





2012-11-12

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

Последние обзоры и комментарии:

- [Долговой рынок исламского финансирования в октябре](#)
- [Ситуация на рублевом долговом рынке в октябре. Обзор за месяц и прогноз на перспективу](#)
- [Банк Ак Барс размещает еврооблигации. Участие интересно](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 401,32	1 379,85	109,40	1 731,18
↓	↑	↑	↓
-0,46%	0,17%	2,00%	-0,02%

Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,80	2,84%	1,61%	123
↓	↑	↓	↑
-33 б.п.	5 б.п.	-1 б.п.	5 б.п.

Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2714	31,50	40,22	35,47
↓	↓	↑	↑
-0,26%	-0,06%	0,01%	0,14%

ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,50	102,25	104,95	81
↑	↑	↑	↑
0,00%	0,05%	0,08%	0 б.п.

Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime o/n	МКСЕХ РЕПО
869	6,07%	5,84%	5,92%
↓	↓	↓	↓
-1	-6 б.п.	-22 б.п.	-22 б.п.

Мировые рынки и макроэкономика

- Прошедшая неделя стала для глобальных рынков акций и других рискованных активов одной из худших за последние месяцы. Пятницу рынки завершили в символическом «плюсе».
- Не ждем существенной динамики сегодня в связи с национальным праздником в США.

Долговой рынок

- В российских еврооблигациях распродажи в пятницу усилились. Корпоративные евробонды завершили день снижением на 0,2–0,3% в среднем.

Комментарии

- Банк АК Барс разместил евробонды под 8,75%. Выпуск по-прежнему интересен на вторичном рынке
- Новатэк: позитивная отчетность за 3 кв. 2012 года. Евробонды: малопривлекательны

Событие дня:

Заседание Еврогруппы



Мировые рынки и макроэкономика

Прошедшая неделя стала для глобальных рынков акций и других рискованных активов одной из худших за последние месяцы. После выборов президента США и части Конгресса политический ландшафт в крупнейшей экономике мира остался прежним. Это привело к усилению рыночных страхов относительно «бюджетного провала», который может привести к новой рецессии в США в случае провала переговоров между республиканцами и демократами.

За неделю индекс S&P500 потерял 2,4%, хотя по-прежнему остается на 9,7% выше уровня начала года. Пятницу индекс завершил минимальным ростом в 0,17%. Поводом для прекращения продаж стала позитивная макростатистика: индекс потребительского доверия университета Мичигана вырос по итогам октября до 82,6 пунктов — максимального уровня с осени 2007 года.



Европейские рынки акций также падали, в то время как доходности суверенных бондов Италии и Испании умеренно росли. В Европе поводов для распродаж также было много. Помимо уже отмеченной неопределенности вокруг ситуации с бюджетом в США, негатива добавляла и плохая макростатистика, а также неопределенность вопроса с Грецией. Практически все выходящие индикаторы свидетельствовали о том, что экономика еврозоны продолжает падать, при этом темпы падения не замедляются. Промышленное производство во Франции в сентябре упало на 2,7%, в Италии — на 1,5%.

Парламент Греции на прошедшей неделе принял новый пакет мер жесткой экономии. Однако Греции до сих пор не был одобрен транш помощи в 31,5 млрд евро, который позволит стране избежать дефолта. Сегодня состоится встреча Еврогруппы, на которой министры финансов еврозоны проанализируют, какие обязательства необходимо принять Греции, чтобы сократить показатель долг/ВВП до 120% к 2020 году. Даже если завтра Еврогруппа одобрит выделение Греции очередного транша, это не означает его немедленное перечисление. Затем выделение транша должны согласовать парламенты всех стран еврозоны. По неофициальным данным, окончательного решения не будет раньше 26 ноября.

Тем не менее, к настоящему моменту известно, что «тройка» кредиторов готова предоставить Греции дополнительные два года для проведения реформ. Очевидно, что этого решения было невозможно избежать, Греция останется неплатежеспособной еще в течение нескольких лет, а экономика страны уже пятый год подряд сокращается.



Сегодня будет преобладать «боковая» динамика

В США сегодня будет отмечаться национальный праздник – День ветеранов. Несмотря на это, биржи будут продолжать работать, однако вряд ли мы увидим существенную динамику на рынке.

Статистика по торговому балансу Китая, которая была опубликована в субботу, оказалась значительно лучше ожиданий. Экспорт в октябре вырос на 11,1%, торговый баланс увеличился на 15,5% до \$32,0 млрд. В целом статистика по Китаю за октябрь показывает, что экономика второй экономики мира вновь стала расти. Впрочем, вряд ли эти данные спровоцируют сегодня активные покупки.

Существенной динамики не стоит ждать и в преддверии встречи еврогруппы, результаты которой, скорее всего, станут известны уже поздно вечером.



Долговой рынок

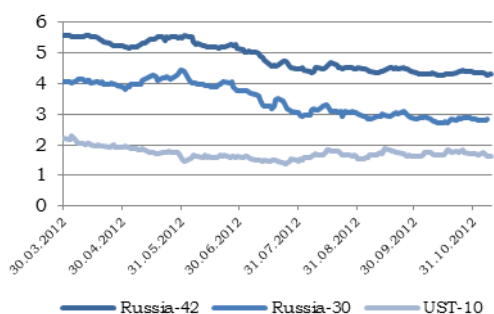
Еврооблигации

В российских еврооблигациях распродажи в пятницу усилились. На глобальных рынках сохраняются мрачные настроения, что способствует сокращению позиций в рискованных активах. Российские евробонды в данном случае не исключение. Выпуск Россия-30 упал на 0,5%, опустившись до 126,5% от номинала. Корпоративные евробонды завершили день снижением на 0,2–0,3% в среднем. Очень сильные продажи наблюдались в евробондах металлургического сектора, большинство из которых упали более чем на 0,5%. Выпуски Евраз-17 и Евраз-18 потеряли 0,9%, на 0,7–0,8% снизились евробонды Распадская-17, Металлоинвест-16, а бонды Северстали потеряли 0,5%.

Довольно сильное падение испытали также «длинные» евробонды Газпрома, выпуски Газпром-34 и Газпром-37 упали более чем на 1,0%.

Евробонды банковского сектора, напротив, показали наименьшее снижение. Так, даже «длинные» бумаги ВТБ, Сбербанка и Альфа-банка не потеряли более 0,2%. Сегодня мы ожидаем прекращения спада на рынке, впрочем, поводов для роста пока также немного.

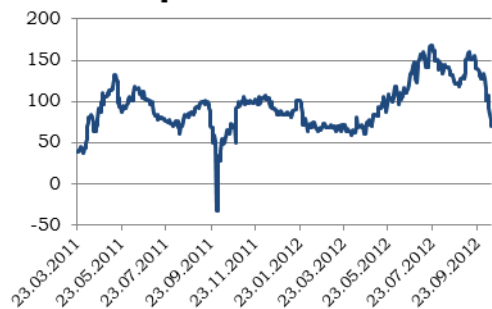
Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Комментарии

Банк Ак Барс B1/-/BB-

Банк АК Барс разместил евробонды под 8,75%. Выпуск по прежнему интересен на вторичном рынке

В пятницу банк АК Барс завершил размещение евробондов. Объем займа составил \$500 млн, ставка купона – 8,75% годовых, а срок обращения займа – 3 года. [Как мы отмечаем в нашем специальном обзоре к размещению еврооблигаций](#), справедливый уровень доходности по выпуску должен составлять порядка 8,2–8,3% годовых. Таким образом, на вторичном рынке сохраняется потенциал снижения уровня доходности как минимум на 40 б.п. Мы рекомендуем покупать выпуск инвесторам, склонным к повышенному риску.

Новатэк Baa3/BBB-/BBB-

Новатэк: позитивная отчетность за 3 кв. 2012 года. Евробонды: малопривлекательны

В пятницу Новатэк представил позитивную отчетность по МСФО за 3 кв. 2012 года. Выручка увеличилась на 31,8% г/г до 52,7 млрд рублей. Рост EBITDA составил около 33,8% г/г, показатель увеличился до 25,3 млрд рублей. Показатели покрытия долга также улучшились: чистый долг/EBITDA сократился по итогам квартала до 0,7 против уровня в 1,0 по итогам 6 месяцев 2012 года.

В ближайшем будущем Новатэку, вероятно, придется наращивать долговую нагрузку для финансирования сделки по покупке 49,0% Нортгаза.

В евробондах может наблюдаться небольшая положительная динамика после публикации отчетности. Впрочем, в нефтегазовом секторе мы отдаем предпочтение евробондам Газпрома, которые выглядят более интересно по соотношению риск/доходность.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Газпром-34	XS0191754729	Нефть и Газ	5,24	142,763	Покупать. Справедливая доходность - 5,0 %
Газпром-37	XS0316524130	Нефть и Газ	5,18	128,794	Покупать. Справедливая доходность - 5,1 %
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,61	100,875	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,33	100,871	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,49	111,358	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,18	100,776	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,76	101,688	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки		#N/A N/A	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,48	103,397	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,23	101,491	Покупать и держать
ВТБ-18	XS0365923977	Банки	5,04	108,428	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	4,87	106,522	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,65	105,002	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	6,48	103,91	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,76	111,934	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,68	102,296	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	9,05	100,63	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,6	100,27	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,86	100,15	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,49	98,4	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,54	99,98	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,73	98,15	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,34	100,55	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,97	100,4	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,32	100,08	Покупать. Справедливая доходность - 9 %

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
13.11.2012	ОКЕЙ-01	2	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/В+
13.11.2012	ОКЕЙ-02	3	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/В+
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

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
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 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.

