

2012-11-08

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:

- [Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций О'КЕЙ 1-й и 2-й серий](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций Алроса БО-1 и БО-2](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Настроения на мировых рынках во второй половине дня вчера резко ухудшились, после открытия американских бирж началось сильное падение и бегство капитала в качество.
- Сегодня ожидаем технический отскок после вчерашнего обвала

Долговой рынок

- Евробонды вчера показали нехарактерную для себя динамику – рост на рынке продолжался в противовес сильному падению на рынках акций.
- В первой половине дня на рынке ОФЗ преобладали покупки на фоне новостей о завершении последнего этапа либерализации рынка ОФЗ. Однако во второй половине дня на фоне ухудшения внешнего фона тенденция сменилась на противоположную. В результате в среднем по рынку изменение цен не превышало 0,03%.
- Вчера на рынке корпоративного долга большинство котировок завершило день незначительным изменением котировок в среднем по рынку +0,05%.

Денежный рынок

- Вчера ставки на денежном рынке показали снижение, значение показателя ЧАП демонстрирует улучшение. Тем не менее, ставки на рынке остаются на повышенных уровнях.

Комментарии

- Банк Русский стандарт доразместил евробонды. Выпуск по-прежнему интересен на вторичном рынке.
- Заседание ЦБ РФ 9 ноября по вопросам ДКП.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 423,36	1 394,53	106,82	1 717,75
↓	↓	↓	↑
-1,60%	-2,37%	-3,83%	0,10%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,33	2,77%	1,69%	108
↓	↑		
-6 б.п.	0 б.п.		
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2771	31,30	40,27	35,41
↓	↓	↓	↓
-0,34%	-0,69%	-0,10%	-0,29%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,33	101,83	104,65	79
↑	↓	↑	↓
0,07%	-0,24%	0,00%	-3 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МКСЕХ РЕПО
870	6,19%	6,23%	6,21%
↑	↓	↓	↓
118	-3 б.п.	-16 б.п.	-6 б.п.

Торговая идея дня:

Покупать евробонд Банк Русский Стандарт-17 (ждем рост цены до 104,5-105,0% от номинала в среднесрочной перспективе)



Мировые рынки и макроэкономика

Настроения на мировых рынках во второй половине дня вчера резко ухудшились, после открытия американских бирж началось сильное падение и бегство капитала в качество. Это произошло, несмотря на умеренно позитивный фон в начале торгового дня.

Инвесторы переоценили риски наступления «бюджетного провала», который грозит США существенным сокращением государственных расходов и увеличением налогов со следующего года. Это может привести к очередному сильному экономическому спаду и подрвать слабое восстановление, а также усилия, предпринимаемые ФРС.

В ближайшее время должны начаться переговоры между республиканцами и демократами относительно того, каким образом избежать этой ситуации. Напомним, что изначально проблема сокращения бюджетного дефицита и гигантского долга США стала предметом обсуждения в июле 2011 года, когда в очередной раз законодательно требовалось увеличить планку госдолга. Тогда вопрос о планке госдолга все же был решен, однако демократы и республиканцы так и не смогли найти консенсус относительно того, какие статьи расходной части бюджета будут подлежать сокращению для сдерживания растущего дефицита. Сразу после этих переговоров, агентство S&P500 понизило рейтинг США на одну ступень, во многом из-за того, что представители двух партий долгое время не могли договориться.

После вчерашних выборов в Конгресс, состав парламента США не изменился, республиканцы сохраняют большинство в палате представителей, а демократы – в Сенате. Поэтому теоретически, вероятность, что проблему не удастся решить до конца декабря – сохраняется.

На фоне этих опасений, американские рынки акций завершили вчерашний день самым сильным падением в 2012 году – индекс S&P500 рухнул на 2,4%, европейские индексы потеряли от 1,5% до 2,0%. Это сопровождалось значительным падением доходности UST-10, которая снизилась на 10 б.п. до 1,65% годовых.

Как мы отметили в нашем вчерашнем обзоре, проблема «бюджетного провала» станет главной темой до конца года. Отсутствие определенности в этом вопросе будет сдерживать спрос на рискованные активы, даже не смотря на продолжение монетарного стимулирования со стороны ФРС.

Тем временем, из Европы поступали противоречивые новости. Так, парламент Греции вчера принял пакет жестких мер экономии, что увеличивает вероятность получения страны скорой помощи из ESM. В то же время,



макростатистика свидетельствует о продолжении экономического спада в Европе, при этом, нет даже никакого намека на улучшение ситуации. Промышленное производство в Германии рухнуло в сентябре на 1,8% (падение в августе составляло только 0,4%).

Помимо этого, еврокомиссия существенно понизила прогноз ВВП еврозоны на 2013 год (+0,1% вместо предыдущего прогноза в +1,0%).

Сегодня ожидаем технический отскок после вчерашнего обвала

Сегодня состоится заседание ЕЦБ и Банка Англии, на которых будут объявлены решения по процентным ставкам. Никаких новых решений, скорее всего, мы не увидим. Вряд ли что-то новое к уже сказанному добавит и М. Драги на своей традиционной пресс-конференции. Пока на рынке складывается умеренно позитивный внешний фон, фьючерс на S&P500 прибавляет около 0,4%. Вполне вероятно, что сегодня мы увидим технический отскок. Однако поводов для долгосрочного роста пока немного.



Долговой рынок

Еврооблигации

Евробонды вчера показали нехарактерную для себя динамику – рост на рынке продолжался в противовес сильному падению на рынках акций. Инструменты долгового рынка вчера стали явно более привлекательными для инвесторов, чем акции.

Выпуск Россия-30 завершил день без изменения, Россия-42 вновь вырос на 0,4%. В корпоративном секторе рост в большинстве бумаг составил от 0,2 до 0,3%, хотя рост в наиболее «длинных» выпусках был существенно выше. Выпуски ВТБ-20 и «вечный» выпуск ВТБ взлетели вчера на 0,7% и 0,5% соответственно. От 0,4% до 0,5% прибавили «длинные» евробонды Евраза, Вымпелкома и Газпрома. Лидерами роста оказались выпуски МТС-20 и Газпром-37, которые взлетели на 0,8%. Фон на российском рынке евробондов сейчас умеренно позитивный, рост, скорее всего, продолжится.

Локальный долговой рынок

В первой половине дня на рынке ОФЗ преобладали покупки на фоне новостей о завершении последнего этапа либерализации рынка ОФЗ. Однако во второй половине дня на фоне ухудшения внешнего фона тенденция сменилась на противоположную. В результате в среднем по рынку изменение цен не превышало 0,03%. Торговая активность выросла в 2,6 раза до 23,6 млрд рублей.

При наибольшем торговом обороте 6-летняя бумага 26204 выросла на 0,15%. Кроме того, 4-летний ОФЗ 46017 подорожал на 0,46%. Также спросом пользовались короткие 2-летние 25068, которые завершили день повышением цен на 0,22%.

Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день сократился на 3 б.п. до 79 б.п.

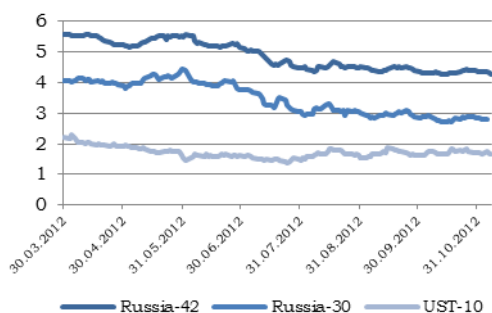
Вчера на рынке корпоративного долга большинство котировок завершило день незначительным изменением котировок в среднем по рынку +0,05%.

Лучше рынка выглядел сектор транспортных бумаг. Выпуски РЖД-14 и 23-й серий выросли за день на 0,1%, 15-й выпуск за день прибавил 0,08%.

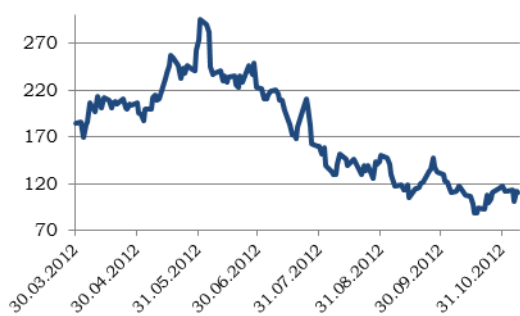
Кроме того, спросом пользовались телекомы: Мегафон-Финанс-5 (+0,54%), МТС-8 (+0,27%).

Сегодня ожидаем разнонаправленного движения котировок на внутреннем рынке публичного долга корпораций.

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



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



Денежный рынок

Вчера ставки на денежном рынке показали снижение, значение показателя ЧЛП демонстрирует улучшение. Тем не менее, ставки на рынке остаются на повышенных уровнях. Несмотря на окончание налогового периода, банки периодически возвращают депозиты Федеральному Казначейству, это поддерживает спрос на рубль.

Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 16 б.п. до 6,23% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне предыдущего дня 7,37% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ сократилась на 6 б.п. до 6,21% годовых.

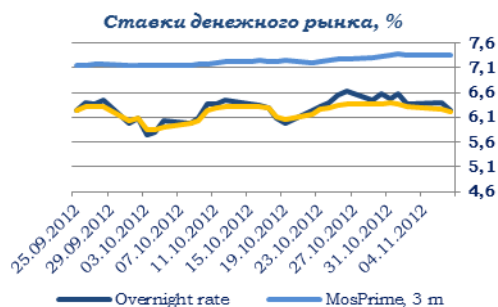
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора увеличился на 118 млрд рублей до 870 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 115 млрд рублей до -1,91 трлн рублей (днем ранее было -2,025 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли 217 млрд рублей из предложенных 250 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 190 млрд рублей, что на 60 млрд рублей ниже предыдущего дня.

Помимо Банка России, Федеральное казначейство сегодня размещает на банковские депозиты 50 млрд рублей сроком на 35 дней по минимальной ставке от 6,2% годовых. В пятницу банки должны вернуть 46,6 млрд рублей, привлеченных в августе.

По итогам сегодняшнего дня ожидаем продолжения процесса стабилизации на рынке.



Комментарии

Банк Русский Стандарт Ba3/B+/B+

Россия Baa1/BBB/BBB

Банк Русский стандарт доразместил евробонды. Выпуск по-прежнему интересен на вторичном рынке.

Вчера банк Русский стандарт успешно доразместил еврооблигации с погашением в 2017 году. Объем доразмещения составил \$175 млн., цена доразмещения была установлена на уровне 102,25% от номинала, что соответствует доходности в 8,65% годовых. До появления новости о доразмещении, выпуск торговался в районе 103,5% от номинала, а в середине октября доходил до 105,0% от номинала. Разумеется, после появления новости, цена выпуска скорректировалась до 102,5% от номинала. Заметим, что по выпуску установлен пут-опцион в 2015 году. В целом мы считаем предложенные ориентиры по цене/доходности очень привлекательными. С учетом дюрации, рассчитанной к пут-опциону (2,4 года), выпуск торгуется с премией к субординированному Номос-банк-15 в 170 б.п. Разница в рейтингах между выпусками составляет одну ступень как от агентства S&P, так и от Moody's. Мы полагаем, что премия в 170 б.п. чрезмерна, ждем падения доходности до 7,9-8,0% годовых и возвращение цены к 104,5-105,0% от номинала.

Вчера Минфин с большим успехом разместил 10-летние ОФЗ серии 26209 на 35 млрд рублей. Спрос по номиналу превысил объем предложения в 2,7 раза и составил 94,8 млрд рублей. Спрос по верхней границе превысил 45 млрд рублей.

В результате были размещены бумаги на сумму 33,4 млрд рублей. Средневзвешенная ставка была установлена на уровне 7,42% годовых, средневзвешенная цена – 102,1428% от номинала. Ориентиры по доходности размещаемых бумаг находились в диапазоне 7,4-7,45% годовых. Накануне дня размещения выпуск закрылся с доходностью 7,42% годовых.

Несмотря на высокий спрос на бумаги, Минфин не смог удовлетворить весь объем, поскольку порядок удовлетворения заявок не предусматривает частичного удовлетворения заявок, поданных по цене отсечения. Ведомство до конца текущего года планирует изменить порядок удовлетворения заявок.

Успешному размещению ОФЗ способствовали новости о получении НРД статуса центрального депозитария. Фактически доступ иностранным расчетно-клиринговым системам на локальный долговой рынок открыт. Теперь расчетно-клиринговые системы Euroclear и Clearstream могут открывать счета номинального держателя.



Заседание ЦБ РФ 9 ноября по вопросам ДКП

Завтра состоится заседание Совета Директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики (ДКП). Последний раз ставка рефинансирования была повышена на 25 б.п. до 8,25% годовых. Согласно данным Росстата, темп роста потребительских цен в октябре показал замедление: в октябре цены выросли на 0,5% месяц к месяцу, с начала года 5,6%. Замедлению инфляции способствовало замедление темпа роста цен на услуги до 0,1% в октябре (в сентябре рост находился на уровне 1%). Этот фактор несколько нивелировал повышение темпов роста цен на продовольствие до 0,5% в октябре против 0,1% в сентябре. Основным фактором, определяющим действия регулятора относительно политики изменения ставок, являются инфляционные риски. На текущий момент, ЦБ РФ повысил прогноз по инфляции на текущий год до 7% с 6,5%. На денежном рынке ситуация с ликвидностью по-прежнему остается напряженной. Кроме того, в стране наблюдается сокращение производственной активности и потребительского спроса, что, вкупе с замедлением темпов роста цен, может способствовать отказу ЦБ РФ от дальнейшего ужесточения ДКП.

Новости эмитентов

- ФК "Меркурий" (-/-/-) планирует 27 ноября разместить дисконтные облигации серии 01 на сумму 380 млн. рублей. Срок обращения займа составит 7 лет.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Газпром-34	XS0191754729	Нефть и Газ	5,22	142,904	Покупать. Справедливая доходность - 5,0 %
Газпром-37	XS0316524130	Нефть и Газ	5,16	128,931	Покупать. Справедливая доходность - 5,1 %
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,40	101,085	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,03	101,09	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,29	111,683	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,17	100,843	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,68	101,688	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,07	102,847	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,38	103,904	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,19	101,743	Покупать и держать
ВТБ-18	XS0365923977	Банки	5,00	108,632	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	4,85	106,479	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,59	105,328	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	6,22	104,143	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,49	113,172	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,44	103,134	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	7,26	100	Покупать. Держать до погашения
Газпром нефть-4	RU000A0JQ557	Нефть и газ	8,86	98,74	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	9,05	100,34	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,54	100,2	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,57	100,25	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,33	98,32	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,54	99,95	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRK65	Банки	10,61	98,18	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,06	100,55	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	11,03	100,43	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,25	100,15	Покупать. Справедливая доходность - 9 %
Акрон БО-1	RU000A0JT5E8	Химия	9,9	100,2	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
08.11.2012	Ростелеком-17	10	8,55	8,73	от 8,75-8,8	-/BB+/BBB-
13.11.2012	ОКЕЙ-01	2	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/B+
13.11.2012	ОКЕЙ-02	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	-/-/-
20.11.2012	Альфа Укрфинанс-01	3	12,25-12,75	12,63-13,16		-/-/-



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
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.

