

2012-09-12

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

Российские еврооблигации завершили день умеренным ростом. Рост в корпоративном секторе в среднем составлял 0,1-0,2%, в суверенных бондах динамика почти отсутствовала.

Вчера на рынке ОФЗ наблюдалась небольшая коррекция в пределах 0,1%. На рынке рублевого корпоративного долга сохраняется разнонаправленное движение котировок.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,31%, Dow Jones вырос на 0,52 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом, за исключением британского индекса. FUTSEE 100 просел на 0,02%, DAX поднялся на 1,34%, французский CAC 40 повысился на 0,89%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,65%; Brent подорожал на 0,51%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$97,2 (+0,03%); Brent стоит \$115,58 (+0,16%). Спред между Brent и Light Sweet стабилен и составляет до \$18,38.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1736,4. Серебро снизилось до \$33,6638. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 51,58.

Ключевая статистика

Выступление Ж. Баррозу перед Европарламентом (11:00);

Промышленное производство Италии (12:00);

Уровень безработицы в Великобритании (12:30);

Промышленное производство в Еврозоне (13:00);

Индекс импортных цен в США (16:30);

Оптовые запасы в США (18:00).

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

Российские еврооблигации корпоративного сектора

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3104,53	0,02%	1,22%
S&P 500	1433,56	0,31%	1,92%
Dow Jones	13323,36	0,52%	1,78%
FTSE 100	5780,20	-0,21%	1,20%
DAX	7320,77	0,15%	5,02%
CAC 40	3535,18	-0,06%	3,58%
NIKKEI 225	8959,9	1,73%	1,36%
MICEX	1478,05	-0,05%	4,07%
RTS	1480,05	0,24%	7,01%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1732,20	0,34%	2,63%
Нефть Brent, \$ за баррель	115,40	0,51%	1,15%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,78	0,17%	1,63%
Рубль/Евро	40,62	0,13%	-0,23%
Евро/\$	1,2855	0,76%	2,27%
Депозиты ЦБ, млрд. руб.	89,71	5,51	-106,40
Остатки на корп. счетах млрд. руб.	742,15	62,62	98,80
NDF 1 год	6,37%	0,000	-0,31
MOSPrime 3 мес.	7,10%	0,000	-0,06

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	283,58	-3,28	-24,50
Россия-30, Price	126,51	0,09	2,01
Россия-30, Yield	2,80%	-0,01	-0,34
UST-10, Yield	1,70%	0,05	0,04

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	113	-6	-4
Турция-09	-6,84	0,3	43
Мексика-19	84,51	2	-5
Бразилия-19	97,93	-7	17



продолжали умеренно дорожать в преддверии заседания ФРС, которое начинается сегодня. И хотя рост по сравнению с предыдущими днями существенно замедлился, большинство бумаг завершили день в «зеленой» зоне.

Вновь опережающий рост на рынке показали бонды «металлургических» компаний, в частности Евраз-18 вырос на 0,5%, ТМК-18 прибавил порядка 0,3%, как и Северсталь-17. В нефтегазовом секторе лучше других выглядели «длинные» выпуски Лукойла, например, Лукойл-19 и Лукойл-22 прибавили более 0,2%. Впечатляющий рост после выхода на вторичный рынок показал и выпуск ГазпромНефть-22, который за день взлетел до 101,4% от номинала, а доходность опустилась до 4,21% годовых против 4,375% годовых, зафиксированных при размещении.

В банковском секторе вновь лучше рынка выглядели «длинные» бонды ВЭБа и Альфа-банка. Так, ВЭБ-25 вырос на 0,3%, Альфа-банк-21 прибавил 0,25%. В большинстве других бумаг рост не превышал 0,15%.

Выпуск Россия-30 вновь выросла на 0,1% и достигла 126,4% от номинала. Спрэд к 10-летним казначейским бумагам обновил многомесячные минимумы, достигнув 128 б.п.

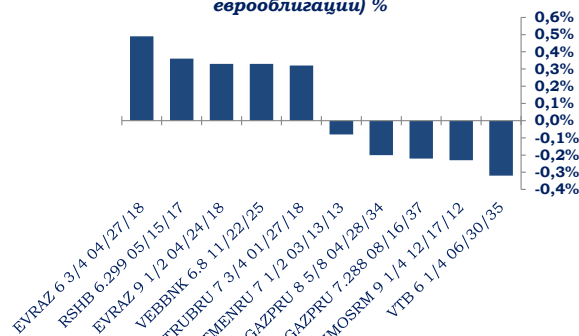
На утро среды на рынке складывается позитивный внешний фон. Завтра будет объявлено решение ФРС и рынки ожидают услышать четкие сигналы о скором запуске QE3. По этой причине сейчас наблюдается ослабление доллара, и соответствующий рост на товарных и финансовых рынках. Нефть Brent прибавляет около 0,25% и торгуется в районе 115,7\$/баррель. Растут европейские рынки акций, а фьючерс на S&P500 прибавляет около 0,3%. Российские еврооблигации завершат сегодняшний день небольшим ростом, динамика будет схожа со вчерашней. Впрочем, дальнейшая динамика будет сильно зависеть от решения ФРС.

Первичный рынок

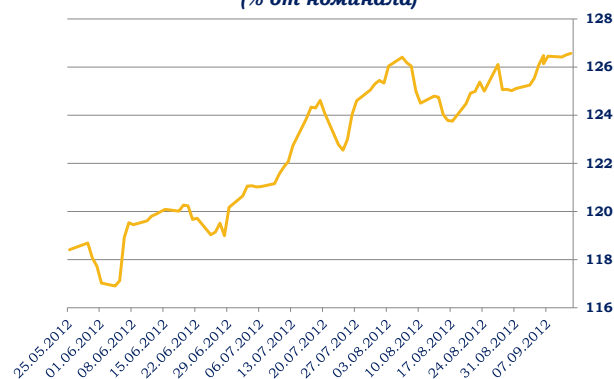
Как мы и ожидали, после крайне успешного размещения Газпром нефти, мы увидим резкое увеличение активности на первичном рынке. Вчера стало известно, что ТКС-банк планирует разместить трехлетние облигации объемом \$200 млн.

Кроме этого, Газпромбанк 13 сентября начнет серию встреч с инвесторами для размещения евробондов. Предположительно это вновь станут субординированные

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



облигации, которые будут выпущены для увеличения достаточности капитала.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день выросла на 68 млрд рублей и составляет 832 млрд рублей. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 86 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 133 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 11 млрд рублей и составляет -1,45 трлн рублей (днем ранее -1,46 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил около 266 млрд рублей при лимите 250 млрд рублей. В результате банки привлекли 246 млрд рублей под процентную ставку 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 101,5 млрд рублей под 5,32% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали 184 млрд рублей при лимите 240 млрд рублей под ставку 5,26% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 10,6 млрд рублей под 5,33% годовых.

Кроме того, в ходе недельного аукциона прямого РЕПО спрос со стороны банков составил 1,149 трлн рублей при лимите 1,17 трлн рублей. В результате банки удовлетворили весь объем спроса по ставке 5,28% годовых.

В ходе аукциона по размещению бюджетных средств, размещаемых Федеральным Казначейством сроком на 1 месяц, спрос составил 5,7 млрд рублей при лимите 25 млрд рублей. Средневзвешенная ставка – 6,3% годовых, что соответствует минимальной ставке по размещению бюджетных средств.

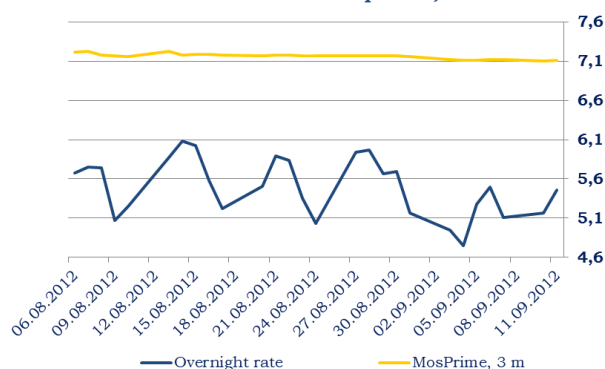
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 29 б.п. до 5,46% годовых, ставка Mosprime 3M выросла на 1 б.п. до 7,11% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,25-5,75% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ выросла на 30 б.п. и составила 5,59% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 4 млрд рублей до 676 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 53 млрд рублей до 1,25 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



вблизи до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 30 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 250 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Рынок ОФЗ

Вторичный рынок

Вчера на рынке ОФЗ наблюдалась небольшая коррекция в пределах 0,1% при невысоких торговых оборотах.

Под давлением продавцов находился выпуск 15-летних ОФЗ 26207 (-0,3%), а также 26206 (-0,09%) и 26209 (-0,08%).

Первичный рынок

Сегодня Минфин планирует провести два аукциона по размещению облигаций серии 26207 на 10 млрд рублей (15-летний выпуск) и 26208 на 20 млрд рублей (7-летний). Ориентир по доходности выпуска 26207 находится в диапазоне 8,13-8,18% годовых, 26208 – 7,63-7,68% годовых. Выпуск 7-летних бумаг торговался накануне с доходностью 7,68% годовых. Таким образом, короткий выпуск ведомство планирует разместить по рынку. При этом выпуск 15-летних бондов торговался накануне с доходностью 8,14% годовых, что предполагает премию по верхней границе порядка 5 б.п. Вероятнее оба выпуска будут размещены по верхней границе.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга сохраняется разнонаправленное движение котировок.

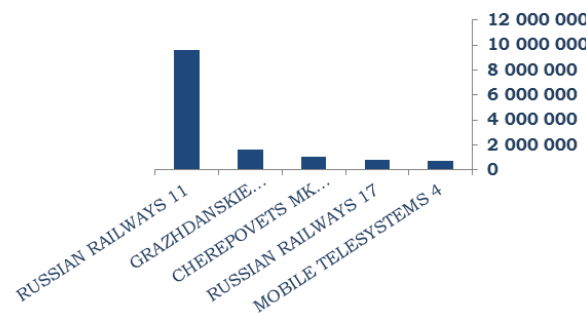
Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг вырос с 12 до 32 млрд рублей. Стоит отметить, что 85% оборота прошло в режиме РПС (28 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 87 млрд рублей (днем ранее 87 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,05% и составил 104,74 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 3 б.п. до 9,02% годовых.

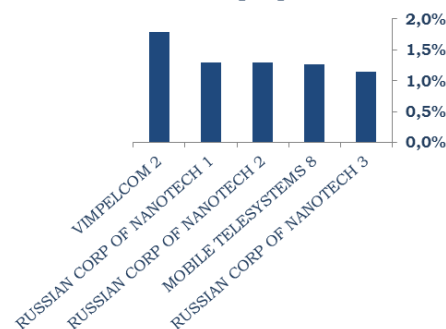
С утра рынок будет отыгрывать решение конституционного суда Германии. В течение дня ожидаем разнонаправленного движения котировок в

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)
26205RMFS	1 622 600	0,10%	7,78
26206RMFS	1 415 010	-0,09%	7,46
26209RMFS	833 062	-0,08%	7,67
25075RMFS	560 000	0,00%	7,89
26207RMFS	498 137	-0,30%	7,08
25076RMFS	355 673	0,02%	8,16
25080RMFS	237 793	-0,02%	6,58
46014RMFS	122 500	0,07%	7,46
25069RMFS	110 854	0,00%	7,73

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



преддверии заседания ФРС.

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 \(B+/B2/B\)](#). 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 BBB-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно, по нашему мнению, выглядит выпуск [Альфа-банк-17](#).

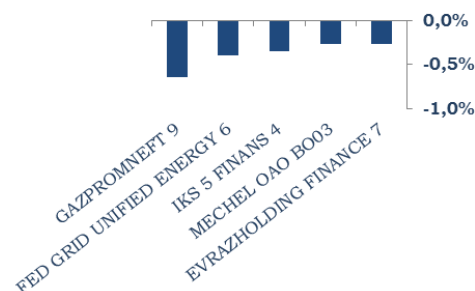
Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ 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%

Лидеры снижения



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 дюрации 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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день%	Изменение за день, б.п.
Россия	107,36	-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	16302	-4,26%	-7,26
Германия	56,14	-4,52%	-2,66
Франция	124,27	-5,20	-6,81
Италия	354,84	-10,51%	-11,66
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



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
11.09.2012	МОЭСК БО-1	5	9-9,5	9,2-9,73	от 9,6	Ba2/BB-/-
12.09.2012	Росбанк БО-4	10	9,3	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	-	-	-	-/-/-
17.09.2012	НАМК-7	5	8,6-8,6	8,68-8,78	от 8,73	Baa3/BBB-/BBB-
24.09.2012	Магнит БО-7	5	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9	-/BB-/-
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

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

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.

