

**2012-02-22**

### Ситуация на рынках

Умеренным ростом завершили вторник еврооблигации российских эмитентов. Цены в суверенном секторе увеличились на 0,1% в среднем, рост в корпоративном сегменте составил около 0,15-0,2%.

Вчера цены корпоративных облигаций продолжили колебаться в рамках бокового тренда на фоне невысоких оборотах. Некоторым спросом пользовались долги банков, которые подорожали в среднем на 0,2%. Хуже рынка чувствовали себя телекомы, подешевевшие в среднем на 0,3%.

Американские индексы завершили вчерашние торги умеренным ростом. S&P500 увеличился на 0,07%, Dow Jones вырос на 0,12%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,09%.

Европейские индексы завершили предыдущий день снижением. FUTSEE 100 потерял 0,29%, DAX опустился на 0,58%, французский CAC 40 снизился на 0,21%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,92%; Brent подорожал на 1,34%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется \$106,15 (-0,09%); Brent стоит \$121,55 (-0,09%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$15,40.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1755,53. Серебро стоит \$34,2113. Соотношение стоимости золота составило 51,31.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс производственной активности PMI Франции (12:00);

Индекс производственной активности PMI Германии (12:30);

Индекс производственной активности PMI Еврозоны (13:00);

Протокол заседания комитета по кредитно-денежной политике в Англии (13:30);

Новые производственные заказы в Еврозоне (14:00);

Продажи на вторичном рынке жилья в США (19:00).

### Новости и статистика

#### Еврозона

Индекс потребительского доверия в Еврозоне немного вырос с январского значения -20,7 п. до -20,2 п. в феврале, хотя и остается на достаточно низком уровне. Своего минимального уровня с апреля 2009 года достиг показатель потребительского доверия Бельгии (-20,0 п., -16,0 п. в январе), подстегнутый ожиданиями высокой безработицы в течение следующих 12 месяцев.

#### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2948,57	-0,11%	4,79%
S&P 500	1362,21	0,07%	3,79%
Dow Jones	12965,69	0,12%	2,63%
FTSE 100	5928,20	-0,29%	4,34%
DAX	6908,18	-0,58%	6,96%
CAC 40	3465,24	-0,21%	5,05%
NIKKEI 225	9554,33	0,96%	8,54%
MICEX	1558,98	-1,28%	3,50%
RTS	1655,35	-1,13%	5,25%

#### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1759,13	1,39%	1,03%
Нефть Brent, \$ за баррель	121,66	1,34%	9,50%

#### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,78	0,00%	1,96%
Рубль/Евро	39,52	0,49%	1,13%
Евро/\$	1,3234	-0,07%	1,15%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	221,35	26,26	4,88
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	789,20	-14,02	-75,32
NDF 1 год	5,49%	-0,001	-0,23
MOSPrime 3 мес.	6,81%	0,000	-0,17

#### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	323,45	-7,38	-41,53
Россия-30, Price	118,63	-0,16	1,32
Россия-30, Yield	4,16%	0,02	-0,24
UST-10, Yield	2,06%	0,06	н/д

#### Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	210	-3	н/д
Турция-17	-13,15	1	87
Мексика-17	н/д	н/д	н/д
Бразилия-17	207,64	0	16



Сегодня также был опубликован индекс потребительских цен Франции за январь: 2,3% в годовом сравнении, лучше ожидавшихся 2,5%. К декабрю 2011 года цены снизились на 0,4%. Снижение произошло из-за уменьшения цен на промышленные товары на 1,9% в месячном сравнении в связи с зимними распродажами. Цены на топливо продолжили рост.

### Россия

Пенсионный фонд России планирует с 1 июля 2012 года начать размещение пенсионных накоплений на депозитах в банках. По словам заместителя председателя правления ПФР Николая Козлова, фонд планирует размещать на депозитах по 30 млрд. рублей в год на короткие сроки. Список банков для размещения средств будет определен регулятором, в то же время предпочтение будет отдано наиболее надежным банкам, таким как Сбербанк и ВТБ.

### Новости эмитентов

**РЖД** планирует в апреле-мае разместить 15-летние облигации, привязанные к инфляции объемом 10 или 15 млрд рублей. Процентная ставка по купонному доходу будет определяться как инфляция за последние 6 месяцев плюс маржа 1-1,5%.

### Российские еврооблигации

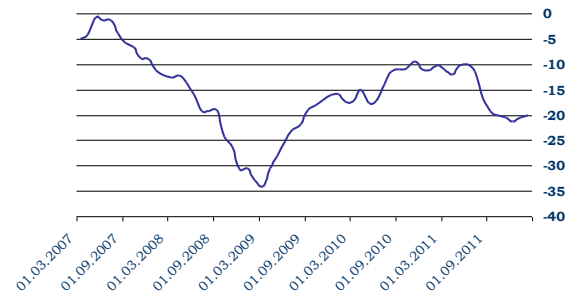
Мировые рынки сдержанно встретили новость о принятии второго пакета помощи Греции Еврогруппой. Позитив от этой новости во многом уже был заложен в цены активов. Кроме того, опасения относительно возможности выполнить Грецией взятые обязательства по сокращению госрасходов в условиях рецессии, по-прежнему сильны как среди европейских политиков, так и среди участников рынка. Тем не менее, большинство российских еврооблигаций вновь показали небольшой рост. Поддержку по-прежнему оказывала дорожающая нефть.

Исключением из общего тренда стал выпуск Россия-30, который скорректировался на 0,1% до 118,6% от номинала. Остальные суверенные выпуски выросли: Россия-20 (+0,4%), Россия-15 (+0,2%).

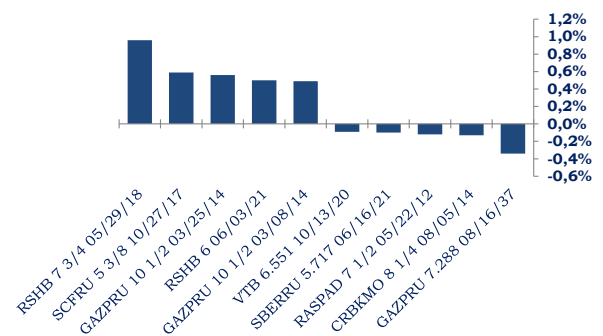
В корпоративном сегменте фаворитом рынка стали бумаги РСХБ. Так, рекомендуемый нами РСХБ-18 вырос на 1,0%, РСХБ-21 прибавил около 0,5%, а РСХБ-17 – около 0,4%. Среди банковских бумаг, сильный рост показал Промсвязьбанк-15 (+0,5%) и ВТБ-15 (+0,4%). Динамику лучше рынка демонстрировал также выпуск Евраз-18, который вырос на 0,4%, Вымпелком-16, прибавивший 0,3%. Рост в большинстве других выпусках не превышал 0,2%.

Умеренно позитивный внешний фон сложился с утра на мировых рынках. Нефть торгуется без

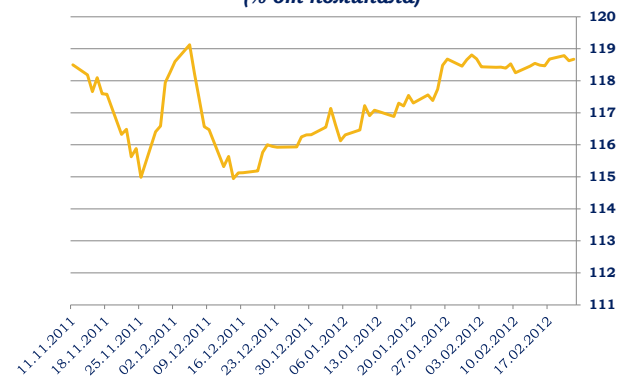
Потребительское доверие в Еврозоне



Лидеры роста (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



существенных изменений, цена Brent держится вблизи 121,7\$/баррель, умеренно подрастают и фьючерсы на американские индексы. Ожидаем сохранение умеренного роста на российском долговом рынке сегодня.

### **Облигации зарубежных стран Украина, Белоруссия и Казахстан**

На долговых рынках стран СНГ наибольший рост вчера показали еврооблигации украинских эмитентов. Более чем на 1,5% выросли суверенные выпуски Украины на среднем и дальнем конце кривой доходности. В корпоративном сегменте, рост около 0,5% показали евробонды Метинвест-15 и МХП-15, Мрия-16 вырос на 0,4%. Без изменения завершили день Феррэкспо-16 и Метинвест-18.

Суверенные еврооблигации Белоруссии по-прежнему торгуются без изменения.

Среди корпоративных выпусков казахских эмитентов, наибольший ост вчера показали выпуски Казмунайгаза, которые выросли в среднем на 0,3-0,4%.

Мы полагаем, что в отсутствии важных событий в ближайшие дни, на долговых рынках стран CIS будет преобладать «боковик». В то же время, некоторые выпуски, в которых до сих пор сохраняется недооцененность, продолжают расти.

### **Денежный рынок**

Объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ РФ вырос на 12 млрд рублей и составляет чуть более 1 трлн рублей (чуть менее 1 трлн рублей днем ранее). Сальдо операций с ЦБ РФ по предоставлению ликвидности составляет 190 млрд рублей (против 156,1 млрд рублей днем ранее). Чистая ликвидная позиция банков немного выросла, но по-прежнему находится в минусе и составляет -15 млрд рублей (против -26 млрд рублей днем ранее).

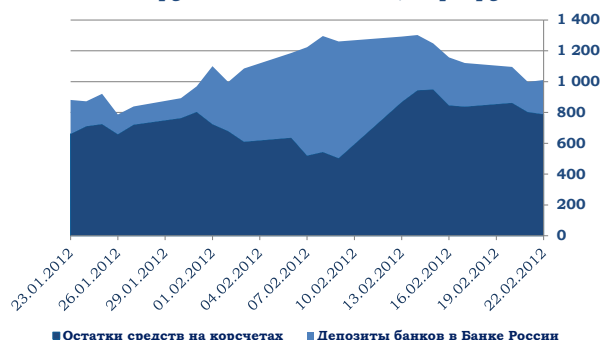
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 1 б.п. и составляет 4,68% годовых, ставка Mosprime 3М выросла на 3 б.п. и составляет 6,81% годовых. Средневзвешенная ставка однодневного междилерского РЕПО выросла на 4 б.п. – до 5,02% годовых. Средневзвешенная ставка междилерского РЕПО на 2-7 дней выросла на 3 б.п. – до 5,2% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 4,25-4,5% 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. Вечерняя сессия не состоялась в связи с отсутствием заявок. Днем ранее в ходе утренней сессии было привлечено 3,7 млрд рублей под 5,28% годовых. В ходе вечерней сессии было привлечено 887 млн рублей под 5,28% годовых.

### **Динамика суверенных 5-летних CDS:**

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	203,08	-3,20%	-6,72
Украина	784,64	-3,60%	-29,27
Бразилия	136,50	0,01%	0,01
Мексика	133,84	-0,37%	-0,50
Турция	246,77	-2,01%	-5,05
Германия	80,41	-1,54%	-1,26
Франция	177,50	0,95%	1,66
Италия	382,34	-0,35%	-1,33
Ирландия	573,33	0,38%	2,16
Испания	364,33	-0,55%	-2,00
Португалия	1108,95	0,40%	4,37

**Объем рублевой ликвидности, млрд. руб.**



В ходе аукциона недельного прямого РЕПО спрос составил 12,7 млрд рублей. В результате было привлечено 6,3 млрд рублей при объеме предложения 10 млрд рублей. Ставка составила 6,77% годовых. Месяцем ранее в ходе аукциона недельному РЕПО банки привлекли 9,8 млрд рублей под 5,27% годовых.

Структура задолженности перед Банком России не 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 также не изменилась 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.

Вчера Минфин провел депозитный аукцион по размещению 100 млрд рублей на месяц. Спрос в ходе аукциона составил 64,7 млрд рублей, в результате было привлечено 67,4 млрд рублей под 6,01% годовых

Сегодня банкам предстоит погасить перед Минфином задолженность в размере 100 млрд рублей. Учитывая то, что на вчерашнем депозитном аукционе банки взяли лишь 67,4 млрд рублей из предложенных 100 млрд рублей, в банковской системе сейчас достаточно средств для погашения сегодняшних 100 млрд рублей.

Мы полагаем, что ситуация на денежном рынке до конца недели сохранится на фоне отсутствия налоговых платежей на этой неделе.

## Рублевые облигации

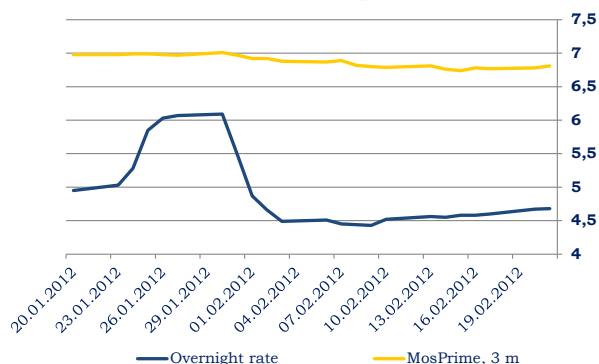
### Вторичный рынок

Вчера цены корпоративных облигаций продолжили колебаться в рамках бокового тренда на фоне невысоких оборотов. Некоторым спросом пользовались долги банков, которые подорожали в среднем на 0,2%. Хуже рынка чувствовали себя телекомы, подешевевшие в среднем на 0,3%.

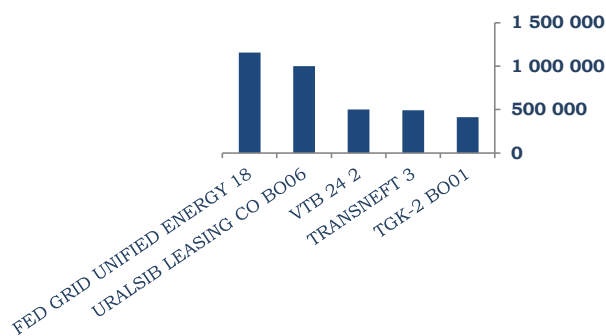
Суммарный объем торгов в сегменте корпоративных бумаг составил 16 млрд рублей против 9 млрд рублей днем ранее. Стоит отметить, что около 70% всех сделок прошло в режиме РПС (11,6 млрд рублей).оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 123 млрд рублей (днем ранее 127 млрд рублей). Около 70% всего торгового объема прошло с бумагами, дюрация которых до трех лет.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня вырос на 0,03% и составил 105,56 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос на 3 б.п. – до 8,63% годовых.

Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Наибольшие торговые обороты прошли с облигациями **ФСК-18**, **ЛК Уралсиб БО-6**, **ВТБ 24** 2-й серии. Лидерами роста цен были: **Промсвязьбанк-6**, **ВЭБ-9**, **Росгосстрах-2**, лидеры снижения цен: **ТГК-2** БО-1, **Ростелеком-13**.

Сегодня мы ожидаем сохранения боковой динамики торгов на рынке. Торговые обороты будут невысокими в связи с предпраздничным днем.

### 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. Ориентир по доходности новой серии ОФЗ находится в диапазоне 8,2-8,4% годовых. Если смотреть по кривой ОФЗ, то справедливый уровень доходности по новому займу находится на уровне около 8,15-8,2% годовых. Но учитывая длину займа, мы полагаем, Минфин должен предоставить некоторую премию ко вторичному рынку около 5-10 б.п. Таким образом, участие в размещении интересно с доходностью от 8,25% годовых.

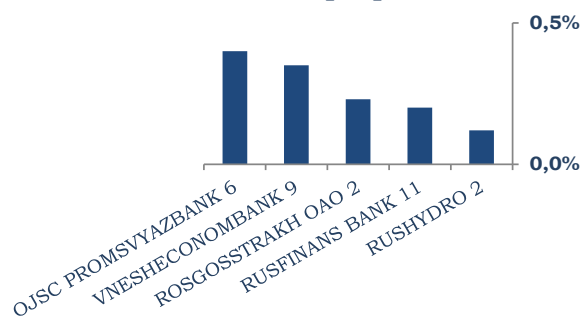
#### Рынок корпоративных облигаций

**Татфондбанк** (В2/-/-) 21 февраля разместил 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. Всего по выпуску было зафиксировано 86 сделок. Спрос на бумаги Татфондбанка составил около 7 млрд рублей.

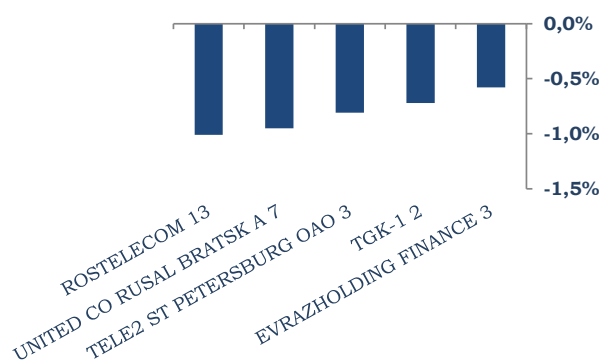
Купоны по бумагам выплачиваются 2 раза в год. Выпуск маркируется со ставкой 1-го купона на уровне 11,5-12% годовых, доходность к оферте 11,8-12,33% годовых. Таким образом, премия к кривой ТФБ составила 110 б.п. Заметим, что 7-й выпуск банка примерно с той же дюрацией торгуется сейчас около 9,8% годовых. 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%.

**ЛК Уралсиб** (-/-/ВВ-) 21 февраля разместила 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 12,01% годовых. Книга заявок на покупку

Лидеры роста



Лидеры снижения



ценных бумаг была открыта 17 февраля с 10 мск до 17 мск. В торговой системе по выпуску было зафиксировано 10 сделок.

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/BB-) 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 маркетировались 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.

**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 доходности 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 составляет 10,3% годовых.

**АИЖК** (Baa1/BBB/-) 20 февраля начнет сбор заявок на покупку 8-лентных облигаций A21 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** (A3/BBB/BBB) 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 маркировался 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 маркируемого



диапазона по доходности, от 10,65% годовых, который обеспечивает премию к кривой ОТП Банка порядка от 35 б.п. Более подробный 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.

**Банк Петрокоммерц (Ва3/В+/-)** планирует 6 марта разместить облигации серии БО-1 на 3 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,25-9,5% годовых, доходность к оферте через 1,5 года – 9,46-9,73% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 20 февраля до 1 марта. Бумаги удовлетворяют требованиям для включения их в Ломбардный список.

**Русфинанс Банк (Ваа3/Withdrawn/-)** 6 марта планирует разместить облигации серии БО-2 объемом 4 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 1 по 2 марта. Оферта по займу будет либо через 1,5, либо через 2 года. Индикативная ставка купона в случае размещения бумаг с офертой через 1,5 года составляет 8,81-9,28% годовых (доходность 9-9,5% годовых). Индикативная ставка купона в случае размещения бумаг с офертой через два года составляет 9,05-9,52% годовых (доходность 9,25-9,75% годовых).

**Новая перевозочная компания (-/-/-)** планирует 5 марта разместить облигации серии БО-1 на 5 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта 29 февраля. Оферты по займу не предусмотрено. Ориентир по ставке 1-го купона находится на уровне 10,35-10,85% годовых, доходность к погашению 10,62-11,14% 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 1,0%.

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.

Также рекомендуем купить и держать до погашения один из лучших, на наш взгляд, выпусков на рынке по соотношению риск/доходность – **Ренессанс Капитал-13 (В/В3/В)**. Сейчас доходность евробонда составляет около 12,0%. При дюреции чуть больше года, этот уровень выглядит привлекательным.

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 дюреции 0,7 года. Для сравнения бумаги ЛенСпецСМУ-1 с дюрецией 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 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 12,4-12,5% 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 30 б.п.) предлагает выпуск 8-й серии. Дюреция 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
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
05.03.2012	НПК БО-1	5	10,35-10,85	-/-/-
06.03.2012	Банк Петрокоммерц БО-1	3	9,25-9,5	Ba3/B+/-
06.03.2012	Русфинанс Банк БО-2	4	8,81-9,28/9,05-9,52	Baa3/Withdrawn/-

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:  
[research@ufs-federation.com](mailto: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.

