

## 2012-11-30

-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufs\\_ic](#)
-  [Наши контакты](#)

### Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к отчетности МКБ по МСФО за 9М12 года](#)
- [ТКС-банк размещает субординированный евробонд. Рекомендуем участвовать в размещении](#)
- [Торговые идеи на рынке корпоративных облигаций на фоне расширения Ломбардного списка ЦБ РФ](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- Рост на мировых рынках рискованных активов вчера продолжался, в связи с довольно сильной макроэкономической статистикой по США.
- На долговом рынке Европы наблюдается очередной спад напряженности, что может позитивно отразиться и на других долговых рынках.
- На долговых рынках, скорее всего, будет преобладать «боковая» динамика

### Долговой рынок

- На рынке российских евробондов, впервые за долгое время преобладал довольно сильный рост, особенно в корпоративных бумагах. В лидерах оказались бумаги Газпрома, ТНК-ВР, Вымпелкома и ВТБ.
- Вчера на рынке после некоторого перерыва возобновился рост цен.
- На рынке корпоративных бондов наблюдался паритет сил покупателей и продавцов.

### Денежный рынок

- Несмотря на окончание периода налоговых платежей ситуация на денежном рынке пока далека от восстановления. Мы не ожидаем существенных изменений на рынке и сегодня.

### Комментарии

- Роснефть: агрессивное размещение и сильный рост на вторичном рынке
- ТКС-банк разместил субординированные евробонд. Выпуск неликвиден, однако доходность все еще привлекательна
- НЛМК планирует размещать классические бумаги 8-й серии. Рекомендуем участвовать в размещении с доходностью от 8,9% годовых.

Индикаторы			
ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 388,31	1 415,95	110,76	1 725,70
↑	↑	↑	↑
0,53%	0,43%	1,14%	0,35%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,29	2,72%	1,62%	111
↑	↓	↓	↓
19 б.п.	-5 б.п.	-1 б.п.	-3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2979	31,06	40,21	34,98
↑	↓	↓	↓
0,20%	-0,27%	-0,07%	-0,13%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,00	104,80	109,15	73
↑	↑	↑	↓
0,10%	0,62%	1,14%	-5 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
884	5,96%	6,69%	6,39%
↑	↑	↑	↑
38	1 б.п.	10 б.п.	2 б.п.

### Ключевая статистика на сегодня:

Розничные продажи в Германии (11:00);  
 Цены производителей во Франции (11:45);  
 Уровень безработицы в Италии (13:00);  
 Индекс потребительских цен в Италии (15:00);  
 Личные доходы и расходы в США (17:30);  
 Индекс деловой активности Chicago PMI (18:45).

### Торговая идея дня:

Рекомендуем евробонд Евраз-18. (Спрэд к Северстали-18 должен сократиться на 30-40 б.п.)



## **Мировые рынки и макроэкономика**

Рост на мировых рынках рискованных активов вчера продолжался, в связи с довольно сильной макроэкономической статистикой по США. Так, согласно второй оценке, ВВП США в 3 квартале вырос на 2,7%, что всего на 0,1% оказалось ниже ожиданий. Напомним, что согласно первой оценке, рост составлял только 2,0%. Первичные заявки на пособия по безработице упали до 393 тыс. (416 тыс. недель ранее).

На этом фоне американские индексы продолжили расти третий день подряд, индекс S&P500 вырос на 0,43%. Несмотря на относительно сильный рост ВВП, доллар продолжал слабеть относительно евро, что привело к росту commodities и довольно сильному укреплению европейских индексов.

Статистика по еврозоне вновь оказалась противоречивой. Так, экономическое доверие в еврозоне в ноябре выросло с 84,3 пунктов до 85,7 пунктов, хотя доверие потребителей осталось на прежнем минимальном уровне.

На американском рынке госдолга существенных изменений не наблюдалось, доходность 10-летних бумаг снизилась на 1 б.п. до 1,62% годовых. А вот в Европе доходности испанских и итальянских облигаций продолжали падать. Вчера министр финансов Кипра заявил, что страна может согласовать все условия получения помощи от ЕС и МВФ до конца декабря. Напомним, что Кипру необходима финансовая помощь для докапитализации своих банков, объем помощи может составить от 5 до 15 млрд. евро. После согласования помощи Греции на долговом рынке Европы наблюдается очередной спад напряженности, что может позитивно отразиться и на других долговых рынках. Вчера доходность 10-летних бумаг Испании упала до 5,3% годовых, доходность итальянских 10-леток опустилась до 4,57% годовых. Продолжает постепенно снижаться и доходность бумаг Португалии, вчера доходность 10-летних бумаг страны опустилась до 7,62% - минимума с марта 2011 года, когда страна обратилась за помощью к ЕС.

### **Не ждем выраженной динамики сегодня**

С утра на рынках складывается умеренно негативный внешний фон, особенно после слабой статистики по Германии. Фьючерс на S&P500 теряет 0,1%. Нефть Brent торгуется без изменения. На долговых рынках, скорее всего, будет преобладать «боковая» динамика.



## Долговой рынок

### Еврооблигации

На рынке российских евробондов, впервые за долгое время преобладал довольно сильный рост, особенно в корпоративных бумагах. Агрессивные покупки наблюдались практически во всех бумагах с дюрацией больше 5 лет. Очень сильный рост показали «длинные» выпуски Газпрома, в частности Газпром-37 и Газпром-34 прибавили около 2,0%. В других бумагах Газпрома также наблюдался сильный спрос. В нефтегазовом секторе значительное укрепление цен показали и выпуски ТНК-ВР, прибавив в среднем от 0,5% до 0,8%. Такой же рост показали евробонды Вымпелкома, в частности Вымпелком—22 вырос на 0,9%.

В банковском секторе фаворитом были рекомендуемые нами евробонды ВТБ, а в металлургическом – выпуски Металлоинвест-16 и Евраз-18, рост в которых составил 0,6%.

Сегодня, в отсутствие значимых новостей ждем консолидацию рынка.

### Локальный долговой рынок

Вчера на рынке после некоторого перерыва возобновился рост цен.

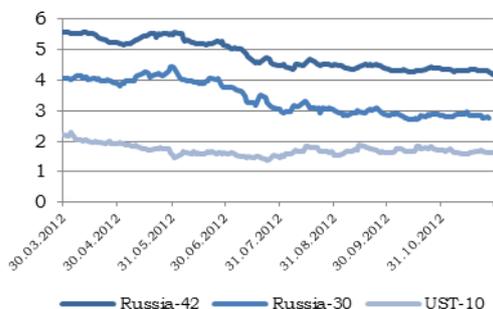
При наиболее заметных оборотах выросла цена 7-летних ОФЗ26208 на 0,44%. Кроме того, заметный рост продемонстрировали 9-летние бумаги 26205 (+0,62%), 5-летние 25080 (+0,44%).

Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день сузился на 5 б.п. до 73 б.п.

На рынке корпоративных бондов наблюдался паритет сил покупателей и продавцов.

Спросом пользовались бумаги РСХБ-12 (+0,54%), РТК-3 (+0,4%), Золото Селигдара-3 (+0,31%). Под давлением продавцов находились бумаги Номос-банка-3 (-2,1%), ВЭБ-Лизинга-5 (-1,3%), ФСК-19 (-0,57%).

Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



## Денежный рынок

Ситуация на денежном рынке вчера осталась напряженной, несмотря на окончание периода налоговых платежей.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 10 б.п. до 6,69% годовых, ставка Mosprime 3М увеличилась на 1 б.п. до 7,45% годовых. Ставки о/н банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6-6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ увеличилась на 2 б.п. и составляет 6,39% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора вырос на 38 млрд рублей и составляет 884 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 34 млрд рублей до -2,37 трлн рублей (днем ранее было -2,34 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли почти 523 млрд рублей из предложенных 530 млрд рублей. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,54% годовых, что на 1 б.п. ниже предыдущего значения.

Помимо Банка России Федеральное Казначейство вчера предложило банкам 40 млрд рублей сроком на 21 день по минимальной ставке 6,3% годовых. Спрос в ходе аукциона сложился на уровне чуть более 1 млрд рублей, в результате банки удовлетворили весь спрос под 6,3% годовых.

На сегодня ЦБ РФ сократил лимит однодневного прямого РЕПО до 520 млрд рублей.

Несмотря на окончание периода налоговых платежей ситуация на денежном рынке пока далека от восстановления. Мы не ожидаем существенных изменений на рынке и сегодня.



## Комментарии

### **Роснефть** **Ваа1/BBB-/BBB**

#### **Роснефть: агрессивное размещение и сильный рост на вторичном рынке**

Вчера Роснефть успешно разместила дебютные еврооблигации двумя траншами. Первый выпуск с погашением в марте 2017 года и объемом \$1,0 млрд. размещен со ставкой 3,15% годовых, против первоначального ориентира в 3,5% годовых. Второй выпуск с погашением в марте 2022 года и объемом \$2,0 млрд. размещен со ставкой 4,2% годовых, тогда как первоначальный ориентир по доходности составлял 4,5% годовых.

Как мы и предполагали, высокий спрос и дефицит первичного предложения среди эмитентов I эшелона приведет к тому, что Роснефть может разместиться без премии к Газпрому, несмотря на более слабое кредитное качество и негативные перспективы кредитного профиля в ближайшее время.

После выхода на первичный рынок евробонды Роснефти показывают очень сильный рост. Оба выпуска взлетели на 1,5% и сейчас торгуются по 101,5% от номинала. Доходность обоих выпусков, таким образом, оказалась уже ниже кривой доходности Газпрома.

Нейтрально смотрим на евробонды Роснефти, полагаем, что потенциал дальнейшего роста бумаг ограничен.

### **ТКС-банк** **B2/-/-**

#### **ТКС-банк разместил субординированные евробонд. Выпуск неликвиден, однако доходность все еще привлекательна**

ТКС-банк вчера также завершил размещение своего субординированного займа. Объем размещения составил всего \$125 млн., а ставка купона установлена на уровне 14,0% годовых. Вероятно, спрос на выпуск был довольно низким, несмотря на предложенную премию в районе 100 б.п.

После выхода на вторичный рынок котировки евробонда находятся на уровне 100,5/101,5% от номинала. Средняя доходность остаётся на уровне 13,7% годовых, а рост цены в выпуске может продолжиться. Однако столь низкий объем и субординированный статус делают евробонд низколиквидным и малоинтересным для спекулятивных инвесторов.

### **НАМК** **Ваа3/BBB-/BBB-**

НАМК (Ваа3/BBB-/BBB-) планирует размещать классические бумаги 8-й серии. Номинальный объем займа составляет 10 млрд рублей, однако эмитент планирует



разместить бумаги лишь в объеме 5 млрд рублей. Срок обращения выпуска – 10 лет, оферта – через 3 года. Книга заявок будет открыта с 4 по 4 декабря. Индикатив по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,65-8,8% годовых, следовательно доходность к оферте 8,84-8,99% годовых. Обращающиеся на вторичном рынке бумаги эмитента торгуются со спредом к кривой ОФЗ на уровне 170 б.п. Ориентиры по новому выпуску предполагают премию к кривой ОФЗ на уровне 210-225 б.п. Учитывая то, что бумаги потенциально удовлетворяют требованиям для включения в Ломбардный список, а также кредитное качество НАМК, участие в выпуске может быть привлекательно от середины маркетизируемого диапазона по доходности, поскольку инвесторы могут потребовать дополнительную премию за дюрацию выпуска. Рекомендуем участвовать в размещении с доходностью от 8,9% годовых.



### Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	4,64	101,29	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,26	100,923	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,33	111,47	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,03	101,322	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,63	102	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	8,73	103	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,59	103,105	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	8,95	103,152	Покупать и держать
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,46	105,802	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,37	103,35	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

### Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ФСК ЭЭС-13	RU000A0JRL96	Энергетика	8,88	98,83	Покупать. Справедливая доходность - 8,85 %
ФСК ЭЭС-22	RU000A0JSQ58	Энергетика	8,94	100,3	Покупать. Справедливая доходность - 8,65 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,96	100,33	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,03	100,84	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,12	98,5	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,49	100	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,78	98,15	Покупать. Справедливая доходность - 10,4-10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,05	100,53	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,65	100,55	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	13,52	100,4	Покупать. Справедливая доходность - 9 %
Кредит Европа Банк БО-3	RU000A0JT3Q7	Банки	10,01	100,09	Покупать. Справедливая доходность - 9,7 %
МКБ БО-3	RU000A0JS7G0	Банки	9,68	99,93	Покупать. Справедливая доходность - 9,3 %
Ресо Гарантия-1	RU000A0JSWJ2	Прочее	9,49	100	Покупать. Справедливая доходность - 9,2 %

### Планируемые размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS IC по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
первая декада декабря	МРСК Центра и Приволжья БО-1	4	9,2-9,7	9,41-9,94	-	Ba2/-/-
04.12.2012	ММК-18	5	8,9-9,15	9,1-9,36	от 9,2	Ba3/-/BB+
04.12.2012	Банк Глобэкс БО-7	5	8,95-9,15	9,15-9,36	-	-/BB/BB
05.12.2012	Газпром нефть-12	10	8,5	8,68	-	Baa3/BBB-/-
05.12.2012	АИЖК-24	6	8,5-8,7	-	-	Baa1/BBB/-
07.12.2012	НЛМК-08	10	8,65-8,80	8,84-8,99	от 8,9	Baa3/BBB-/BBB-
11.12.2012	ДельтаКредит-09-ИП	5	9,0-9,25	9,20-9,46	-	Baa1/Withdrawn/-
12.12.2012	Транскапиталбанк-3	1	-	-	-	B1/-/-
21.12.2012	ЯТЭК БО-1	3	11,5-12	12,01-12,55	-	-/-/B-



## Список анализируемых компаний

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

### Финансовый сектор

Ак Барс Банк  
Альфа-Банк  
Восточный Экспресс  
Внешпромбанк  
ВТБ  
ВЭБ  
Газпромбанк  
Запсибкомбанк  
Зенит  
ЛОКО-Банк  
Металлинвестбанк  
МКБ  
НОМОС-Банк  
ОТП Банк  
Петрокоммерц Банк  
Пробизнесбанк  
Промсвязьбанк  
Ренессанс Капитал  
Русский стандарт  
Русфинанс Банк  
РСХБ  
Сбербанк  
Татфондбанк  
ТКС Банк  
УБРиР  
Уралсиб  
ХКФ Банк  
Юникредит Банк  
Казкоммерцбанк (Казахстан)

### Металлургия

Алроса  
Евраз  
Кокс  
Металлоинвест  
Метинвест (Украина)  
НЛМК  
Распадская  
Северсталь  
Феррэкспо (Украина)

### Нефтегазовый сектор

Газпромнефть  
Лукойл  
НК Альянс  
НОВАТЭК  
Роснефть  
ТНК-ВР

### Энергетика

МОЭСК  
ФСК ЕЭС

### Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

### Суверенные заемщики

Республика Беларусь  
Украина

### Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года  
Месячный обзор долговых рынков  
Месячный обзор рублевого долгового рынка  
Долговой рынок исламского финансирования

### Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года  
Обзор банковского сектора Казахстана  
Торговые идеи (спред-анализ)  
Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски

### Химическая промышленность

Еврохим

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС  
Мегафон

### Потребительский сектор

X5 Retail Group  
О'КЕЙ

### Прочие

АФК Система



## 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

### 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

Селезнёва Елена Валерьевна

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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

