

**2012-09-07**

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций МОЭСК БО-1](#)
- [Новый выпуск НАМК серии БО-4 – интересное предложение](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)


[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Читать @ufs\\_ic](#)

[Наши контакты](#)

## Ситуация на рынках

Активные покупки на рынке евробондов вчера продолжились, на фоне бурного роста рынков акций, который усилился к концу дня после заседания ЕЦБ и позитивной макростатистики по США. Суверенные евробонды в среднем выросли вчера еще на 0,3%. Большинство бумаг корпоративных эмитентов прибавили в пределах 0,4%.

Вчера на рынке ОФЗ цены большинства бума показали положительную динамику. На рынке рублевого корпоративного долга преобладала умеренно позитивная динамика изменения цен.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 2,04%, Dow Jones вырос на 1,87 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 2,11%, DAX поднялся на 2,91%, французский CAC 40 повысился на 3,06%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,18%; Brent подорожал на 0,35%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$95,23 (+0,31%); Brent стоит \$113,3 (+0,17%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$18,07.

Драгоценные металлы показывают негативную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1693,45. Серебро снизилось до \$32,2513. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 52,51.

## Ключевая статистика

Промышленное производство в Великобритании (12:30);

Индекс цен производителей в Великобритании (12:30);

Промышленное производство в Германии (14:00);

Изменение числа занятых вне с/х в США (Nonfarm Payrolls) (16:30);

Встреча президента ЕС В. Ромпея и премьер-министра Греции А. Самараса (19:00);

Встреча министров иностранных дел Евросоюза (7-8 сентября);

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3135,81	2,17%	2,24%
S&P 500	1432,12	2,04%	1,82%
Dow Jones	13292,00	1,87%	1,54%
FTSE 100	5777,34	2,11%	1,15%
DAX	7167,33	2,91%	2,82%
CAC 40	□509,88	3,06%	2,84%
NIKKEI 225	8871,65	2,20%	0,36%
MICEX	1455,07	2,35	3,23%
RTS	1437,37	3,33%	4,06%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$за унцию	1700,28	0,43%	0,12%
Нефть Brent, \$ за баррель	113,49	0,35%	-0,92%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,20	-0,80%	0□29%
Рубль/Евро	40,63	-0,09%	-0,26%
Евро/\$	1,2631	0,24%	0,64%
Депозиты ЦБ, млрд.руб.	95,93	11,16	-32,70
Остатки на корп. счетах, млрд. руб.	469,52	-45,10	-231,18
NDF 1 год	6,50%	0□001	-0,10
MOSPrime 3 мес.	7,12%	0,000	-0,09

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	292,88	-11,13	-13,37
Россия-30, Price	126,14	0,04	-0,04
Россия-30, Yield	2,89%	-0,□1	-0,04
UST-10, Yield	1,68%	0,08	н/д

## Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	121	-9	н/д
Турция-□9	-5,83	-1	29
Мексика-19	84,36	-4	-5
Бразилия-19	95,96	0	8



ВВП РФ за II квартал.

Встреча президента Еврокомиссии Ж. Баррозу и премьер-министра Италии М. Монти (20:30).

## Новости и статистика

### Заседание ЕЦБ

Решения, принятые вчера на заседании ЕЦБ в целом оказались соответствующие тем ожиданиям, которые преобладали на рынке последние несколько дней.

Марио Драги анонсировал запуск программы выкупа краткосрочных (сроком до 3 лет) суверенных облигаций стран еврозоны. Выкуп облигаций будет осуществляться в том объеме, в котором потребуется. При этом М. Драги не обозначил ориентиров по доходности и спреда к немецким бумагам, который ЕЦБ будет считать для себя приемлемым. Глава ЕЦБ подчеркнул, что выкуп облигаций будет осуществляться в соответствии с мандатом регулятора для обеспечения трансмиссионного механизма, которому, по мнению М. Драги, мешает, в том числе, и значительные спреды между доходностями облигаций «периферийных» стран и облигаций «ядра» еврозоны. При этом, выкуп бумаг будет осуществляться на вторичном рынке.

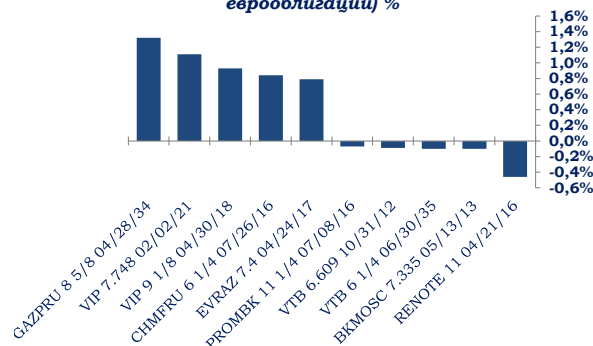
Тем не менее, анонсирование программы не означает ее немедленный запуск. М. Драги отметил, что выкуп бумаг будет осуществляться только после официального обращения стран (в данном контексте, конечно, речь идет об Испании и Италии) за помощью в европейские стабилизационные фонды. Вместе с этим страны должны будут принять на себя обязательства по приведению бюджетных реформ и сокращению дефицита бюджета. Контроль за выполнением этих обязательств предлагается осуществлять совместно с МВФ.

Впрочем, Италия и Испания всячески пытаются избежать обращения за помощью и принятия на себя жестких обязательств. По этой причине трудно предсказать, когда ЕЦБ реально может начать покупки суверенных бондов.

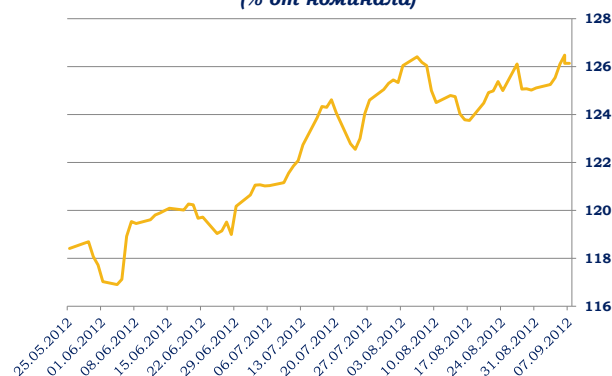
Тем не менее, с нашей точки зрения, решение ЕЦБ позитивно, поскольку регулятор создал инструмент экстренного реагирования на случай серьезного ухудшения ситуации на долговом рынке.

Заметим, что ЕЦБ сохранил базовую процентную ставку без изменения на уровне 0,75%, тогда как большинство аналитиков ожидало ее понижения на 25 б.п. до 0,5%. Впрочем и это решение регулятора, выглядит вполне логичным, поскольку ЕЦБ хочет

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



оставить этот инструмент на случай дальнейшего усиления рецессии в еврозоне.

## **Россия**

Минфин ожидает дефицит бюджета в 2012 году на уровне 142,8 млрд рублей, что составляет 0,2% ВВП. Ожидаемые доходы федерального бюджета составят 12,675 триллиона рублей, расходы - 12,817 триллиона рублей.

По данным Банка России, объем международных резервов на 31 августа составил \$514,6 млрд, что на \$0,2 млрд ниже значения на 24 августа. Снижение было обусловлено снижением цены на золото и за счет валютных интервенций со стороны ЦБ РФ (продажи валюты на внутреннем валютном рынке).

## **Новости эмитентов**

### **Газпром: отчетность за 1 квартала**

Вчера Газпром опубликовал отчетность по МСФО по итогам 1 квартала 2012 года, которые мы оцениваем умеренно негативно. В первом квартале операционные показатели продолжили снижаться, например продажи газа в Европу снизились на 8,0% г/г. Показатель EBITDA рухнула на 33,0% г/г, составив всего 379 млрд. рублей. В свою очередь затраты существенно выросли, в том числе и благодаря увеличению НДС. По этой причине маржа EBITDA рухнула до 31,0% - минимального уровня за последние годы.

Тем не менее, Газпром показал существенный прирост денежного потока, в частности денежный поток от операционной деятельности взлетел на 53,0% г/г. Свободный денежный поток при этом составил 215 млн. рублей, что позволило Газпрому сократить долг до 1,41 млрд. рублей (-9,0% кв/кв). С учетом дальнейшего замедления мировой экономики, перспективы Газпрома выглядят не очень хорошо. Мы полагаем, что вышедшая отчетность никак не повлияет на котировки евробондов Газпрома, большинство которых оценены справедливо.

### **Альфа-банк: отчетность за 1П по МСФО**

Вчера Альфа-банк (Ba1/BB/BBB-) представил отчетность по МСФО по итогам 1П12 года. В целом мы позитивно оцениваем финансовые результаты банка. В качестве позитивных моментов стоит отметить увеличение уровня достаточности капитала с 16,7% (начало года) до 17,4% на конец 1П12 года. Кроме того, качество кредитного портфеля также продемонстрировало улучшение. Доля NPL сократилась



до 2,2% по итогам 1П12 года с 2,6% на начало текущего года. Активы показали рост почти на 8% до \$33,9 млрд. Кредитный портфель вырос на 3,1% и составил \$21,1 млрд. При этом рост розничного кредитования был выше – 11,1% (\$3,1 млрд). Напомним, что в июле текущего года агентством Fitch Кроме был повышен рейтинг банка до BBB-, с прогнозом по рейтингу Стабильный. Таким образом, банк стал первым частным банком с инвестиционным рейтингом. На фоне опубликованной отчетности интерес могут представлять размещенные недавно бумаги серии БО-7, первичная доходность размещения составила 8,78% годовых к 1,5-годовой оферте. В настоящее время выпуск торгуется вблизи доходности размещения.

Почта России (-/-/-) планирует разместить три выпуска облигаций совокупным объемом 9 млрд рублей. Эмитент планирует выпустить бонды 2-й, 3-й и 4-й серий по 3 млрд рублей каждая.

### **Российские еврооблигации**

В российских еврооблигациях вчера продолжались активные покупки. Хотя выпуск Россия-30 как раз оказался в аутсайдерах рынка, оставшись на прежнем уровне в 126,0% от номинала. Тем не менее, спред к 10-летним казначейским облигациям США сократился до минимума с весны прошлого года и составил 136 б.п. Сильный рост в суверенных бумагах наблюдался в выпусках Россия-28 (+0,7%), Россия-42 и Россия-18, которые выросли на 0,4%.

В корпоративном секторе инвесторы продолжали активные покупки в инструментах с повышенным кредитным и процентным риском. Вновь лидировали «длинные» бонды Вымпелкома и металлургических компаний. Вымпелком-21 и Вымпелком-18 взлетели на 1,0%. Среди бумаг металлургов отметим, что Северсталь-16 взлетел на 0,75%, а Евраз-17 и Металлоинвест-16 прибавили по 0,8%.

Рост более 0,5% также показали «длинные» бумаги Лукойла, другие выпуски Евраза и Северстали. Рекомендуемый нами Альфа-банк-17 взлетел на 0,6%.

Большинство бумаг ТНК-ВР, Новатэка и Газпрома прибавили в районе 0,3-0,4%. Бумаги банковского сектора также росли вслед за остальным рынком, не показывая в большинстве своем опережающую динамику.

На утро пятницы на рынках складывается нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent



прибавляет порядка 0,2% и торгуется в районе 113,7\$/баррель, фьючерс на индекс S&P500 также растет на 0,3%. А вот выпуск Россия-30 пока торгуется без изменений на уровне 126,0% от номинала. После ралли последних нескольких дней мы ожидаем консолидацию на рынке еврооблигаций.

Важным для рынка сигналом станет и сегодняшняя публикация данных по non-farm payrolls, а также уровню безработицы в США в августе. В последние недели американская статистика была довольно противоречива, хотя прогнозируется падение числа созданных рабочих мест в августе.

### Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день сократился на 34 млрд рублей и составляет 565 млрд рублей. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 45 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 10 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 9 млрд рублей и составляет -1,5 трлн рублей (днем ранее -1,495 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил более 39 млрд рублей при лимите 20 млрд рублей. В результате банки забрали 19,9 млрд рублей под процентную ставку 5,66% годовых. вечерняя сессия не проводилась.

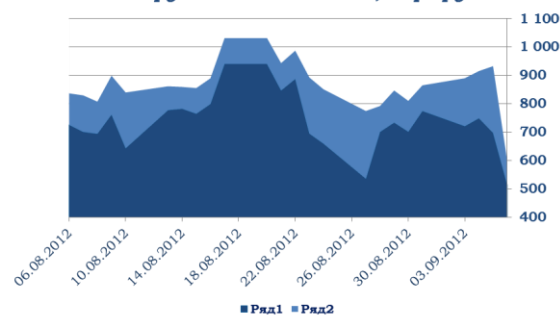
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали 25 млрд рублей при лимите 70 млрд рублей под ставку 5,43% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 20 млрд рублей под 5,27% годовых.

В ходе вчерашнего аукциона, проведенного Федеральным Казначейством, спрос составил 5 млрд рублей при объеме размещения 50 млрд рублей. В результате один банк привлек 5 млрд рублей под 6,3% годовых на 1 месяц.

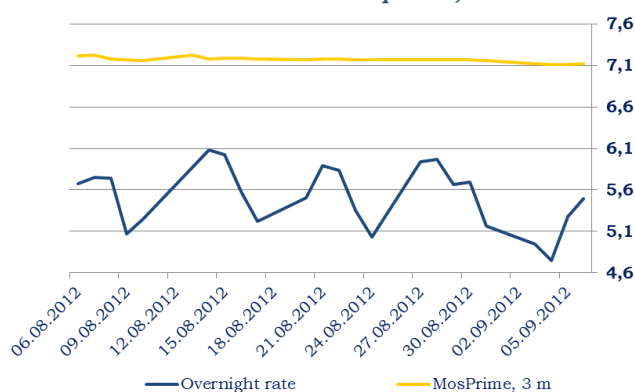
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 22 б.п. до 5,5% годовых, ставка Mosprime 3M увеличилась на 1 б.п. до 7,12% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,75-5,25% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ выросла на 13 б.п. и составила 5,53% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы остался на уровне предыдущего дня 673 млрд рублей. Задолженность банковской системы по

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



операциям прямого РЕПО на аукционной основе сократилась на 26 млрд рублей до 1,03 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась вблизи до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 10 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 20 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Сегодня ситуация на денежном рынке останется вблизи текущих уровней.

### Рынок ОФЗ

Вчера на рынке ОФЗ цены большинства бума показали положительную динамику. В среднем по рынку повышение составило 0,1% годовых. Повышение спроса на локальные долги было обусловлено заявлениями главы ЕЦБ о готовности скупать короткие долги стран еврозоны.

При обороте около 2,6 млрд рублей подорожали 15-летние бумаги серии 26207 (+0,34%). Кроме того, 4-летний выпуск 26203 прибавил 0,32%, 5-летний 26206 (+0,25%).

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26205RMFS	2 785 563	0,04%	7,77	6,29
26207RMFS	2 574 847	0,34%	8,15	8,75
26203RMFS	2 495 101	0,32%	7,33	3,47
26209RMFS	2 310 036	0,10%	7,91	7,05
26206RMFS	1 563 770	0,25%	7,46	4,04
26208RMFS	1 393 020	0,06%	7,66	5,24
26204RMFS	919 892	0,15%	7,47	4,47
25075RMFS	800 002	0,03%	7,11	2,61
25068RMFS	714 936	-0,12%	6,56	1,80
25077RMFS	600 081	0,07%	7,18	3,02

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

### Вторичный рынок

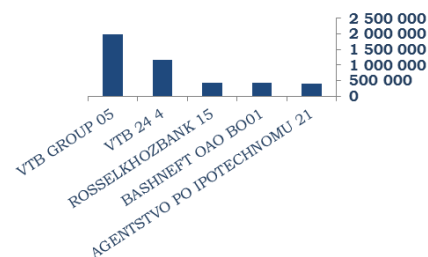
На рынке рублевого корпоративного долга преобладала умеренно позитивная динамика изменения цен при невысоких торговых оборотах.

Формированию повышательной тенденции способствовали ожидаемые рынком заявления главы ЕЦБ о готовности выкупать долги стран еврозоны в неограниченном объеме. ЕЦБ готов скупать долги от 1 до 3 лет, что позволит понизить стоимость заимствования для проблемных стран.

В секторе банковских бумаг спросом пользовались бумаги ОТП Банка БО-2, подорожавшие на 0,15%, при этом облигации ВТБ-5 потеряли в цене 0,74%. В секторе телекомов спросом пользовались долги Вымпелкома 1-й и 4-й серий, которые прибавили 0,25% и 0,09% соответственно.

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг понизился с 16 до 13 млрд рублей. Стоит отметить, что около 2/3 оборота прошло в режиме РПС (8,5 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 90 млрд рублей (днем ранее 94

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,01% и составил 104,65 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 1 б.п. до 9,07% годовых.

Сегодня мы ожидаем сохранения умеренно позитивной динамики на внутреннем долговом рынке.

### Первичный рынок

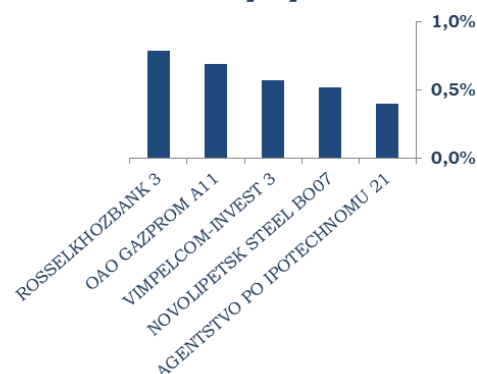
ВТБ 24 (Baa1/Withdrawn/BBB) 14 сентября планирует разместить два выпуска облигаций с ипотечным покрытием. Бумаги серии 3-ИП класса А будут размещаться в объеме 4 млрд рублей, бумаги серии 3-ИП класса Б – в объеме 2 млрд рублей.

Первобанк (B3/-/-) 25 сентября планирует разместить облигации серии БО-3 на 2 млрд рублей. Купоны по выпуску выплачиваются 4 раза в год. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 10,75-11,25% годовых, доходность к годовой оферте – 11,04-11,57% годовых. На наш взгляд, предлагаемы ориентиры по доходности выглядят чересчур агрессивны. В настоящее время на публичном рынке корпоративного долга в обращении находятся два выпуска рублевых облигаций Первобанка, однако оба займа не обладают достаточной ликвидностью, а, следовательно, позиционировать с ними новый выпуск эмитента нецелесообразно. Напомним, что в начале этой недели (4 сентября) состоялось размещение облигаций Пробизнесбанка (B2/-/B) 7-й серии с доходностью к годовой оферте 1,1% годовых. При этом кредитные метрики Пробизнесбанка выглядят привлекательнее Первобанка, да и масштабы бизнеса у Пробизнесбанка на порядок выше. С этой точки зрения, гораздо интереснее купить на вторичном рынке облигации Пробизнесбанка.

При этом ориентиры Первобанка по новому выпуску предлагают премию по верхней границе к размещенному в середине августа выпуску Локо-банка (B2/-/B+) серии БО-3 порядка 50 б.п. Учитывая, что оба торгуемых выпуска Первобанка включены в Ломбардный список, участие в первичном размещении Первобанка может представлять интерес с точки зрения получения дополнительного инструмента для пополнения ликвидности, начиная от верхней границы по доходности – от 11,57% годовых.

Вчера состоялось размещение облигаций Промсвязьбанка (Ba2/Withdrawn/-) серии БО-7 на 5 млрд

Лидеры роста



Лидеры снижения



рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена на уровне 10,15% годовых, доходность к 2-летней оферте – 10,41% годовых. Первоначально ориентир по ставке 1-го купона находился на уровне 10-10,5% годовых, позднее ориентир был сужен до 10-15% годовых. на вторичном рынке мы ожидаем небольшого спекулятивного роста цены. В связи с этим рекомендуем покупать бумаги на вторичном рынке.

Кроме того, в четверг прошло размещение бондов Элемент Лизинг (-/В/-) серии БО-1 на 1 млрд рублей. По данным биржи, были зафиксированы 3 сделки. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 13,5% годовых, доходность к погашению – 14,1% годовых. на вторичном рынке бумаги не представляют интереса в связи с ожидаемо низкой ликвидностью займа.

Мир мягкой игрушки (-/-/-) вчера разместил дебютные бумаги на 494 млн рублей. С бумагами были зафиксированы 2 сделки. В первый день размещения – 4 сентября – были размещены бумаги на 80 млрд рублей, по итогам размещения во второй день компания смогла разместить еще 200 млн рублей. Номинальный объем размещения составляет 500 млн рублей. Ставка 1-го купона по бумагам установлена на уровне 15% годовых, доходность 15,56% годовых.

### 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 7,1% годовых. Мы полагаем, что этот выпуск является одним из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

Рекомендуем обратить внимание на суверенный выпуск [Беларусь-18](#). Спрэд к кривой доходности Украины Беларусь-15 составляет около 80 б.п., тогда как спрэд между выпуском Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет уже 140 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время, доходность по выпуску Беларусь-18 сократится на 30-40 б.п., что предполагает рост цены на 2,0-2,5%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня ВВВ-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно, по нашему мнению, выглядит

### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	147,36	-5,52%	-8,61
Украина	770,26	-3,25%	-25,86
Бразилия	122,45	-2,47%	-3,11
Мексика	100,96	-4,18%	-4,40
Турция	163□02	-4,26%	-7,26
Германия	56,14	-4,52%	-2,66
Франция	124,27	-5,20%	-6,81
Италия	354,84	-10,51%	-41,66
Ирландия	386,16	-5,68%	-23,27
Испания	396,68	-12,09%	-54,55
Португалия	557,24	-10,71%	-66,82
Китай	102,05	-3,00%	-3,16



выпуск [Альфа-банк-17](#).

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ Вымпелком-21 и Вымпелком-18 (спрэд к суверенной кривой и выпуску МТС-20 должен сократиться на 70-80 б.п. после публикации позитивной отчетности);
- ✓ [Евраз-17](#) и [Евраз-18](#) (спрэд к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;

На рынке Украины помимо суверенного выпуска Украина-13, нам интересен [Мрия-16](#), который торгуется с доходностью в районе 15,0% годовых. Мы полагаем, что справедливая премия по бондам Мрии к выпуску МХП-15 с учетом разницы в масштабах бизнеса не должна превышать 100-150 б.п. при нынешнем уровне в 400 б.п. Мы ожидаем падение доходности Мрия-16 на 250 б.п. до конца года, что приведет к росту цены на 5-6 «фигур»

Рекомендуем покупать новый выпуск банка [Русский Стандарт-17](#), с офертой через 3 года. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,15% годовых, в то время как мы оцениваем справедливый уровень в районе 8,7-8,8% годовых.

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 6,1% годовых. 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 дюреции 1,8 лет выпуск торгуется под 9,5%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим [ХКФБ-14 \(-/Ba3/BB-\)](#) который торгуется сейчас с доходностью 4,5% годовых.

Среди облигаций других стран СНГ могут быть интересны «короткие» бумаги Казкоммерцбанка с погашением в 2013 и 2014 годах. Сейчас [ККБ-13 \(B+/B2/B\)](#) торгуется с доходностью 6,9% годовых, а [ККБ-14](#) предлагает доходность в районе 7,75% 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: [Локо-Банка БО-3](#), [Запсибкомбанк БО-2](#). Все выпуски имеют годовые оферты. Рекомендуем покупку новых выпусков Банка Петрокоммерц БО-3, а также МСП Банка-2.

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.

Для увеличения доходности портфеля можно приобрести выпуск Ренессанс Капитал БО-3, который торгуется с доходностью УТР 12.08.13 13% годовых .

В рамках спекулятивной стратегии купить можно также новые долги ВТБ БО-8 и Пробизнесбанка-7, а также Промсвязьбанка БО-7.



### 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
06.09.2012	<a href="#">Промсвязьбанк БО-7</a>	5	10,15	10,41	от 10,25	Ba2/-/BB-
06.09.2012	Элемент-Лизинг БО-1	1	13,5	14,10	-	-/B/-
10.09.2012	<a href="#">НАМК БО-4</a>	5	8,25	8,42	от 8,6	Baa3/BBB-/BBB-
11.09.2012	<a href="#">МОЭСК БО-1</a>	5	9-9,5	9,2-9,73	от 9,6	Ba2/BB-/-
12.09.2012	Росбанк БО-4	10	9,05-9,3	9,25-9,52	от 9,52	Baa3/Withdrawn/BBB+
14.09.2012	Группа АСР-3	3	11,75-12,25	12,11-12,64	от 12,4-12,5	B2/-/B
14.09.2012	Желдорипотека БО-1	1,4	-	-	-	-/-/-
25.09.2012	Первобанк БО-3	2	10,75-11,25	11,04-11,57	от 11,57	B3/-/-



## Список анализируемых компаний

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

### Финансовый сектор

Альфа-Банк  
Восточный Экспресс  
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  
Уралсиб  
ХКФ Банк  
Казкоммерцбанк (Казахстан)

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро

### Металлургия

Алроса  
Евраз  
Кокс  
Металлоинвест  
Метинвест (Украина)  
НЛМК  
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  
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

### Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС

### 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

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

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.

