





2012-12-03

-  [Электронная почта](mailto:info@ufs.ic)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufs_ic](https://twitter.com/ufs_ic)
-  [Наши контакты](#)

Последние обзоры и комментарии:

- [Роснефть выходит на рынок еврооблигаций. Рекомендуем участвовать в размещении и отдаём предпочтение «длинному» выпуску.](#)
- [Специальный комментарий к отчетности МКБ по МСФО за 9М12 года](#)
- [ТКС-банк размещает субординированный евробонд. Рекомендуем участвовать в размещении](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- В пятницу, как мы и ожидали, выраженной динамики на рынках не наблюдалось. Торговая активность была вялой в отсутствие существенных новостей или макростатистики.
- С утра на рынках преобладает умеренный оптимизм, вызванный позитивными данными по деловой активности в промышленности Китая.
- На долговых рынках, скорее всего, будет преобладать «боковая» динамика

Долговой рынок

- Низкая торговая активность преобладала в пятницу и на российском рынке евробондов. Исключением были «вечный» евробонд ВТБ, бонды Роснефти и Альфа-банка. Вчера на рынке после некоторого перерыва возобновился рост цен.
- В пятницу на локальном рынке сохранились покупки, хотя в среднем по рынку повышение котировок не превышало 0,1%.
- На рынке рублевого корпоративного долга преобладала умеренно негативная динамика изменения цен, снижение котировок в среднем по рынку составило 0,03%.

Денежный рынок

- В пятницу ситуация на денежном рынке начала показывать признаки восстановления: ставки понизились, значение ЧЛП улучшилось, а объем ликвидности показал прирост.

Комментарии

- АИЖК 5 декабря планирует разместить облигации серии А24 объемом 6 млрд рублей. Участие в аукционе может представлять интерес с точки зрения пополнения ликвидности.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 405,97 ↑	1 416,18 ↑	111,23 ↑	1 714,80 ↓
1,27%	0,02%	0,42%	-0,63%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,20 ↓	2,75% ↑	1,62% ↑	114 ↑
-22 б.п.	3 б.п.	0 б.п.	3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2986 ↑	30,81 ↓	40,08 ↓	35,06 ↑
0,05%	-0,79%	-0,32%	0,13%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,17 ↑	104,85 ↑	110,00 ↑	74 ↑
0,17%	0,05%	0,46%	2 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
963 ↑	6,01% ↑	6,49% ↓	6,41% ↑
79	4 б.п.	-20 б.п.	2 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

Производственные индексы PMI по европейским странам (11:45-13:30);
 Производственный индекс ISM в США (19:00);
 Заседание Еврогруппы (20:00).

Торговая идея дня:

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



Мировые рынки и макроэкономика

В пятницу, как мы и ожидали, выраженной динамики на рынках не наблюдалось. Торговая активность была вялой в отсутствие существенных новостей или макростатистики. В США были опубликованы данные по личным доходам и расходам потребителей в октябре. Личные доходы не изменились, а расходы сократились на 0,2%.

Впрочем, рынки никак не отреагировали на вышедшую статистику, американские индексы акций завершили день с минимальным изменениям.

На долговых рынках США и Европы «боковая» динамика также преобладала. Доходность 10-летних treasuries осталась на уровне 1,61 от номинала, вблизи локальных минимумов по доходности торговались бумаги Италии и Испании.

В целом, как показали многочисленные опросы, на рынках растет уверенность, что республиканцам и демократам удастся избежать проблемы «фискального обрыва». Однако, сохраняется высокая неопределенность относительно деталей соглашения, а именно: какие льготы будут урезаны, какие именно налоги повышены. Повышение налога на инвестиционный доход, например, может негативно отразиться на рынках акций.

Пока ситуация окончательно не будет решена, вряд ли на рынках мы увидим ярко выраженную динамику.

Сегодня «боковая» динамика будет преобладать

С утра на рынках преобладает умеренный оптимизм, вызванный позитивными данными по деловой активности в промышленности Китая. Так, производственный индекс PMI в ноябре составил 50,6 пунктов. Показатель держится выше отметки 50,0 пунктов уже 2 месяца, что свидетельствует о том, что китайская экономика, вероятно, прошла «дно», а темпы роста начнут ускоряться.

На этом фоне, нефть Brent подрастает на 0,15% и торгуется в районе 111,4\$/баррель. В минимальном «плюсе» торгуются фьючерсы на индекс S&P500 и EuroStoxx50. Среди важных индикаторов, сегодня будут опубликованы данные индексу ISM в США за ноябрь, а также ноябрьские данные по PMI в Германии, Франции, Италии и еврозоне в целом.



Долговой рынок

Еврооблигации

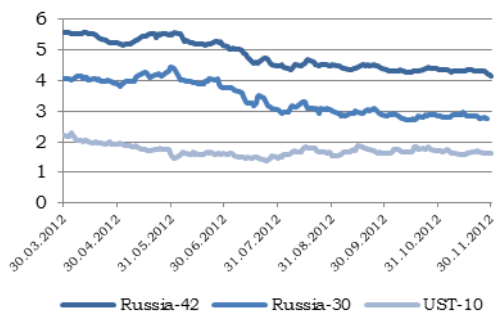
Низкая торговая активность преобладала в пятницу и на российском рынке евробондов. В суверенном секторе единой динамики не сложилось, выпуск Россия-30 потерял порядка 0,15% и завершил день на уровне 127,0% от номинала. В тоже время, выпуск Россия-42 подрос на 0,2%.

В корпоративном секторе в большинстве выпусков ценовых изменений практически не наблюдалось, за исключением отдельных выпусков. Лидером роста оказался рекомендуемый нами бессрочный евробонд ВТБ, который взлетел на 0,9%. К настоящему моменту цена достигла 104,0% от номинала, а доходность опустилась до 8,8% годовых. Таким образом, потенциал роста в выпуске уже практически исчерпан. В банковском секторе динамику лучше рынка показали евробонды Альфа-банка.

Евробонды Роснефти после выхода на вторичный рынок прибавили по 1,5%. В результате, оба выпуска стали торговаться с дисконтом к кривой доходности Газпрома. На наш взгляд, к настоящему моменту выпуски Роснефти уже переоценены рынком и не представляют интереса для покупки. Отметим, что уже сейчас в выпусках наблюдается небольшая коррекция.

Сегодня на рынке, как и в пятницу, будет преобладать «боковая» динамика, за исключением некоторых бумаг, например, выпусков Евраза и ВТБ.

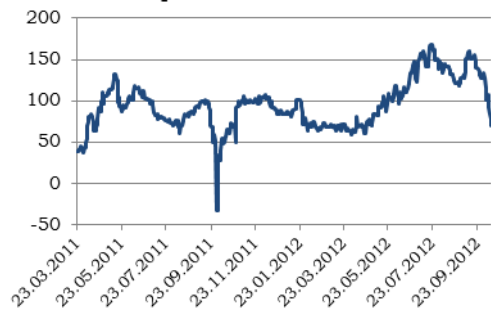
Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



Локальный долговой рынок

В пятницу на рынке сохранились покупки, хотя в среднем по рынку повышение котировок не превышало 0,1%.

Выпуск 7-летних бумаг серии 26208 показал прирост на 0,15%, 9-летние бумаги 26205 выросли на 0,05%. При этом 5-летняя бумага серии 25080 показала снижение на 0,2%.

Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день увеличился на 1 б.п. до 74 б.п.

На рынке рублевого корпоративного долга преобладала умеренно негативная динамика изменения цен, снижение котировок в среднем по рынку составило 0,03%.

Под давлением продавцов находились бумаги Мечела БО-4 и 16-й серии, которые потеряли 1% и 0,8% соответственно. Кроме того, бумаги ВЭБа-21 и АК БАРС Банка подешевели на 0,7% и 0,5% соответственно. Спросом пользовались бумаги Внешпромбанка БО-1 (+1,1%), Мечел-15 (+0,2%), Кредит Европа Банк БО-1 (+0,2%).



Денежный рынок

В пятницу ситуация на денежном рынке начала показывать признаки восстановления: ставки понизились, значение ЧЛП улучшилось, а объем ликвидности показал прирост.

Индикативная ставка Mosprime O/N опустилась на 20 б.п. до 6,49% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне 7,45% годовых. Ставки o/n 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 6,41% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора вырос на 79 млрд рублей и составляет 963 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 86 млрд рублей до -2,29 трлн рублей (днем ранее было -2,37 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли чуть более 513 млрд рублей из предложенных 520 млрд рублей, а спрос составил 539 млрд рублей. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,54% годовых, что соответствует уровню предыдущего дня.

На сегодня ЦБ РФ сократил лимит однодневного прямого РЕПО до 430 с 520 млрд рублей.

Сегодня ожидаем дальнейшего сокращения ставок на денежном рынке.



Комментарии

АИЖК Baa1/BBB/-

АИЖК (Baa1/BBB/-) 5 декабря планирует разместить облигации серии А24 объемом 6 млрд рублей. Первоначально ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,5-8,7% годовых, а затем был понижен до 8,4-8,5% годовых. Таким образом, ориентир по доходности нового выпуска АИЖК составляет 8,67-8,79% годовых. Из обращающихся на вторичном рынке бумаг эмитента выпуск А18, обладающий хоть какой-то ликвидностью торгуется с премией к кривой ОФЗ на уровне 210 б.п. Ориентиры по новому выпуску предполагают премию к кривой ОФЗ порядка 200-210 б.п. Таким образом, принимать участие в размещении ниже 8,5% по купону не представляет никакого интереса, поскольку выпуски АИЖК не обладают ликвидностью на «вторичке». Скорее всего, новый выпуск также не будет отличаться высокой торговой активностью после выхода бумаг на вторичный рынок. Единственным аргументом в пользу участия в аукционе на предлагаемых условиях (да и то по верхней границе предполагаемого диапазона) может служить потенциальное включение бумаг в Ломбардный список, а, следовательно, участие в аукционе может представлять интерес с точки зрения пополнения ликвидности.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	4,60	101,29	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,16	100,997	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,16	111,131	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	7,97	101,499	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,63	102	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки		103,197	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,62	103,105	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,44	105,863	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,38	103,283	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	6,45	103,272	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,84	111,389	Покупать. Справедливая доходность - 6,2 %

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	11,28	100,84	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,52	98,89	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,49	100	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,68	98,28	Покупать. Справедливая доходность - 10,4-10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	10,87	100,6	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,53	100,55	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,03	100,4	Покупать. Справедливая доходность - 9 %
Кредит Европа Банк БО-3	RU000A0JT3Q7	Банки	10,01	100,1	Покупать. Справедливая доходность - 9,7 %
МКБ БО-3	RU000A0JS7G0	Банки	9,68	99,93	Покупать. Справедливая доходность - 9,3 %
Ресо Гарантия-1	RU000A0JSWJ2	Прочее	9,41	100,3	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	от 9,2	-/BB/BB
04.12.2012	Альфа Укрфинанс-01	3	12,25-12,75	12,63-13,16	-	-/-/-
05.12.2012	Газпром нефть-12	10	8,5	8,68	-	Baa3/BBB/-
05.12.2012	АИЖК-24	6	8,4-8,5	8,67-8,79	от 8,79	Baa1/BBB/-
07.12.2012	НАМК-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/-/-
18.12.2012	ЛенСпецСМУ-02	5	12,5-13	13,1-13,65	-	-/B/-
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 не 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.

