





2012-12-06

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

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению рублевых еврооблигаций ФСК ЕЭС](#)
- [Еврохим выходит на рынок еврооблигаций. Рекомендуем участвовать в размещении](#)
- [Роснефть выходит на рынок еврооблигаций. Рекомендуем участвовать в размещении и отдаём предпочтение «длинному» выпуску.](#)

Долговой рынок

- Вчера на рынке ОФЗ началась коррекция котировок вниз, в среднем по рынку снижение цен составило 0,1-0,2%.
- На рынке корпоративного долга большинство бумаг торговалось в «боковике».

Денежный рынок

- Вчера ситуация на денежном рынке осталась напряженной.
- Сегодня ситуация вряд ли претерпит изменения в сторону улучшения. Ожидаем сохранения текущего уровня ставок на денежном рынке.

Комментарии

- Вчера Минфин провел аукцион по размещению 15-летних ОФЗ 26207 на 25 млрд рублей. Несмотря на то, что данный транш в серии 26207 был последним, особого ажиотажа при размещении этот факт у участников долгового рынка не вызвал.
- МКБ 11 декабря планирует разместить субординированные облигации 11-й серии сроком обращения 5,5 лет объемом 3 млрд рублей. Мы полагаем, что участие в размещении представляет интерес с доходностью, начиная от 12,8% годовых.
- ФСК ЕЭС вчера разместила выпуск рублевых евробондов. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится на уровне 8,25–8,35% годовых. Рекомендуем покупать бумагу на вторичном рынке.

| Индикаторы | | | |
|------------------------|-----------------------|--------------------|-----------------------------|
| ММВБ | S&P 500 | Нефть Brent | Золото |
| 1 435,97 ↑ | 1 409,28 ↑ | 108,81 ↓ | 1 693,95 ↓ |
| 1,71% | 0,16% | -0,94% | -0,21% |
| Россия-30, цена | Россия-30, доходность | UST-10, доходность | Спрэд Россия-30 к UST-10 |
| 127,17 ↑ | 2,75% ↓ | 1,59% ↓ | 116 ↓ |
| 13 б.п. | -2 б.п. | -2 б.п. | -1 б.п. |
| Евро/\$ | \$/Рубль | Евро/Рубль | Бивалютная корзина |
| 1,3068 ↓ | 30,82 ↓ | 40,41 ↓ | 35,18 ↑ |
| -0,20% | -0,55% | -0,15% | 0,34% |
| ОФЗ 25079 | ОФЗ 26205 | ОФЗ 26207 | Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204 |
| 101,15 ↑ | 105,35 ↓ | 111,00 ↓ | 89 ↑ |
| 0,00% | -0,47% | -0,49% | 1 б.п. |
| Ликвидность, млрд руб. | NDF 1 год | MOSPrime о/п | МІСЕХ РЕПО |
| 796 ↓ | 6,04% ↓ | 6,51% ↓ | 6,44% ↓ |
| -336 | -2 б.п. | -12 б.п. | -11 б.п. |

Ключевая статистика на сегодня:

- ВВП еврозоны (14:00);
- Решение по ставкам Банка Англии (16:00);
- Решение ЕЦБ по основной процентной ставке (16:45);
- Первичные заявки на пособие по безработице в США (17:30).

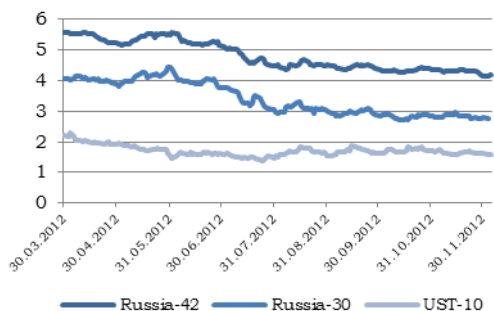
Торговая идея дня:

Рекомендуем к покупке рублевый евробонд ФСК ЕЭС (справедливый уровень доходности – 8,25–8,35% годовых).



Долговой рынок

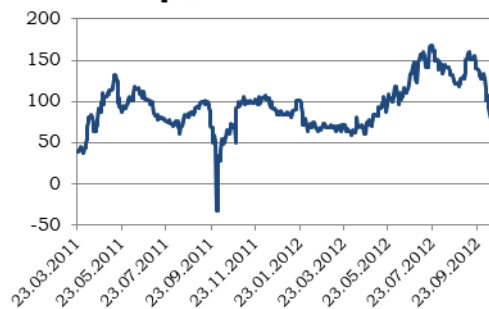
Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Локальный долговой рынок

Вчера на рынке ОФЗ началась коррекция котировок вниз, в среднем по рынку снижение цен составило 0,1-0,2%.

Хуже рынка закрылся выпуск 9-летних бумаг серии 26205 (-0,47%), 7-летние бумаги серии 26208 просели на 0,17%, 4-летние бонды 25077 потеряли в цене 0,1%.

Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день расширился на 2 б.п. до 89 б.п. за счет повышения доходности рублевого евробонда Россия-18.

На рынке корпоративного долга большинство бумаг торговалось в «боковике».

Хуже рынка закрылись бумаги ВЭБ-6, которые потеряли в цене 1,6%. Кроме того, просели котировки бумаги АИЖК-17 (-0,5%), ФСК ЕЭС-25 (-0,33%). Небольшой рост котировок показали бонды Вымпелком-4 (+0,35%), АИЖК А12 (+0,2%), ИКС-5 Финанс БО-1 (+0,2%).



Денежный рынок

Вчера ситуация на денежном рынке осталась напряженной.

Индикативная ставка Mosprime O/N опустилась на 12 б.п. до 6,51% годовых, ставка Mosprime 3М увеличилась на 2 б.п. до 7,52% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 11 б.п. и составляет 6,44% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора сократился на 336 млрд рублей и составляет 796 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 144 млрд рублей до -2,34 трлн рублей (днем ранее было -2,2 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли свыше 361 млрд рублей из предложенных 390 млрд рублей, удовлетворив весь объем спроса. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,7% годовых, что на 9 б.п. выше значения предыдущего дня.

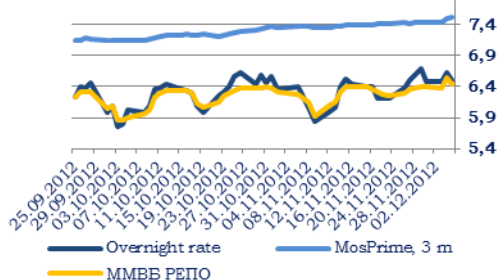
На сегодня ЦБ РФ сократил лимит однодневного прямого РЕПО до 360 с 390 млрд рублей.

Сегодня ситуация вряд ли претерпит изменения в сторону улучшения. Ожидаем сохранения текущего уровня ставок на денежном рынке.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Комментарии

Россия **Ваа1/BBB/BBB**

Вчера Минфин провел аукцион по размещению 15-летних ОФЗ 26207 на 25 млрд рублей. Индикатив по доходности размещаемых бумаг находился в диапазоне 6,95–7% годовых. Накануне размещения бумаги закрылись с доходностью 6,98% годовых. Спрос по верхней границе диапазона по доходности составил 9,09 млрд рублей, в результате весь объем спроса был удовлетворен в полном объеме. Средневзвешенная доходность сложилась на уровне 6,99% годовых, то есть без премии ко «вторичке». Несмотря на то, что данный транш в серии 26207 был последним, особого ажиотажа при размещении этот факт у участников долгового рынка не вызвал. Кроме того, в начале недели на рынке наблюдался активный рост котировок, который вчера сменился коррекцией, что также не способствовало аукциону по размещению серии 26207 без премии ко вторичному рынку.

МКБ **B1/B+/BB-**

МКБ (B1/B+/BB-) 11 декабря планирует разместить субординированные облигации 11-й серии сроком обращения 5,5 лет объемом 3 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг была открыта 3 декабря, закрытие книги запланировано на сегодня. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 12,25–13,25% годовых, доходность — 12,63–13,69% годовых. Бумаги будут размещаться по закрытой подписке среди юридических лиц. Премия по новому выпуску МКБ к собственной кривой составляет от 100 до 210 б.п. Для сравнения, единственный на рублевом долговом рынке субординированный выпуск Промсвязьбанка, размещенный в августе текущего года, торгуется с премией к своей кривой порядка 240 б.п. Спред между кривыми доходностей МКБ и Промсвязьбанка составляет от 80 до 120 б.п в зависимости от дюрации займа. Ориентиры по субординированному займу МКБ предполагают премию к субординированному займу Промсвязьбанка до 1 п.п. по верхней границе. Мы полагаем, что участие в размещении выпуска МКБ представляет интерес с доходностью, начиная от 12,8% годовых.

ФСК ЕЭС **Ваа3/BBB/-**

ФСК ЕЭС (Ваа3/BBB/-) вчера разместила выпуск рублевых евробондов. Срок обращения бумаг составляет 6,25 года, объем размещения — 17,5 млрд рублей. Ориентир по ставке находился на уровне 8,625% годовых. Высокий спрос со стороны инвесторов позволил организаторам дважды понижать ставку, в результате доходность выпуска сложилась на уровне 8,446% годовых. Как мы и ожидали,



наблюдался высокий спрос, и доходность сложилась на уровне ниже первоначального ориентира. Тем не менее, небольшой апсайд по бумаге сохраняется и сейчас. Уже который день мы наблюдаем высокий спрос на рублевые облигации. На наш взгляд, справедливый уровень доходности находится на уровне 8,25–8,35% годовых. Рекомендуем покупать бумагу на вторичном рынке.

Вчера президент России Владимир Путин подписал закон «О федеральном бюджете на 2013 г. и на плановый период 2014 и 2015 гг.», согласно которому величина ВВП РФ в 2013 году планируется на уровне 66,52 трлн руб., в 2014 г. — 73,99 трлн руб., в 2015 г. — 82,94 трлн руб. В следующем году дефицит бюджета составит 0,8% от ВВП, или 521,4 млрд руб., в 2014 г. этот показатель составит 0,2% ВВП, или 143,6 млрд руб., в 2015 г. — 0,01%, или 10,8 млрд руб. Доходы бюджета предполагаются в 2013 г. в размере 12,87 трлн. руб., расходы — 13,39 трлн. руб., в 2014 г. — 14,06 трлн руб. и 14,21 трлн руб. соответственно, в 2015 г. доходы — 15,62 трлн и расходы — 15,63 трлн руб. Таким образом, в ближайшие годы правительство ожидает реализации оптимистичного сценария развития ситуации на мировых рынках.

Новости эмитентов

- НЛМК (Ваа3/BBB-/BBB-) утвердил новую программу рублевых биржевых облигаций объемом 50 млрд рублей. Средства, полученные в ходе размещения облигационного займа, планируется направить на рефинансирование краткосрочной задолженности Группы НЛМК и общекорпоративные цели.
- Внешпромбанк (B2/B/—) выкупил по оферте 11,6% выпуска облигаций серии БО-01 на сумму 348 млн рублей. Облигации были выкуплены по цене, составляющей 100% от номинала.
- РЖД (Ваа1/BBB/BBB) погасил выпуск облигаций серии БО-01 на 15 млрд рублей.



Торговые идеи в еврооблигациях

| Выпуск | ISIN | Отрасль | Текущая доходность, % | Цена | Рекомендация |
|------------------|--------------|-------------|-----------------------|---------|--|
| Украина-13 | XS0170177306 | Суверенные | 4,46 | 101,303 | Покупать. Держать до погашения |
| Промсвязьбанк-14 | XS0619624413 | Банки | 5,15 | 101,05 | Покупать. Держать до погашения |
| Промсвязьбанк-15 | XS0469856057 | Банки | 7,08 | 112,051 | Покупать. Держать до погашения |
| Промсвязьбанк-17 | XS0775984213 | Банки | 7,93 | 101,681 | Покупать. Справедливая доходность - 7,5 % |
| МКБ-14 | XS0655085081 | Банки | 6,62 | 102,063 | Покупать. Держать до погашения |
| ТКС Банк-14 | XS0619845349 | Банки | 9,09 | 102,625 | Покупать. Держать до погашения |
| ХКФБ-18/20* | US29843LAB99 | Банки | 8,66 | 102,742 | Покупать. Справедливая доходность - 8,0% |
| ВТБ-17 | XS0772509484 | Банки | 4,42 | 105,925 | Покупать. Справедливая доходность - 4,25 % |
| Металлоинвест-16 | XS0650962185 | Металлургия | 5,33 | 103,405 | Покупать. Справедливая доходность - 4,9 % |
| Евраз-17 | XS0652913558 | Металлургия | 6,49 | 103,119 | Покупать. Справедливая доходность - 5,9 % |
| Евраз-18 | XS0359381331 | Металлургия | 6,89 | 111,159 | 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 | 8,93 | 100,3 | Покупать. Справедливая доходность - 8,65 % |
| МСП Банк-2 | RU000A0JS603 | Банки | 8,89 | 100,7 | Покупать. Справедливая доходность - 8,7 % |
| Ренессанс Капитал БО-3 | RU000A0JRNW6 | Банки | 11,04 | 98,85 | Покупать. Справедливая доходность - 11,5 % |
| МКБ БО-4 | RU000A0JRER5 | Банки | 10,41 | 100,05 | Покупать. Держать до погашения |
| МКБ БО-5 | RU000A0JRKG5 | Банки | 10,79 | 98,19 | Покупать. Справедливая доходность - 10,4-10,5 % |
| Восточный Экспресс БО-2 | RU000A0JRTB7 | Банки | 10,7 | 100,55 | Покупать. Держать до погашения |
| Восточный Экспресс БО-4 | RU000A0JSS64 | Банки | 10,55 | 100,48 | Покупать. Держать до погашения |
| Юникредит Банк БО-4 | RU000A0JT8V6 | Банки | 9,34 | 100,5 | Покупать. Справедливая доходность - 9 % |
| Кредит Европа Банк БО-3 | RU000A0JT3Q7 | Банки | 9,94 | 100,15 | Покупать. Справедливая доходность - 9,7 % |
| МКБ БО-3 | RU000A0JS7G0 | Банки | 9,65 | 99,89 | Покупать. Справедливая доходность - 9,3 % |
| Ресо Гарантия-1 | RU000A0JSWJ2 | Прочее | 9,4 | 100,4 | 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/-/- |
| 07.12.2012 | НАМК-08 | 10 | 8,65-8,80 | 8,84-8,99 | от 8,9 | Baa3/BBB-/BBB- |
| 11.12.2012 | МКБ-11* | 3 | 12,25-13,25 | 12,63-13,69 | от 12,8 | B1/B+/BB- |
| 11.12.2012 | ДельтаКредит-09-ИП | 5 | 9,0-9,25 | 9,20-9,46 | - | Baa1/Withdrawn/- |
| 12.12.2012 | Транскапиталбанк-3 | 1 | - | - | - | B1/-/- |
| 12.12.2012 | Ипотечный агент БЖФ-1, А | 1,1 | - | - | - | -/-/- |
| 12.12.2012 | Ипотечный агент БЖФ-1, А | 0,329 | - | - | - | -/-/- |
| середина декабря | Банк Открытие-01 | 3 | - | - | - | -/B/B |
| 21.12.2012 | ЯТЭК БО-1 | 3 | 11,5-12 | 12,01-12,55 | - | -/-/B- |
| 25.12.2012 | Восточный Экспресс БО-10 | 3 | 12-12,5 | 12,36-12,89 | от 12,36 | B1/-/- |
| 1 квартал 2013 | ЮУ КЖСИ-01 | 2,5 | 9,75-10,25 | 9,99-10,51 | от 10,25 | -/-/- |

* - субординированный выпуск



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 обязательство 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.

