5 на долговом рынке ограничено – в обращении находятся два выпуска рублевых биржевых облигаций серии 15 (модиф. дюрация 0,8 года; YTM 7,98%) и 18 (модиф. дюрация 1,7 года; YtM 8,93%). Кредитный спред первого выпуска к ОФЗ, который в конце июня прошел оферту (ни одна бумага не предъявлена к выкупу), составляет 140 б.п., спред более длинного выпуска – 180 б.п. Отметим, что спред как первой, так и второй бумаги сейчас выше, чем, например, в мае 2012 г. (120 б.п.) или конце 2011 г. (40–50 б.п.). Исходя из этого, длинный выпуск выглядит спекулятивно привлекательным. Между тем инвесторам, готовым принять на себя повышенный риск, мы рекомендуем бумаги Металлоинвеста, обладающего теми же кредитными рейтингами и схожими кредитными метриками (с учетом их умеренного ослабления), но предлагающего спред в размере 220 б.п. за счет большего риска отрасли.

Длинный выпуск спекулятивно привлекателен

Рублевые облигации энергетического и металлургического сектора, 31.07.2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Андрей Кулаков, CFA, FRM, kulakovan@uralsib.ru

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Мечел (-/В1/-)

Сравнительно хорошие операционные результаты за 1 п/г 2012 г.

Рост производства год к году. Вчера Мечел объявил операционные результаты за 1 п/г 2012 г. Производство угля увеличилось на 7% (здесь и далее – год к году, если не указано иное) до 13,4 млн т, а продажи концентрата коксующегося угля выросли на 4% до 6,2 млн т. Продажи угля, используемого для пылеугольного вдувания, взлетели на 51% до 1,1 млн т за счет 15-процентного сокращения объемов реализации энергетического угля. Производство стали увеличилось на 13%, составив 3,4 млн т. Компания не представила нового прогноза на 2012 г., а последний, который был обнародован в мае в ходе презентации стратегии для аналитиков, предусматривал производство угля на уровне 30–31 млн т. Риски, что фактический показатель будет ниже, по нашему мнению, весьма ограничены.

Динамика сталелитейного сегмента соответствует общотраслевой. Продажи сортового проката выросли на 4% до 2,0 млн т, а плоского – на 12%. Производство заготовок существенно сократилось – на 13%, однако это соответствует отраслевому тренду. MetalBulletin сообщил, что европейские сталелитейщики приостановили производство в связи с плановым техобслуживанием на шесть-восемь недель вместо обычных двух, а в США средняя загрузка сталелитейных мощностей снизилась в июле до 75% с 76% в июле и 80% в мае. По данным Интерфакса, российский металлотрейдер «Брок-Инвест-Сервис» объявил, что в июле экспортная цена слябов упала на 7% месяц к месяцу до 505 долл./т на фоне снижения спроса на экспортных рынках, тогда как в России внутренний спрос на сортовой прокат и другую продукцию, используемую в строительстве, остается достаточно высоким и в августе ожидается рост цен на сортовой прокат на 2–3% к июльскому уровню.

Снижение спотовой цены коксующегося угля может негативно сказаться на результатах компании. Спотовая цена на коксующийся уголь снизилась на прошлой неделе до 180 долл./т (FOB Австралия), что стало следствием слабого спроса со стороны китайских сталепроизводителей, многие из которых покупают коксующийся уголь по долгосрочным контрактам (ценовой ориентир на 3 кв. 2012 г. сейчас составляет 225 долл./т). Кроме того, в Китае начался процесс закрытия предприятий на плановое техобслуживание – о замораживании мощностей уже сообщили несколько китайских компаний, а в августе-сентябре к ним присоединятся еще несколько производителей. Поскольку значительную

часть производимого угля Мечел экспортирует в Азию, его цены реализации будут оставаться под давлением, что может негативно сказаться на результатах компании.

Облигации по-прежнему непривлекательны. После распродаж последних месяцев кредитный спред Мечела к ОФЗ расширился до 480–580 б.п. (в зависимости от срочности), хотя еще в конце марта составлял 300–330 б.п. Тем не менее в настоящий момент мы по-прежнему рекомендуем воздерживаться от инвестиций в облигации Мечела. Клиентам, толерантным к повышенному риску, мы советуем обратить внимание на облигации Русала, премия которых к кривой Мечела продолжила расширяться и составляет около 230 б.п. (в основном за счет отсутствия бумаг Русала в ломбардном списке ЦБ), а абсолютная доходность превышает 14%. Основной риск Русала – сохранение низких цен на алюминий, которые в настоящий момент находятся вблизи уровня безубыточности компании. Напомним, в комментариях к годовой отчетности менеджмент Мечела сообщил, что компания решила отказаться от модели экстенсивного развития и сфокусироваться на снижении долговой нагрузки. Целевое значение коэффициента Чистый долг/ЕБИТДА установлено на уровне 2,0 (на конец 1 кв. 2012 г. – 4,3). Для достижения поставленной цели компания готова приступить к продаже активов и сократить капвложения. На наш взгляд, если рыночная конъюнктура нормализуется, а планы менеджмента трансформируются в позитивные финансовые результаты, облигации Мечела в среднесрочной перспективе могут стать хорошей спекулятивной ставкой, однако пока говорить об этом преждевременно.

Андрей Кулаков, CFA, FRM, kulakovan@uralsib.ru
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

ФСК (BBB/Вaa2/-)

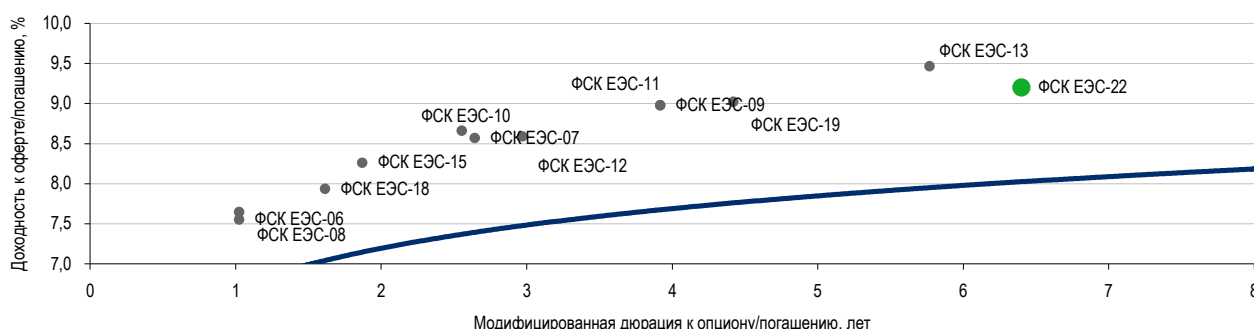
Компания размещает облигации с привязкой к инфляции

Премия к ИПЦ составит 2,5%. ФСК выходит на первичный рынок с новым выпуском классических облигаций серии 22. Срок обращения облигаций – 15 лет, но по выпуску предусмотрена 10-летняя оферта. Объем размещения – 10 млрд руб. Деньги привлекаются под финансирование масштабной инвестпрограммы. Особенность выпуска – ставка купона, которая привязана к индексу потребительских цен (ИПЦ). Премия к индексу – 2,5%. Купон по выпуску выплачивается два раза в год. Ориентир по ставке первых двух периодов не будет зависеть от ИПЦ, а предлагается организаторами на уровне 9%. Книга заявок была открыта вчера, а закроется в четверг в 14:00 мск. Техническое размещение состоится 8 августа.

Выпуск может быть интересен для пенсионных фондов и УК с длинным горизонтом инвестирования. В обращении уже имеются выпуски с привязкой к ИПЦ – это бумаги СЗКК (с премией 300 б.п. к индексу) и выпуски Роснано (премия – 250 б.п.). Совсем недавно, в июле, с первичным предложением облигаций, привязанных к инфляции, на рынке появился схожий по кредитным рейтингам РЖД (BBB/Вaa1/BBB). Премия к ИПЦ по этому выпуску составила 210 б.п. Учитывая разницу в рейтингах и качестве кредитного профиля, предлагаемые облигации ФСК могут представлять определенный интерес. Прогноз наших макроэкономистов предполагает рост инфляционного давления. Так, потребительская инфляция в 2012 г. ожидается нами на уровне 6,7% (текущий показатель равен 4,6% год к году), а в 2013 г. – 6,9%, что должно поддерживать купон выше 9%. Учитывая срок займа и его структуру, мы считаем, что бумаги станут интересны, прежде всего, пенсионным фондам и УК, ориентированным на реализацию buy&hold стратегий, и позволят им стабильно обыгрывать инфляцию. Однако, скорее всего, выпуск будет низколиквидным и, соответственно, не совсем подходящим для спекулятивной игры.

Новый выпуск может быть интересен пенсионным фондам и УК с длинным горизонтом инвестирования

Рублевые облигации ФСК, 31.07.2012 г.



Последние публикации по теме:

24 апреля 2012 г. ФСК ЕЭС – Рост долговой нагрузки не внушает опасений. Компания представила достойные финансовые результаты по МСФО за 2011 г.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120424_FI_Federal%20Grid_2011%20IFRS.pdf?docid=12840&lang=ru

Андрей Кулаков, CFA, FRM, kulakovan@uralsib.ru

Банк «Петрокоммерц» (В+/ВаЗ/-)

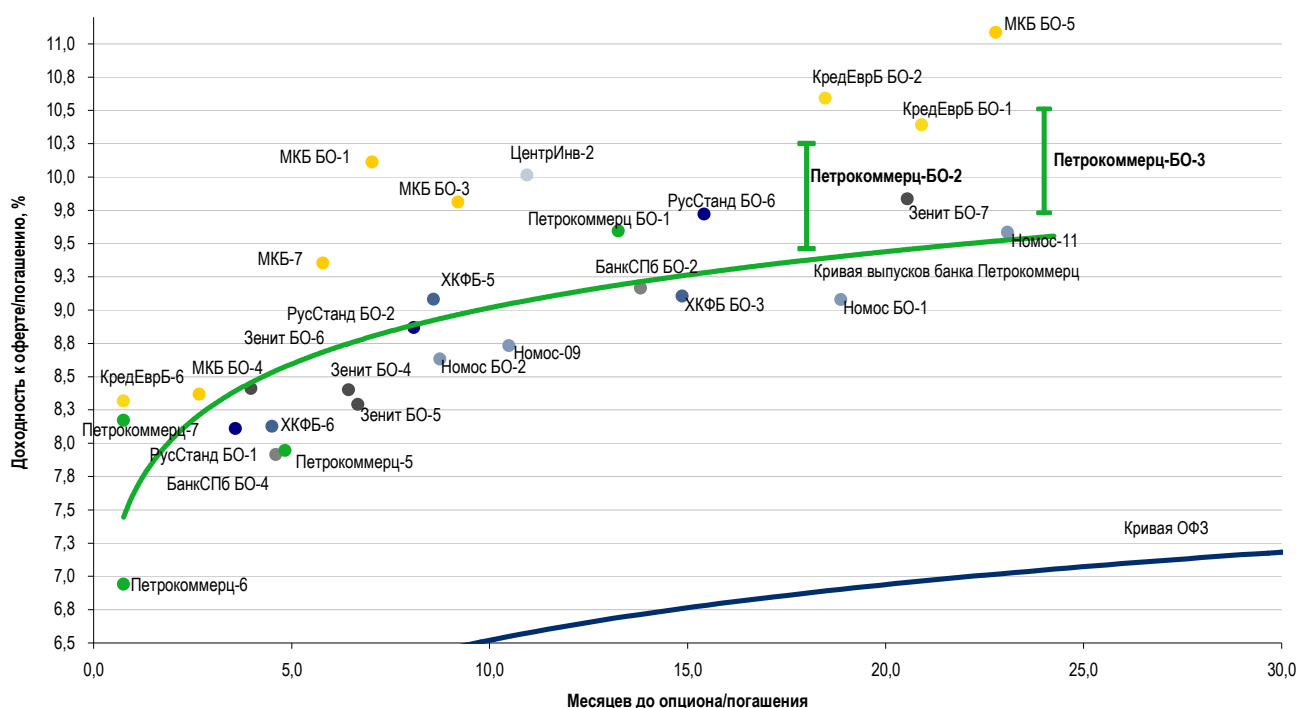
Новые планы по размещению

Маркетинг биржевых облигаций. Вчера Банк «Петрокоммерц» объявил о намерении выйти в середине августа на долговой рынок с двумя выпусками биржевых облигаций серий БО-2 и БО-3 совокупным объемом 8 млрд руб. Согласно представленной информации, по выпуску БО-2 на сумму 3 млрд руб. предусмотрена оферта через полтора года, а ориентир по ставке купона находится составляет 9,25–10,00%, что соответствует доходности в пределах 9,46–10,25%. По выпуску БО-3 оферта состоится через два года, а ставка купона обозначена в диапазоне 9,50–10,25% при эффективной доходности 9,73–10,51%. Новые бумаги отвечают критериям включения в ломбардный список ЦБ, где уже присутствуют обращающиеся выпуски эмитента.

С щедрой премией ко вторичному рынку – предложение интересно ближе к середине диапазона. Банк не новичок на публичном рынке. В настоящее время в обращении находится четыре выпуска рублевых облигаций Петрокоммерца, однако их ликвидность достаточно низкая. Срок обращения бумаг по большей части короткий. Последнее размещение (облигаций серии БО-1) в объеме 3 млрд руб. состоялось в феврале текущего года. Мы полагаем, что в настоящее время эмитент скорее тестирует рынок – ориентировочный диапазон доходности широкий и предполагает щедрую премию в размере до 100 б.п. ко вторичному рынку и 250–330 б.п. к кривой ОФЗ. Для сравнения с размещаемыми выпусками наиболее подходят облигации Банка Зенит (-/ВаЗ/В+) и Банка Русский Стандарт (В+/ВаЗ/В+). При схожей дюрации они торгуются с премией к кривой ОФЗ в размере 280–290 б.п. Исходя из этого новые выпуски, на наш взгляд, могут быть интересны ближе к середине объявленного диапазона по доходности, то есть на уровне 9,8–10% для короткой бумаги и 10,0–10,2% для более длинной. Мы ожидаем, что в случае открытия книги диапазон будет сужен, а успех нового размещения во многом определит рыночная конъюнктура. При стабилизации положения на рынке бумаги найдут спрос, однако поток первичных размещений тогда возрастет, что может потребовать от организаторов сохранения щедрой премии в целях привлечения внимания инвесторов.

Маркетинг новых выпусков – предложение представляет интерес ближе к середине диапазона

Доходности некоторых облигаций российского банковского сектора по состоянию на 31.07.2012 г.



Источник: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

27 февраля 2012 г. Банк «Петрокоммерц» – Возвращение на первичный рынок. Банк размещает новый биржевой выпуск серии БО-1.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120227_FI_Petrocommerce_Primary.pdf?docid=12462&lang=ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

КАЛЕНДАРЬ ПРЕДСТОЯЩИХ СОБЫТИЙ

Долговой рынок

1 августа	Оферта Ростелеком-11 (3 млрд руб.). Оферта Банк Стройкредит БО-01 (1 млрд руб.). Оферта Банк Стройкредит БО-02 (1 млрд руб.). Погашение ОФЗ-25073 (150 млрд руб.).
2 августа	Оферта ЛОКО-Банк-05 (2,5 млрд руб.). Погашение Мираторг Финанс-01 (2,5 млрд руб.).
3 августа	Оферта ГЛОБЭКСБАНК БО-04 (3 млрд руб.). Оферта ГЛОБЭКСБАНК БО-06 (2 млрд руб.). Оферта СИНЕК-2015 (250 млн долл.).
6 августа	Погашение Лукойл БО-01 (5 млрд руб.). Погашение Лукойл БО-02 (5 млрд руб.). Погашение Лукойл БО-03 (5 млрд руб.). Погашение Лукойл БО-04 (5 млрд руб.). Погашение Лукойл БО-05 (5 млрд руб.).
7 августа	Погашение Мой Банк-03 (1,5 млрд руб.). Погашение Московский Кредитный банк-06 (2 млрд руб.). Погашение Первое коллекторское бюро-01 (1 млрд руб.).
9 августа	Размещение Промсвязьбанк-14 (3 млрд руб.).

Денежный рынок

01 августа	Банки должны вернуть в бюджет 20,7 млрд руб.
08 августа	Банки должны вернуть в бюджет 17,7 млрд руб.
15 августа	Выплата страховых взносов
20 августа	Выплата 1/3 НДС за 2 кв. 2012 г.
27 августа	Выплата НДС и акцизов
28 августа	Выплата налога на прибыль

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ

Дата оферты	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты, %	Ставка предыдущег о купона, %	Новая ставка купона, %	Дата следующей оферты / погашения
	Ростелеком-11	5 000	100.25 Call	11,7	11,7	-
01.08.12	Банк Стройкредит БО-01	1 000	100	9,9	9,9	28 июля 2013
	Банк Стройкредит БО-02	1 000	100	9,9	9,9	28 июля 2013
02.08.12	ЛОКО-Банк-05	2 500	100	8,1	10,1	1 августа 2013
	СИНЕК-2015	\$250	100	7,7	7,7	3 августа 2015
03.08.12	ГЛОБЭКСБАНК БО-04	3 000	100	6,95	-	-
	ГЛОБЭКСБАНК БО-06	2 000	100	6,95	-	-
09.08.12	ВТБ-Лизинг Финанс-08	5 000	100	7,8	8,25	7 мая 2013
	Фортум-02	5 000	100	6,5	6,5	6 февраля 2013

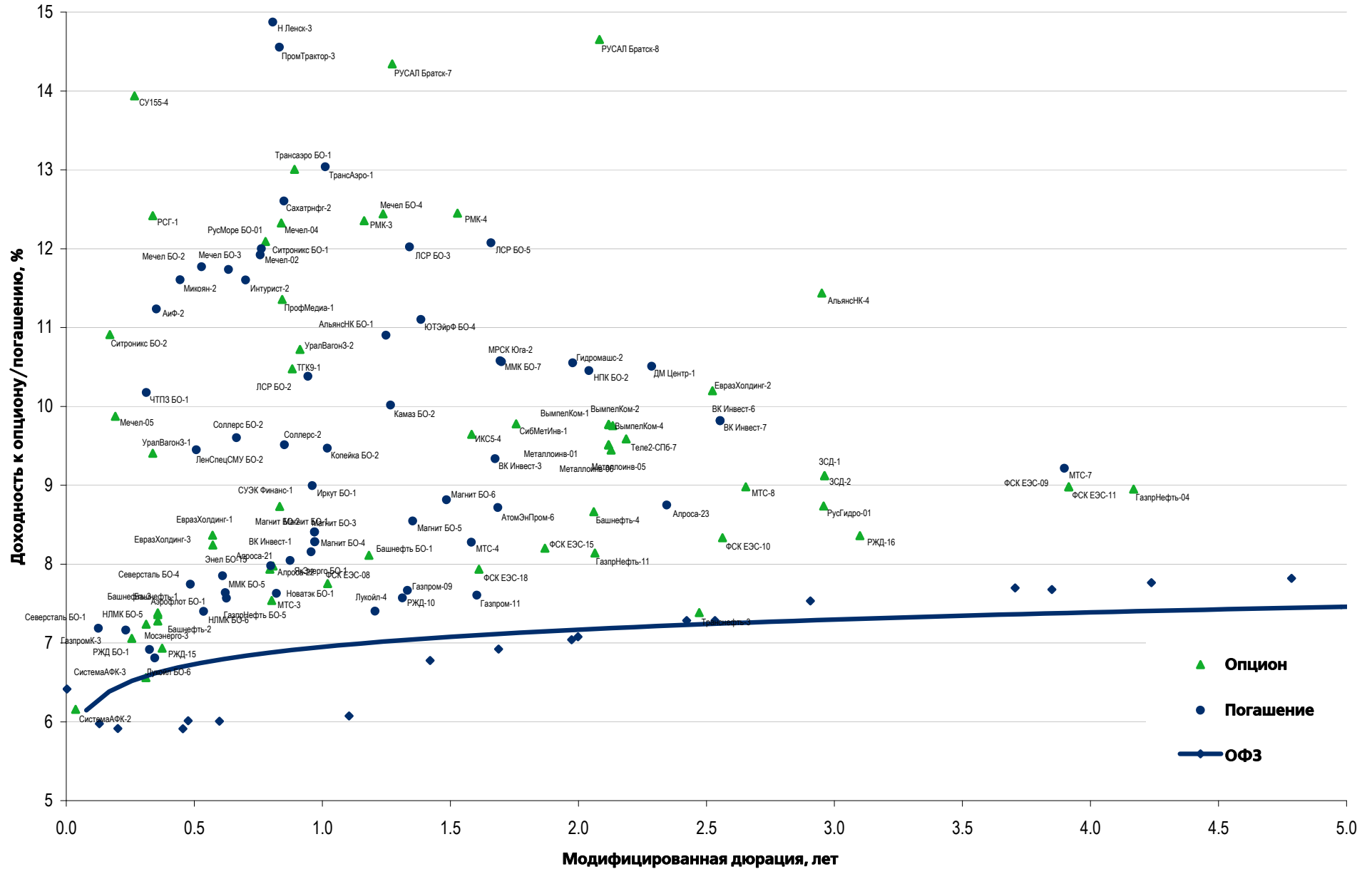
Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, шт	Котировки		Доходность, %			Дюр, лет	Рейтинг F/M/S	Сектор
			кулона	оферты	погаш	офрт	погаш				покупка	продажа	офрт	погаш	текущ			
ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ																		
ТомскОбл-5	700 R	7.00	17.12.12		17.12.12		4.6				86.10	100.20				//BB-	Муниц.	
ТомскОбл-7	1 000 R	12.00	27.08.12		27.11.13		15.9	103.22		1	102.60	103.22		7.50	11.39	0.73	//BB-	Муниц.
Удмуртия-4	2 000 R	8.60	25.11.12		25.11.15		39.8									BB+/Ba1/	Муниц.	
Удмуртия-5	2 000 R	10.15	29.11.12		24.11.16		51.8				103.15	104.30				BB+/Ba1/	Муниц.	
Уфа-1	750 R	9.00	25.12.12		24.12.13		16.8	100.20		5	100.20	104.00		9.03	8.91	1.23	//BB-	Муниц.
Хакасия-1	1 200 R	8.20	22.08.12		25.08.13		12.8				99.80	100.25				BB-/	Муниц.	
ХМАО-7	2 000 R	10.40	20.12.12		20.12.12		4.7				101.30	101.80				/Baa3/BBB	Муниц.	
ХМАО-8	2 000 R	10.80	20.12.12		19.12.13		16.6				104.30	105.30				/Baa3/BBB	Муниц.	
Чувашия-7	800 R	8.91	04.09.12		04.06.13		10.1				100.30	101.40				/Ba2/	Муниц.	
Чувашия-8	1 000 R	7.75	13.09.12		15.06.14		22.5									/Ba2/	Муниц.	
Чувашия-9	1 500 R	9.25	17.10.12		19.07.15		35.6	100.95	0.08	22 499	100.82	101.15		8.70	9.13	1.65	/Ba2/	Муниц.
Якутия-1	1 000 R	7.95	11.10.12		11.04.13		8.4				99.90	100.40				BB+/отзван/BB	Муниц.	
Якутия-10	2 500 R	8.77	16.08.12		17.05.17		57.6	100.15		1	100.20	100.40		8.93	8.60	2.78	BB+/отзван/BB	Муниц.
Якутия-2	1 750 R	7.80	18.10.12		17.04.14		20.5	100.00	0.00	10	99.75	100.25		8.03	7.78	1.25	BB+/отзван/BB	Муниц.
Якутия-3	2 500 R	7.95	22.08.12		20.05.16		45.7				98.00	99.50				BB+/отзван/BB	Муниц.	
Якутия-9	1 600 R	9.75	20.09.12		19.09.13		13.6				101.30	101.60				BB+/отзван/BB	Муниц.	
ЯрОбл-09	3 000 R	8.00	16.08.12		16.05.13		9.5	100.75		1	100.10	100.75		6.69	7.81	0.48	BB-/	Муниц.
ЯрОбл-10	3 000 R	7.75	16.10.12		15.04.14		20.5	99.21		100 001	99.21	99.70		8.44	7.79	1.27	BB-/	Муниц.

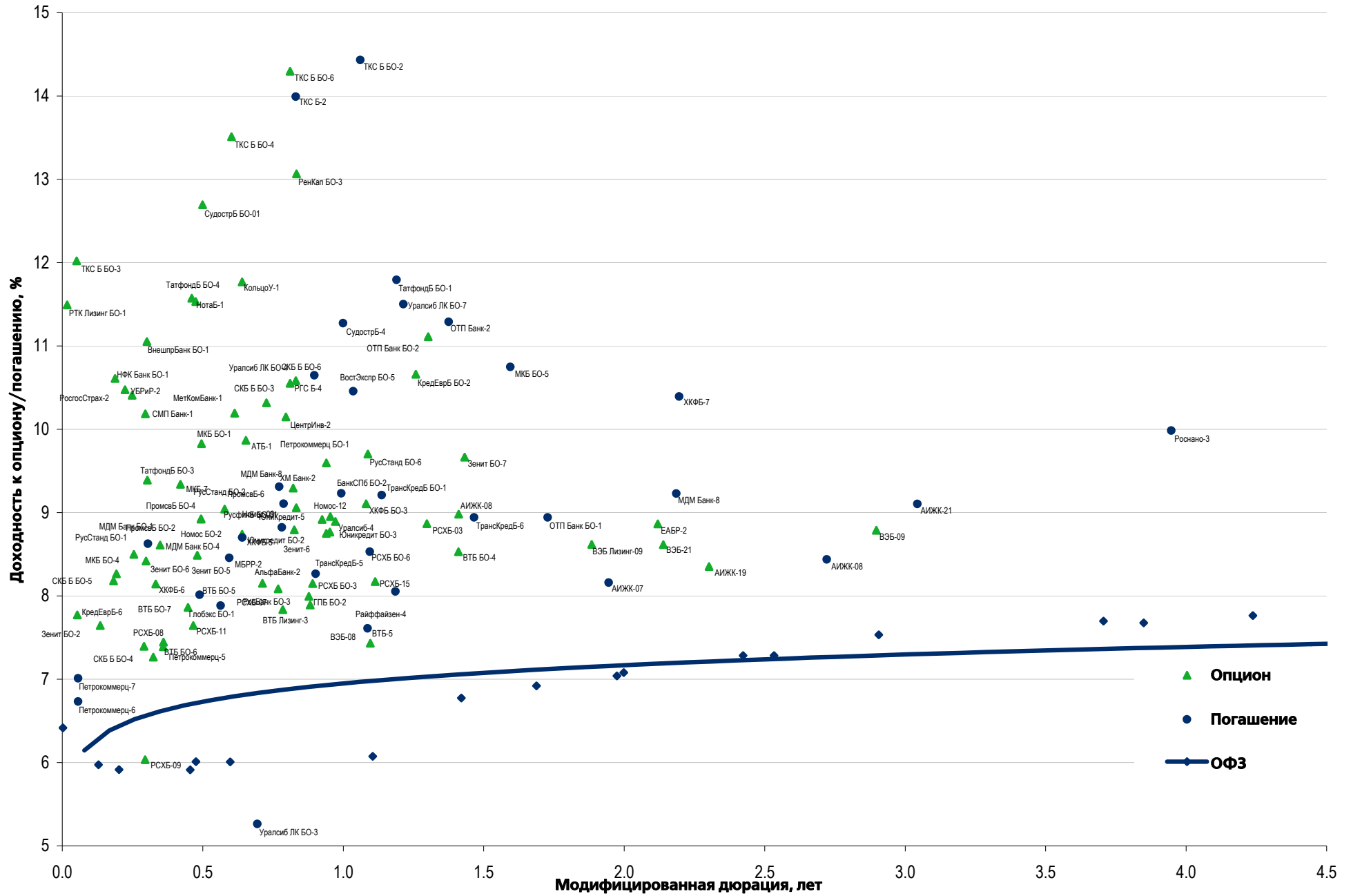
Рынок еврооблигаций

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, шт	Котировки		Доходность, %			Дюр, лет	Рейтинг F/M/S	Сектор
			купона	оферты	погаш	офрт	погаш				покупка	продажа	офрт	погаш	текущ			
ЕВРООБЛИГАЦИИ																		
Vimpelcom '18	1 000 \$	9.13	30.10.12		30.04.18		69.0	109.62	0.04		109.19	110.04		7.06	8.15	4.41	/Ba3/BB	Телеком
Vimpelcom '21	1 000 \$	7.75	02.08.12		02.02.21		102.2	99.83	0.18		99.48	100.19		7.77	3.74	5.92	/Ba3/BB	Телеком
Vimpelcom '22	1 500 \$	7.50	01.09.12		01.03.22		115.1	97.73	0.11		97.40	98.06		7.84	7.20	6.50	/Ba3/BB	Телеком
VostExpr '17	43 \$	11.00	27.12.12		27.06.17		58.9										/B1/	Финансы
VTB '12 RUB	30 000 R	6.85	28.11.12		28.11.12		3.9										BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '12 SGD	400 S\$	4.20	11.08.12		11.08.12		0.4	100.07	0.00		100.02	100.11		1.65	3.73	0.03	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '12 USD	1 200 \$	6.61	31.10.12		31.10.12		3.0	101.34	(0.03)		101.18	101.50		1.22	6.42	0.25	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '13 CHF	400 F	4.00	16.08.12		16.08.13		12.5	101.77	(0.03)		101.47	102.07		2.25	3.55	0.98	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '13 CNY	1 000 ¥	2.95	23.12.12		23.12.13		16.8	99.20			98.82	99.57		3.57	2.96	1.33	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '14 SGD	300 S\$	3.40	06.12.12		06.06.14		22.2	99.99	(0.02)		99.60	100.37		3.43	3.38	1.74	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '15	1 250 \$	6.47	04.09.12		04.03.15		31.1	106.54	0.16		106.22	106.86		3.78	5.75	2.33	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '15 CHF	300 F	5.00	17.11.12		17.11.15		39.6	105.43	0.06		105.00	105.85		3.23	4.55	2.94	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '15 SGD	400 S\$	4.00	20.01.13		20.07.15		35.6	100.23	0.01		100.02	100.44		3.91	4.00	2.77	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '16	500 €	4.25	15.02.13		15.02.16		42.5	104.89	0.01		104.39	105.39		2.77	3.96	3.22	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '17	1 500 \$	6.00	12.10.12		12.04.17		56.4	104.33	0.07		104.01	104.65		4.95	5.57	4.01	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '18 02	750 \$	6.32	22.08.12		22.02.18		66.8	103.71	(0.11)		103.32	104.09		5.53	5.66	4.54	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '18 05	2 000 \$	6.88	28.11.12	28.05.13	29.05.18	9.9	70.0	107.01	0.07		106.69	107.32		5.45	6.30	4.76	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '20	1 000 \$	6.55	13.10.12		13.10.20		98.5	104.04	(0.08)		103.73	104.35		5.91	6.08	6.06	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB '35	1 000 \$	6.25	30.12.12	30.06.15	30.06.35	35.0	275.1	105.91	0.27		105.54	106.28	4.08	5.78	5.87	2.65	BBB/Baa2/BBB	Финансы
VTB '49	1 000 \$			06.12.22 C	31.12.49	124.3	449.3	100.11	0.03		99.95	100.28	9.46			6.39	BBB/Baa1/BBB	Финансы
VTB NW '15	400 \$	5.01	29.09.12		29.09.15		38.0	99.17	0.12		98.63	99.70		5.29	4.88	2.84	BBB-/Baa2/BBB	Финансы

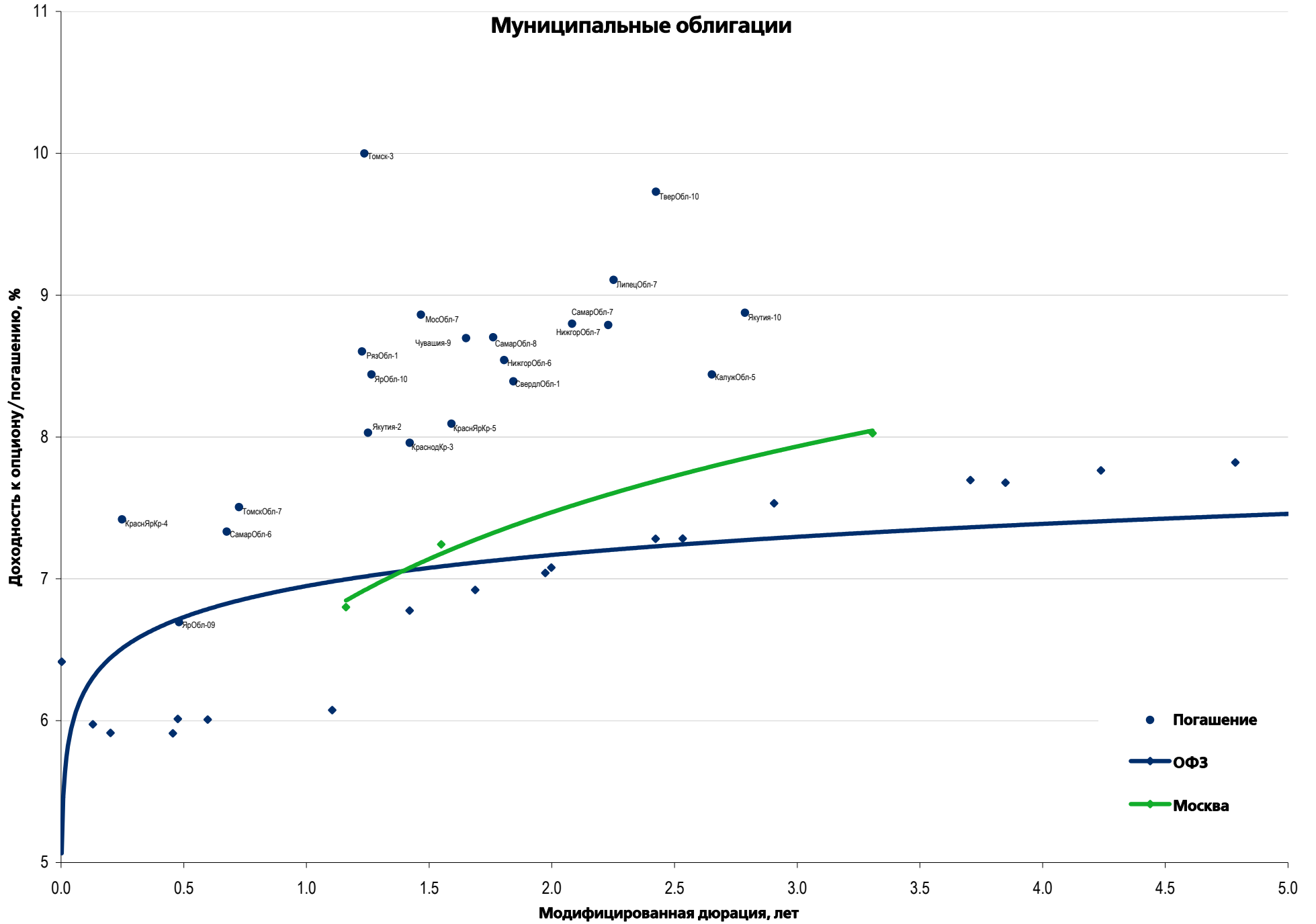
Рынок корпоративных облигаций – Реальный сектор



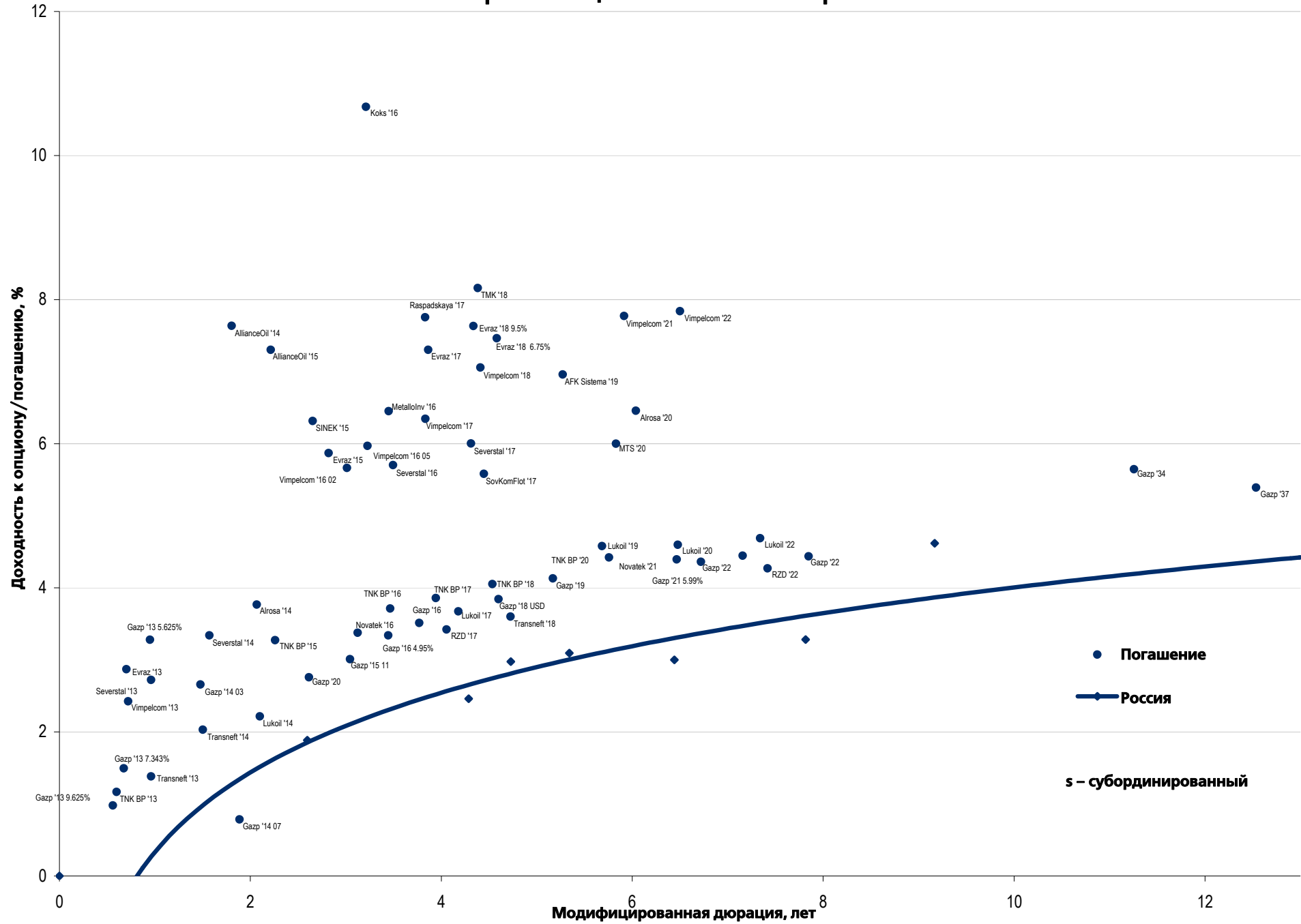
Рынок корпоративных облигаций – Финансовый сектор



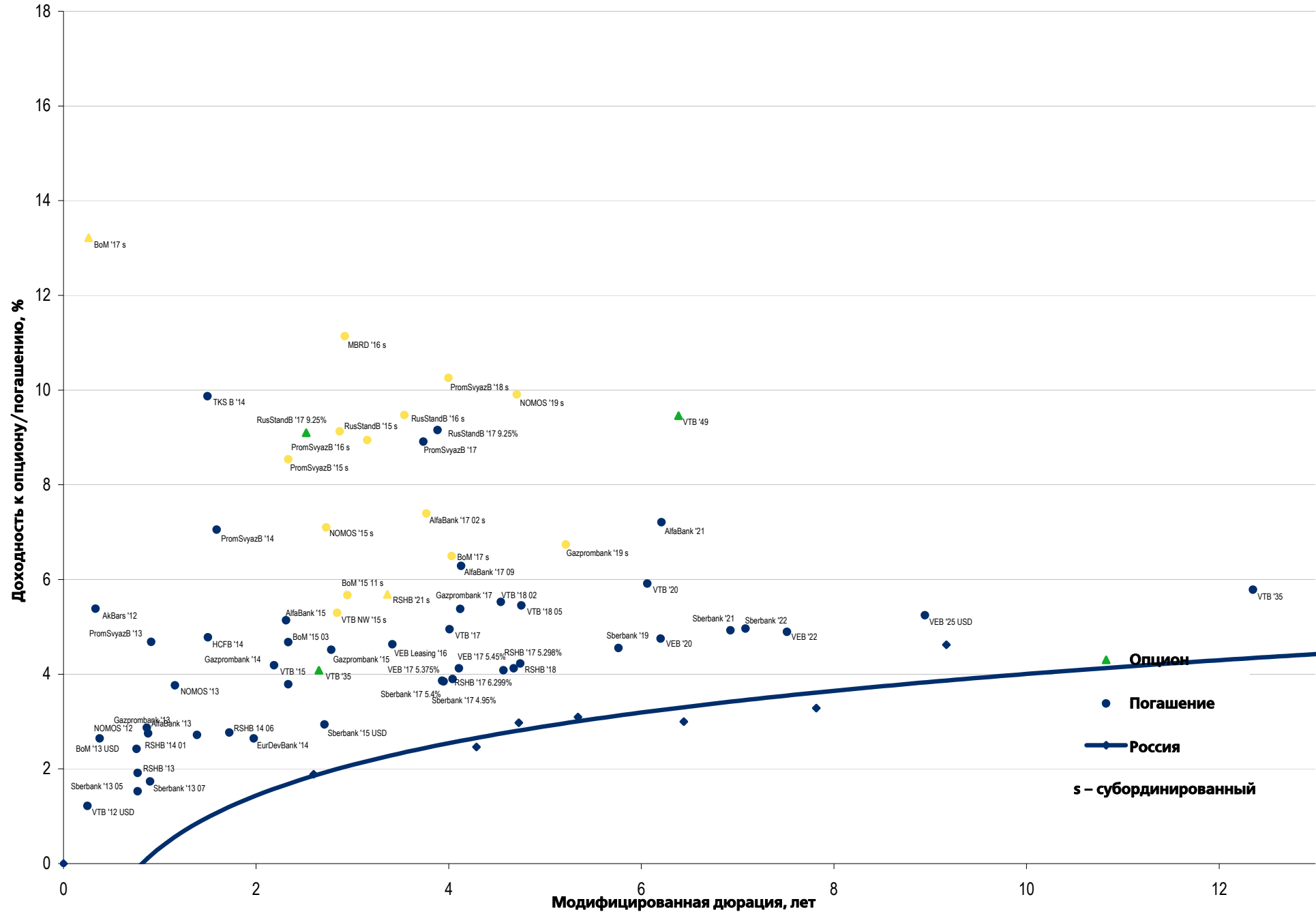
Муниципальные облигации



Еврооблигации – Реальный сектор



Еврооблигации – Финансовый сектор



Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дарья Васильева, vasilievada@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru

Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovan@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Надежда Мырсыкова, myrsikovav@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsv@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Николай Дьячков, dyachkovna@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

Редакционная группа

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2012