





## 2012-12-10

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

### Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к отчетности Промсвязьбанка по МСФО за 9M12 года](#)
- [Специальный комментарий к размещению евробондов НОВАТЭКа](#)
- [Специальный комментарий к размещению рублевых еврооблигаций ФСК ЕЭС](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- В пятницу после публикации позитивной статистики по рынку труда в США за ноябрь, спрос на риск снова вырос, что поддержало американские рынки акций.
- Позитивная статистика по Китаю поддержит рынки.

### Долговой рынок

- На рынке еврооблигаций выраженной динамики вновь не наблюдалось, котировки большинства бумаг стояли на месте.
- В пятницу на рынке локального госдолга коррекция сменилась ростом котировок на всем участке кривой. В среднем по рынку рост цен не превышал 0,2%.
- На рынке корпоративных облигаций наблюдалось разнонаправленное движение котировок. Лучше рынка торговались бонды банковского сектора, которые показали прирост цен на 0,15%. При этом под давлением продавцов находился сектор телекомов, снижение цен в среднем составило 0,1%.

### Денежный рынок

- В пятницу ситуация на денежном рынке характеризовалась некоторым улучшением: ставки показали снижение, однако так и не смогли опуститься ниже психологической отметки 6% годовых. При этом значение показателя ЧАП по-прежнему находится в глубоком «минусе».

### Комментарии

- Суверенные рейтинги Украины понижены. Евробонды украинского рынка малопривлекательны
- В пятницу МКБ закрыл книгу заявок на покупку бумаг субординированного выпуска облигаций 11-й серии сроком обращения 5,5 лет и объемом 3 млрд рублей.

#### Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 441,47	1 418,07	107,02	1 704,05
↑	↑	↓	↑
0,20%	0,29%	-0,01%	0,24%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,27	2,73%	1,62%	111
↑	↓	↑	↓
3 б.п.	-1 б.п.	4 б.п.	-4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2927	30,97	40,13	34,89
↓	↑	↓	↓
-0,33%	0,18%	-0,57%	-0,04%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,15	105,80	110,50	91
↓	↑	↑	↑
-0,05%	0,33%	0,20%	1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
663	5,96%	6,05%	6,26%
↓	↑	↓	↓
-60	0 б.п.	-48 б.п.	-16 б.п.

### Ключевая статистика на сегодня:

Промышленное производство во Франции (11:45);  
 ВВП Италии (14:00);  
 Заседание Банка России.

### Торговая идея дня:

Рекомендуем к покупке евробонды Евраз-17 и Евраз-18 (потенциал снижения доходности в обоих выпусках составляет 50-60 б.п.).



## **Мировые рынки и макроэкономика**

В пятницу после публикации позитивной статистики по рынку труда в США за ноябрь, спрос на риск снова вырос, что поддержало американские рынки акций. Число рабочих мест, занятых вне сельскохозяйственного сектора составило в ноябре 146 тысяч, что существенно превысило ожидания. Уровень безработицы сократился до минимума с декабря 2008 года – 7,7%.

Правда, предварительные данные по потребительскому доверию Мичиганского университета в декабре оказались разочаровывающими. Прогнозный показатель упал до 74,0 пунктов против 82,7 пунктов месяцем ранее.

Тем не менее, индекс S&P500 вырос на 0,3%, а доходность UST-10 выросла на 3 б.п. до 1,62% годовых. Мы ожидаем дальнейший рост доходности UST-10 в ближайшие месяцы.

Слабыми продолжают выходить практически все статистические данные по Европе. Так, промышленное производство в Германии упало в октябре на 2,6% м/м. В сентябре падение составляло 1,3%. Европейская экономика продолжает сокращаться, спад оказался куда более сильным, чем предсказывалось заранее.

Европейские индексы завершили пятницу без существенных изменений.

### **Позитивная статистика по Китаю поддержит рынки**

В субботу в Китае была опубликована статистика по промышленному производству, розничным продажам и инфляции в ноябре. Рост промышленного производства ускорился до 10,1% г/г против роста на 9,6% г/г месяцем ранее. Наблюдалось и ускорение розничных продаж – до 14,9% в годовом выражении. Индекс потребительских цен также вырос с 1,7% в октябре до 2,0% в ноябре, хотя рост и оказался ниже ожиданий.

Азиатские рынки, а также рынки commodities позитивно отреагировали на китайскую статистику. Тем не менее, фьючерсы S&P500 и Euro STOXX50 торгуются в «минусе». Отсутствие решения по «фискальному обрыву» не дает игрокам на американском рынке акций начать покупки.



## Долговой рынок

### Еврооблигации

На рынке еврооблигаций выраженной динамики вновь не наблюдалось, котировки большинства бумаг стояли на месте. Выпуск Россия-30 завершил день без изменения на уровне 127,1% от номинала. В корпоративном секторе несколько выпусков снизились более чем на 0,1%. В частности Новатэк-16 упал на 0,14%.

Новый выпуск Новатэк-22 после выхода на вторичный рынок также опустился до 99,8% от номинала. Хотя изначально выпуск разместился с минимальной премией к кривой доходности Газпрома, на уровне 5 б.п. Пока минимальный потенциал роста цены в евробонде сохраняется.

### Локальный долговой рынок

В пятницу на рынке локального госдолга коррекция сменилась ростом котировок на всем участке кривой. В среднем по рынку рост цен не превышал 0,2%.

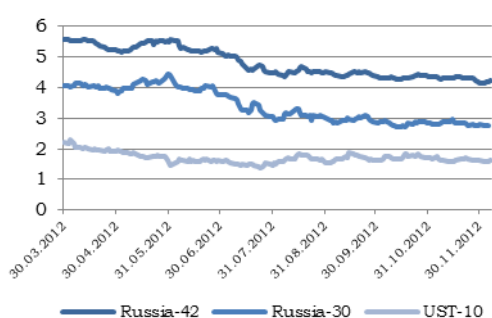
Так, 7-летняя бумага серии 26208 показала прирост цены на 0,5%. Спросом со стороны покупателей пользовались два 5-летних выпуска 26206 и 25080, котировки которых выросли на 0,34% и 0,15% соответственно. Помимо этого, рост показали 9-летние облигации серии 26205 (+0,33%) и 10-летние бумаги серии 26209 (+0,24%).

Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день расширился на 1 б.п. до 91 б.п. за счет повышения доходности рублевого евробонда Россия-18.

На рынке корпоративных облигаций наблюдалось разнонаправленное движение котировок. Лучшие рынка торговались бонды банковского сектора, которые показали прирост цен на 0,15%. При этом под давлением продавцов находился сектор телекомов, снижение цен в среднем составило 0,1%.

Лучше рынка завершили день бумаги Татфондбанка БО-6 (+0,6%), Росбанка БО-4 (+0,3%), ВТБ-6 (+0,27%). Под давлением находились выпуски ГСС БО-3 (-0,27%), Теле2-Санкт-Петербург-7 (-0,27%) и РСХБ-3 (-0,19%).

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



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



## Денежный рынок

В пятницу ситуация на денежном рынке характеризовалась некоторым улучшением: ставки показали снижение, однако так и не смогли опуститься ниже психологической отметки 6% годовых. При этом значение показателя ЧЛП по-прежнему находится в глубоком «минусе».

Индикативная ставка Mosprime O/N упала на 48 б.п. до 6,05% годовых, ставка Mosprime 3М понизилась на 3 б.п. до 7,52% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,75–6,25% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 16 б.п. и составляет 6,26% годовых.

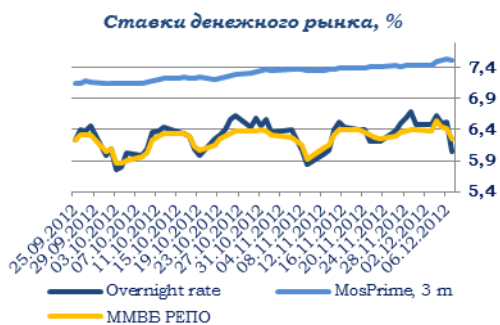
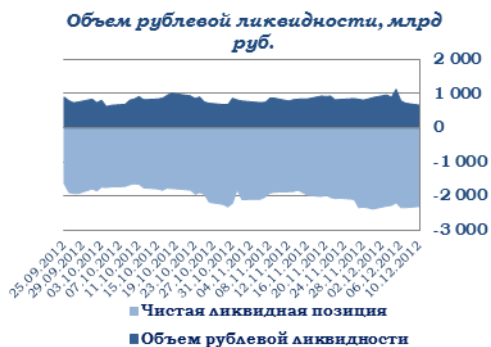
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора сократился на 60 млрд рублей и составляет 663 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день показала небольшое улучшение и составляет -2,3 трлн рублей (днем ранее было -2,34 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли около 209 млрд рублей из предложенных 290 млрд рублей, удовлетворив практически весь объем спроса. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,6% годовых, что на 4 б.п. ниже значения предыдущего дня.

На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО до 380 с 290 млрд рублей.

На этой неделе Федеральное Казначейство проведет два аукциона прямого однодневного РЕПО на 70 и 50 млрд рублей соответственно.

Несмотря на отсутствие налоговых платежей на текущей неделе и крупных оттоков средств из банковской системы, ситуация на денежном рынке характеризуется довольно заметным напряжением. Монетарные власти пытаются поддерживать денежный рынок: ЦБ РФ устанавливает довольно высокие лимиты в рамках аукционов прямого РЕПО, а Федеральное Казначейство в еженедельном режиме проводит по два депозитных аукциона. Тем не менее, напряженность на рынке пока сохраняется.



## Комментарии

### Украина B3/B/B

#### **Суверенные рейтинги Украины понижены. Евробонды украинского рынка малопривлекательны**

На прошлой неделе, суверенный рейтинг Украины был понижен на одну ступень сразу двумя агентствами: Moody's понизило рейтинг до уровня B3, а S&P до уровня B. Оба агентства сохранили по рейтингам негативный прогноз.

Как отметили в S&P, правительство в 2013 году может столкнуться с более тяжелыми условиями привлечения финансовых ресурсов, в частности более высокими ставками на публичных рынках. В 2013 году финансовые потребности правительства Украины вырастут вследствие необходимости погашения кредита МВФ в объеме \$3,5 млрд. (около 15,05 от валютных резервов страны). Это окажет влияние и на валютные резервы страны, которые в настоящее время находятся под давлением.

Кроме этого, опасения аналитиков вызывает нежелание НБУ переходить к более гибкому валютному регулированию, что потенциально также несет в себе риски для валютных резервов страны.

В настоящий момент в Киеве проходят переговоры между правительством Украины и представителями МВФ о возобновлении программы кредитования, которая истекает в текущем месяце. Напомним, что это программа была приостановлена еще в июле 2010 года, поскольку официальный Киев отказывался провести необходимые реформы экономики, в частности увеличить внутренние цены на газ для населения и провести пенсионную реформу.

Как следствие, агентство Moody's понизило рейтинги Киеву и Метинвесту на одну ступень до B3. Мы не исключаем пересмотра рейтингов и по другим эмитентам.

После снижения рейтингов, суверенная кривая доходности Украины просела на 15-25 б.п. Спрэд Россия-18-Украина-17 расширился до 516 б.п. Пока итоги переговоров с МВФ не станут известны, суверенные евробонды могут находиться под давлением. Сохраняем нейтральный взгляд на украинский рынок, рекомендуем обратить внимание на остающиеся торговые идеи на российском рынке.

### МКБ B1/B+/BB-

В пятницу МКБ (B1/B+/BB-) закрыл книгу заявок на покупку бумаг субординированного выпуска облигаций 11-й серии сроком обращения 5,5 лет и объемом 3 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 3 по 7 декабря. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 12,255 годовых, что соответствует доходности на уровне 12,63% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился



в диапазоне 12,25–13,25% годовых, доходность — 12,63–13,69% годовых. Бумаги будут размещаться по закрытой подписке среди юридических лиц. Таким образом, премия к собственной кривой МКБ по установленной ставке купона составляет около 70 б.п. Для сравнения, единственный на рублевом долговом рынке субординированный выпуск Промсвязьбанка, размещенный в августе текущего года, торгуется с премией к своей кривой порядка 110 б.п. Спред между кривыми доходностей МКБ и Промсвязьбанка составляет от 80 до 120 б.п. в зависимости от дюрации займа. Установленная ставка купона не предполагает премии к субординированному выпуску Промсвязьбанка. Мы не ожидаем повышения котировок на вторичном рынке. Торгуемый субординированный выпуск Промсвязьбанка на этом фоне выглядит интереснее для покупок.

#### **Новости эмитентов**

- Совет директоров ОАО АКБ «РОСБАНК» (Ваа3/Withdrawn/BBB+) на заседании 14 декабря рассмотрит вопрос о размещении четырех выпусков биржевых облигаций серий БО-07-10.

- «Домашние деньги» (-/-/-) планируют в январе-феврале 2013 года разместить биржевые облигации. По сообщению эмитента, максимальная ставка планируемому выпуску не превысит 19% годовых.

- «Мосэнерго» (—/BB/—) выкупил по оферте 10,8% выпуска облигаций серии 03 на сумму 541 млн рублей.



### Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	4,55	101,145	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,15	101,026	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,26	111,588	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	7,91	101,671	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,61	102,063	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,08	102,749	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,61	102,894	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,38	106,03	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,35	103,373	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	6,50	102,986	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,91	111,052	Покупать. Справедливая доходность - 6,2 %

### Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ФСК ЭЭС-22	RU000A0JSQ58	Энергетика	8,93	100,3	Покупать. Справедливая доходность - 8,65 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,72	100,75	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	11,6	99,15	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,52	99,96	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,73	98,24	Покупать. Справедливая доходность - 10,4-10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	10,95	100,59	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,58	100,55	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,19	100,65	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	9,7	99,89	Покупать. Справедливая доходность - 9,3 %
Ресо Гарантия-1	RU000A0JSWJ2	Прочее	9,47	100,27	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/-/-
10.12.2012	АгроКомплекс БО-01	1	-	-	-	-/-/-
11.12.2012	Правоурмийское-01	3	9	-	-	-/-/-
11.12.2012	МКБ-11*	3	12,25	12,63	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	Главная дорога-06	8,173	9,8	-	-	-/-/-
12.12.2012	Транскапиталбанк-3	1	-	-	-	B1/-/-
12.12.2012	Ипотечный агент БЖФ-1, А	1,1	8,75	-	-	-/-/-
12.12.2012	Ипотечный агент БЖФ-1, А	0,329	8,75	-	-	-/-/-
14.12.2012	ЭкспертГрупп БО-01	0,6	-	-	-	-/-/-
середина декабря	Банк Открытие-01	3	10,5-11	10,78-11,3	от 11	-/B/B
18.12.2012	БизнесЛайт БО-01	0,6	-	-	-	-/-/-
21.12.2012	ЯТЭК БО-1	3	11,5-12	12,01-12,55	-	-/-/В-
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

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:  
[research@ufs-federation.com](mailto:research@ufs-federation.com) в свободной форме.



## 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.

