

2012-02-03

Ситуация на рынках

Вчера большинство рынков консолидировались после сильного роста предыдущих дней. На рынке российских еврооблигаций единой динамики не наблюдалось, а изменения цен в целом не превышали 0,1-0,15%.

Котировки большинства рублевых долговых обязательств компаний выросли на фоне стабилизирующейся ситуации с ликвидностью и спокойной обстановки на внешних рынках.

Американские индексы 2 февраля торговались нейтрально. S&P500 увеличился на 0,11%, Dow Jones снизился на 0,09%. Бразильский индекс Ibovespa поднялся на 0,04%.

Европейские индексы завершили четверг умеренным ростом. FTSE 100 прибавил 0,09%, DAX поднялся на 0,59%, французский CAC 40 повысился на 0,27%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,28%; Brent подорожал на 0,46%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется \$96,55 (+0,20%); Brent стоит \$112,47 (+0,36%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$15,92.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1757,88. Серебро выросло в цене до \$34,2088. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 51,39.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс деловой активности в секторе услуг Еврозоны (13:00);

Индекс деловой активности в секторе услуг Англии (13:30);

Розничные продажи в Еврозоне (14:00);

Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе в США (17:30);

Уровень безработицы в США (17:30);

Производственные заказы в США (19:00);

Индекс деловой активности в сфере услуг в США (19:00).

Новости и статистика

США

Первичные заявки на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 28 января, составили 367 тыс., это лучше ожидавшихся 371 тыс. Значение предыдущей недели было пересмотрено в сторону увеличения: с 377 до 379 тыс. Скользящее среднее за 4 недели, менее волатильный показатель, составляет 375,75 тыс.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2859,68	0,40%	1,63%
S&P 500	1325,54	0,11%	1,00%
Dow Jones	12705,41	-0,09%	0,57%
FTSE 100	5796,07	0,09%	2,01%
DAX	6655,63	0,59%	3,05%
CAC 40	3376,66	0,27%	2,37%
NIKKEI 225	8831,93	-0,51%	0,33%
MICEX	1542,39	0,20%	1,94%
RTS	1602,99	0,21%	1,41%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1759,48	0,92%	1,19%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,07	0,46%	1,32%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,19	-0,73%	0,59%
Рубль/Евро	39,77	0,22%	0,51%
Евро/\$	1,3144	-0,13%	0,51%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	474,54	156,85	265,84
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	610,81	-69,00	-536,56
NDF 1 год	5,69%	0,000	-0,36
MOSPrime 3 мес.	6,92%	0,000	-0,30

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	357,4	0,57	-19,11
Россия-30, Price	118,69	-0,12	1,55
Россия-30, Yield	4,17%	0,02	-0,27
UST-10, Yield	1,82%	-0,01	-0,13

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	235	2	13
Турция-17	-31,07	2	36
Мексика-17	180,30	2	11
Бразилия-17	211,31	4	36



Еврозона

Индекс цен производителей упал на 0,2% в декабре, сильнее ожидавшихся -0,1%. В годовом сравнении цены производителей выросли на 4,3% (то есть медленнее, чем в ноябре 2011, когда рост составил 5,4%), без учета цен на энергоносители – на 2,6%. Цены на топливо выросли на 9,5% к декабрю 2010.

В целом за 2011 год цены производителей выросли на 5,9%.

Новости эмитентов

Хортекс-Финанс установил ставку 8-го купона по облигациям 1-й серии в размере 0,5% годовых. Срок обращения ценных бумаг составляет 5 лет. Объем выпуска – 1 млрд. рублей. Общий размер выплаты по выпуску по купону составляет 2,49 млн. рублей или 2 рубля на одну бумагу.

Татфондбанк погасил еврооблигационный заем на \$225 млн. Заем был размещен в 2010 году со ставкой по купону – 12% годовых.

МДМ-Банк погасил облигации серии БО-2 на 2 млрд. рублей.

ЦБ РФ оставил ставку рефинансирования без изменения. Кроме того, сохранены были и ставки по основным операциям Банка России.

Российские еврооблигации

Как мы отметили выше, на рынке евробондов преобладал «боковик». Настрой на продолжение роста постепенно уменьшается. Несмотря на растущие цены на нефть, выпуск Россия-30 потерял 0,1% и завершил день в районе 118,7% от номинала.

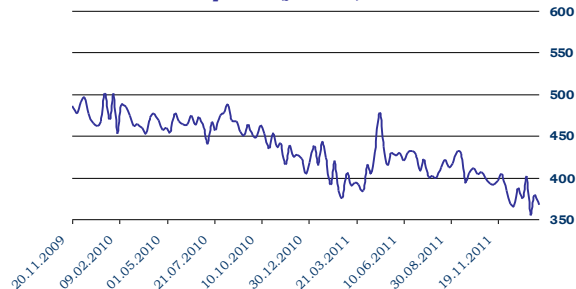
В корпоративном секторе динамику лучше рынка показали выпуски Вымпелком-18 (+0,6%), а также низколиквидные ТКС-банк-14 и Ренессанс Капитал-16, рост в которых составил более 0,5%. С другой стороны, уже второй день подряд аутсайдерами рынка оказываются «длинные» евробонды Газпрома. В частности, Газпром-37 снизился на 0,9%, Газпром-34 – на 0,6%. Около 0,4% потеряли Газпром-22 и Газпром-19.

Плохо завершили день и бумаги Сбербанка. Так, новый выпуск Сбербанк-17 упал до 99,8% от номинала, а Сбербанк-22 после взлета на 1,0% опустился до 100,% от номинала.

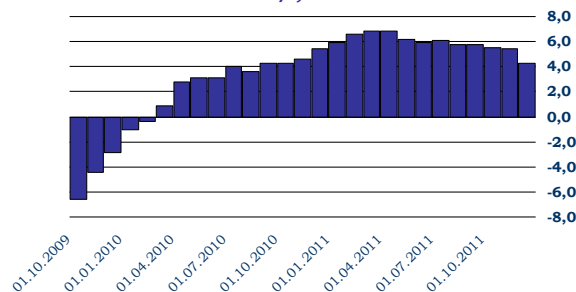
Пока на рынках сохраняется нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 0,25% и торгуется выше 112,4% от номинала, фьючерсы на американские индексы пока в небольшом минусе. Цена выпуска Россия-30 находится на уровне закрытия вчерашнего дня. Сегодня ожидаем, что рынок продолжит торговаться в «боковике».

Вслед за Сбербанком на международный рынок долга вышел **ВЭБ**, который разместил вчера

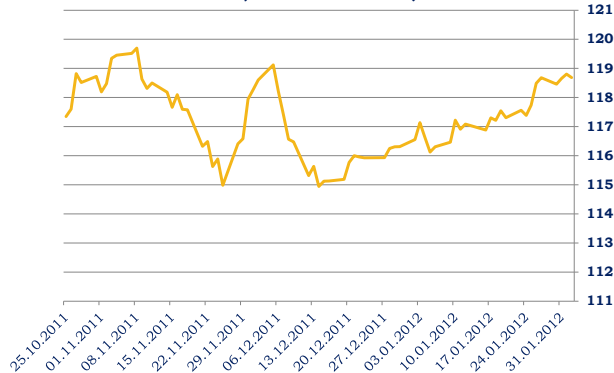
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Индекс цен производителей в Евроне, %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



еврооблигации объемом \$750 млн. с доходностью 5,375% годовых сроком на 5 лет. В отличие от Сбербанка, который также разместил на этой неделе евробонды на \$1,5 млрд., ВЭБ предложил довольно высокую премию ко вторичному рынку, порядка 50 б.п. В настоящий момент выпуск торгуется вблизи номинала и мы полагаем, что инвестиционные возможности в выпуске до сих пор не исчерпаны. Мы рекомендуем покупать новый выпуск ВЭБ-17, рост цены в котором может составить около 2,0%.

Облигации зарубежных стран Украина и Белоруссия

Практически без изменений завершили день еврооблигации украинских эмитентов. В суверенных бумагах рост в среднем не превысил 0,1%. В корпоративном секторе единой динамики не было. В районе 0,25 вырос Метинвест-15, а МХП-15, напротив потерял 0,15%.

Котировки в суверенных еврооблигациях Белоруссии также не изменились. Выпуск Беларусь-18 остался на уровне 92,0% от номинала.

Европа

На европейском долговом рынке сохраняется стабильная ситуация. Доходности по 10-летним облигациям Испании и Италии держатся близки многомесячных минимумов. Опасения относительно судьбы Португалии пока не спадают, доходность португальских 10-леток пока держится выше отметки в 14,0%.

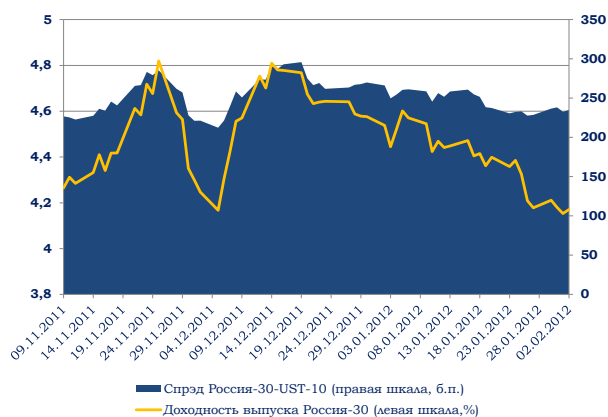
Переговоры по обмену греческих бондов не завершены, однако появились сообщения, что Греции, вероятно, придется увеличить объем второй программы помощи на 130 млрд. евро. Кроме того, перед тем как начать выдавать транши в рамках спасительного пакета, Греции придется принять новые программы сокращения расходов. Сейчас обсуждаются планы по уменьшению расходов на оборону и медицину, что позволит сэкономить дополнительные 2 млрд. евро в год.

Вопросу борьбы с рецессией, безработицей и неэффективностью экономики Греции по-прежнему уделяется крайне мало внимания, что может означать необходимость новых программ спасения и новых списаний для инвесторов в будущем.

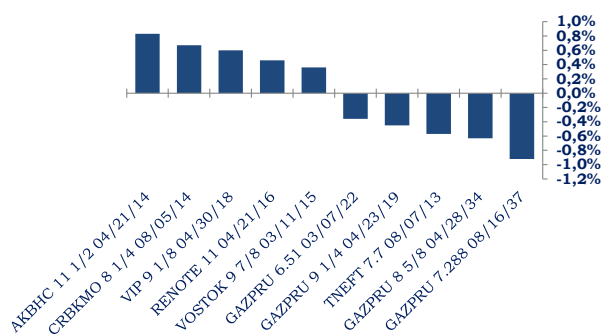
Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ вырос на 88 млрд. рублей, превысив 1 трлн. рублей (против 998 млрд. рублей днем ранее). Рост ликвидности был обеспечен увеличением показателя депозитов банков в ЦБ (+156,8 млрд. рублей), тогда как значение остатков снизилось на 69 млрд. рублей. Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению

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



Лидеры роста/снижения (еврооблигации), %



ликвидности увеличилось в 1,6 раза и составляет 430,5 млрд. рублей. Чистая ликвидная позиция банков продолжает улучшаться. Ее значение на сегодня составляет -69 млрд. рублей (против -161 млрд. рублей днем ранее).

Ставки денежного рынка продолжают снижение в связи с понижением спроса на рубли. Индикативная ставка Mosprime O/N еще снизилась на 21 б.п. – 4,66% годовых, ставка Mosprime 3М не изменилась и составляет 6,92% годовых. Средневзвешенные ставки междилерского РЕПО продолжили снижение: однодневная на 27 б.п. – до 5,16% годовых, 2-7-дневная на 15 б.п. – до 5,55% годовых.

В ходе утреннего аукциона прямого однодневного РЕПО спрос составил лишь немногим больше 5 млрд. рублей (при лимите 10 млрд. рублей). В результате аукциона было привлечено 5,09 млрд. рублей под 5,83% годовых. Днем ранее на утреннем аукционе однодневного прямого РЕПО было привлечено 9,5 млрд. под 6,06% годовых. В ходе вечерней сессии было привлечено 331 млн. рублей под 5,3% годовых. Днем ранее вечерняя сессия не состоялась.

Структура задолженности перед Банком России не изменилась. Высоким остается показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство (559 млрд. рублей, что соответствует предыдущему значению). Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе продолжает сокращаться (313 млрд. рублей против 317 млрд. рублей днем ранее). Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке вновь составляет нулевое значение.

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

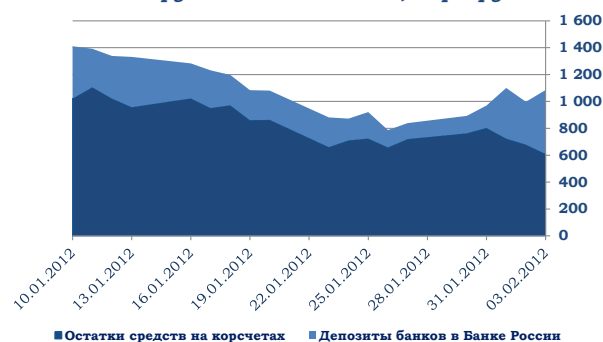
В ходе аукциона по размещению 2,5 млрд. рублей спрос составил 12,9 млрд. рублей. Диапазон заявок, поданных в ходе аукциона, 3,5-5,11% годовых. Удовлетворено 2 заявки на 2,5 млрд. рублей со ставкой 5,1% годовых. Срок депозита – до востребования.

В ходе аукциона по размещению 7,5 млрд. рублей сроком на 27 дней спрос составил 36,2 млрд. рублей. Диапазон заявок, поданных в ходе аукциона, 3-6,3% годовых. Удовлетворена 1 заявка на 7,5 млрд. рублей со ставкой 6,3% годовых.

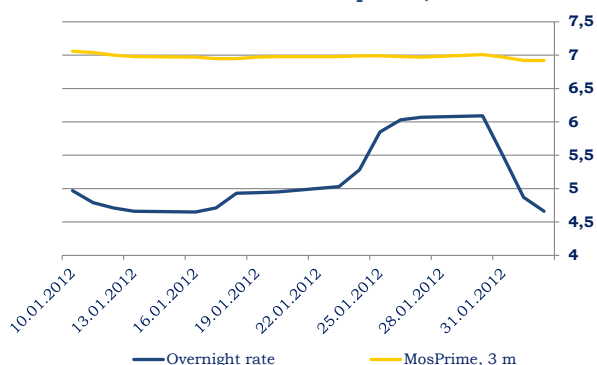
Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО не изменился и составляет 10 млрд. рублей.

Ситуация на денежном рынке продолжает улучшаться. Процентные ставки снижаются, а чистая ликвидная позиция банков с каждым днем приближается к нулевому значению. Эта ситуация сохранится на денежном рынке в течение всей

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



следующей недели.

Рублевые облигации

Вторичный рынок

Объем торгов на рынке корпоративного долга составил около 18 млрд. рублей (днем ранее 22 млрд. рублей). Основные торги традиционно прошли в режиме РПС (11,5 млрд. рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 94 млрд. рублей (днем ранее 89 млрд. рублей). Основные торги, свыше 55% дневного оборота, прошли с бумагами, дюрация которых ниже трех лет.

Котировки большинства рублевых долговых обязательств компаний выросли на фоне стабилизирующейся ситуации с ликвидностью и спокойной обстановки на внешних рынках.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня продолжил расти. Его повышение составило 0,06% - до 105,21, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался без изменений и составил 8,64% годовых.

Наиболее ликвидными были выпуски **РБК-1**, **Петрокоммерц-6**, **МТС-5**. Лидерами роста цен были: **РБК-4**, **АСР-Групп-2**, **НК Альянс-6**, лидеры снижения цен: **Акрон 4-й** и **5-й** серий, **РБК-1**.

По нашему мнению, сегодня цены долговых обязательств компаний продолжат расти. Позитивное влияние на внутренний долговой рынок будут оказывать те же факторы: благоприятная ситуация с ликвидностью и на внешнем фоне.

Первичный рынок

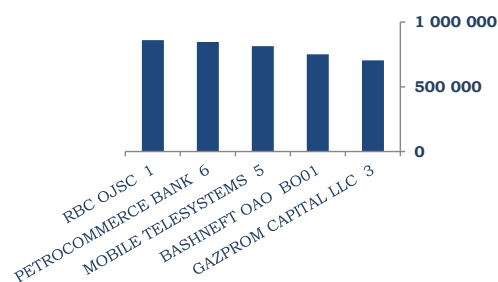
Рынок корпоративных облигаций

Сегодня **Евразийский банк развития (ЕАБР)** (А3/ВВВ/ВВВ) проведет размещение облигаций 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 1-го купона составила 8,5%, доходность к 2-летней оферте – 8,77% годовых. Таким образом, премия ко вторичному рынку бумаг эмитента составляет 15-20 б.п.

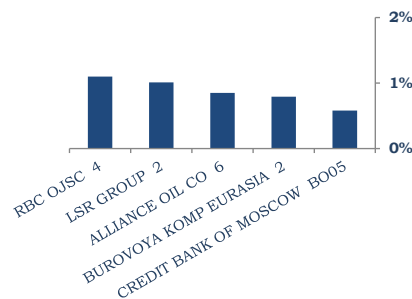
В конце января диапазон заявленной ставки по 1-му купону был понижен до 8,75-9,25% годовых, доходность к 2-летней оферте – 8,94-9,46% годовых. Ранее выпуск маркировался со ставкой 1-го купона на уровне 9-9,5% годовых, с доходностью к 2-летней оферте – 9,31-9,84% годовых. В настоящее время выпуск ЕАБР-3 торгуется около 8,54% годовых, ЕАБР-4 – 8,58% годовых. Стоит отметить, что доходности облигаций банка понизились за последнюю неделю примерно на 20-40 б.п.

Банк Зенит (Ва3/-/В+) 7 февраля планирует разместить облигации серии БО-04 на 3 млрд. рублей. Выпуск маркируется по доходности к годовой оферте

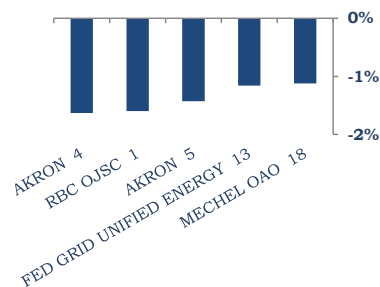
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



на уровне 9,2-9,41% годовых, по ставке 1-го купона 9-9,2% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта 23 января с 12.00 мск до 16.00 мск 3 февраля. Таким образом, премия к кривой доходности торгующихся на рынке облигаций Зенита составляет 35-70 б.п. Предложение банка интересно для участия в займе от середины заявленного диапазона. Более подробную информацию смотрите в нашем [специальном комментарии](#) к первичному размещению.

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

Кроме того, утром стало известно, что РСХБ решил разместить облигации серии БО-3 на 5 млрд. рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 11.00 мск до 15.00 мск 3 февраля.

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

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

Газпром нефть (Baa3/BBB-/—) 7 февраля планирует разместить облигации 11-й серии объемом 10 млрд. рублей. Срок обращения ценных бумаг составляет 10 лет. Ставка 1-го купона по выпуску составила 8,25% годовых, доходность к оферте через



2,5 года – 8,42% годовых. Первоначально ориентир по ставке находился в диапазоне 8,5-8,75% годовых, доходность к 2,5-летней оферте 8,68-8,84% годовых. Книга заявок на покупку ценных бумаг была открыта с 11.00 мск 31 января до 17.00 мск 2 февраля. Выпуски эмитента 8-9-й серий торгуются с доходностью 8,7-8,9% годовых с дюрацией по займам 3,3 года. Книга заявок закрылась по ставке, не предполагающей премии к рынку. Ранее озвученные ориентиры предполагали премию к кривой эмитента в размере 20-45 б.п. Мы не ожидаем роста цены бумаг после выхода на вторичные торги.

Росбанк (Ваа2/BB+/BBB+) 3 февраля проведет вторичное размещение облигаций серии АЗ на 3,6 млрд. рублей. В мае прошлого года эмитент выкупил бумаги выпуска по оферте. Дата погашения займа – 6 ноября 2013 года. Дюрация займа составляет 1,6 года, оферта не предусмотрена. Купонный период – 6 месяцев. Ставка купона до погашения установлена на уровне 6,9% годовых. Индикативный диапазон цены - 96,34-96,94%, что соответствует доходности 9-9,4% годовых. Книга заявок на покупку бумаг открыта с 31 января до 15.00 мск 2 февраля. Участие в займе интересно с доходностью от 9,1% годовых, поскольку нижняя граница заявленного диапазона не предполагает премии к кривой доходности эмитента.

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

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

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



Кредит Европа Банк 6 февраля планирует открыть книгу заявок на покупку облигаций серии БО-2 на 5 млрд. рублей. Ориентир по ставке 1-го купона составляет 10,25-11% годовых, доходность к оферте через 2 года- 10,51-11,3% годовых. Справедливый уровень доходности по займу находится на уровне 10% годовых. Таким образом, эмитент предлагает хорошую премию 50-80 б.п. и предложение выглядит интересно для участия в первичном размещении.

Торговые идеи на рынке евробондов

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

Евраз-18 (потенциал роста +1,5-2,0%);

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

Альфа-банк-15 (потенциал более 2,0%);

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

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

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

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

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

Интересны также выпуск **Альфа-банк-13 (ВВ-/Ва1/ВВ+)**. Выпуск Альфа-банк-13 объемом \$400 млн. погашается в июне 2013, доходность до погашения – 5,2%. Крупнейший частный банк России с рейтингом ВВ+ (Fitch), объем денежных средств на счетах на 30

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	220,18	1,30%	2,83
Украина	815,09	0,13%	1,10
Бразилия	142,27	0,63%	0,89
Мексика	139,12	1,00%	1,37
Турция	263,35	-0,14%	-0,37
Германия	85,04	-1,27%	-1,09
Франция	168,46	-3,43%	-5,98
Италия	393,85	0,39%	1,54
Ирландия	585,00	-0,28%	-1,62
Испания	354,34	-0,09%	-0,32
Португалия	1320,41	-3,97%	-54,57



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 10,6% годовых при дюрации 0,86 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрацией меньше года торгуются с доходностью порядка 9,3% годовых. Мы ожидаем сужения доходности на 50-70 б.п.

Интересен выпуск «**ТрансКонтейнера**» 2-й серии с дюрацией 2,3 года, торгуется с доходностью 8,9% годовых. Премия к кривой РЖД составляет порядка 70-80 б.п. Мы ожидаем сужения спреда порядка 30-40 б.п.

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 60-70 б.п. (УТР 11,2% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

На наш взгляд, перепроданным является выпуск **УБРИР-2**, торгующийся под 12,7-12,8% годовых. Рекомендуем покупку бумаг в ожидании снижения доходности на 40-60 б.п. Прямой конкурент СКБ-Банк торгуется с доходностью около 9,6-9,7% годовых. На наш взгляд, несмотря на то, что СКБ-Банк имеет кредитный рейтинг на одну ступень выше УБРИР, спред по доходностям слишком широк.

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

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Эмитент	Объем, млрд. рублей	Ориентир по купону	Рейтинг эмитента M/S&P/F
03.02.2012	ЕАБР-1	5	8,5%	A3/BBB/BBB
03.02.2012	Росбанк АЗ	3,6	9-9,4%	Baa2/BB+/BBB+
07.02.2012	РСХБ БО-2	5	8,25-8,5%	Baa1/-/BBB
07.02.2012	Зенит БО-4	3	9-9,2%	Ba3/-/B+
07.02.2012	ВЭБ-Лизинг6	10	9-9,5%	-/BBB/BBB
07.02.2012	Газпром нефть-11	10	8,3%	Baa3/BBB/-
09.02.2012	ЛК Уралсиб БО-5	3	11-11,5%	-/-/BB-
09.02.2012	РСХБ БО-3	5	-	Baa1/-/BBB

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

Кущ 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.

