





2012-08-06

Последние обзоры и комментарии:

- [МКБ: евробонд и рублевые облигации инвестиционно привлекательны](#)
- [Евробонд ХКФ банка все еще интересен в рамках стратегии «buy&hold»](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)

-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufs_ic](#)
-  [Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

На рынке ОФЗ в пятницу возобновились покупки. На рынке рублевых корпоративных облигаций преобладала положительная динамика изменения цен.

Американские индексы по итогам пятничных торгов выросли. S&P500 увеличился на 1,90%, Dow Jones вырос на 1,69 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 3,12%.

Европейские индексы завершили предыдущую неделю ростом. FUTSEE 100 прибавил 2,21%, DAX поднялся на 3,93%, французский CAC 40 повысился на 4,38%.

По итогам пятницы контракт на Light Sweet прибавил 4,90%; Brent подорожал на 2,87%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$91,15 (-0,27%); Brent стоит \$108,53 (-0,38%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$17,38.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1607,2. Серебро повысилось до \$27,7575. Соотношение стоимости золота и серебра опустилось до 57,90.

Новости и статистика

США

В июле было создано 163 тыс. рабочих мест, что оказалось выше среднего прогноза аналитиков в 100 тыс. Это самый высокий уровень показателя Nonfarm Payrolls с февраля текущего года. Тем не менее, несмотря на хороший уровень показателя, безработица в июле выросла с 8,2 до 8,3%. Уровень безработицы держится на отметке выше 8% уже более трех лет.

В отличие от производственного индекса ISM Manufacturing, который находится ниже 50 п. уже два месяца подряд, активность в секторе услуг пока продолжает расти. Индекс деловой активности ISM в секторе услуг вырос в июле до 52,6 п., оказавшись выше ожидавшихся 52,1 п.

Входящий в показатель индекс занятости впервые за долгое время сменил тенденцию и опустился ниже

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2967,90	2,00%	0,97%
S&P 500	1390,99	1,90%	0,85%
Dow Jones	13096,17	1,69%	0,67%
FTSE 100	5787,28	2,21%	2,70%
DAX	6865,66	3,93%	1,38%
CAC 40	3374,19	4,38%	2,51%
NIKKEI 225	8722,52	1,96%	0,32%
MICEX	1421,28	1,73%	1,29%
RTS	1398,33	3,17%	1,89%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1603,48	0,93%	-0,44%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,94	2,87%	3,56%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,54	0,25%	-1,07%
Рубль/Евро	39,67	-0,20%	-0,31%
Евро/\$	1,2387	1,70%	0,64%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	110,63	20,29	23,75
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	725,70	-14,38	130,65
NDF 1 год	6,61%	0,000	-0,17
MOSPrime 3 мес.	7,31%	0,000	0,12

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	309,04	-13,53	-43,69
Россия-30, Price	126,04	0,71	5,00
Россия-30, Yield	2,95%	-0,10	-0,79
UST-10, Yield	1,56%	0,09	0,01

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	139	-19	-1
Турция-19	-35,03	0	45
Мексика-19	99,21	-4	14
Бразилия-19	98,42	-18	26



50 п. до 49,3 п. В связи со слабеющей общей экономической ситуацией, а также уменьшением числа новых заказов предприятиям требуется меньшее количество рабочей силы.

Европа

Розничные продажи в июне выросли относительно предыдущего месяца всего на 0,1%, в мае рост показателя был сильнее и составлял 0,8%. Сильное влияние на уровень показателя оказали продажи в Германии, упавшие на 0,1% в июне, показав снижение третий месяц подряд.

В годовом сравнении объем розничных продаж в европейских странах снизился на 1,2%.

Новости эмитентов

ВЭБ-Лизинг (-/ВВВ/ВВВ) перенес размещение облигаций 7-й серии объемом 10 млрд рублей на неопределенный срок. Срок обращения ценных бумаг составляет 10 лет. Ранее эмитент планировал начать размещение облигаций 7 августа. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 9-9,1% годовых, доходность к 3-летней оферте 9,2-9,31% годовых.

Банк Санкт-Петербург (Ba3/-/Withdrawn) планирует разместить облигации серий БО-8-12 общим объемом 22 млрд рублей. Выпуски БО-8-10 будут иметь объем эмиссии по 5 млрд рублей каждый, БО-11 – 3 млрд рублей, БО-12 – 4 млрд рублей.

Локо-банк (B2/-/B+) выкупил по оферте 57% выпуска облигаций 5-й серии совокупным объемом 2,5 млрд рублей.

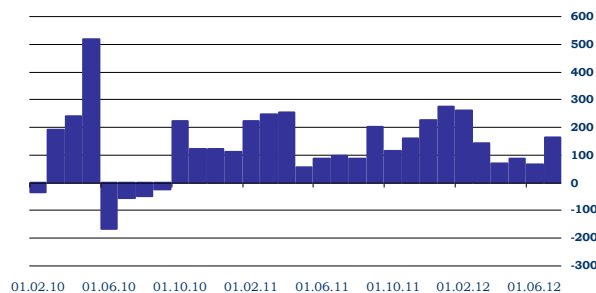
Инвестиционная компания Ситмар (-/-/-) утвердила решение о размещении дебютных облигаций на 250 млн рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 6 лет.

Денежный рынок

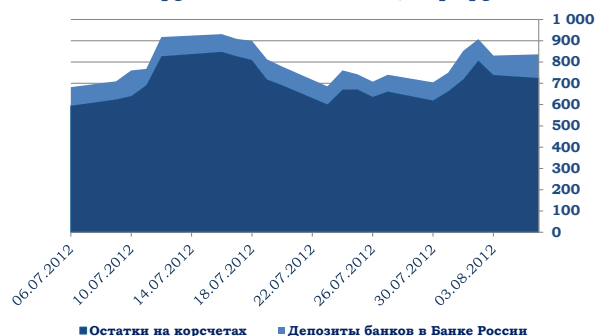
Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день составляет 836 млрд рублей, что на 6 млрд рублей выше уровня предыдущего дня. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 135 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 222 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась почти на 44 млрд рублей и составляет -1,29 трлн рублей (днем ранее свыше -1,3 трлн рублей).

В пятницу в ходе утренней сессии спрос на

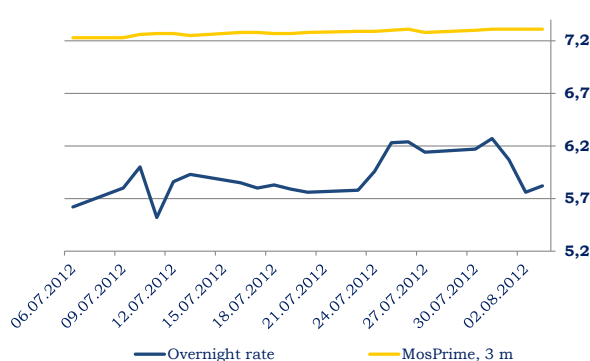
Количество новых рабочих мест, созданных вне с/х сектора за месяц в США, тыс.



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



аукционе прямого однодневного РЕПО составил почти 307 млрд рублей при лимите 210 млрд рублей. В результате банки забрали 209 млрд рублей под процентную ставку 5,34% годовых. В ходе вечерней сессии банки привлекли 806 млн рублей, процентная ставка была установлена на уровне 5,9% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали около 211 млрд рублей при лимите 270 млрд рублей под ставку 5,3% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 55 млрд рублей под 5,32% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 6 б.п. до 5,82% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне 7,31% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,25-5,75% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 4 б.п. и составила 5,83% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 1 млрд рублей до 543 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе сократилась на 56 млрд рублей и составляет 1,5 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась вблизи нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 160 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 210 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Установленного лимита однодневного прямого РЕПО в ходе пятничного аукциона банкам не хватило. Переспрос превысил лимит почти на 100 млрд рублей. Это привело к тому, что банки добрали на рынке МБК недостающую сумму, в результате ставки на рынке немного выросли. При этом отрицательное значение ЧАП продолжает сокращаться.

Рынок ОФЗ

На рынке ОФЗ в пятницу возобновились покупки на фоне позитивных данных по рынку труда в США.

В результате часть выпусков прибавила в цене: 6-летний 26204 (+0,3%), 3-летний 25079 (+0,05%), часть наоборот находилась под давлением продавцов 2-летний 26201 (-0,3%), 9-летний 26205 (-0,1%).

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26204	5 272 993	0,30%	7,86	6,38
25079	4 498 836	0,05%	7,78	4,55
26205	2 561 912	-0,10%	7,85	5,14
25065	1 165 000	0,00%	7,77	4,62
26201	960 004	-0,30%	5,63	0,62
25077	903 973	-0,05%	7,71	3,98
26208	703 320	0,05%	7,24	2,58
25076	555 261	0,10%	7,64	4,13
26206	415 780	0,38%	8,28	8,51
25073	409 999	0,20%	7,42	3,11



Рынок рублевых корпоративных облигаций Вторичный рынок

На рынке рублевых корпоративных облигаций преобладала положительная динамика изменения цен при повышении торговой активности.

Покупки бумаг наблюдались практически по всем секторам. В телекомах спросом пользовались выпуски МТС-4 (+0,2%), Вымпелком-1 (+0,14%), 2-й серии (+0,18%). Среди банковских облигаций заметно выросли котировки Росбанк БО-2 (+1,12%), Татфондбанк БО-5 (+0,4%), Глобэкс банк БО-3 (+0,3%). Кроме того, заметное повышение цен было зафиксировано в бумагах металлургов: Мечел БО-4 (+0,48%), Северсталь БО-4 (+0,3%), ММК БО-5 (+0,25%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 16 до 31 млрд рублей. Стоит отметить, что 70% оборота прошло в режиме РПС (22 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 82 млрд рублей (днем ранее 82 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,04% и составил 104,59 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 2 б.п. и составляет 9,11% годовых.

С утра на рынке торги проходят без ярко выраженной динамики. В течение дня мы ожидаем сохранения положительной динамики изменения цен на рынке.

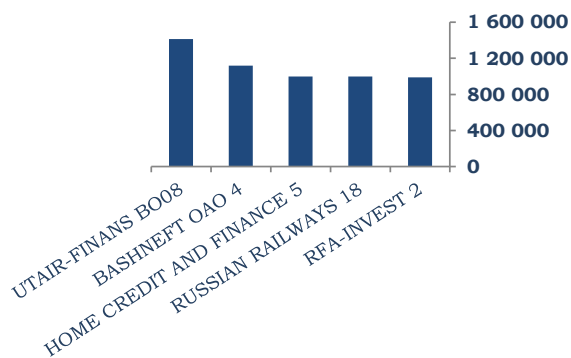
Торговые идеи на рынке евробондов

Среди суверенных еврооблигаций стран СНГ инвестиционный интерес представляют выпуски Украина-13 и Беларусь-18.

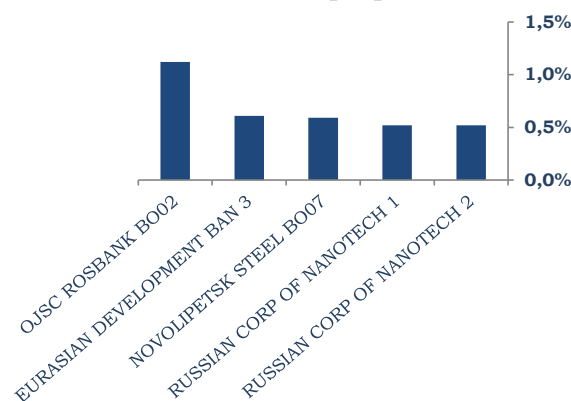
Мы также рекомендуем покупать евробонд Украина-13 (В+/В2/В). Так, выпуск, погашаемый менее через год, торгуется с доходностью 8,3% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

Динамика выпуска Беларусь-18 в последние дни отстала от аналогичной динамики евробонда Беларусь-15, который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и евробонды Украины. Однако Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет 70 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены

Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



выпуска Беларусь-18 на 2,5-3,0%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня ВВВ-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно выглядит выпуск [Альфа-банк-17](#), который торгуется с премией к кривой эмитента в 30 б.п.

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ Евраз-17 и Евраз-18 (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;
- ✓ Номос-банк-19.

Рекомендуем покупать новый выпуск банка [Русский Стандарт-17](#), с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности [Промсвязьбанк-14 \(-/Ba2/BB-\)](#), [Промсвязьбанк-15 \(-/Ba3/B+\)](#). В настоящий момент Промсвязьбанк-14 торгуется с доходностью около 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность Промсвязьбанк-15 сейчас составляет 8,9% годовых. Это самый высокий уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск [ТКС-банк-14 \(-B2/B\)](#). Несмотря на то, что банк обладает рискованной моделью бизнеса, финансовые показатели и устойчивость банка не вызывает сомнения. При дюрации 1,8 лет выпуск торгуется под 10,5%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – [Ренессанс Капитал-13 \(B/B3/B\)](#). Сейчас доходность евробонда составляет около 8,1%. При дюрации чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим [ХКФБ-14 \(-/Ba3/BB-\)](#) который торгуется сейчас с доходностью 5,2% годовых. [Подробный комментарий смотрите в нашем специальном обзоре.](#)

Среди облигаций других стран СНГ могут быть

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	162,82	-9,04%	-16,18
Украина	813,71	-3,29%	-27,69
Бразилия	129,68	-2,98%	-3,99
Мексика	113,27	-1,73%	-2,00
Турция	173,49	-8,39%	-15,88
Германия	67,73	-5,20%	-3,72
Франция	150,33	-9,13%	-15,10
Италия	475,28	-8,50%	-44,13
Ирландия	480,34	-6,12%	-31,32
Испания	536,11	-6,37%	-36,49
Португалия	846,08	-0,51%	-4,37
Китай	112,37	-0,85%	-0,96



интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас ККБ-13 (B+/B2/B) торгуется с доходностью 6,7% годовых, а ККБ-14 предлагает доходность в районе 9,0% годовых. С нашей точки зрения, эти уровни являются интересными, учитывая высокую финансовую устойчивость Казкоммерцбанка.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы рекомендуем покупку «защитных инструментов» квазисуверенных эмитентов. На рынке рублевого корпоративного долга такими инструментами выступают: ВТБ (выпуски БО-5 и БО-7), РСХБ (выпуски 10-й серии и БО-5), РОСНАНО-4, НМТП БО-2.

Среди прочих эмитентов, у которых мы не ожидаем возникновения проблем с погашением долга, мы выделяем короткие выпуски ЛУКОЙЛа, Газпром нефти и Башнефти. В рамках стратегии buy&hold рекомендуем покупку коротких бумаг ЛУКОЙЛа БО-6 и БО-7. Кроме того, рекомендуем покупку облигаций Газпром нефти-3, БО-5 и БО-6 и Башнефти-3 с офертой в декабре текущего года.

Кроме того, в рамках этой же стратегии мы рекомендуем покупку ликвидного выпуска МКБ БО-4 с офертой в декабре текущего года.

В рамках ожидания роста цены и с точки зрения соотношения риск/доходность мы считаем интересными покупку бумаг: ОТП Банк (выпуск БО-3), банк Русский Стандарт (выпуск БО-2). Кроме того, слишком перепроданы короткие бумаги Татфондбанка (выпуск БО-1, БО-4 и БО-5). Кроме того, рекомендуем нарастить в портфеле долю бумаг МКБ БО-5 с погашением в июле 2014 года, который предлагает доходность выше 10,5% годовых. Учитывая кредитное качество банка, мы рекомендуем покупку этого выпуска для увеличения доходности портфеля ценных бумаг.

Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
07.08.2012	КБ Дельта-Кредит БО-5	5	9,25-9,75	9,46-9,99	от 9,7	Baa2/Withdrawn/-
07.08.2012	ТрансФин-М БО-8	2	-	-	-	-/-/-
07.08.2012	Связной Банк-1	2	13,75-14,25	14,22-14,76	от 14,4	B3/-/-
08.08.2012	ФСК-22	10	9	-	-	Baa2/BBB/-
09.08.2012	Номос-банк БО-3	5	8,8-9,25	9-9,46	от 9,3	Ba3/-/BB
09.08.2012	КБ Ренессанс Капитал БО-2	4	12,5-13	12,89-13,42	от 12,9	B2/B/B
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-2	3	9,25-10	9,46-10,25	от 10-10,1	Ba3/B+/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-3	5	9,5-10,25	9,73-10,51	от 10,1-10,2	Ba3/B+/-



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
ВЭБ
Газпромбанк
Зенит
Металлинвестбанк
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
ХКФ Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

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

Нефтегазовый сектор

Лукойл
НК Альянс
ТНК-ВР

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь

Стратегические обзоры

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

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

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

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

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

