





2012-08-20

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Банка Петрокоммерц БО-2 и БО-3](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций Запсибкомбанка серии БО-2](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)

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

Ситуация на рынках

В пятницу на российском рынке еврооблигаций по-прежнему преобладала «боковая» динамика, изменение в котировках большинства бумаг не превышало 0,1%.

В пятницу на рынке ОФЗ единой динамики в изменении цен не сложилось. На рынке рублевого корпоративного долга преобладала невнятная динамика изменения цен.

Американские индексы по итогам пятничных торгов выросли. S&P500 увеличился на 0,19%, Dow Jones вырос на 0,19%. Бразильский индекс Bovespa снизился на 0,61%.

Европейские индексы завершили пятничные торги ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,31%, DAX поднялся на 0,64%, французский CAC 40 повысился на 0,23%.

По итогам пятницы контракт на Light Sweet прибавил 0,43%; Brent подешевел на 2,73%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$96,44 (+0,45%); Brent стоит \$114,3 (+0,52%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$17,86.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1619,4. Серебро снизилось до \$28,2025. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 57,42.

Ключевая статистика:

Объем производства в строительном секторе Еврозоны (13:00);

Индекс деловой активности ФРБ Чикаго (18:30).

Новости и статистика

США

В пятницу была опубликована предварительная оценка индекса потребительского доверия от университета Мичигана за август. Показатель вырос до 73,6 п. с 72,3 п. в прошлом месяце. Аналитики в среднем прогнозировали значение показателя на

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3076,59	0,46%	4,66%
S&P 500	1418,16	0,19%	2,82%
Dow Jones	13275,20	0,19%	2,05%
FTSE 100	5852,42	0,31%	3,85%
DAX	7040,88	0,64%	3,97%
CAC 40	3488,38	0,23%	5,98%
NIKKEI 225	9171,16	0,09%	5,48%
MICEX	1444,27	-0,52%	2,80%
RTS	1416,78	-1,00%	3,21%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1616,05	0,06%	0,33%
Нефть Brent, \$ за баррель	113,71	-2,73%	8,94%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,85	-0,17%	1,07%
Рубль/Евро	39,37	0,58%	0,47%
Евро/\$	1,2334	-0,18%	0,36%
Депозиты ЦБ, млрд. руб.	90,73	0,29	3,70
Остатки на корп. счетах, млрд. руб.	940,43	0,03	248,58
NDF 1 год	6,66%	0,000	0,02
MOSPrime 3 мес.	7,18%	0,000	-0,10

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	300,62	2,52	-34,03
Россия-0, Price	123,75	-0,03	-0,32
Росси-30, Yield	3,27%	0,00	0,01
UST-10, Yield	1,81%	-0,02	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	146	3	н/д
Турция-19	-5,49	1	14
Мексика-19	103,72	-18	-16
Бразилия-19	108,43	-10	-12



уровне 72,2 п. о

Опубликованные данные говорят о том, что уровень потребительского доверия в третьем квартале года начал расти, поддерживаемый, вероятно, неплохой статистикой по рынку труда.

Российские еврооблигации

Вторичный рынок

На рынке евробондов продолжает сохраняться безыдейная торговля, связанная с сезоном отпуском и отсутствием значимых новостей. Динамику более 0,1% показали лишь несколько выпусков с «длинной» дюрацией. Выпуск Россия-30 завершил пятницу без изменения котировок на уровне 123,6% от номинала. Индикативный спред Россия-30-UST-10 остался на уровне 159 б.п. Существенное падение вновь показал выпуск Россия-42, потеряв 0,7%.

В корпоративном секторе лучше рынка выглядели бонды Вымпелкома, которые росли второй день подряд после публикации позитивной финансовой отчетности по итогам 6 месяцев 2012 года. Вымпелком-21 и Вымпелком-18 прибавили в пятницу около 0,2%. Порядка 0,15% прибавили оба выпуска Вымпелком-16, а также Альфа-банк-21 и ВТБ-35.

С другой стороны динамику хуже рынка показали «длинные» бумаги Евраза – Евраз-18 и Евраз-17, которые снизились на 0,15%, а также выпуск ТКС-банк-14, который упал на 0,4%.

На утро понедельника на рынках сложился нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 0,3% и торгуется на уровне 114,1\$/баррель. В небольшом плюсе начали день европейские рынки акций. Выпуск Россия-30 пока торгуется без изменений. Сегодня в отсутствии значимых событий и статистики, на рынке сохранится нейтральная динамика.

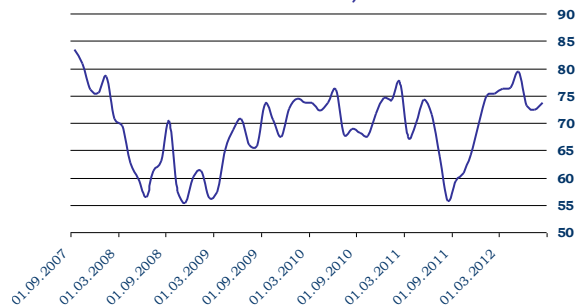
Облигации зарубежных стран

Европа

Доходности итальянских и испанских бумаг продолжили падать в пятницу в связи с сохранением позитивных ожиданий относительно возможных действий ЕЦБ в сентябре. Так, доходность 10-летних облигаций Испании рухнула на 35 б.п. до 6,25% годовых, тогда как доходность 10-леток Италии снизилась до 5,74%.

Ожидается, что в пятницу Испания представит план

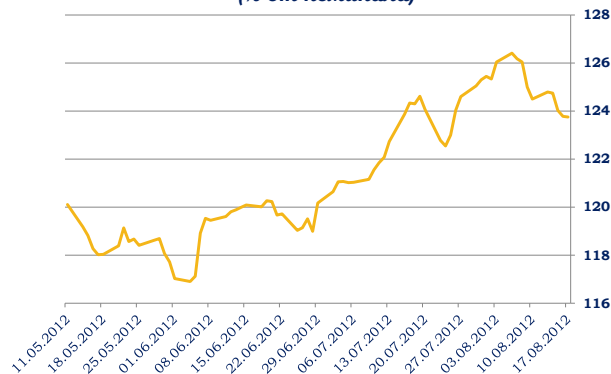
Индекс потребительского доверия в США (Michigan Sentiment)



Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



относительно создания банка «плохих кредитов». По сообщениям Bloomberg, состояние банков Испании продолжает ухудшаться. Так, по итогам июня объем просроченных ссуд вырос по итогам июня до рекордных 9,42% с 8,95% в мае. Прошлый рекорд был установлен в феврале 1994 года, когда общий объем NPL достигал 9,2% от ссудного портфеля. Общий объем bad loans, таким образом, по итогам июня составил 164,4 млрд. евро.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день остался на уровне предыдущего дня и превышает 1 трлн рублей. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 57 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 57 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 50 млрд рублей и составляет -1,3 трлн рублей (днем ранее свыше -1,25 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил чуть более 14 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей. В результате банки забрали 9,8 млрд рублей под процентную ставку 5,65% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 96 млн рублей под 5,73% годовых.

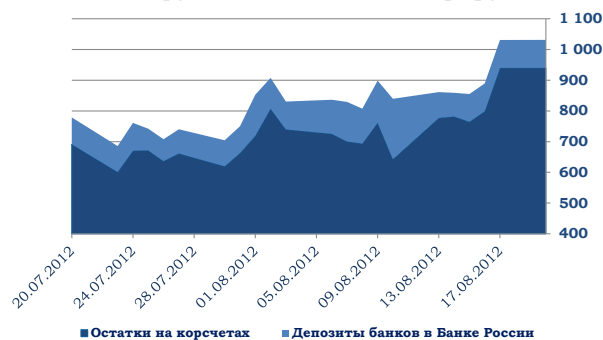
Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали более 9 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей под ставку 5,99% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 623 млн рублей под 5,52% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N опустилась на 36 б.п. до 5,22% годовых, ставка Mosprime 3М понизилась на 1 б.п. до 7,18% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 29 б.п. и составила 5,47% годовых.

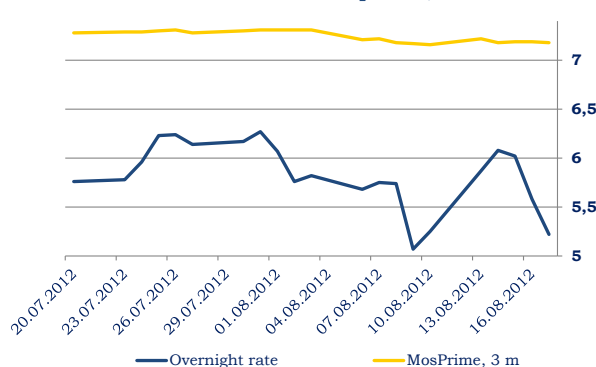
Структура задолженности перед Банком России не изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы осталась на уровне 670 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе осталась на уровне предыдущего дня и составляет свыше 1,4 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась вблизи до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



однодневного РЕПО на уровне 10 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 10 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Кроме того, ЦБ РФ проведет аукцион 3-месячного РЕПО в объеме 50 млрд рублей.

Пятница не принесла каких-то изменений для денежного рынка. Ставки остаются на невысоких уровнях, но значение чистой ликвидной позиции демонстрирует увеличение отрицательного значения. Сегодня банкам предстоит перечислить НДС, мы вполне можем наблюдать всплеск ставок на рынке.

Рынок ОФЗ

В пятницу на рынке ОФЗ единой динамики в изменении цен не сложилось. 5-летний выпуск серии 26206 просел на 0,1%, годовая бумага 25072 – на 0,05%, при этом серия 25076 пользовалась спросом и выросла на 0,05%.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26208	1 499 021	-0,10%	7,76	5,10
25076	1 374 079	0,05%	6,66	1,46
25072	845 081	-0,05%	5,78	0,41
25080	802 082	0,10%	7,59	3,94
26205	740 863	-0,07%	7,83	6,34
25069	715 347	-0,06%	5,3	0,08
26206	672 113	0,04%	7,61	4,09
25077	392 286	0,05%	7,41	3,07
26204	358 001	0,04%	7,68	4,51
25075	330 000	0,10%	7,26	2,66

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга преобладала невнятная динамика изменения цен. Наиболее заметные обороты прошли с долгами АИЖК-21 (+0,3%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг еще вырос с 9 до 20 млрд рублей. Стоит отметить, что 80% оборота прошло в режиме РПС (16 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 79 млрд рублей (днем ранее 82 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,03% и составил 104,65 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds понизился на 1 б.п. – 9,08% годовых.

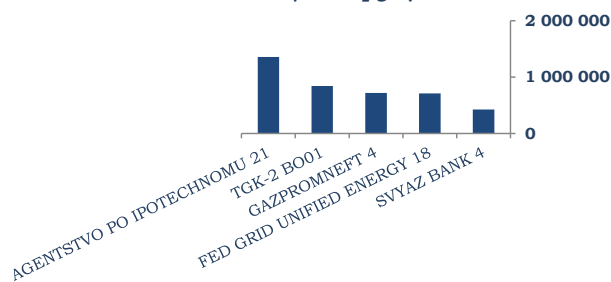
Сегодня на рынке ожидаем сохранения невнятных торгов.

Торговые идеи на рынке евробондов

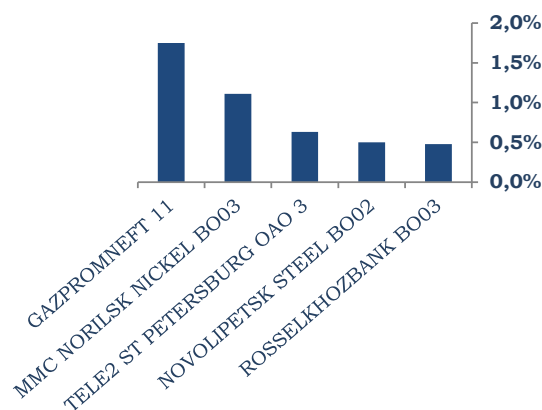
Среди суверенных еврооблигаций стран СНГ инвестиционный интерес представляют выпуски [Украина-13](#) и [Беларусь-18](#).

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

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



из самых интересных на рынке по соотношению риск/доходность в настоящий момент.

Динамика выпуска **Беларусь-18** в последние дни отстала от аналогичной динамики еврообонда Беларусь-15, который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и еврообонды Украины. Однако Беларусь-18 и кривой доходности Украины составляет 100 б.п. Подобный дисбаланс может исчезнуть в ближайшее время, поэтому мы ожидаем роста цены выпуска Беларусь-18 на 3,0-3,5%.

После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня ВВВ-, 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** (спред к суверенной кривой и выпуску МТС-20 должен сократиться на 70-80 б.п. после публикации позитивной отчетности);
- ✓ **Евраз-17** и **Евраз-18** (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» еврообонд ВТБ;

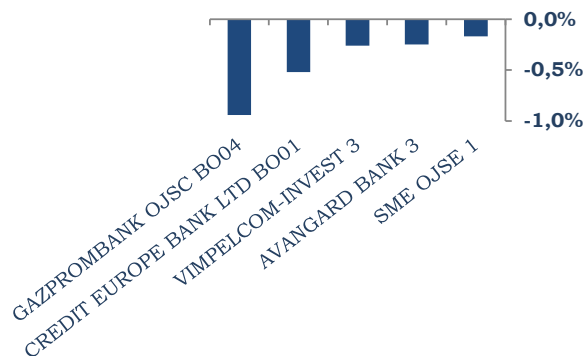
Рекомендуем покупать новый выпуск банка **Русский Стандарт-17**, с офертой через 3 года. Еврообонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрации менее трех выглядит довольно привлекательно.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**, **Промсвязьбанк-15 (-/Ва3/В+)**. В настоящий момент Промсвязьбанк-14 торгуется с доходностью около 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность Промсвязьбанк-15 сейчас составляет 8,9% годовых. Это самый высокий уровень среди банков «второго» эшелона.

Очень привлекательно выглядит выпуск **ТКС-банк-14 (-В2/В)**. 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 8,9%, что делает его одним из самых привлекательных на рынке.

Среди интересных выпусков банков второго

Лидеры снижения



Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	173,36	1,51%	2,58
Украина	834,15	0,11%	0,93
Бразилия	128,83	1,00%	1,27
Мексика	112,50	0,64%	0,71
Турция	188,17	3,49%	6,34
Германия	56,13	-5,40%	-3,20
Франция	129,06	-5,34%	-7,28
Италия	421,64	-2,54%	-10,98
Ирландия	447,06	-1,39%	-6,29
Испания	476,39	-3,42%	-16,88
Португалия	735,76	-1,16%	-8,64
Китай	104,86	-0,47%	-0,50



эшелона также выделим ХКФБ-14 (-/Ва3/ВВ-) 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 (В+/В2/В) 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: ОТП Банк (выпуск БО-3), банк Русский Стандарт (выпуск БО-2). Кроме того, слишком перепроданы короткие бумаги Татфондбанка (выпуск БО-1, БО-4 и БО-5), Промсвязьбанк Бо-2 и БО-4.

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.



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
21.08.2012	МСП Банк-2	5	9,2	9,41	от 9,3	Baa2/BBB/-
21.08.2012	ВТБ Капитал Финанс-1	1	-	-	-	-/-/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-2	3	9,25-10	9,46-10,25	от 9,7	Ba3/B+/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-3	5	9,5-10,25	9,73-10,51	от 10	Ba3/B+/-
29.08.2012	Зенит-8	5	-	-	от 9-9,2	Ba3/B+/-
31.08.2012	Альфа-Банк БО-7	5	8,5-8,75	8,68-8,94	от 9,84	Ba1/BB/BBB-
03.09.2012	РЕСО-Гарантия-1	5	9,4-9,8	9,62-10,04	от 10,04	-/BB+/-



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
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
ХКФ Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
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
Ежемесячный обзор долговых рынков
Ежемесячный 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

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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

