

2012-11-06




Уважаемые читатели аналитических материалов UFS IC!

Проходит голосование Cbonds Awards 2012. Если Вы считаете нашу

аналитику интересной, мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации “Лучшая аналитика по рынку облигаций” и персональных номинациях:

- “Лучший аналитик на рынке Fixed income” – Д. Назаров
- “Лучший аналитик по макроэкономике” – В. Королева

В командной номинации достаточно указать название компании – “UFS IC”, в личной – “UFS IC и имя, фамилию аналитика”. Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://www.cbonds.info/ru/rus/vote/votes.php>

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

### Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций О'КЕЙ 1-й и 2-й серий](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций Алроса БО-1 и БО-2](#)
- [Специальный комментарий к размещению субординированных еврооблигаций Промсвязьбанка](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- В пятницу мировые рынки рискованных активов скорректировались после позитивных данных по рынку труда США.
- Ключевыми событиями этой недели станут выборы США, которые состоятся сегодня. Влияние на рынки может оказать и заседание компартии Китая, на котором состоится передача власти.

### Долговой рынок

- Ценовая динамика в российских евробондах вновь была не существенной, изменения в большинстве бумагах не превышали 0,1%.
- В пятницу на рынке ОФЗ изменения котировок в среднем по рынку не превышали 10 б.п., цены продемонстрировали умеренный рост.
- В пятницу торги на рынке корпоративного долга проходили при пониженных оборотах, а изменение цен носило разнонаправленный характер.

### Денежный рынок

- Ставки на денежном рынке в минувшую пятницу наконец-то начали снижение, значение ЧЛП также показало улучшение.

### Комментарии

- Газпром опубликовал умеренно негативные результаты по МСФО за 2 кв. 2012 года. «Длинные» выпуски: Газпром-34 и Газпром-37 интересны.
- Ростелеком в пятницу установил ставку 1-го купона по размещаемому выпуску облигаций 17-й серии объемом 10 млрд рублей на уровне 8,55% годовых.
- АЛРОСА в пятницу разместила облигации серий БО-1 и БО-2 по 5 млрд рублей каждая.

#### Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 440,25	1 417,26	107,73	1 685,00
↑	↑	↑	↑
0,65%	0,22%	1,94%	0,41%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,86	2,83%	1,68%	114
↓	↓	↓	↑
-6 б.п.	-1 б.п.	-3 б.п.	2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2796	31,38	40,49	35,52
↓	↑	↑	↓
-0,30%	0,00%	0,00%	-0,11%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,54	101,90	104,40	78
↑	↑	↑	↓
0,00%	0,00%	0,00%	-1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
738	6,30%	6,36%	6,31%
↓	↓	↓	↓
-49	-3 б.п.	-21 б.п.	-7 б.п.

### Событие дня:

Выборы Президента США



## **Мировые рынки и макроэкономика**

В пятницу мировые рынки рискованных активов скорректировались после позитивных данных по рынку труда США. Данные по non-farm payrolls оказались существенно лучше ожиданий, в октябре было создано 171 тысяча новых рабочих мест, данные за сентябрь были также пересмотрены в сторону повышения: со 114 тыс. до 148 тыс. Уровень безработицы ожидаемо вырос с 7,8% до 7,9%, впрочем, в последнее время этот показатель теряет свою значимость.

После публикации этих данных инвесторы начали покупать доллар и продавать «риск». Дальнейшее укрепление экономики США, о чем могут свидетельствовать данные по non-farm payrolls и опубликованные ранее данные по индексу деловой активности и потребительского доверия, могут привести к более скорому завершению QE3, чем ожидалось ранее. Пара EUR/USD упала в пятницу с 1,294 до 1,283, индекс S&P 500 снизился на 0,9%.

В понедельник рынки немного восстановились, S&P500 прибавил около 0,2%. Впрочем, важнейшим событием на этой неделе станут выборы Президента США, которые состоятся сегодня. Поэтому ожидать существенной динамики на рынках до среды не приходится.

### **Сегодня не большинстве рынках будет преобладать нейтральная динамика**

С утра во вторник на рынках складывается нейтральный внешний фон. Фьючерс на индекс S&P500 прибавляет около 0,1%, без существенных изменений торгуется нефть и золото. Как мы отметили, выраженную динамику на рынках мы увидим только завтра, когда станут известны предварительные результаты выборов. Судя по последним опросам, пока Б. Обама опережает М. Ромни на незначительные 1,5-2,0%, и, в целом, исход выборов малопредсказуем.

Так или иначе, в случае победы Б. Обамы мы увидим рост на рынках акций и других рискованных активов. Победа действующего Президента будет означать сохранение прежнего политического и экономического курса, высокая вероятность решения предстоящей проблемы «бюджетного провала», а также отсутствие критики и давления на ФРС, относительно QE3.

Победа М. Ромни, напротив, может привести к существенной коррекции на рынке.

В четверг, состоится заседание компартии Китая, на котором состоится передача власти. Это также окажет влияние на рынки, и скорее всего, позитивное.



## Долговой рынок

### Еврооблигации

На рынке российских еврооблигаций в понедельник, как, впрочем, и в предыдущие дни, вновь преобладала «боковая» динамика. Изменения в большинстве бумагах не превышали 0,1%, выпуск Россия-30 остался на уровне 126,9% от номинала.

Лишь несколько выпусков смогли показать более выраженную динамику. Среди них отметим бумаги ТНК-ВР, которые оказались существенно перепроданы в последние дни. Выпуски ТНК-ВР-20 и ТНК-ВР-18 выросли на 0,6%, ТНК-ВР-17 вырос в районе 0,4%. В тоже время, большинство бумаг с «длинной» дюрацией находились под давлением. Бонды Северстали и Евраза потеряли около 0,2%, от 0,1%-0,2% потеряли бумаги Вымпелкома.

### Локальный долговой рынок

В пятницу на рынке ОФЗ изменения котировок в среднем по рынку не превышали 10 б.п., цены продемонстрировали умеренный рост.

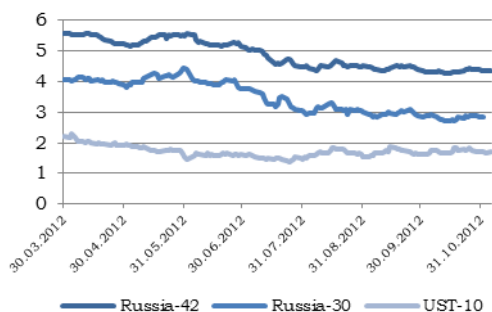
5-летний выпуск 26206 подорожал на 30 б.п., изменения цен остальных выпусков не превышали 10 б.п.

Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день сократился на 2 б.п. до 79 б.п.

В пятницу торги на рынке корпоративного долга проходили при пониженных оборотах, а изменение цен носило разнонаправленный характер.

Сегодня мы не ожидаем изменения ситуации на рынке, а торговая активность останется невысокой.

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



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



## Денежный рынок

Ставки на денежном рынке в минувшую пятницу наконец-то начали снижение, значение ЧЛП также показало улучшение.

Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 21 б.п. до 6,36% годовых, ставка Mosprime 3М показала снижение на 2 б.п. до 7,36% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ сократилась на 7 б.п. до 6,31% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора сократился на 49 млрд рублей до 738 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 13 млрд рублей до -2,087 трлн рублей (днем ранее было -2,1 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли 263 млрд рублей из предложенных 350 млрд рублей. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,57% годовых, что на 1 б.п. ниже предыдущего значения.

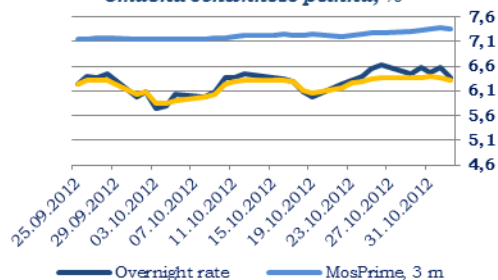
На сегодня ЦБ РФ сократил лимит однодневного прямого РЕПО до 260 млрд рублей. Кроме того, сегодня же регулятор проведет аукцион недельного прямого РЕПО, лимит установлен на уровне 1,23 трлн рублей. На прошлом аукционе, состоявшемся неделей ранее, банки привлекли чуть больше 1 трлн рублей. Таким образом, сегодня банки смогут рефинансировать недельную задолженность.

Сегодня ожидаем продолжения стабилизации ситуации на денежном рынке.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



## Комментарии

### Ростелеком -/BB+/BBB-

Ростелеком (-/BB+/BBB-) в пятницу установил ставку 1-го купона по размещаемому выпуску облигаций 17-й серии объемом 10 млрд рублей на уровне 8,55% годовых. Таким образом, доходность к 3-летней оферте составила 8,73% годовых. Срок обращения ценных бумаг составляет 5 лет. Ориентиры по ставке 1-го купона находились в диапазоне 8,45–8,7% годовых, доходность — 8,63–8,89% годовых. Размещение ценных бумаг состоится 8 ноября. Первоначально эмитент планировал размещать также облигации 15-й серии на 5 млрд рублей с такими же параметрами, как и 17-я серия, однако позднее книга на покупку бумаг была открыта лишь по 17-й серии. Спрос в ходе сбора заявок составил 13,6 млрд рублей.

Недавно размещенные облигации Мегафон-Финанс 5-й серии торгуются сейчас со спредом к кривой ОФЗ порядка 150 б.п. По масштабам бизнеса Ростелеком немного выше МТС и значительно превосходит Мегафон. При этом свободный денежный поток оператора хотя и положительный, но существенно уступает как МТС, так и Мегафону. Показатели долговой нагрузки Ростелекома выше, чем у МТС, но ниже, чем у Мегафона. Так, у Ростелекома соотношение финансовый долг/OIBDA по итогам 1П12 года находилось на уровне 1,5х, чистый долг/OIBDA — 1,45х.

Таким образом, доходность по новым бумагам Ростелекома-17 предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 175 б.п. Учитывая большую дюрацию займа нового займа по сравнению с Мегафон-Финанс-5, данная премия вполне обоснована. Выпуск выглядит интересно для покупки на вторичном рынке, поскольку в ходе сбора заявок спрос на бумаги был более чем на треть выше объема предложения.

### АЛРОСА Ba3/BB-/BB-

АЛРОСА (Ba3/BB-/BB-) в пятницу разместила облигации серий БО-1 и БО-2 по 5 млрд рублей каждая. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,65–8,95% годовых, доходность к погашению — 8,93–9,26% годовых. Выпуски удовлетворяют условиям для включения их в Ломбардный список. В настоящее время на рынке в обращении находятся 4 классических выпуска бондов, самой ликвидной является 21-я серия, которая торгуется со спредом к кривой ОФЗ порядка 200 б.п. Стоит отметить, что за последнюю неделю спред между доходностью Алросы и ОФЗ расширился на 40 б.п. Новые выпуски предполагают премию к кривой ОФЗ на уровне 215 б.п. Потенциал роста



котировок новых выпусков ограничен.

#### **Новости эмитентов**

- КБ «Кедр» (В2/-/-) принял решение о размещении биржевых облигаций на общую сумму 5 млрд рублей. Объем выпуска серии БО-02 - БО-03 составит 1,5 млрд рублей, серии БО-04 – 2 млрд рублей.
- "Международная финансовая корпорация" (IFC, входит в структуру Всемирного банка) намерена разместить в РФ облигации шести серий на общую сумму 23 млрд рублей. Объем выпуска облигаций серии 01 и 02 составит 5 млрд рублей, серии 03 - 3 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 5 лет. Компания также планирует разместить десятилетние облигации серии 04, 05 и 06 по 2, 3 и 5 млрд рублей соответственно.



### Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Газпром-34	XS0191754729	Нефть и Газ	5,29	141,803	Покупать. Справедливая доходность - 5,0 %
Газпром-37	XS0316524130	Нефть и Газ	5,22	127,9	Покупать. Справедливая доходность - 5,1 %
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	4,91	101,29	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,10	101,148	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,28	111,701	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,18	100,753	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,39	102,188	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,42	102,065	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,60	103,03	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,32	100,848	Покупать и держать
ВТБ-18	XS0365923977	Банки	5,17	107,777	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	5,00	105,733	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,77	104,541	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	6,35	103,66	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,59	112,783	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,52	102,928	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

### Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Газпром нефть БО-5	RU000A0JQUB7	Нефть и газ	7,88	99,75	Покупать. Держать до погашения
Газпром нефть-4	RU000A0JQ557	Нефть и газ	8,89	98	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	9,09	100,55	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,54	100,05	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,65	100,23	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,31	98,5	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,54	100	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,73	98,3	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,34	100,4	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,98	100,47	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,25	100,1	Покупать. Справедливая доходность - 9 %
Акрон БО-1	RU000A0JT5E8	Химия	9,84	100,35	Покупать. Справедливая доходность - 9,5 %



### Ближайшие 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
06.11.2012	Европлан-03	5	11,25	11,57	-	-/-/BB-
08.11.2012	Ростелеком-17	10	8,55	8,73	от 8,75-8,8	-/BB+/BBB-
13.11.2012	<a href="#">ОКЕЙ-01</a>	2	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/B+
13.11.2012	<a href="#">ОКЕЙ-02</a>	3	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/B+
16.11.2012	ЮТэйр-Финанс БО-09	1,5	11,25-11,75	11,74-12,28	от 12,3	-/-/-
16.11.2012	ЮТэйр-Финанс БО-10	1,5	11,25-11,75	11,74-12,28	от 12,3	-/-/-



## Список анализируемых компаний

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

### Финансовый сектор

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  
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  
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

### 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.

