

**2012-02-17**

### Ситуация на рынках

Очередная порция позитивной статистики из США привела к сильному росту рынков рискованных активов, в первую очередь, рынков акций. В то же время, большинство долговых рынков завершили день падением. Очевидно, что часть капитала перемещалась в более рискованные классы активов, т.е. в акции на товарные рынки. Суверенные евробонды России завершили день без изменений, выпуски в корпоративном сегменте потеряли в среднем 0,1-0,15%.

Вчера цены большинства бумаг корпоративного долга колебались в рамках бокового тренда на фоне невысоких торговых оборотах. Хуже рынка чувствовали себя бумаги телекомов, подешевевшие в среднем на 0,3%.

Американские индексы 16 февраля уверенно росли. S&P500 увеличился на 1,10%, Dow Jones вырос на 0,96%. Бразильский индекс Vovespa вырос на 1,18%.

Европейские индексы завершили четверг нейтрально. FUTSEE 100 потерял 0,12%, DAX опустился на 0,09%, французский CAC 40 повысился на 0,09%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,50%; Brent подорожал на 0,99%. Сегодня Light Sweet торгуется \$102,58 (+0,26%); Brent стоит \$120,37 (+0,22%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$17,79.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1733,23. Серебро подорожало до \$33,55. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 51,66.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс цен производителей в Германии (11:00);

Розничные продажи в Великобритании (13:30);

Индекс потребительских цен в США (17:30).

### Новости и статистика

#### США

Уже на протяжении нескольких недель выходит довольно позитивная статистика по рынку труда. Первичные заявки на пособие по безработице на прошлой неделе составили 348 тыс., в очередной раз оказавшись гораздо лучше ожиданий (365 тыс.). Значение предыдущей недели однако было немного пересмотрено в сторону повышения – с 358 до 361 тыс.

Статистика по рынку жилья также порадовала: число новостроек выросло с пересмотренных 689 тыс. до 699 тыс. в январе. Число разрешений на строительство выросло на 19,0% по сравнению с

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2959,85	1,51%	5,19%
S&P 500	1358,04	1,10%	3,48%
Dow Jones	12904,08	0,96%	2,15%
FTSE 100	5885,38	-0,12%	3,59%
DAX	6751,96	-0,09%	4,54%
CAC 40	3393,25	0,09%	2,87%
NIKKEI 225	9384,17	1,58%	6,61%
MICEX	1570,36	-0,57%	4,20%
RTS	1641,51	-1,19%	5,35%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1728,08	0,00%	-0,28%
Нефть Brent, \$ за баррель	120,11	0,99%	8,46%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,21	0,89%	0,51%
Рубль/Евро	39,32	-0,35%	1,66%
Евро/\$	1,313	0,49%	0,31%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	310,46	12,35	50,76
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	846,83	-102,94	-176,80
NDF 1 год	5,52%	0,000	-0,30
MOSPrime 3 мес.	6,78%	0,000	-0,19

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	335,97	-4,98	-56,91
Россия-30, Price	118,47	-0,02	1,16
Россия-30, Yield	4,19%	0,00	-0,22
UST-10, Yield	1,98%	0,06	н/д

#### Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	221	-5	н/д
Турция-17	-18,43	-1	81
Мексика-17	191,43	-2	34
Бразилия-17	212,95	-2	23



уровнем января 2011 года.

Индекс цен производителей совпал с ожиданиями: +4,1% в годовом сравнении, замедлившись после декабрьских 4,8%. Цены без учета энергоносителей и пищи выросли на 3,0%.

Индекс деловой активности ФРС Филадельфии в феврале вырос до 10,2 п., значение декабря – 7,3 п. Согласно опубликованному отчету, большинство опрошенных фирм высказались в пользу расширения производственной активности в феврале. Но индекс ожиданий относительно активности в последующие 6 месяцев снизился с 49,9 п. до 33,3 п.

### Новости эмитентов

**СУ-155-Капитал** погасил выпуск облигаций 3-й серии объемом 3 млрд рублей.

### Российские еврооблигации

Рынок российских евробондов не показал в четверг выраженной динамики. Несмотря на растущую нефть, цена выпуска Россия-30 не изменилась.

Не оказала поддержку российскому долговому рынку и сильная статистика по рынку труда в США. Напротив, большинство корпоративных евробондов показало умеренное снижение. Лидерами падения были наиболее волатильные выпуски рынка: «длинные» бумаги Вымпелкома, Евраза и банков. Так, Вымпелком-21 снизился на 0,7%, а Вымпелком-18 потерял порядка 0,4%. Такое же падение показал и Евраз-18. Евробонды Сбербанк-21 и Сбербанк-22 снизились на 0,3% в среднем, а Лукойл-19 и Новатэк-16 потеряли по 0,25%.

Лидером падения стал ТКС-банк-14, опустившийся в цене на 0,7%. Снижение в районе 0,2% показали такие выпуски как Альфа-банк-21, Алроса-20 и Северсталь-17.

В большинстве других выпусках коррекция не превышала 0,1-0,15%.

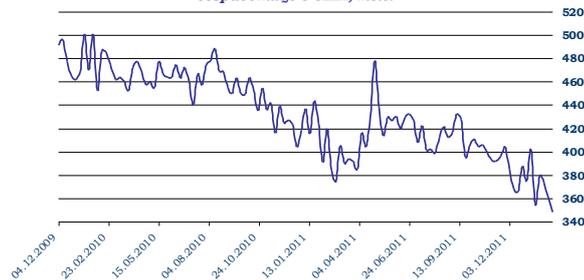
В пятницу российские евробонды вновь не показывают существенных изменений, выпуск Россия-30 торгуется на прежнем уровне в 118,5% от номинала. Тем временем цена на нефть Brent обновила максимумы с начала мая прошлого года и достигла 120,3\$/баррель. Мы полагаем, что «боковая» динамика останется преобладающей на российском рынке сегодня.

### Облигации зарубежных стран

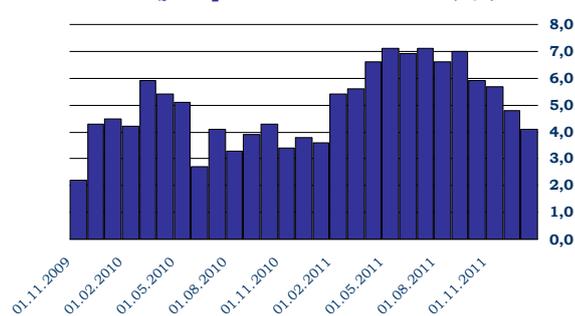
#### Украина, Белоруссия и Казахстан

Довольно сильным падением завершили четверг еврооблигации украинских эмитентов. Так, суверенные выпуски Украины со средней и длинной дюрацией потеряли около 0,3%. Вслед за ними падали и бумаги корпоративного сектора. Метинвест-18 снизился на 0,4%, а Мрия-16 потерял 0,3%. Падением на 0,15%

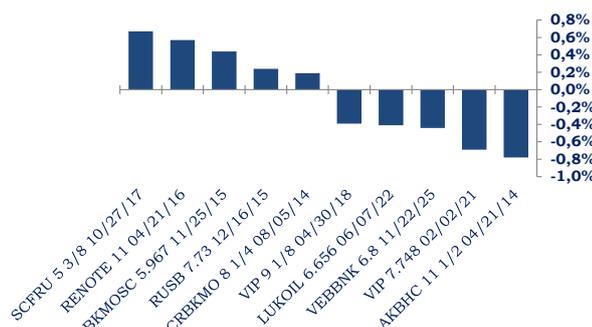
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Индекс цен производителей в США, г/г, %



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



завершили день Метинвест-15 и Феррэкспо-16.

Евробонды Белоруссии продолжили торговаться на прежних ценовых уровнях: Беларусь-15 – 96,0% от номинала, а Беларусь-18 – 93,5% от номинала.

Большинство корпоративных евробондов казахских эмитентов вчера снижались, за исключением выпусков Казкоммерцбанка. Евробонды ККБ являются лидерами роста на долговом рынке стран СНГ в последние дни. Как мы и предполагали в [нашем флэш-ноуте](#) на прошлой неделе, рост в выпусках Казкоммерцбанка начнется после успешно погашения евробонда объемом 174 млн. фунтов стерлингов (\$275 млн.). Вчера выпуск ККБ-18 взлетел на 1,2% и достиг 84,0% от номинала. С нашей точки зрения выпуски ККБ, а особенно ККБ-18, недооценены и в ближайшее время продолжат расти. Мы полагаем, что в выпуске ККБ-18 остается потенциал роста в районе 4,0-5,0%. Потенциал в районе 3,0-4,0% сохраняется и в выпусках ККБ-15 и ККБ-16.

### Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ понизился еще на 36 млрд рублей и составляет 1,12 трлн рублей (1,6 трлн рублей днем ранее). Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 241,6 млрд рублей (против 265,9 млрд рублей днем ранее). Чистая ликвидная позиция банков понизилась до 58 млрд рублей (против +92 млрд рублей днем ранее), но остается в плюсовой зоне.

Индикативная ставка Mosprime O/N не изменилась и составляет 4,58% годовых, ставка Mosprime 3М выросла на 4 б.п. и составляет 6,78% годовых. Средневзвешенная ставка однодневного междилерского РЕПО выросла на 3 б.п. – до 4,89% годовых, средневзвешенная ставка междилерского РЕПО на 2-7 дней понизилась на 3 б.п. – до 5,07% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4-4,5% годовых.

Спрос на утреннем аукционе однодневного прямого РЕПО составил 2,6 млрд рублей. В результате привлечено было 2,6 млрд рублей под 5,29% годовых. Вечерняя сессия не состоялась в связи с тем, что в конкурсе принимал участие только 1 банк. Днем ранее в ходе утренней сессии было привлечено 1,22 млрд рублей под 5,25% годовых. В ходе вечерней сессии спрос составил 1,04 млрд рублей, было привлечено 1,04 млрд рублей под 5,27% годовых.

Структура задолженности перед Банком России немного изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство не изменилась и составляет 527 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе не изменилась и составляет 267 млрд рублей. Объем финансирования

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	218,77	0,05%	0,10
Украина	834,31	0,26%	2,18
Бразилия	139,12	-2,14%	-3,04
Мексика	135,98	-1,78%	-2,47
Турция	266,17	0,11%	0,30
Германия	87,91	-0,95%	-0,84
Франция	193,99	-0,29%	-0,57
Италия	419,83	1,13%	4,71
Ирландия	580,82	1,23%	7,07
Испания	400,96	2,44%	9,54
Португалия	1145,96	-0,26%	-2,96



посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО не изменился и составляет 10 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых.

Вчера Фонд ЖКХ 16 февраля провел депозитный аукцион на 10,5 млрд рублей. Срок размещения средств составляет 13 дней. В аукционе приняли участие 12 банков. Спрос в ходе аукциона составил 50,3 млрд рублей. Было удовлетворено 6 заявок на 10,5 млрд рублей. Ставка размещения составила 4,83% годовых.

Показатель чистой ликвидной позиции банковской системы продолжает снижаться, однако по-прежнему остается на комфортном уровне. Напомним, что в середине января в этих числах значение чистой ликвидной позиции уже опускалось ниже нулевых значений. Так что, в феврале ситуация с ликвидностью намного лучше января. Сегодня мы ожидаем сохранения текущей ситуации на денежном рынке ввиду отсутствия оттоков из банковской системы.

## Рублевые облигации Вторичный рынок

Вчера торговые обороты на рынке рублевых корпоративных бондов заметно упали. Объем торгов составил лишь 13,1 млрд рублей (днем ранее 20,5 млрд рублей). Стоит отметить, что около 2/3 всего оборота прошло в режиме РПС. Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 131 млрд рублей (днем ранее 126 млрд рублей). Свыше половины всего оборота прошло с бумагами, дюрация которых от двух до трех лет.

Вчера цены большинства бумаг корпоративного долга колебались в рамках бокового тренда. Хуже рынка чувствовали себя бумаги телекомов, подешевевшие в среднем на 0,3%.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня снизился на 0,09% и составил 105,46 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 3 б.п. – до 8,61% годовых.

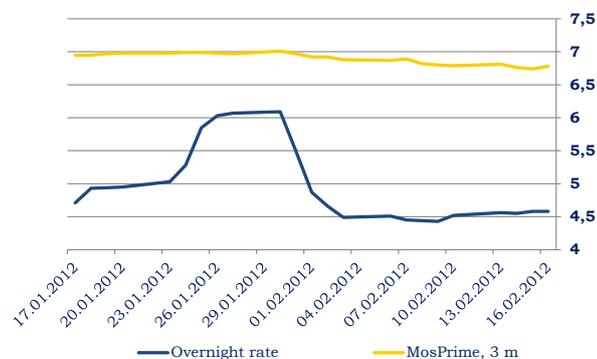
Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями ВТБ БО-7, **Дельта-кредит Банк-6**, **ФСК-18**. Лидерами роста цен были: **Русгидро-2**, **ЖКФБ-6**, **Промсвязьбанк БО-3**, лидеры снижения цен: **Магнит БО-5**, **ИКС-5 Финанс-4**, **Кредит Европа Банк БО-1**.

Сегодня котировки рублевых бондов могут продемонстрировать рост на фоне по-прежнему стабильной ситуации на рынке МБК. Кроме того, поддерживать оптимизм инвесторов будут позитивные ожидания по поводу решения греческого вопроса. Большинство ожидают, что второй пакет финансовой

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации  
(тыс. руб.)



помощи будет предоставлен Греции в объеме €130 млрд. Окончательное решение по этому вопросу будет объявлено 20 февраля. Позитивным фактором для рублевого долгового рынка будет также служить позитивная статистика США по рынку труда.

### Первичный рынок

#### Рынок корпоративных облигаций

**Магнитогорский металлургический комбинат (ММК)** (Ba3/Withdrawn/BB+) 16 февраля разместил облигации серии БО-8 на 5 млрд рублей. Ставка 1-го купона составила 8,19% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте 8,36% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,3-8,5% годовых, что соответствует доходности к 1,5-летней оферте на уровне 8,47-8,68% годовых. В настоящее время в обращении также находятся бонды БО-01 - БО-05 суммарным объемом 43 млрд рублей. ММК - один из крупнейших в РФ производителей металлопродукции. Таким образом, размещение прошло без премии ко вторичному рынку. Мы не ожидаем роста цены после выхода бумаги на вторичные торги.

**ГМС (Гидромашсервис)** (-/-/-) 17 февраля планирует разместить облигации серии 2 на 3 млрд рублей. Ставка 1-го купона по облигациям ГМС по итогам бук-билдинга составила 10,75% годовых, доходность к погашению 11,04% годовых.

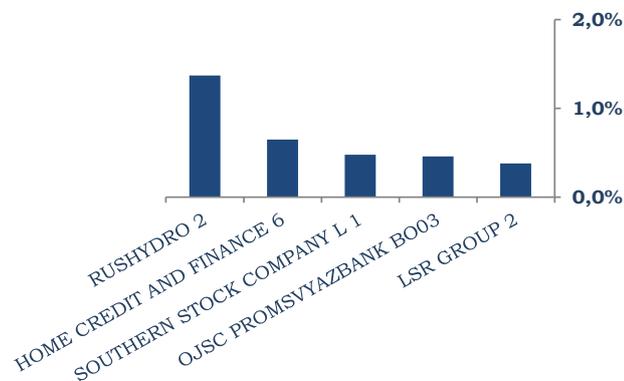
Ориентир по ставке 1-го купона был понижен до 10,5-10,75% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 10,78-11,04% годовых. Книга была открыта с 6 до 15 февраля. Ранее ориентир по ставке 1-го купона составлял 10,5-11% годовых, доходность к погашению - 10,78-11,3% годовых.

ГМС имеет кредитный рейтинг S&P на уровне BB-/Стабильный, планируемому выпуску облигаций присвоен рейтинг В+/стабильный, что обеспечивает потенциальное попадание бумаг в Ломбардный Список ЦБ РФ. Таким образом, премия к кривой ОФЗ составляет 350-400 б.п., премия к бумагам **НК Альянс** составляет 20-70 б.п.

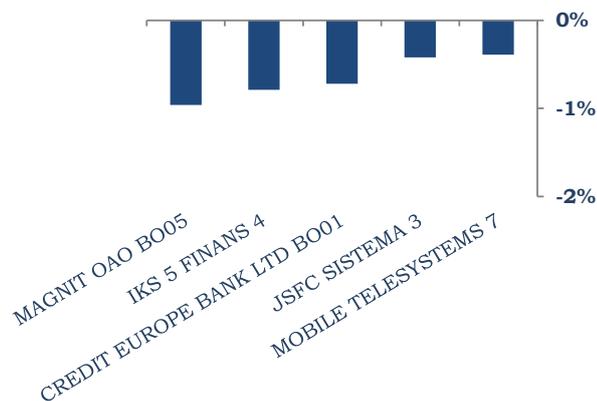
На наш взгляд, новые ориентиры по планируемому займу привлекательны у верхней границы. Видимо, эмитенту удалось найти спрос на бумаги с дюрацией 2,63 года, несмотря на сохраняющуюся неопределенность на внешних рынках. Как мы и ожидали, доходность сложилась по верхней границе маркетизируемого диапазона.

По итогам 6 месяцев 2011 года по МСФО, активы компании составляют 22,83 млрд рублей. Выручка группы - 13,86 млрд рублей (23,07 млрд рублей), прибыль до уплаты налогов - 2,58 млрд рублей, чистая прибыль - 2,08 млрд рублей (1,58 млрд рублей за 2010 год). Показатель EBITDA - 3,1 млрд рублей (против 2,25

#### Лидеры роста



#### Лидеры снижения



млрд рублей за 2010 год).

**НК Башнефть** (-/-/-) 17 февраля планирует разместить облигации 4-й серии на 10 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга составила 9% годовых, доходность к оферте через 3 года – 9,2% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,75-9% годовых, доходность к оферте через 3 года 8,94-9,2%. Срок обращения займа составляет 10 лет. Книга заявок на покупку ценных бумаг была открыта с 8 по 15 февраля.

Напомним, что в декабре прошлого года компания разместила облигации серии БО-1 на 10 млрд рублей со ставкой 1-го купона 9,35% годовых. Сейчас в обращении находятся бумаги суммарным объемом 50 млрд рублей. Ключевым акционером Башнефти является АФК Система, которая в апреле 2009 года купила контрольный пакет акций эмитента.

На наш взгляд, справедливый уровень доходности нового займа находится от 9,4% годовых. Таким образом, мы не рекомендуем участвовать в займе при заявленных ориентирах по доходности. Ориентиры, объявленные по бондам, предполагают размещение с дисконтом к рынку. Мы полагаем, что эмитенту будет сложно найти спрос на свои бумаги. Скорее всего, размещение будет носить нерыночный характер.

**Промсвязьбанк** (Ba2/Withdrawn/BB-) 22 февраля планирует разместить облигации серии БО-2 на 5 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона нового займа Промсвязьбанка БО-2 объемом эмиссии 5 млрд рублей был понижен до уровня 8,75-9% годовых. Таким образом, доходность к годовой оферте составляет 8,94-9,2% годовых. Ранее выпуск маркировался с ориентиром купону в диапазоне 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9,2-9,73% годовых.

Кроме того, 16 февраля банк открыл книгу заявок на покупку облигаций БО-4 на 5 млрд рублей. Бумаги имеют такие же параметры, что и выпуск БО-2.

Итоговые ориентиры по доходности планируемого займа предполагают премию к кривой эмитента порядка 30 б.п. по верхней границе маркируемого диапазона, нижний ориентир по доходности не предполагает премии ко вторичному рынку. Следует отметить, что за последние две недели доходности выпусков Промсвязьбанка понизились примерно на 15-20 б.п. Это обусловлено ростом котировок на рынке рублевого корпоративного долга в целом.

Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 9 по 20 февраля.

На наш взгляд, участие в первичном размещении банка выглядит привлекательно с доходностью вблизи верхних ориентиров (от 9,2% годовых), что предполагает премию к кривой эмитента около 30 б.п. Более подробный анализ смотрите в нашем



[специальном комментарии.](#)

**Татфондбанк** (B2/-/-) 21 февраля планирует разместить облигации серии БО-4 объемом эмиссии 3 млрд рублей. По выпуску предусмотрена оферта через 1 год после размещения, купоны выплачиваются 2 раза в год. Выпуск маркируется со ставкой 1-го купона на уровне 11,5-12% годовых, доходность к оферте 11,8-12,33% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 6 по 17 февраля. Таким образом, премия к кривой ТФБ составляет 180-230 б.п. Заметим, что 7-й выпуск банка примерно с той же дюрацией торгуется сейчас около 9,9% годовых. На наш взгляд, справедливый уровень доходности нового выпуска находится на уровне 10% годовых. Участие в первичном размещении при заявленных ориентирах по доходности выглядят крайне привлекательно даже от нижней границы маркируемого диапазона. Мы полагаем, что в ближайшее время ориентиры по новому выпуску могут быть понижены. Более подробную информацию смотрите в нашем [специальном комментарии к первичному размещению.](#)

**АК Уралсиб** (-/-/BB-) 21 февраля планирует разместить облигации серии БО-9 на 1,5 млрд рублей. Книга заявок на покупку ценных бумаг будет открыта 17 февраля с 10 мск до 17 мск.

В начале февраля компания разместила биржевые облигации БО-5 и БО-6 по 3 млрд рублей каждый. Ставка 1-го купона по выпускам была установлена на уровне 11,5% годовых, с доходностью к погашению 12,01% годовых.

**Авиакомпания Трансаэро** (-/-/-) 14 февраля начала сбор заявок на покупку облигаций серии БО-1 на 2,5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 14 по 21 февраля. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 11,5-12,5% годовых, что соответствует доходность к оферте 11,83-12,89% годовых. Полученные от размещения бондов средства, компания направит на модернизацию и перекомпоновку салонов своих воздушных судов, а также на введение новой услуги – предоставление клиентам возможности пользоваться широкополосным интернетом на борту самолетов. Участие в займе может быть интересно от верхней границы объявленного диапазона. Обращающийся на рынке выпуск Трансаэро 1-й серии торгуется с доходностью 11% годовых (оферта в мае текущего года).

**АИЖК** (Baa1/BBB-) 20 февраля начнет сбор заявок на покупку 8-летних облигаций А21 объемом эмиссии 15 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,75-9,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,04-9,58% годовых. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения: по 20% от номинала через 2 и 3 года после



начала размещения, по 15% в 2016-2017 и 2019-2020 годах. По займу предусмотрена возможность досрочного погашения 35% и 25% от номинала через 2 и 3 года после начала размещения. Правительство РФ предоставит АИЖК государственные гарантии по облигациям на общую сумму до 44 млрд рублей.

**ЕАБР** (A3/BBB/BBB) 27 февраля планирует открыть книгу заявок на покупку облигаций 2-й серии. Книга заявок будет открыта до 28 февраля. Объем выпуска составляет 5 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 7 лет. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9-9,25% годовых. По нашим расчетам доходность к оферте через 3 года составляет 9,31-9,58% годовых. Размещение облигаций намечено на 1 марта. Напомним, что 6 февраля банк разместил облигации 1-й серии на 5 млрд. рублей с доходностью к 2-летней оферте 8,77% годовых. Ставка 1-го купона при размещении составила 8,5% годовых, хотя выпуск маркировался со ставкой по 1-му купону в размере 8,75-9,25% годовых. Такое удачное размещение было обусловлено растущими ценами на рынке рублевых корпоративных бондов.

На наш взгляд, учитывая кредитный рейтинг эмитента и то, что бумаги выпуска будут включены в ломбардный список Банка России, ориентиры по новому выпуску выглядят интересно для участия в первичном размещении от нижней границы заявленного диапазона.

### **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%);

**Альфа-банк-15** (потенциал роста – 1,0%);

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

Среди банковских выпусков инвестиционно привлекательны и «длинные» евробонды РСХБ, динамика которых отстала от среднерыночной. Мы рекомендуем покупать **РСХБ-17** и **РСХБ-18** с потенциалом роста в 2,0%.

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

Интересны также выпуск **Альфа-банк-13 (BB-/Ba1/BB+)**. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 5,2%. Крупнейший частный банк России с рейтингом BB+ (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/BB-) который торгуется сейчас с доходностью 6,5% годовых соответственно.

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

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В настоящее время на вторичном рублевом рынке интересны облигации **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02**, которые торгуются с доходностью около 12,3% годовых при дюрации 0,7 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрацией около полугода торгуются с доходностью порядка 9,8-10% годовых. Мы ожидаем сужения доходности БО-2 на 40-50 б.п.

Интересен выпуск «**ТрансКонтейнера**» 2-й серии с дюрацией 2,3 года, торгуется с доходностью 8,7-8,8% годовых. Премия к кривой РЖД составляет порядка 130 б.п. Мы ожидаем сужения спреда порядка 10-20 б.п.

**Татфондбанк** БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 60-70 б.п. (УТР 10,8% 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 12,2-12,3% годовых. Рекомендуем покупку бумаг в ожидании снижения доходности на 40-60 б.п. Прямой конкурент СКБ-Банк торгуется с доходностью около 9,5% 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 30-40 б.п.) предлагает выпуск 8-й серии. Дюрация займа – 1,36 года, доходность к оферте 9-9,2% годовых.

**Номос-банк** 9-й серии торгуется в настоящее время с премией к своей кривой около 30 б.п. (УТР 20.06.12 8,3-8,4% годовых). Мы ожидаем сужения спреда.

### Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Эмитент	Объем, млрд. рублей	Ориентир по купону, % годовых	Рейтинг эмитента M/S&P/F
17.02.2012	НК Башнефть-4	10	9	-/-/-
17.02.2012	ГМС-2	3	10,75	-/BB/-
21.02.2012	ТФБ БО-4	3	11,5-12	B2/-/-
21.02.2012	ЛК Уралсиб БО-9	1,5	-	-/-/BB-
22.02.2012	Промсвязьбанк БО-2	5	9-9,5	Ba2/Withdrawn/BB-
01.03.2012	ЕАБР-2	5	9-9,25	A3/BBB/BBB

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: [research@ufs-federation.com](mailto: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

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

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.

