

2012-10-15

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 персональной номинации "Лучший аналитик на рынке Fixed income". 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](mailto:info@ufs-ic.ru)

 [Аналитика](#)

 [Читать @ufs_ic](https://twitter.com/ufs_ic)

 [Наши контакты](#)

Последние обзоры и комментарии:

- [Долговой рынок исламского финансирования в 3 квартале 2012 года](#)
- [Прогноз ситуации на рынках на ближайшую перспективу](#)
- [ВТБ размещает субординированный евробонд. Участие интересно](#)

Мировые рынки и макроэкономика

Позитивная отчетность не внушила оптимизм в участников рынка в пятницу.

Сегодня рынки будут отыгрывать коррекцию прошлых дней.

Долговой рынок

Еврооблигации российских эмитентов продолжали дорожать в пятницу. Суверенные выпуски в среднем выросли на 0,2-0,3%. Средний рост в бумагах корпоративного сектора оказался еще большим, и составил от 0,3% до 0,4%.

В пятницу рынок ОФЗ завершил неделю повышением котировок на всем участке кривой.

На рынке рублевого корпоративного долга котировки продолжили невнятную динамику торгов. Внимание участников сконцентрировано на первичном рынке.

Денежный рынок

В пятницу лимита, установленного Банком России в ходе аукциона прямого РЕПО, банкам вновь не хватило, переспрос составил около 1,6х раза.

В понедельник банкам предстоит перечислить страховые взносы в соцфонды, и хотя данный налог не является самым крупным, все же напряженность на денежном рынке возрастет.

Комментарии

Евраз останавливает сталелитейное производство в Чехии. Нейтрально для еврооблигаций компании.

ХКФБ может разместить субординированный евробонд.

Щедрые премии на первичном рынке рублевых облигаций.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 446,01	1 428,59	114,62	1 754,48
↓	↓	↓	↓
-1,17%	-0,30%	-0,94%	-0,73%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,85	2,73%	1,66%	107,81
↑	↓	↓	↓
0,37	-0,05	-0,01	-4,03
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2951	30,97	40,08	35,16
↑	↓	↑	↓
0,18%	-0,62%	0,04%	-0,14%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,40	100,75	102,00	69,60
↓	↑	↑	↓
-0,05	1,04	0,34	-8,40
Объем ликвидности	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
844,92	6,28	6,44	6,33
↑	↓	↑	↑
23,98	-0,02	0,06	0

Торговая идея дня:

евробонд Промсвязьбанк-17

(спрэд к Альфа-банку будет сужаться)



Мировые рынки и макроэкономика

Позитивная отчетность не внушила оптимизм в участников рынка в пятницу

В последний торговый день на прошлой неделе, глобальные рынки продолжали преимущественно снижаться, несмотря на позитивную отчетность за 3 квартал двух финансовых гигантов США – Wells Fargo и JP Morgan. Так, чистая прибыль первого банка за 3 квартал выросла на рекордные 28,0%, тогда как JP Morgan увеличил чистую прибыль на 35,0%. Кроме того, JP Morgan сообщил о том, что объем его ипотечного кредитования в прошедшем квартале впервые достиг докризисного уровня.

Позитивной оказалась и макростатистика. Так, индекс потребительского доверия Мичиганского Университета в октябре взлетел до 83,1 пункта, что является самым высоким показателем с осени 2007 года.

Несмотря на это, S&P500 после небольшого роста в начале дня, завершил пятницу падением на 0,17%. Европейские рынки акций также снижались, на неопределённости вокруг Испании. Негатива рынкам добавило и возникшее разногласие между главой МВФ К. Лагард и министром финансов В. Шойбле о возможности предоставить Греции дополнительное время для проведения реформ.

На рынке treasures существенных изменений не наблюдалось, доходность 10-летних казначейских бумаг снизилась всего на 1 б.п. до 1,66% годовых.

Сегодня рынки будут отыгрывать коррекцию прошлых дней

На утро понедельника на рынках сложился умеренно позитивный внешний фон. Рынки акций уверенно растут после того, как данные по торговому балансу Китая оказались значительно лучше ожиданий. Так, профицит торгового баланса в сентябре составил \$27,7 млрд.

Кроме того, в прессу вновь просочилась информация о предполагаемом «пакете помощи» для Испании. Агентство Reuters со ссылкой на неназванные источники в ЕС сообщает, что Испания официально может попросить помощь в ноябре. И если это произойдет, ЕС будет готов пересмотреть условия предоставления помощи Греции и Кипру.

Мы ожидаем умеренный рост на большинстве рынков сегодня.



Долговой рынок

Еврооблигации

Рынок российских еврооблигаций продолжал расти в пятницу, несмотря на падение глобальных рынков акций. Выпуск Россия-30 взлетел на 0,3%, достигнув 127,7% от номинала, доходность вновь обновила исторические минимумы и составила 2,73% годовых. Спрэд к американским казначейским бумагам сузился до 108 б.п. Наибольший рост среди суверенов показал выпуск Россия-42, который прибавил 0,4%.

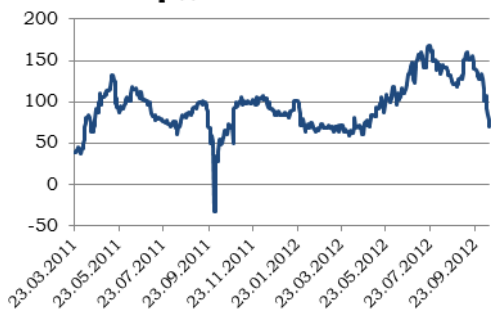
В корпоративном секторе продолжались агрессивные покупки «длинных» бумаг. В частности бонды Вымпелкома, Евраза и Альфа-банка с отдалёнными сроками погашения прибавили от 0,4 до 0,6%. Здесь же отметим и рост на 0,5% рекомендованного нами Металлоинвест-16. Рост в большинстве других бумаг в среднем составлял от 0,2% до 0,4%.

Сегодня, с учетом позитивного внешнего фона, на рынке евробондов сохранится сильный спрос.

Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Рублевые облигации

Рынок ОФЗ

Вторичный рынок

В пятницу рынок ОФЗ завершил неделю повышением котировок на всем участке кривой.

На наш взгляд, поддержку внутреннему рынку по-прежнему оказывает идея о ближайшей либерализации рынка локальных госбумаг.

На коротком участке кривой спросом пользовался выпуск 25071, который прибавил 0,2%. На среднем участке кривой 6-летние бумаги серии 26204 подорожали на 0,39%, а 7-летний выпуск 26208 на 0,3%. Среди длинных бумаги наблюдались покупки 10-летних 26209 (+0,5%).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга котировки продолжили невнятную динамику торгов. Внимание участников сконцентрировано на первичном рынке.

Лучше рынка закрылся выпуск Росбанка А5 (+0,26%), Банка Интеза-3 (+0,09%). По давлению продавцов оказались выпуски Меткомбанка-1 (-0,35%), АИЖК-12 (-0,2%), Вымпелком-4 (-0,12%).

Сегодня начинается период налоговых платежей, что усилит дефицит рублевой ликвидности. Кроме того, активный первичный рынок, также будет поглощать большую часть свободных средств. Таким образом,



вторичный рынок в ближайшие дни будет находиться под давлением этих двух факторов, однако распродажи активов мы не ожидаем.

Денежный рынок

В пятницу лимита, установленного Банком России в ходе аукциона прямого РЕПО, банкам вновь не хватило, переспрос составил около 1,6х раза. В результате банки забрали практически весь лимит в ходе утренней сессии, а средневзвешенная ставка выросла на 2 б.п. до 5,69% годовых.

На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО на 70 млрд рублей до 190 млрд рублей.

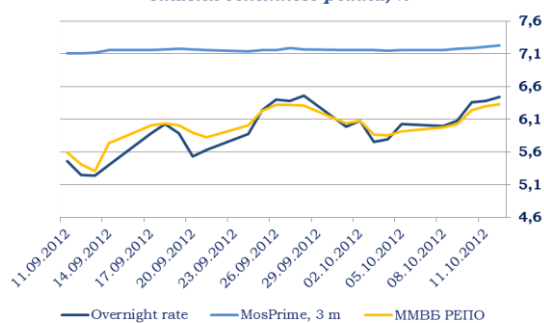
Кроме того, сегодня состоится аукцион 3-месячного прямого РЕПО, лимит которого установлен монетарными властями в размере 50 млрд рублей.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 6 б.п. до 6,44% годовых, ставка Mosprime 3М выросла на 2 б.п. до 7,23% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,75–6,25% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ увеличилась на 3 б.п. до 6,33% годовых.

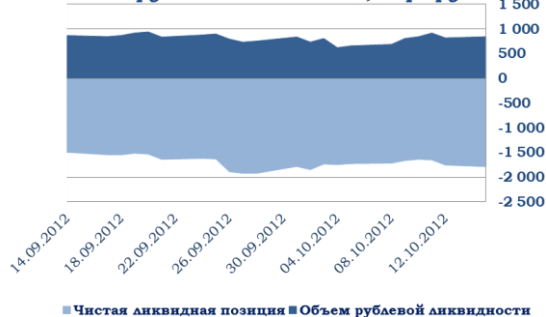
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора вырос на 24 млрд рублей до 845 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 31 млрд рублей и составляет -1,787 трлн рублей (днем ранее -1,756 трлн рублей).

Сегодня начинается период налоговых платежей, который, как мы и ожидали, банковская система встречает со ставками выше 6,3% годовых. В понедельник банкам предстоит перечислить страховые взносы в соцфонды, и хотя данный налог не является самым крупным, все же напряженность на денежном рынке возрастет.

Ставки денежного рынка, %



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Комментарии

Евраз (Ba3/B+/BB-)

Евраз останавливает сталелитейное производство в Чехии. Нейтрально для еврооблигаций компании.

В пятницу Reuters, ссылаясь на представителя чешского подразделения Евраз, сообщило о том, что предприятие остановило выплавку стали на этом производстве. Это связано с низким спросом на стальную продукцию и необходимостью оптимизировать запасы стальных заготовок. О длительности приостановки завода пока не сообщается.

Это умеренно негативная новость, подтверждающая падение спроса на сталь в Европе.

Впрочем, еще один европейский актив Евраза, итальянский завод Palini e Bertoli продолжает работу без каких-либо остановок.

Мы полагаем, что данная новость нейтральна для кредитного профиля Евраза и вряд ли будет иметь сильное влияние на денежные потоки компании. Так, согласно отчетности за 6 месяцев 2012 года EBITDA всего европейского региона составила \$6,0 млн. или 0,4% от совокупного показателя EBITDA компании.

ХКФБ (Ba3/-/BB-)

ХКФБ может разместить субординированный евробонд

По сообщениям Bloomberg, сегодня ХКФБ проведёт встречи с инвесторами, по итогам которых может сегодня же открыть книгу заявок на размещение субординированного евробонда.

Россельхозбанк (Baa1/-/BBB)

Россельхозбанк (Baa1/-/BBB) 23 октября начнет размещение облигаций серии 17 на 10 млрд рублей. Срок обращения займа составит 10 лет. Книга заявок на покупку бумаг открыта с 16 по 18 октября. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,45-8,65% годовых, доходность к 2-летней оферте – 8,63-8,84% годовых. Таким образом, премия к кривой ОФЗ составляет 150-170 б.п., а к собственной кривой банка – 25-45 б.п. Участие в займе интересно выше нижней границы по доходности от 8,7% годовых, в качестве дополнительной премии за потенциальное отсутствие ликвидности на вторичном рынке. Обращающиеся выпуски РСХБ не отличаются высокой ликвидностью на вторичке.

Газпромбанк (Baa3/BBB/-) в пятницу открыл на несколько часов книгу заявок на облигации серий 10-12



Газпромбанк (Ваа3/BBB-/-)

объемом по 10 млрд рублей каждая. Срок обращения облигаций серии 10 составит пять лет, серии 11 – семь лет, серии 12 – десять лет. Размещение облигаций пройдет 18 октября. Ориентир по ставке 1-го купона облигаций Газпромбанка находился в диапазоне 8,5-8,9% годовых, доходность к 3-летней оферте – 8,67-9,09% годовых. По итогам букбилдинга ставка 1-го купона составила 8,5% годовых, доходность к 3-летней оферте – 8,67% годовых. премия по новым займам к кривой ОФЗ составляет около 140 б.п., к собственной кривой банка – 15-20 б.п. Мы считаем, что у бумаг после размещения, будет небольшой потенциал роста котировок и рекомендуем их покупку на вторичном рынке после размещения.

**Юникредит Банк
(-/BBB/BBB+)**

Юникредит Банк (-/BBB/BBB+) 26 октября планирует разместить облигации серии БО-4 на 5 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,2-9,5% годовых, доходность к 2-летней оферте – 9,41-9,73% годовых. книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 22 по 24 октября. Обращающиеся более короткие выпуски банка торгуются с премией к кривой ОФЗ порядка 170 б.п. Ориентиры по новому займу предполагают премию к ОФЗ от 230 до 265 б.п. На наш взгляд, участие в размещении интересно от нижней границы диапазона по доходности.

**Банк "Санкт-Петербург"
(Ва3/-/Withdrawn)**

Банк "Санкт-Петербург" (Ва3/-/Withdrawn) выкупил по оферте 107 тысяч облигаций серии БО-01 по цене 100% от номинала. После исполнения оферты в собственности эмитента находится 4,95 млн бумаг (номинальный объем выпуска – 5 млн облигаций).

**МРСК Центра и Приволжья
(Ва2/-/-)**

МРСК Центра и Приволжья (Ва2/-/-) планирует разместить дебютные биржевые облигации БО-01 на 4 млрд руб. до середины ноября.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,90	100,878	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,07	101,279	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	6,87	113,273	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,08	101,227	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,46	102,26	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,43	102,51	Покупать. Держать до погашения
ВТБ-49(вечный)	XS0810596832	Банки	9,20	101,745	Покупать и держать
Банк Русский Стандарт-18	XS0841677387	Банки	9,89	103,256	Покупать. Справедливая доходность - 10,0 %
ВТБ-17	XS0365923977	Банки	4,82	109,692	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	4,74	107,071	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0772509484	Банки	4,38	106,3	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	5,90	105,557	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,18	114,979	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,05	104,559	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %
Казкоммерцбанк-13	XS0167149094	Банки	7,95	99,836	Покупать. Держать до погашения
Казкоммерцбанк-14	XS0190240324	Банки	7,82	99,605	Покупать. Держать до погашения



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
16.10.2012	РСГ-Финанс-2	2,5	13,75	14,22	-	-/B-/-
16.10.2012	Татфондбанк БО-6	2	13	13,42	от 13,3	B3/-/-
16.10.2012	Роснефть-4	10	8,8-9,1	8,99-9,31	от 8,99	Baa1/BBB-/BBB
16.10.2012	Роснефть-5	10	8,8-9,1	8,99-9,31	от 8,99	Baa1/BBB-/BBB
16.10.2012	Акрон БО-1	5	9,75	9,99	от 10,4-10,5	B1/-/B+
17.10.2012	МРСК Центра БО-01	4	9-9,5	9,2-9,73	от 9,4-9,5	-/BB-/-
18.10.2012	ВЭБ-19	10	8,55	8,94	-	Baa1/BBB/BBB
18.10.2012	Ак Барс БО-1	5	9,25-9,75	9,46-9,99	от 9,99	B1/-/BB-
18.10.2012	Газпромбанк-10	10	8,5	8,67	от 8,7	Baa3/BBB-/-
18.10.2012	Газпромбанк-11	10	8,5	8,67	от 8,7	Baa3/BBB-/-
18.10.2012	Газпромбанк-12	10	8,5	8,67	от 8,7	Baa3/BBB-/-
23.10.2012	Россельхозбанк-17	10	8,45-8,65	8,63-8,84	от 8,7	Baa1/-/BBB
26.10.2012	Почта России-02	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-03	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-04	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Юникредит Банк БО-4	5	9,2-9,5	9,41-9,73	от 9,41	-/BBB/BBB+
вторая половина октября	Банк Российский Капитал-3	3	10,5-11	10,78-11,3	от 11,3	-/-/B+
	Алроса БО-01-БО-12	60	-	-	-	Ba3/BB-/BB-
перенос на неопределенный срок	Волга-Спорт-2	1,9	11	-	-	-/-/-
	ЛенСпецСМУ-2	5	-	-	-	-/B/-
конец октября	Внешпромбанк БО-2	3	11,75-12,25	12,1-12,63	от 12,1	B2/B/-

* - поручителем по займу выступает ОАО «МегаФон» (Baa3/BBB-/BB+).



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Восточный Экспресс
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
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
НАМК
Распадская
Северсталь
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
ТНК-ВР

Энергетика

МОЭСК

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
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Строительный сектор

ЛенСпецСМУ

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group

Прочие

АФК Система

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
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 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.

