

2012-02-21

Ситуация на рынках

В преддверии заседания Еврогруппы, в понедельник на рынках сохранялся позитивный настрой. Умеренный рост наблюдался и на российском рынке еврооблигаций. Суверенные бумаги в среднем выросли еще на 0,1%, а выпуски корпоративного сектора прибавили около 0,15%.

Вчера цены корпоративных облигаций продолжили колебаться в рамках бокового тренда на фоне низких объемов торгов. Спросом пользовались облигации РЖД, подорожавшие в среднем на 0,15%. Кроме того, лучше рынка чувствовали себя бумаги сектора электроэнергетики, которые прибавили за день 0,25-0,3%.

Европейские индексы завершили предыдущий день ростом. FUTSEE 100 прибавил 0,68%, DAX поднялся на 1,46%, французский CAC 40 повысился на 0,96%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,91%; Brent подорожал на 0,39%. Сегодня Light Sweet торгуется \$104,8 (+1,51%); Brent стоит \$119,94 (-0,09%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$15,14.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1739,32. Серебро подорожало до \$33,7675. Соотношение стоимости золота и серебра стабильно и составляет 51,51.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго (17:30);

Доверие потребителей в Еврозоне (19:00).

Новости и статистика

Европа. Еврогруппа одобрила второй пакет помощи Греции.

Министры финансов стран еврозоны, МВФ и ЕЦБ достигли договоренностей о выделении Греции помощи, одобренной в июле прошлого года объемом 130 млрд. евро. По условиям, согласованным с руководством Греции, объем долга к ВВП в стране должен снизиться к 2020 году до 121%. Заметим, что даже во время обсуждения о выделении помощи вчера многие, в том числе глава МВФ К. Лагард, высказывали сомнения по поводу возможности Греции сократить госдолг до этой величины.

Непременным условием выделения помощи стал обмен частными кредиторами текущих облигаций Греции на 30-летние бонды. По условиям этого соглашения, номинально будет списано около 53,5% долга Греции, что сопоставимо с чуть более 70,0%

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2951,78	-0,27%	4,90%
S&P 500	1361,23	0,23%	3,72%
Dow Jones	12949,87	0,35%	2,51%
FTSE 100	5945,25	0,68%	4,64%
DAX	6948,25	1,46%	7,58%
CAC 40	3472,54	0,96%	5,27%
NIKKEI 225	9468,63	-0,17%	7,57%
MICEX	1579,19	0,68%	3,71%
RTS	1674,27	1,07%	6,04%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1734,95	0,67%	0,14%
Нефть Brent, \$ за баррель	120,05	0,39%	8,06%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,78	-0,73%	1,96%
Рубль/Евро	39,33	-0,14%	1,62%
Евро/\$	1,3243	0,78%	1,43%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	195,1	-37,42	-21,37
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	863,04	24,59	-1,48
NDF 1 год	5,50%	-0,001	-0,22
MOSPrime 3 мес.	6,78%	0,000	-0,20

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	н/д	н/д	н/д
Россия-30, Price	118,79	0,11	1,48
Россия-30, Yield	4,14%	-0,02	-0,26
UST-10, Yield	2,00%	0,00	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	213	-2	н/д
Турция-17	-14,16	3	84
Мексика-17	н/д	н/д	н/д
Бразилия-17	205,25	-4	11



чистой приведенной стоимости долга для частных инвесторов. Непосредственный обмен бондов должен завершиться до погашения долга Афинами 20 марта.

Кроме этого, ЕЦБ, как сообщалось ранее, согласился передать прибыль Греции, которую он получит в ходе обмена бондов. Ее объем оценивается в 12 млрд. евро. Прибыль будет распределена через национальные центробанки, передана правительствам стран Еврозоны, и уже затем, отдана Афинам.

Средства из второго пакета помощи будут разделены по нескольким направлениям. Во-первых, 30 млрд. евро пойдут на компенсацию потерь при обмене греческих бондов частным кредиторам. Еще около 23 млрд. евро будут направлены на рекапитализацию греческих банков. На погашение долгов пойдет примерно 35 млрд. евро. Оставшиеся 42 млрд. евро, по сообщениям Reuters – пойдут на прямую поддержку греческой экономики.

Заметим, что даже после одобрения второго пакета помощи, на рынках сохраняются существенные опасения, что дефолт Греции – это лишь вопрос времени.

Следующее крупное погашение Греции придется на май месяц, когда Афинам предстоит выплатить 8,0 млрд. евро основного долга по облигациям. Вполне вероятно, что «тройка» вновь не будет довольна проведением реформ в стране, учитывая более глубокую, чем предполагалось, рецессию в 2011 году. Данные прошлой недели показали снижение ВВП Греции в 4 квартале 2011 года на 7,0% г/г.

Скорее всего, перед каждым новым крупным погашением и необходимым получением транша помощи, для Греции будет разыгрываться все тот же сценарий, который мы наблюдали уже неоднократно. В среднесрочной перспективе, риск дефолта Греции, с нашей точки зрения, сохраняется высокий.

Франция

Индекс деловой активности Франции в феврале остался на уровне января – 92 п. Опрошенные предприятия отметили снижение спроса на промышленные заказы, а также сохранение объемов экспорта на низких уровнях. В ближайшие месяцы ситуация в промышленном секторе Франции вряд ли улучшится.

Россия

Отток капитала из России в январе 2012 года составил около \$17 млрд. По оценке ЦБ РФ, в 2011 году отток частного капитала из России составил \$84,2 млрд., в том числе в IV квартале 2011 года – \$37,8 млрд.

По словам министра финансов Антона Силуанова, отток капитала из России в 2012 году может снизиться



вдвое и составить около \$40 млрд. Минэкономразвития ожидает отток капитала в размере \$20 млрд. в 2012 году. Согласно нашему прогнозу, отток капитала из России по итогам 2012 года составит \$30-35 млрд.

Новости эмитентов

Сибур Холдинг (Ba2/-/BB) планирует досрочно погасить облигации 3-й серии на 30 млрд рублей. Погашение планируется провести в дату погашения 8-го купона – 16 марта 2012 года.

Российские еврооблигации

Как мы отметили выше, большинство российских евробондов завершили вчерашний день в «зеленой зоне». В то же время, рост цен был небольшой. Выпуск Россия-30 прибавил около 0,1% и закрылся на уровне 118,7% от номинала.

В корпоративном сегменте рост выше среднерыночного показали отдельные «длинные» выпуски. Так, Вымпелком-21 вырос на 0,4%, а Вымпелком-18 прибавил около 0,3%. На 0,5% вырос также АльянсОйл-15, а синек-15 взлетел более чем на 1,0% и оказался в лидерах роста.

Рост в районе 0,25% показали «длинные» бонды металлургического сектора: Евраз-18, Алроса-20 и Советсраль-17. На 0,2% выросли Альфа-банк-21 и Альфа-банк-17, а также ТНК-ВР-17. Рост в большинстве других выпусков не превышал 0,1%.

На утро вторника, фон на рынке – нейтральный. Во многом, положительное решение по Греции было уже учтено рынком в пятницу. Нефть сорта Brent торгуется без изменения, на уровне 120,0\$/баррель. Выпуск Россия-30 пока также котируется по ценам закрытия понедельника. Учитывая отсутствие значимой статистики и то, что биржи США сегодня закрыты в связи с празднованием Дня Президента, сегодня ожидаем «боковую» динамику на российском рынке.

Облигации зарубежных стран

Украина, Белоруссия и Казахстан

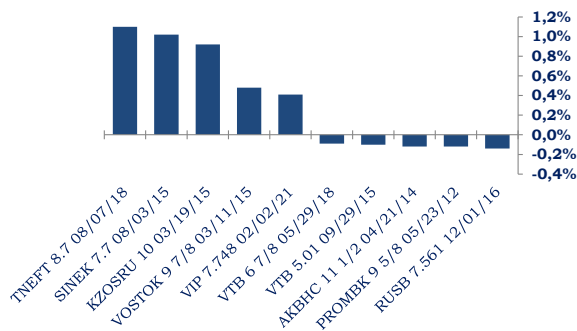
«Боковик» преобладал на долговых рынках Украины и Белоруссии. Так, суверенные евробонды этих стран завершили день без существенных ценовых изменений. Схожая динамика была и в корпоративном сегменте.

В то же время, корпоративные евробонды казахских эмитентов показали неплохой рост. Вновь в лидерах были бумаги банковского сектора. Выпуски Казкоммерцбанка выросли на 0,4% в среднем. АТФ-банк-16 прибавил около 0,5%, а «длинный» Халык-17 вырос на 0,8%.

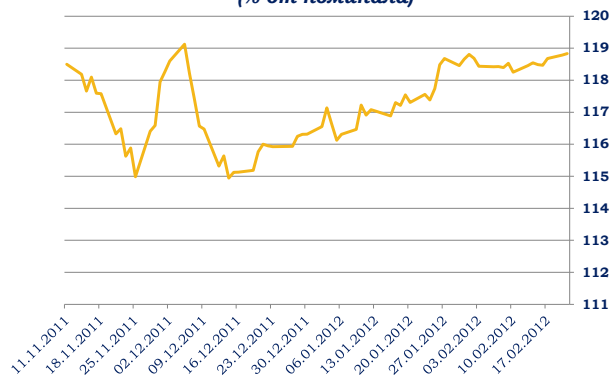
Денежный рынок

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ понизился на 97 млрд рублей и составляет чуть менее 1 трлн рублей (около 1,1 трлн рублей днем ранее). Сальдо

Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Динамика суверенных 5-летних CDS:

Страна	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	209,80	-1,68%	-3,57
Украина	813,91	-1,00%	-8,20
Бразилия	136,49	-0,90%	-1,23
Мексика	134,34	-0,38%	-0,51
Турция	251,82	-1,65%	-4,23
Германия	81,67	-6,50%	-5,68
Франция	175,83	-6,63%	-12,49
Италия	383,67	-6,59%	-27,05
Ирландия	571,17	-1,58%	-9,18
Испания	366,33	-6,20%	-24,23
Португалия	1104,58	-2,92%	-33,28



операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 156,1 млрд рублей (против 187,1 млрд рублей днем ранее). Чистая ликвидная позиция банков ушла в минус и составляет -26 млрд рублей (против +62 млрд рублей днем ранее). Некоторое краткосрочное ухудшение на денежном рынке было вызвано вчерашней уплатой банками НДС.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 7 б.п. и составляет 4,67% годовых, ставка Mosprime 3M выросла на 1 б.п. и составляет 6,78% годовых. Средневзвешенная ставка однодневного междилерского РЕПО выросла на 9 б.п. – до 4,98% годовых. Средневзвешенная ставка междилерского РЕПО на 2-7 дней выросла на 27 б.п. – до 5,17% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,25-4,75% годовых.

Спрос на утреннем аукционе однодневного прямого РЕПО составил 3,7 млрд рублей. В результате привлечено было 3,7 млрд рублей под 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии было привлечено 887 млн рублей под 5,28% годовых. Днем ранее в ходе утренней сессии было привлечено 2,4 млрд рублей под 5,26% годовых. Вечерняя сессия не состоялась в связи с тем, что в конкурсе принимал участие только 1 банк.

В ходе аукциона прямого РЕПО на 3 месяца было привлечено 15,4 млрд рублей при объеме предложения 150 млрд рублей. Ставка составила 6,77% годовых. Месяцем ранее в ходе аукциона по 3-месячному РЕПО банки привлекли 124,8 млрд рублей под 6,94% годовых.

Структура задолженности перед Банком России немного изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы и поручительство не изменился и составляет 497 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 2 млрд рублей и составляет 269 млрд рублей. Объем финансирования посредством РЕПО по фиксированной ставке по-прежнему равен нулю.

Сегодня лимит по прямому однодневному РЕПО не изменился и составляет 10 млрд рублей. Минимальная процентная ставка по однодневному РЕПО – 5,25% годовых. Кроме того, сегодня ЦБ РФ проведет недельный аукцион по размещению 10 млрд рублей, минимальная процентная ставка составляет 6,75% годовых.

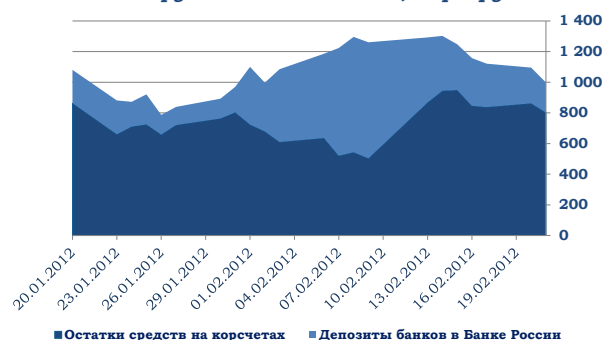
Сегодня мы ожидаем восстановления ситуации на денежном рынке после вчерашней уплаты НДС.

Рублевые облигации

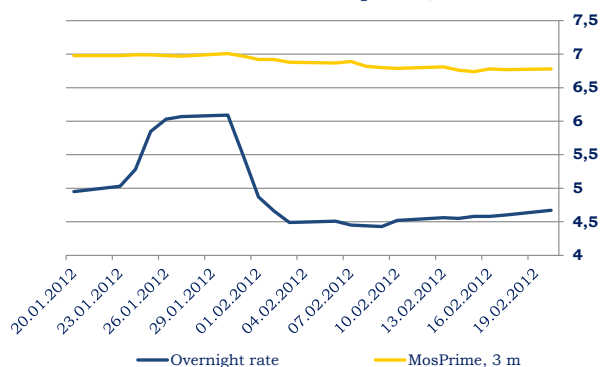
Вторичный рынок

Вчера цены корпоративных облигаций продолжили колебаться в рамках бокового тренда на фоне низких объемов торгов. Суммарный оборот в

Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.



Ставки денежного рынка, %



сегменте корпоративных бумаг составил 9,3 млрд рублей против 13 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 3/4 всего оборота прошло в режиме РПС (7 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 127 млрд рублей (днем ранее 121 млрд рублей). Около 70% всего оборота прошло с бумагами, дюрация которых до трех лет.

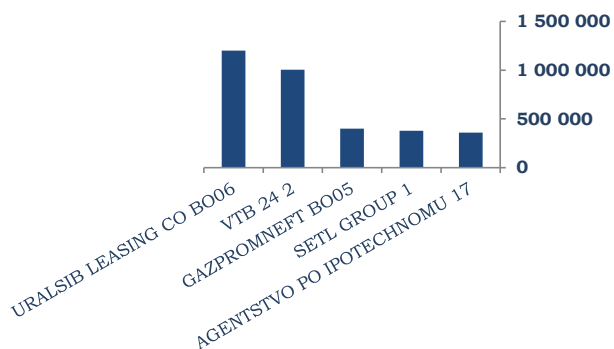
Спросом пользовались облигации **РЖД**, подорожавшие в среднем на 0,15%. Кроме того, лучше рынка чувствовали себя бумаги сектора электроэнергетики, которые прибавили за день 0,25-0,3%.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,04% и составил 105,53 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 4 б.п. – до 8,6% годовых.

Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ЛК Уралсиб** БО-6, **ВТБ 24** 2-й серии, **Газпром нефть** БО-5. Лидерами роста цен были: **Мечел-14**, **Россельхозбанк-14**, лидеры снижения цен: **ТГК-9** 1-й серии, **Промсвязьбанк-9**, **ТД Копейка** БО-6.

Сегодня мы ожидаем увеличения торговых оборотов на рублевом рынке. Мы ожидаем роста котировок большинства бумаг на фоне положительных факторов, влияющих на рынок. Так, ситуация на денежном рынке скорее всего стабилизируется, что будет позитивно влиять на рынок долга корпораций. Кроме того, вчера Еврогруппа одобрила программу финансовой помощи Греции в виде кредита на €130 млрд до 2014 года. Первый транш составит €13 млрд. Кроме того, греческое правительство согласовало добровольное списание долга частными инвесторами на уровне 53,5% от номинала, хотя ранее озвучивался порог около 70% от номинала.

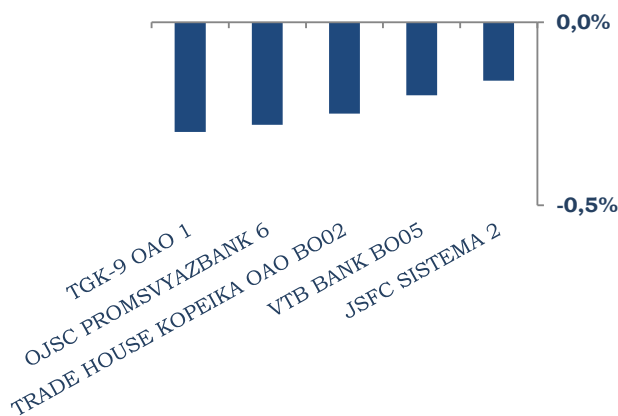
Наиболее ликвидные облигации
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Первичный рынок

Рынок ОФЗ

Минфин 22 февраля проведет размещение ОФЗ 26207 на 10 млрд рублей. Параметры выпуска: объем эмиссии 150 млрд рублей, срок обращения 15 лет. Дата погашения нового займа – 3 февраля 2027 года. Ставка купонов на весь срок обращения установлена на уровне 8,15% годовых. Дюрация нового займа составляет 8,8 лет. Доходность к погашению при цене 100% от номинала находится на уровне 8,32% годовых. Купонный доход на одну бумагу составляет 40,64 рубля, купоны выплачиваются дважды в год. Справедливый уровень доходности по новым ОФЗ находится на уровне около 8,1% годовых.



Рынок корпоративных облигаций

Татфондбанк (B2/-/-) 21 февраля планирует разместить облигации серии БО-4 объемом эмиссии 3 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга установлена на уровне 11,25% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 11,57% годовых. Купоны по бумагам выплачиваются 2 раза в год. Выпуск маркируется со ставкой 1-го купона на уровне 11,5-12% годовых, доходность к оферте 11,8-12,33% годовых. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 6 по 17 февраля. Таким образом, премия к кривой ТФБ составила 110 б.п. Заметим, что 7-й выпуск банка примерно с той же дюрацией торгуется сейчас около 9,8% годовых. На наш взгляд, справедливый уровень доходности нового выпуска находится на уровне 10,4% годовых. Мы ожидаем роста котировок после выхода бумаг на вторичные торги примерно на 0,3-0,5%. Более подробную информацию смотрите в нашем [специальном комментарии к первичному размещению](#)

АК Уралсиб (-/-/ВВ-) 21 февраля планирует разместить облигации серии БО-9 на 1,5 млрд рублей. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга составила 11,5% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 12% годовых. Книга заявок на покупку ценных бумаг была открыта 17 февраля с 10 мск до 17 мск.

В начале февраля компания разместила биржевые облигации БО-5 и БО-6 по 3 млрд рублей каждый. Ставка 1-го купона по выпускам была установлена на уровне 11,5% годовых, с доходностью к погашению 12% годовых.

Промсвязьбанк (Ba2/Withdrawn/ВВ-) 22 февраля планирует разместить облигации серии БО-2 и БО-4 по 5 млрд рублей каждый. Ставка 1-го купона по итогам бук-билдинга была установлена в размере 8,75% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 8,94% годовых. Полученный уровень доходности предполагает премию к кривой банка порядка 15 б.п. Следует отметить, что за последние две недели доходности выпусков Промсвязьбанка понизились примерно на 15-20 б.п. Это обусловлено ростом котировок на рынке рублевого корпоративного долга в целом.

Ориентир по ставке 1-го купона по двум выпускам был понижен до уровня 8,75-9% годовых, доходность к годовой оферте – 8,94-9,2% годовых. Ранее выпуски маркировались с ориентиром купону в диапазоне 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 9,2-9,73% годовых.

Первоначально Промсвязьбанк планировал размещать бумаги серии БО-2, позже принял решение размещать и серию БО-4. Оба выпуска имеют



одинаковые параметры. Книга заявок на покупку бумаг была открыта с 9 по 20 февраля по БО-2 и с 16 по 20 февраля по БО-4.

Более подробный анализ смотрите в нашем [специальном комментарии](#).

Авиакомпания Трансаэро (-/-/-) 24 февраля планирует разместить облигации БО-1 на 2,5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 14 по 21 февраля. По выпуску предусмотрена оферта через 1,5 года. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 11,5-12,5% годовых, что соответствует доходность к оферте 11,83-12,89% годовых. Полученные от размещения бондов средства, компания направит на модернизацию и перекомпоновку салонов своих воздушных судов, а также на введение новой услуги – предоставление клиентам возможности пользоваться широкополосным интернетом на борту самолетов. Участие в займе может быть интересно от верхней границы объявленного диапазона. Обращающийся на рынке выпуск Трансаэро 1-й серии торгуется с доходностью 11% годовых (оферта в мае текущего года). Более подробный анализ смотрите в обзоре, посвященном размещению ценных бумаг.

ТГК-1 (-/-/-) 27 февраля планирует разместить облигации 4-й серии на 2 млрд рублей. Срок обращения выпуска составляет 10 лет. Напомним, что в конце декабря ТГК-1 разместила облигации 3-й серии на 2 млрд рублей. Ставка 1-го купона составила 10,3% годовых.

АИЖК (Ваа1/ВВВ/-) 20 февраля начнет сбор заявок на покупку 8-лентных облигаций А21 объемом эмиссии 15 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 8,75-9,25% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,04-9,58% годовых. Выпуск имеет амортизационную структуру погашения: по 20% от номинала через 2 и 3 года после начала размещения, по 15% в 2016-2017 и 2019-2020 годах. По займу предусмотрена возможность досрочного погашения 35% и 25% от номинала через 2 и 3 года после начала размещения. Правительство РФ предоставит АИЖК государственные гарантии по облигациям на общую сумму до 44 млрд рублей.

ЕАБР (А3/ВВВ/ВВВ) 1 марта планирует разместить облигации 2-й серии на 5 млрд рублей. Книга заявок будет открыта с 27 до 28 февраля. Срок обращения ценных бумаг составляет 7 лет. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9-9,25% годовых. По нашим расчетам доходность к оферте через 3 года составляет 9,31-9,58% годовых. Напомним, что 6 февраля банк разместил облигации 1-й серии на 5 млрд. рублей с доходностью к 2-летней оферте 8,77% годовых. Ставка 1-го купона при размещении составила 8,5% годовых, хотя выпуск



маркетировался со ставкой по 1-му купону в размере 8,75-9,25% годовых. Такое удачное размещение было обусловлено растущими ценами на рынке рублевых корпоративных бондов.

На наш взгляд, учитывая кредитный рейтинг эмитента и то, что бумаги выпуска будут включены в ломбардный список Банка России, ориентиры по новому выпуску выглядят интересно для участия в первичном размещении от нижней границы заявленного диапазона.

ОТП Банк (Ba2/-/BB) планирует 5 марта разместить облигации серии БО-2 на 6 млрд рублей. Индикативная ставка 1-го купона находится в диапазоне 10-10,75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 2 года на уровне 10,25-11,04% годовых. Книга заявок на покупку ценных бумаг будет открыта с 27 февраля до 2 марта. ОТП Банк занимает 38-е место в рэнкинге РБК по величине чистых активов по состоянию на 1 октября 2011 года. Активы банка на 1 октября 2011 года достигли 114 млрд рублей. Чистая прибыль банка в 3 кв. прошлого года составила 1,35 млрд рублей, за первые 9М 2011 года – 3,8 млрд рублей. Учитывая то, что бумаги удовлетворяют требованиям для включения их в ломбардный список, новый выпуск эмитента может быть привлекателен от середины маркетизируемого диапазона по доходности, от 10,65% годовых, который обеспечивает премию к кривой ОТП Банка порядка от 35 б.п. Специальный комментарий к первичному размещению последует.

Западный скоростной диаметр (-/-/-) планирует в конце февраля разместить облигации 3-й серии на 15 млрд. рублей. Срок обращения выпуска составляет 20 лет. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 27 по 29 февраля. По займу предусмотрена оферта через 5 лет. Гарантом по долгу выступает Минфин, по процентным платежам – бюджет Санкт-Петербурга. Индикативная ставка по 1-му купону составляет 9-9,5% годовых, что соответствует доходности к оферте 9,2-9,73% годовых.

Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что на рынке сохраняются основания для роста в среднесрочной перспективе. В этой связи нам интересны некоторые евробонды, которые остаются недооценёнными к настоящему моменту. Среди них:

Евраз-18 (потенциал роста +1,0-1,5%);

Альфа-банк-15 (потенциал роста – 1,0%);

Метинвест-15, Украина (потенциал роста 1,5-2,0%).

Среди банковских выпусков инвестиционно привлекательны и «длинные» евробонды РСХБ, динамика которых отстала от среднерыночной. Мы



рекомендуем покупать **РСХБ-17** и **РСХБ-18** с потенциалом роста в 1,5%.

Тем не менее, мы рекомендуем сохранять часть портфеля в «коротких» еврооблигациях.

Среди них может быть интересен выпуск **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**. В настоящий момент выпуск торгуется с доходностью около 7,0% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. С нашей точки зрения, подобный размер премии не обоснован, даже учитывая более высокие кредитные риски Промсвязьбанка. Мы ожидаем падения доходности на 40-50 б.п., при этом потенциал роста цены выпуска составляет около 1,5-2,0%.

Среди интересных выпусков банков второго эшелона также выделим **Номос-банк-13 (-/Ва3/ВВ-)** который торгуется сейчас с доходностью 5,0% годовых соответственно.

В телекоммуникационном секторе, интересен короткий долг Вымпелкома (**ВВ/Ва3/-**) – выпуск **Вымпелком-13**, доходность которого составляет около 3,7%.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

В настоящее время на вторичном рублевом рынке интересны облигации **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02**, которые торгуются с доходностью около 12,3% годовых при дюрации 0,7 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрацией около полугода торгуются с доходностью порядка 9,8% годовых. Мы ожидаем сужения доходности БО-2 на 40-50 б.п.

Татфондбанк БО-03 торгуется сейчас со спредом к своей кривой порядка 60-70 б.п. (УТР 10,8% годовых к оферте 06.12.12). Рекомендуем покупку бумаг и ожидаем сужения спреда по выпуску.

На наш взгляд, перепроданным является выпуск **УБРИР-2**, торгующийся под 12,9% годовых. Рекомендуем покупку бумаг в ожидании снижения доходности на 40-60 б.п. Прямой конкурент СКБ-Банк торгуется с доходностью около 9,5% годовых. На наш взгляд, несмотря на то, что СКБ-Банк имеет кредитный рейтинг на одну ступень выше УБРИР, спред по доходностям слишком широк.

Среди торгующихся на рынке рублевых облигаций **МДМ Банка** премию к своей кривой (около 40-50 б.п.) предлагает выпуск 8-й серии. Дюрация займа – 1,36 года, доходность к оферте 8,9-9% годовых.



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Эмитент	Объем, млрд. рублей	Ориентир по купону, % годовых	Рейтинг эмитента M/S&P/F
21.02.2012	ТФБ БО-4	3	11,5-12	B2/-/-
21.02.2012	ЛК Уралсиб БО-9	1,5	-	-/-/BB-
22.02.2012	Промсвязьбанк БО-2	5	9-9,5	Ba2/Withdrawn/BB-
24.02.2012	Трансаэро БО-1	2,5	11,5-12,5	-/-/-
27.02.2012	ТГК-1 4	2	-	-/-/-
01.03.2012	ЕАБР-2	5	9-9,25	A3/BBB/BBB
05.03.2012	ОТП Банк БО-2	6	10-10,75	Ba2/-/BB

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

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

Дормидонтова Полина Олеговна

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

