

2012-01-25

Ситуация на рынках

Позитив на мировых рынках вчера постепенно стал падать по причине затягивания переговоров по Греции. Российские еврооблигации завершили день разнонаправленно. Снижение в районе 0,1% показали суверенные евробонды России. В корпоративном секторе единой динамики не было, часть выпусков потеряла в среднем 0,1-0,15%, некоторым евробондам удалось вырасти на 0,15-0,2%.

Американские индексы вчера показали умеренно негативную динамику. S&P500 уменьшился на 0,10%, Dow Jones упал на 0,26%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,16%.

Европейские индексы завершили вторник небольшим снижением. FUTSEE 100 потерял 0,53%, DAX уменьшился на 0,27%, французский CAC 40 снизился на 0,47%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet подешевел на 0,63%; Brent снизился на 0,50%. Сегодня Light Sweet торгуется \$99,06 (+0,11%); Brent стоит \$110,35 (+0,29%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$11,29.

Драгоценные металлы показывают умеренно негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1668,13. Серебро снизилось до \$32,265. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 51,70.

Ключевая статистика на сегодня:

Квартальный ВВП Англии (13:30);

Индекс промышленных заказов в Англии (15:00);

Объявление о процентной ставке в США и заявления FOMC (23:15).

Новости и статистика

МВФ: понижение прогнозов роста мировой экономики.

Международный валютный фонд (МВФ) понизил прогноз роста мировой экономики на 2012 и 2013 годы на фоне долгового кризиса в Европе и ослабления экономического подъема в Китае и Индии, говорится в докладе фонда о перспективах мировой экономики World Economic Outlook (WEO), опубликованном во вторник.

Согласно прогнозу фонда, темпы роста глобальной экономики в этом году составят 3,3%, в 2013 году - 3,9%. Предыдущий прогноз, опубликованный в сентябре 2011 года, предполагал увеличение мирового ВВП соответственно на 4% и 4,5%.

Прогноз МВФ предполагает, что экономический подъем в мире замедлится, но не прекратится. Большинство развитых стран сможет избежать

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2786,64	0,09%	6,97%
S&P 500	1314,65	-0,10%	4,54%
Dow Jones	12675,75	-0,26%	3,75%
FTSE 100	5751,90	-0,53%	3,22%
DAX	6419,22	-0,27%	8,83%
CAC 40	3322,65	-0,47%	5,15%
NIKKEI 225	8882,85	1,11%	5,06%
MICEX	1488,70	-0,71%	6,85%
RTS	1514,93	-0,50%	10,80%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1665,68	-0,69%	6,63%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,03	-0,50%	2,79%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,88	-1,46%	3,71%
Рубль/Евро	40,19	-0,54%	3,04%
Евро/\$	1,3036	0,18%	0,46%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	195,74	34,76	90,66
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	725,25	13,83	-236,50
NDF 1 год	5,82%	0,000	-0,39
MOSPrime 3 мес.	6,99%	0,000	-0,26

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	360,96	1,07	-1,95
Россия-30, Price	117,38	-0,17	1,46
Россия-30, Yield	4,38%	0,03	-0,26
UST-10, Yield	2,06%	0,01	0,04

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	232	2	-4
Турция-17	-58,78	5	-17
Мексика-17	181,97	1	-7
Бразилия-17	214,83	1	14



повторной рецессии, при этом в странах с развивающейся экономикой темпы роста ослабевают по сравнению с зафиксированными ранее очень высокими уровнями, отмечают в МВФ.

Однако этот прогноз основан на мнении о том, что европейские лидеры продолжают наращивать усилия в борьбе с кризисом, говорится в докладе.

Согласно прогнозу фонда, ВВП еврозоны снизится на 0,5% в 2012 году и увеличится на 0,8% в 2013 году. Сентябрьские прогнозы предполагали рост обоих показателей - на 1,1% и 1,5% соответственно.

Экономика США, по оценкам МВФ, вырастет на 1,8% в этом году и на 2,2% в 2013 году. Фонд не стал менять прогноз для американской экономики на 2012 год, отметив хорошую динамику внутреннего спроса, однако ухудшил прогноз на 2013 год с сентябрьских 2,5%.

Еврозона

Индекс деловой активности PMI в январе оказался лучше ожиданий: 48,7 п. против 47,3 п. Индекс PMI для сектора услуг составил 50,5 п. – также выше ожидавшихся 49,0 п.

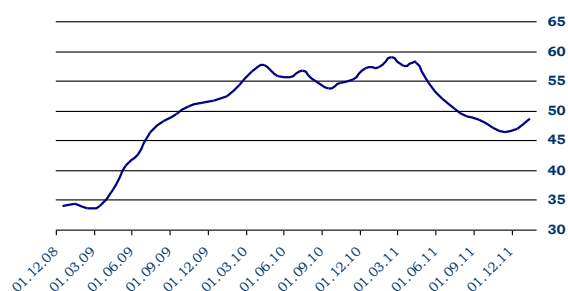
Вчера же были опубликованы индексы PMI для Германии и Франции, они тоже вышли неплохие: 50,9 п. и 48,5 п. соответственно.

Россия

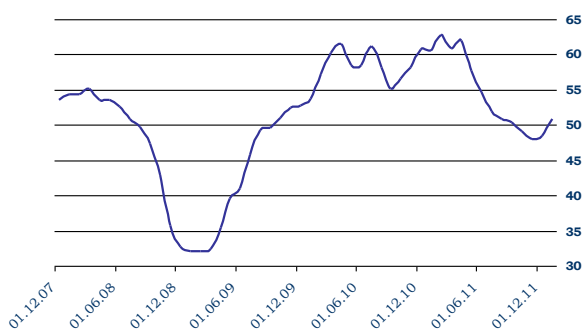
Согласно данным обновленного доклада МВФ World Economic Outlook, понижен прогноз по росту экономики России в 2012 году - до 3,3% с 4,1%, и в 2013 году - до 3,5% с 4,0%. Официальный прогноз Минэкономразвития РФ по росту ВВП в 2012 году составляет 3,7%, в 2011 году экономика РФ выросла на 4,2%.

Росстат планирует изменить расчет ВВП, добавив в него аренду жилья по фиксированной ставке. Кроме того, Росстат планирует пересчитать ВВП, что приведет к росту номинального ВВП. Статслужбы Европы и США помимо фактической арендной платы учитывают также и расчетную плату, или так называемый вмененный доход: сколько бы платил за аренду собственник жилья, если бы он его снимал. До этого Росстат учитывал только реальную аренду жилья. Скачка в темпах роста экономики при пересчете не произойдет, поскольку Росстат собирается внести изменения по всему ряду, с 2002 года. Россия, по данным МВФ за 2010 год, по объему номинального ВВП занимает 12-е место в мире (\$1,48 трлн.), и, если бы этот показатель был увеличен на 10%, Россия поднялась бы на ступень выше, обойдя Канаду и почти сравнявшись с Индией.

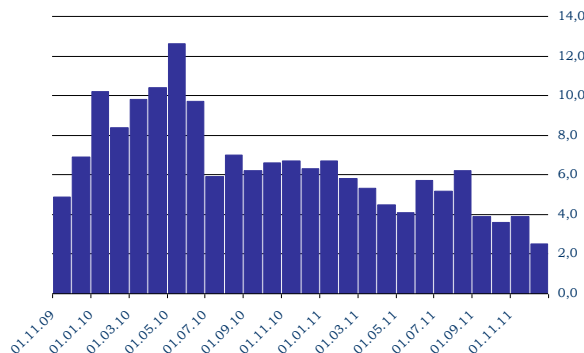
Индекс деловой активности (PMI) в Еврозоне



Индекс деловой активности (PMI) в Германии



Промышленное производство в России, г/г, %



Промышленное производство выросло в декабре на 2,5% - хуже ожидавшихся 3,4%. В ноябре рост производства составил 3,9%. Декабрьское значение является минимальным с октября 2009 года.

Рост производства в целом за 2011 год составил 4,7%, аналогичный показатель 2010 года составил 8,2%. Лучше остальных показала себя обрабатывающая промышленность: прирост на 6,5% за год.

Безработица в России снизилась с 6,3% до 6,1% в декабре 2011.

Российские еврооблигации

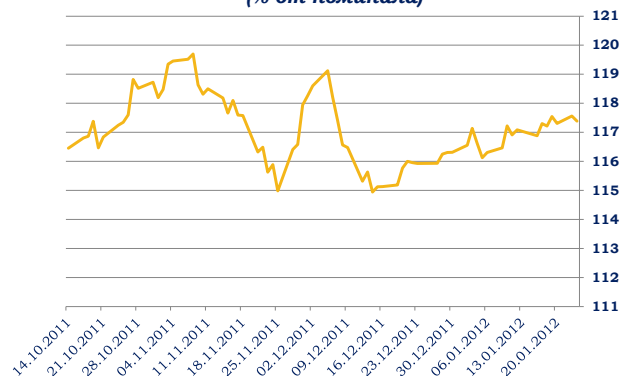
Небольшая коррекция на мировых рынках привела к падению котировок на российском рынке евробондов. Однако коррекция была относительно слабой, котировкам российских бумаг продолжает оказывать поддержку стабильность на рынке сырья. Выпуск Россия-30 потерял около 0,15% и закрылся вблизи 117,4% от номинала.

Противоречиво, как мы отметили, завершился день корпоративный сектор. Бумаги одного эмитента и близкой дюрацией могли как вырасти, так и упасть, что наблюдалось, например, в выпусках ТНК-ВР-20 (-0,36%) и ТНК-ВР-18 (+0,3%). Однако, в целом, большинство «длинных» выпусков снизились по итогам дня. Около 0,2% потеряли Новатэк-21 и Евраз-18, Газпром-34 и МТС-20. Снижение в районе 0,1% показали ВЭБ-17 и ВЭБ-25, а также Вымпелком-16. Однако, несмотря на ухудшение внешнего фона, некоторые выпуски металлургических компаний показали рост: Северсталь-16 вырос на 0,2%, а Северсталь-17 прибавил 0,4%. В банковском секторе фаворитом были еврооблигации Альфа-банка, которые на наш взгляд, торгуются с очень высокой премией к бумагам госбанков (спрэд к кривой Сбербанка составляет 300 б.п.). Вчера Альфа-банк-17 вырос на 0,5%, как и рекомендуемый нами Альфа-банк-15. Выпуск Альфа-банк-21 прибавил на 0,4%. Рост в районе 0,15 показали ХКФБ-14, Лукойл-17 и Газпром-22.

В целом, рынок подошел к той черте, от которой дальнейший уверенный рост в текущих условиях маловероятен. В то же время и поводов для затяжного падения пока нет. Несмотря на сохраняющийся риск по Греции рынок верит, что договорённость между частными кредиторами и правительством все же будет достигнута. Важным событием этой недели станет публикация данных по росту ВВП США за 2011 год. Поэтому, до пятницы, мы полагаем, на рынке сохранится «боковая» динамика.

Сегодня состоится заседание ФРС, по итогам которого будет объявлено о решении по базовой процентной ставке. Сюрпризов, конечно, не будет, однако, для рынков будет интересен обновленный

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



прогноз ФРС по макроэкономическим индикаторам на 2012 год и пресс-конференция Б. Бернанке по итогам заседания.

Так же ключевой точкой месяца станет саммит ЕС, который определит дальнейшую динамику рынков в среднесрочной перспективе.

Облигации зарубежных стран

Украина и Белоруссия

Разнонаправленно завершились торги и на рынке еврооблигаций Украины. Падение в суверенных выпусках составило в среднем 0,6%, тогда как большинство евробондов корпоративных эмитентов показали небольшой рост. Лидером торгов вновь оказался «длинный» выпуск Метинвест-18, цена которого выросла на 0,8%. Метинвест-15 и Феррэкспо-16 прибавили около 0,2%, а Мрия-16 вырос на 0,35%.

Изменений на рынке суверенных еврооблигаций Белоруссии не произошло, выпуск Беларусь-15 остался на уровне 88,5% от номинала, выпуск Беларусь-18 торгуется по 87,85 от номинала.

Европа

На европейском долговом рынке выраженной динамики также не наблюдалось. Доходности по ключевым суверенным выпускам остались на уровнях закрытия понедельника. Практически никакого влияния на долговые рынки не оказало сообщение о понижении рейтингов четырьмя французским банкам агентством S&P, в частности, были понижены рейтинги Societe Generale и Credit Agricole на одну ступень до уровня А/Стабильный. Подобное решение было ожидаемо после понижения суверенного рейтинга Франции на одну ступень до AA+ в середине этого месяца.

Рублевые облигации

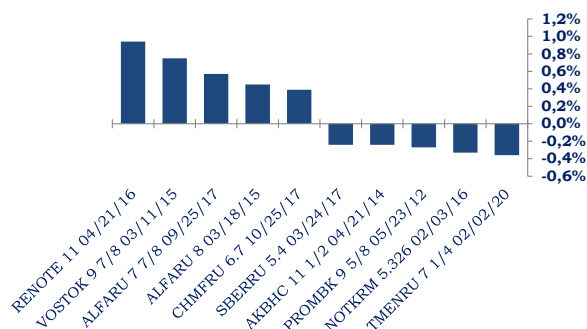
Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ на утро 25 января вырос до 921 млрд. рублей (рост составил 48,6 млрд. рублей). Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 297,1 млрд. рублей (днем ранее 105,1 млрд. рублей). Чистая ликвидная позиция банков практически не изменилась и составила -260 млрд. рублей.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 25 б.п. – до 5,28% годовых, ставка Mosprime 3М выросла на 1 б.п. и составила 6,99% годовых.

Вчера спрос на утреннем аукционе прямого однодневного РЕПО составил 32 млрд. рублей при лимите 50 млрд. рублей. В результате банки привлекли 32 млрд. рублей под 5,37% годовых (днем ранее было привлечено 9,07 млрд. рублей под 5,5% годовых). На вечернем аукционе спрос на аукционе прямого

Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



однодневного РЕПО составил 19,3 млрд. рублей. Было привлечено 15,6 млрд. рублей по ставке 5,46% годовых.

В ходе аукциона прямого недельного РЕПО спрос составил около 275 млрд. рублей при лимите 200 млрд. рублей. В результате аукциона было привлечено 194,6 млрд. рублей под 5,42% годовых.

Структура задолженности банков перед Банком России осталась без изменений. Показатель задолженности банков по кредиту под активы или поручительство не изменился и составил 456 млрд. рублей. При этом стоит отметить увеличение задолженности по операциям прямого РЕПО на аукционной основе (+38 млрд. рублей – до 348 млрд. рублей).

Сегодня Банком России установлен лимит по прямому однодневному РЕПО в размере 30 млрд. рублей.

Вчера на депозитном аукционе Минфина спрос составил 141,3 млрд. рублей при лимите 100 млрд. рублей. Было размещено 100 млрд. рублей средств федерального бюджета под 7,47% годовых. По данным Минфина, весь объем был размещен в трех банках. Процентная ставка отсечения составила 7,27% годовых. Средневзвешенная ставка размещения – 7,47% годовых. Дата внесения депозитов 25 января 2012 года, дата возврата – 22 февраля 2012 года. Минимальная процентная ставка составляла 6,15% годовых. Было подано пять заявок в диапазоне 6,2-7,62% годовых. Средства Минфина будут получены банками только сегодня, поэтому абсолютное значение показателя чистой ликвидной позиции почти не изменилось по сравнению со значением предыдущего дня.

Сегодня состоится уплата НДС и акцизов, что, по нашим оценкам, приведет к оттоку ликвидности в размере 230-250 млрд. рублей. Кроме того, сегодня банки должны вернуть Минфину 170 млрд. рублей.

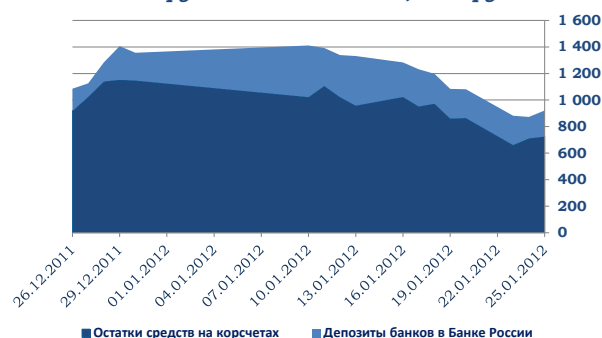
Напряжение на денежном рынке нарастает. Чистая ликвидная позиция с каждым днем все больше опускается в отрицательную область. Мы ожидаем роста индикативной ставки Mosprime O/N на этой неделе до 5,3% годовых.

Вторичный рынок

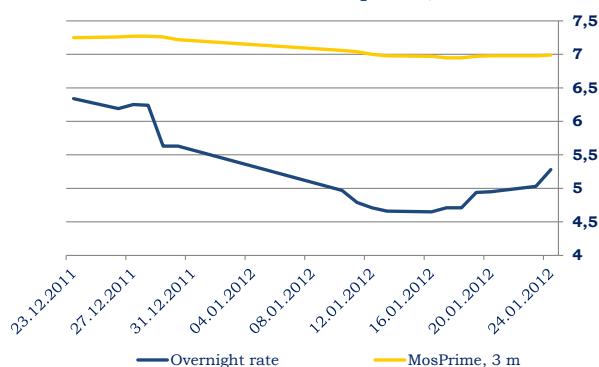
Объем биржевых торгов и в режиме РПС вчера составил почти 30 млрд. рублей (днем ранее 12,68 млрд. рублей). Около 30% всего оборота прошли с бумагами, дюрация которых ниже двух лет. Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО – 86,22 млрд. рублей (89,22 млрд. рублей днем ранее). Единой динамики в изменении цен на рынке рублевого корпоративного долга не сложилось.

Изменение ценового индекса IFX-Cbonds-P по итогам вчерашнего дня составило +0,02% – до 104,9,

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Ставки денежного рынка, %



индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 3 б.п. – до 8,84% годовых.

Лидерами по обороту стали облигации **АИЖК А12** и **А13**, **Транснефть-3**. Лидерами роста цены стали бонды **Еврохим-Групп-3**, **АИЖК А8**, **Корпорация Иркут** БО-01. Понижение цены продемонстрировали ценные бумаги **Золото Селигдара-3**, **ТГК-1** 2-й серии, **Кокс** БО-02.

Сегодня мы ожидаем консолидации цен на текущих уровнях. Негативное влияние на рынок будет оказывать нерешенность вопроса о списании части греческого долга частными инвесторами. Правительство Греции выражает надежду на завершение переговоров до 1 февраля. Кроме того, ситуация на внутреннем рынке с ликвидностью не способствует покупкам облигаций на вторичном рынке. Относительно высокая активность первичного рублевого рынка, не характерная для января, также абсорбирует периодически возникающие свободные средства инвесторов. Единственным позитивом для внутреннего рынка, по-прежнему, служи укрепление национальной валюты.

Первичный рынок

Рынок ОФЗ

Сегодня на рынке госбумаг Минфин проведет размещение ОФЗ серии 26206 объемом 20 млрд. рублей. Ориентир по доходности составляет 7,95-8,05% годовых. Сейчас в обращении находятся бумаги ОФЗ 26206 в объеме 92 млрд. рублей. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью 8,01-8,03% годовых. Мы ожидаем, что размещение пройдет ближе к верхней границе.

Рынок корпоративных облигаций

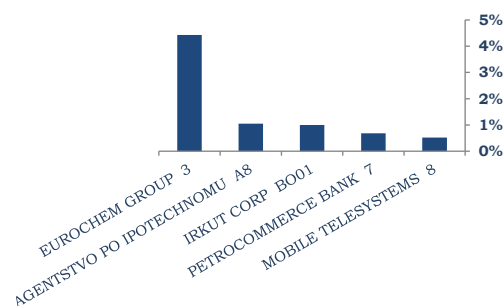
ВТБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ) 27 января планирует разместить облигации БО-07 на 10 млрд. рублей. По выпуску предусмотрена годовая оферта, купоны выплачиваются 4 раза в год. Книга заявок на приобретение облигаций будет открыта с 20 по 25 января. Выпуск маркируется со ставкой по 1-му купона – 8-8,25% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте в размере 8,24-8,51% годовых. Спред нового займа к кривой ОФЗ составляет 200-220 б.п., бумаги ВТБ сейчас торгуются с премией к кривой ОФЗ около 145-165 б.п. Таким образом, эмитент предлагает премию по новому займу 50-55 б.п. Участие в первичном размещении интересно с точки зрения покупки «защитных» бумаг.

Газпромбанк (Ваа3/ВВ+/-) 1 февраля планирует разместить облигации БО-03 на 10 млрд. рублей. Купоны выплачиваются 2 раза в год. Оферта по выпуску предусмотрена через 2 года. Индикативная ставка 1-го купона находится в диапазоне 8,5-8,75% годовых, доходность к оферте – 8,68-8,94% годовых.

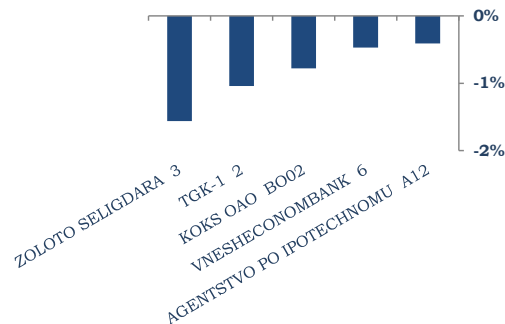
Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Книга заявок будет открыта с 11.00 мск 24 января до 15.00 мск 27 января. Премия по новому займу к своей кривой составляет около 35 б.п. Мы рекомендуем участие в выпуске ГПБ от середины заявленного диапазона, и ожидаем роста доходности при выходе бумаг на вторичные торги.

Евразийский банк развития (ЕАБР) (ВВВ/АЗ/ВВВ) 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. Ставка купона, заявленная организаторами займа, находится на уровне 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте в диапазоне 9,31-9,84% годовых. Книга заявок будет открыта с 30 января по 1 февраля. Эмитент предлагает премию к своей кривой около 20-60 б.п., а к кривой ВТБ 90-130 б.п. В текущий момент выпуск ЕАБР-3 торгуется около 9,1% годовых. На наш взгляд, предложение эмитента интересно для участия в займе от нижней границы.

Производственное объединение «Уральский оптико-механический завод» имени Э.С.Яламова (ПО УОМЗ) (-/В-/-) планирует выпустить облигации 4-й серии на 1,5 млрд. рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 3 года.

Банк Зенит (Ва3/-/В+) 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.

Страховая компания **«РЕСО-Гарантия»** планирует разместить дебютные облигации на 10 млрд. рублей. Срок обращения бумаг – 10 лет.

РОСНАНО утвердил решение о выпуске облигаций 4-й и 5-й серий по 10 млрд. рублей каждый. Срок обращения ценных бумаг – 7 лет. Эмитент планирует в I квартале 2012 года разместить оба выпуска.

АК «Уралсиб» в феврале планирует разместить биржевые облигации БО-05 или БО-07 на 2 и 3 млрд. рублей соответственно. Купоны выплачиваются 4 раза в год. Какой именно выпуск будет размещен будет зависеть от спроса на бумаги эмитента на рынке. 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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	232,84	-0,29%	-0,67
Украина	842,71	0,22%	1,84
Бразилия	151,67	1,92%	2,85
Мексика	148,33	1,26%	1,85
Турция	291,79	-0,08%	-0,23
Германия	90,87	-0,41%	-0,37
Франция	171,02	-2,58%	-4,53
Италия	433,81	-2,46%	-10,94
Ирландия	658,49	0,78%	5,11
Испания	365,27	0,83%	3,01
Португалия	1287,67	1,52%	19,33
Китай	146,65	н/д	н/д



соответствует доходности 11,46–12,01% годовых.

Напомним, что 16 января на первичном рынке были размещены облигации АК «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 или БО-07 выглядит интереснее, чем 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. Участие в первичном размещении привлекательно, поскольку эмитент предоставляет рынку хорошую премию за наиболее вероятное отсутствие ликвидности в бумагах.

Банк «Глобэкс» планирует провести вторичное размещение облигаций серии БО-02. Объем доразмещения зависит от объема предъявленного к оферте, которая пройдет 25 января 2012 года. По займу установлена ставка купона до конца срока обращения в размере 99% годовых. Ориентир по цене составляет 100-100,1% от номинала, по доходности к погашению, соответственно, 10,14-10,07% годовых. Выпуск банка включен в ломбардный список Банка России. Заявленный ориентир по доходности предлагает премию к своей кривой около 25-35 б.п., что, учитывая кредитное качество эмитента, выглядит привлекательно для участия в займе.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы сохраняем нашу рекомендацию удерживать часть портфеля в «защитных» инструментах.

Тем не менее, рекомендуем обратить внимание на «среднесрочные» выпуски ТНК-ВР, в частности ТНК-ВР-16 и ТНК-ВР-17. В банковском секторе – это выпуски: Банк Москвы-13, Банк Москвы-15 и Альфа-банк-15.

Кроме того, не исчерпали возможность роста евробонды Вымпелком-16 и Вымпелком-18.

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 (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.

Мы считаем, что не испытывает проблем с погашением и **Татфондбанк-12 (-/B2/-)**. Банку предстоит погасить в феврале 2012 года евробонд объемом \$225 млн.

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

Среди еврооблигаций Казахстана мы обращаем внимание на **Казмунайгаз-13**, торгующийся с доходностью 3,7% годовых, а также **Тенгизшевройл-14**, доходность которого составляет 4,0% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В настоящее время на вторичном рублевом рынке интересны облигации **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02**, которые торгуются с доходностью около 11,7% годовых при дюреции 0,86 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрецией меньше года торгуются с доходностью порядка 10% годовых. Мы ожидаем сужения доходности на 50-70 б.п.

Интересен выпуск «**ТрансКонтейнера**» 2-й серии с дюрецией 2,4 года, торгуется с доходностью 9,08% годовых. Премия к кривой РЖД составляет порядка 120-130 б.п. Мы ожидаем сужения спреда порядка 40-50 б.п.

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 30 б.п. Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

На наш взгляд, перепроданным является выпуск **УБРИР-2**, торгующийся под 13,1% годовых. Рекомендуем покупку бумаг в ожидании снижения доходности на 50-80 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 обращающихся на рынке рублевых облигаций **Промсвязьбанка** интересен выпуск БО-03, который торгуется выше кривой эмитента на 15 б.п. Мы ожидаем сужения спреда.



Биржевой выпуск 1-й серии **Транскредитбанка** торгуется выше своей кривой доходности на 80-90 б.п., мы ожидаем сужения спреда по выпуску.

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Эмитент	Объем, млрд. рублей	Ориентир по купону	Рейтинг эмитента M/S&P/F
24.01.2012	ИКС 5 Финанс-4	3,6	9,75-10,25%	B2/B+/-
27.01.2012	ВТБ БО-07	10	8-8,25%	Baa1/BBB/BBB
01.02.2012	ГПБ БО-03	10	8,5-8,75%	Baa3/BB+/-
03.02.2012	ЕАБР-1	5	9-9,5%	A3/BBB/BBB
07.02.2012	Зенит БО-04	3	9-9,2%	(Ba3/-/B+)

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

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.

