





2012-08-21

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Банка Петрокоммерц БО-2 и БО-3](#)
- [Специальный комментарий к отчетности группы Вымпелком по итогам 6 мес. 2012 года](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)

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

Ситуация на рынках

В понедельник в корпоративном секторе российских еврооблигаций продолжала преобладать «боковая» динамика. Суверенные бумаги завершили день ростом в районе 0,3-0,4%.

Вчера большинство котировок на локальном рынке госдолга продемонстрировало снижение. На рынке рублевого корпоративного долга сохранилась невнятная динамика изменения цен.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов не показали единой динамики. S&P500 увеличился на 0,00%, Dow Jones просел на 0,03%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,34 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день снижением. FUTSEE 100 потерял 0,48%, DAX опустился на 0,10%, французский CAC 40 понизился на 0,22%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet снизился на 0,04%; Brent подешевел на 0,01%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$96,17 (+0,21%); Brent стоит \$113,91 (+0,18%). Спред между Brent и Light Sweet незначительно сузился до \$17,74.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1623,2. Серебро выросло до \$28,8125. Соотношение стоимости золота и серебра опустилось до 56,34.

Новости и статистика

США

Индекс общей экономической активности ФРБ Чикаго поднялся с -0,34 п. в июне до -0,13 п. в июле, оказавшись немного ниже ожидавшихся в среднем -0,05 п. Однако более репрезентативный показатель – скользящее среднее значение индекса за три месяца – опустился до -0,21 п. с -0,18 п. в прошлом месяце.

Объем промышленного производства в округе увеличился в июле на 0,6% после слабого роста на 0,1% в июне, в том числе выпуск товаров длительного пользования вырос на 1,5% против 0,1% месяцем ранее.

Индексы

	Значени	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3076,21	□0,01%	4,65%
S&P 500	1418,13	0,00%	2,81%
Dow Jones	13271,64	-0,03%	2,02%
FTSE 100	5824,37	-0,48%	3,36%
DAX	7033,68	-0,10%	3,86%
CAC 40	3480,58	-0,□2%	5,74%
NIKKEI 225	9165,95	-0,06%	5,42%
MICEX	1428,75	-1,07%	2□38%
RTS	140□,55	-0,93%	2,73%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1620,50	0,28%	0,56%
Нефть Brent, \$ за баррель	113,70	-0,01%	8,56%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,02	0,53%	0,5□%
Рубль/Евро	39,55	0,46%	0,01%
Евро/\$	1,2346	0,10%	0,50%
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	6,68%	0,000	-0,09
MOSPrime 3 мес.	7,17%	0,000	-0,11

Долговой рынок

	Значени	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	2□9,77	-0,85	-39,89
Россия-0, Price	124,48	0,73	0,41
Росси-30, Yield	3,16%	-0,11	-0,10
UST-10, Yield	1,81%	-0,01	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	136	-11	н/д
Турция-19	-16,56	-11	3
Мексика-19	102,23	-1	-18
Бразилия-19	95,24	-13	-26



Российские еврооблигации

Вторичный рынок

Несмотря на вчерашнее снижение большинства рынков акций, падения котировок в российских еврооблигациях не наблюдалось. Более того, суверенные бумаги после нескольких дней снижения, отыграли вчера часть потерь и завершили день ростом. Выпуск Россия-30 взлетел на 0,6% до 124,4% от номинала, индикативный спрэд Россия-30-UST-10 сузился на 7 б.п. до 150 б.п. Лидером рынка оказался наиболее волатильный евробонд российского рынка – выпуск Россия-42, который вырос на 1,15%.

В корпоративном секторе сохранялась «боковая» динамика, изменение котировок по большинству бумаг, как и в предыдущие дни не превышало 0,1%. Исключение составили лишь отдельные выпуски банков. Так, Банк Москвы-15 вырос на 0,25%, порядка 0,2% прибавили Промсвязьбанк-14 и МКБ-14. Среди небанковских бумаг отметим, что на 0,15% выросли евробонды Газпром-34 и Газпром-37, а также Вымпелком-21.

На утро вторника на рынках складывается положительный внешний фон в преддверии нескольких важных встреч, которые пройдут в Европе до конца недели. Так, нефть сорта Brent прибавляет около 0,6% и торгуется в районе 114,4\$/баррель, сильным ростом открылись и европейские рынки акций. Выпуск Россия-30 с утра прибавляет более 0,5%. Впрочем, заметим, что объем торгов на большинстве рынков акций сейчас крайне низкий. Пока все еще нет оснований говорить об активных покупках, поскольку новостной фон все еще остается довольно противоречивым. Тем не менее, сегодня мы ждем довольно активного роста на рынке евробондов.

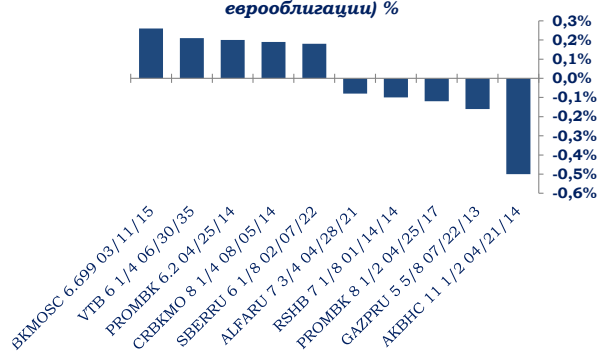
Облигации зарубежных стран

Европа

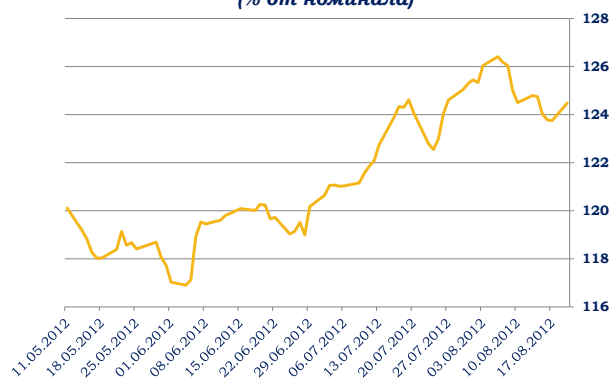
Доходности испанских и итальянских облигаций вчера продолжали падать, несмотря на критику со стороны Бундесбанка в адрес ЕЦБ о прямом выкупе регулятором бондов с рынка. Так, доходность 10-летних облигаций Испании снизилась до 6,25% годовых, а доходность 10-леток Италии опустилась до 5,75% годовых.

Как мы отметили выше, до конца недели в Европе состоятся несколько важных политических встреч. Так, 22 августа председатель еврогруппы Ж.-К. Юнкер

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



встретится в Афинах с премьер-министром Греции А. Самарасом. Они проведут консультации о возможной пролонгации Грецией программы экономии на 2 года. На следующей день, в Берлине состоится встреча А. Меркель и Ф. Олланда, а 24 и 25 августа лидеры Франции и Германии встретятся с А. Самарасом в Берлине и Париже соответственно.

Важной для рынков встречей может стать как раз встреча А. Меркель и Ф. Олланда, на которой в частности, могут быть сделаны новые заявления о возможной скупке суверенных бондов проблемных стран Европы.

Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день понизился на 88 млрд рублей и составляет 943 млрд рублей. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 61 млрд рублей (днем ранее было предоставлено 57 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 90 млрд рублей и составляет -1,39 трлн рублей (днем ранее свыше -1,3 трлн рублей).

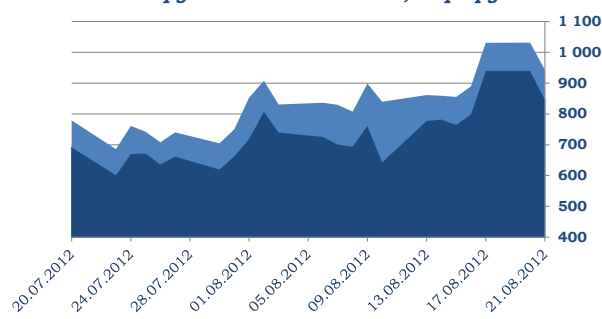
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил чуть более 30 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей. В результате банки забрали 9,7 млрд рублей под процентную ставку 5,72% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 948 млн рублей под 5,95% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали более 9,8 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей под ставку 5,65% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 96 млн рублей под 5,73% годовых.

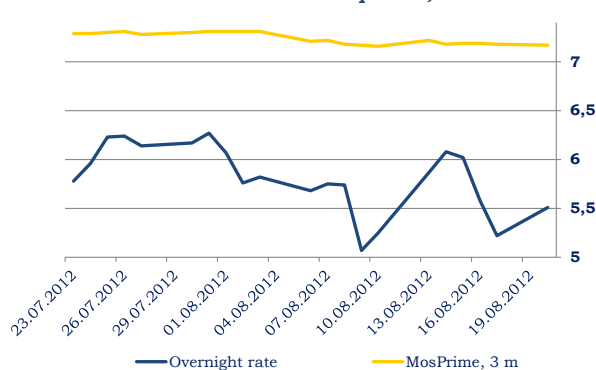
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 29 б.п. до 5,51% годовых, ставка Mosprime 3М понизилась на 1 б.п. до 7,17% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ выросла на 23 б.п. и составила 5,7% годовых.

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

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



РЕПО по фиксированной ставке осталась вблизи до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого 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 недельного РЕПО в объеме 1 трлн 80 млрд рублей.

Вчера банки перечислили 1/3 НДС, что привело к повышению спроса на рубль и, как следствие, росту ставок на денежном рынке. До конца текущей недели крупных оттоков из системы не ожидается. Однако завтра банкам предстоит исполнить вторую часть недельного РЕПО (на прошлой неделе банки привлекли 1 трлн 197 млрд рублей), при этом на сегодняшнем аукционе лимит недельного РЕПО был сокращен на 120 млрд рублей.

Рынок ОФЗ

Вчера большинство котировок на локальном рынке госдолга продемонстрировало снижение на невысоких торговых оборотах. В среднем по рынку цены понизились на 0,07%. Наибольшая торговая активность была зафиксирована с 7-летними бумагами серии 26208, которые просели на 0,05%.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26208	734 001	-0,05%	7,77	5,18
25067	619 136	-0,01%	5,66	0,15
25076	300 955	-0,01%	6,63	1,46
25080	250 001	-0,30%	7,67	3,94
26198	200 908	-0,04%	5,66	0,20
26201	200 000	0,00%	6,26	1,11
26207	161 790	-0,15%	8,32	8,42
25075	130 001	0,00%	7,22	2,66
25065	100 060	0,04%	5,89	0,58

Рынок рублевых корпоративных облигаций Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга сохранилась невнятная динамика изменения цен на фоне сохранения нейтрального внешнего фона и отсутствия каких-то торговых идей.

В основном торговая активность сосредоточена в банковских выпусках: РСХБ БО-2 (-0,2%), Юникредит Банк БО-2 (-0,2%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг еще понизился с 20 до 14 млрд рублей. Стоит отметить, что свыше половины оборота прошло в режиме РПС (8 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 80 млрд рублей (днем ранее 79 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,02% и составил 104,63 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался на уровне 9,08% годовых.

Сегодня на рынке ожидаем сохранения

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



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

Динамика выпуска [Беларусь-18](#) в последние дни отстала от аналогичной динамики евробонда [Беларусь-15](#), который в настоящее время торгуется на одном уровне доходности, что и евробонды 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 BBB-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно, по нашему мнению, выглядит выпуск [Альфа-банк-17](#).

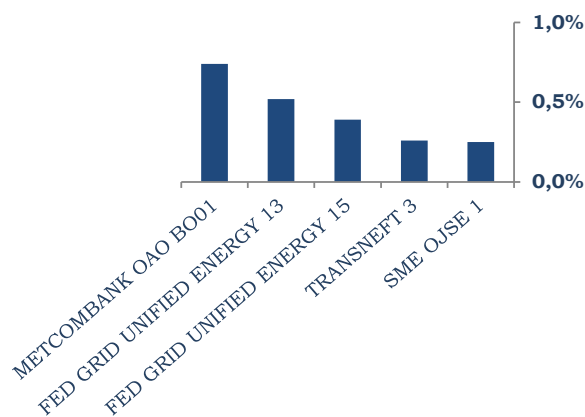
Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

- ✓ [Вымпелком-21](#) и [Вымпелком-18](#) (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» евробонд ВТБ;

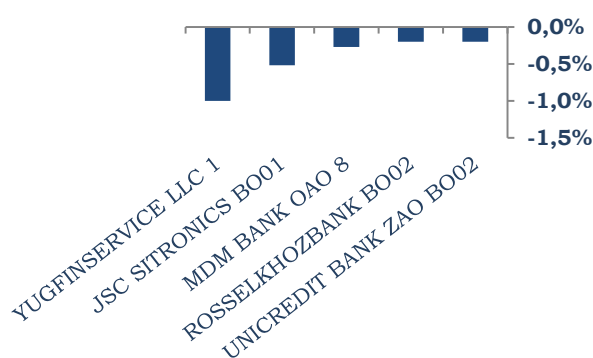
Рекомендуем покупать новый выпуск банка [Русский Стандарт-17](#), с офертой через 3 года. Евробонд был размещен с премией относительно своего справедливого уровня в 50-70 б.п. Кроме того, выпуск торгуется с доходностью 9,3% годовых, что для дюрация менее трех выглядит довольно привлекательно.

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 7,2% годовых, что дает премию к кривой Номос-банка в районе 120 б.п. Доходность

Лидеры роста



Лидеры снижения



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 8,9%, 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: 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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	170,00	-1,94%	-3,36
Украина	83□,29	-0,10%	-□,86
Бразилия	128,13	-0,5□%	-0,71
Мексика	111,00	-1,33%	-1,50
Турция	183,01	-2,74%	-5,16
Германия	55,58	-0,98%	-0,55
Франция	126,51	-1,98%	-2,56
Италия	417,55	-0,97%	-4,09
Ирландия	439,62	-1,67%	-7,45
Испания	468,40	-1,68%	-7,98
Португалия	700,75	□4,76%	-35,01
Китай	103,5	-1,27%	-1,33



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.

Рекомендуем покупку недавно размещенного выпуска Локо-Банка БО-3, Банка Восточный Экспресс БО-4, Запсибкомбанк БО-2. Все выпуски имеют годовые оферты.

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

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком

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

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 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 «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.

