





2012-11-22

 [Электронная почта](mailto:ufs@ufs.ic)  [Аналитика](#)
 [Читать @ufs_ic](https://twitter.com/ufs_ic)  [Наши контакты](#)

Последние обзоры и комментарии:

- [Северсталь: ожидаемо слабые результаты за 3 квартал. Нейтрально смотрим на евробонды эмитента](#)
- [Специальный комментарий к отчетности ФСК ЕЭС по итогам 1П 2012 года](#)
- [Специальный комментарий к отчетности группы Вымпелком по итогам 3 квартала и 9 месяцев 2012 года](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Ростом завершили вчерашний день большинство рынков акций.
- Ожидаем нейтральную динамику сегодня. Сегодня в США День благодарения, поэтому американские биржи будут закрыты.

Долговой рынок

- Российские еврооблигации в целом завершили день ростом в пределах 0,1-0,15%. В корпоративном секторе рост выше, чем рынок в среднем показывали некоторые «длинные» бумаги.
- Вчера на рынке ОФЗ наблюдались активные покупки, которым способствовали итоги аукциона ОФЗ по размещению 7-летних бумаг серии 26208, где переспрос достиг 5-кратного размера
- На рынке корпоративного долга вчера активизировались покупки, которым благоприятствовали итоги аукциона по размещению ОФЗ, а также обновление Ломбардного списка, куда было добавлено довольно много бумаг, по которым мы ожидаем повышения котировок.

Денежный рынок

- На денежном рынке можно отметить небольшое улучшение ситуации, которое выражается, прежде всего, в снижении ставок на рынке.

Комментарии

- Позитивная отчетность Альянс Ойл за 3 квартал 2012 года. Евробонд привлекателен.
- ТКС-банк планирует выпустить субординированный евробонд. Доходность может превысить 12,0%.
- Вчера Минфин провел аукцион по размещению ОФЗ серии 26208 объемом 35 млрд рублей. Мы ожидали высокого спроса на размещаемые госбумаги, однако не такого высокого.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 405,70 ↑	1 391,03 ↑	110,86 ↑	1 728,70 ↑
0,71%	0,23%	0,94%	0,08%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,71 ↓	2,84% ↑	1,68% ↑	116 ↓
-9 б.п.	1 б.п.	1 б.п.	0 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2829 ↑	31,42 ↓	40,08 ↓	35,15 ↑
0,09%	-0,01%	-0,31%	0,03%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,00 ↑	104,30 ↑	104,93 ↑	72 ↓
0,39%	1,16%	1,05%	-16 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
820 ↓	5,96% ↑	6,22% ↓	6,32% ↓
-110	0 б.п.	-17 б.п.	-4 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

Производственные индексы PMI Франции, Германии, еврозоны (12:00-13:00);

Потребительское доверие в еврозоне (19:00);

Встреча лидеров ЕС для обсуждения бюджета блока (22-23ноября).

Торговая идея дня:

Рекомендуем покупать новый выпуск Украина-22, потенциал падения доходности сохраняется на уровне 30-35 б.п., цена может вырасти со 101 до 103,5% от номинала.



Мировые рынки и макроэкономика

Ростом завершили вчерашний день большинство рынков акций. Уверенный тон заявлений главы Еврогруппы о том, что соглашение по Греции практически достигнуто добавило оптимизм европейским рынкам. Позитивно на динамике отразились и данные по первичным и вторичным заявкам на пособия по безработице в США за прошлую неделю. Первичные заявки сократились до 410 тыс., хотя прошлое значение было пересмотрено наверх.

Заметим, что в последние дни на рынках наблюдалась некоторая перепроданность, вызванная ожиданиями «бюджетного провала». И хотя проблема никуда не исчезла, технический отскок был ожидаем. Индекс S&P500 завершил день ростом на 0,25%. Доходность treasures, напротив, вчера выросла на 6 б.п., отражая временный рост склонности к риску на рынках.

Ожидаем нейтральную динамику сегодня

Сегодня в США День благодарения, поэтому американские биржи будут закрыты. В связи с этим вряд ли на рынках мы увидим существенную динамику. Хотя, с утра фон на мировых рынках позитивный. Азиатские рынки растут на фоне статистики из Китая. Так, индекс PMI для производственной сферы от HSBC впервые за несколько месяцев оказался выше 50 пунктов, что говорит о том, что промышленное производство в Китае возобновило рост. Публикация этих данных вызвала рост азиатских рынков. Фьючерс Eurostoxx50 растет на 0,4%. В Европе сегодня будут опубликованы первые оценки PMI в Германии, Франции и по еврозоне в целом. Консенсус-прогноз Bloomberg показывает, что аналитики ожидают рост показателей по сравнению с октябрьскими значениями.

Нефть тем временем снижается, после того, как между Израилем и Сектором Газа при участии Египта было заключено перемирие.

В целом мы ожидаем спокойное завершение торговой недели без какой-либо выраженной динамики.



Долговой рынок

Еврооблигации

Российские еврооблигации в целом завершили день ростом в пределах 0,1-0,15%. Хотя, выпуск Россия-30 не показал значимой динамики и остался на уровне 126,6% от номинала.

В корпоративном секторе рост выше, чем рынок в среднем показывали некоторые «длинные» бумаги. Так, около 0,5% прибавили выпуски Газпром-37 и ТМК-18. Выпуски Газпром-34 и Вымпелком-21 выросли на 0,3%. Рост на 0,2-0,3% показывали и другие «длинные» бонды Газпрома. Евробонд АльянсОйл-15 вырос на 0,35% после публикации относительно позитивной отчетности по МСФО за 3 квартал 2012 года. Позитивно отреагировали котировки и на публикацию отчетности АФК «Система» по US GAAP за 3 квартал, евробонд Система-19 вырос вчера на 0,35%, хотя он, на наш взгляд, остается менее интересным для инвестиций, чем АльянсОйл-15.

Евробонд Украина-22, который мы рекомендовали к покупке, взлетел вчера ещё на 0,5%, а после размещения цена за один день выросла на «фигуру». Мы по-прежнему считаем, что в выпуске не исчерпан потенциал и рекомендуем его к покупке с целевой ценой в 103-103,5% от номинала.

Локальный долговой рынок

Вчера на рынке ОФЗ наблюдались активные покупки, которым способствовали итоги аукциона ОФЗ по размещению 7-летних бумаг серии 26208, где переспрос достиг 5-кратного размера.

Рост котировок показал 9-летний выпуск 26205, который подорожал более чем на фигуру. Кроме того, спросом пользовались 6-летние бумаги серии 26204, они подорожали на 0,93%, а также 6-летняя серия 46021 (+0,65%).

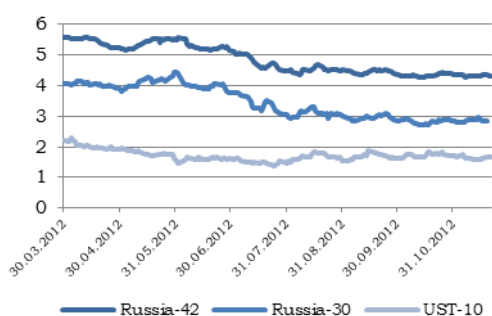
Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день сократился на 16 б.п. до 72 б.п.

На рынке корпоративного долга вчера активизировались покупки, которым благоприятствовали итоги аукциона по размещению ОФЗ, а также обновление Ломбардного списка, куда было добавлено довольно много бумаг, по которым мы ожидаем повышения котировок.

Вчера спросом пользовались выпуски Акрона-4 (+1,5%), Роснано-1 (+1%), Ренессанс Капитал БО-3 (+0,6%). При этом «в минусе» закрылись выпуски Газпром нефти-11 (-1,1%), Внешпромбанка БО-1 (-0,9%), ВЭБ-9 (-0,8%).

Сегодня ожидаем продолжения роста ряда выпусков, как из числа 1-го эшелона на фоне повышенного спроса на госбумаги, так и на новые выпуски из Ломбардного списка.

Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



Денежный рынок

На денежном рынке можно отметить небольшое улучшение ситуации, которое выражается, прежде всего, в снижении ставок на рынке.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 17 б.п. до 6,22% годовых, ставка Mosprime 3M выросла на 1 б.п. до 7,42% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 4 б.п. и составляет 6,32% годовых.

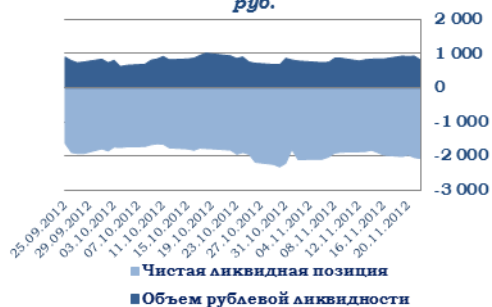
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора сократился на 110 млрд рублей и составляет 820 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день несколько ухудшилась до -2,07 трлн рублей (днем ранее было -2,04 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли свыше 149 млрд рублей из предложенных 150 млрд рублей, при этом спрос в ходе обеих сессий немного превысил лимит и составил 161 млрд рублей. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,64% годовых, что на 10 б.п. выше предыдущего значения.

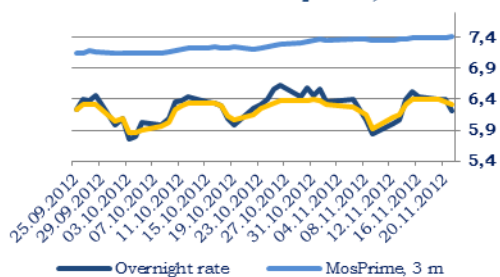
На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО до 160 млрд рублей.

Сегодня не ожидаем изменения ситуации на рынке. Вероятнее всего, банки будут постепенно аккумулировать средства для уплаты последних налогов в этом месяце, которые пройдут на следующей неделе.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



Комментарии

Альянс Ойл (-/В+/В)

Позитивная отчетность Альянс Ойл за 3 квартал 2012 года. Евробонд привлекателен.

Альянс Ойл вчера представил позитивную отчетность за 3 квартал и 9 месяцев по МСФО. Добыча нефти на Колвинском месторождении стабилизировалась. В то же время компания демонстрирует рост переработки. За 9 месяцев 2012 года компания показала рост выручки на 12,0% г/г до \$2,5 млрд., а EBITDA – на 24,0% г/г до \$565 млн. Показатель Чистый долг/EBITDA сократился до 2,1, впервые за несколько кварталов положительным оказался и свободный денежный поток.

С учетом представленной отчетности, мы считаем евробонд Альянс-Ойл-15 инвестиционно интересным и рекомендуем его покупать.

Более подробный анализ будет финансовой отчетности АльянсОйл за 9 месяцев по МСФО будет опубликован в ближайшее время.

ТКС-банк В2/В/-

ТКС-банк планирует выпустить субординированный евробонд. Доходность может превысить 12,0%.

ТКС-банк вновь планирует выйти на рынок международных заимствований, разместив субординированный евробонд. На следующей неделе роуд-шоу нового займа. Эмитент традиционно предлагает высокую премию при размещении. Кроме того, доходности «старших» выпусков эмитента являются самыми высокими в банковском секторе с учетом дюрации. Так, доходность ТКС-банк-14 составляет 9,15% годовых, а доходность ТКС-банк-15 – 10,5% годовых. Вряд ли эмитент будет размещать «длинный» выпуск, скорее всего срок обращения нового займа составит 3-5 лет. Мы полагаем, что справедливый уровень спреда для ТКС-банка между субординированными и старшими выпусками должен составлять 120-150 б.п. Поэтому, предварительно мы ориентируемся на доходность 12-12,5% годовых.

Россия Ваа1/ВВВ/ВВВ

Вчера Минфин провел аукцион по размещению ОФЗ серии 26208 объемом 35 млрд рублей. Ориентир по доходности бумаг находится в диапазоне 7,09–7,14% годовых. Накануне доходность выпуска составила 7,12% годовых. Спрос по номиналу составил около 191 млрд рублей. Спрос по верхней границе диапазона по доходности достиг 114 млрд рублей, а размещено бумаг на 32,5 млрд рублей.

Мы ожидали высокого спроса на размещаемые госбумаги,



однако не такого высокого. В результате размещения средневзвешенная ставка была установлена на уровне 7,07% годовых, то есть ниже ориентиров по доходности.

Новости эмитентов

- "Международная финансовая корпорация" (IFC) (-/-/-) планирует 27 ноября разместить облигации серии 01-03 на 13 млрд рублей. Объем выпуска облигаций серии 01 и 02 составит по 5 млрд рублей, серии 03 - 3 млрд рублей. Срок обращения ценных бумаг составит 5 лет.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,26	100,878	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,41	100,833	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,43	111,245	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,25	100,605	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,81	101,813	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,16	103,003	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,48	103,497	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,19	101,658	Покупать и держать
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,66	104,95	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,68	102,272	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ФСК ЕЭС-13	RU000A0JRL96	Энергетика	9,12	97,4	Покупать. Справедливая доходность - 8,85 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,93	100,61	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	11,72	101,34	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,63	100,95	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	14,16	98	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,45	100,05	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,72	98,25	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,1	100,53	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,53	100,5	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,12	100,25	Покупать. Справедливая доходность - 9 %



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Ак Барс Банк
Альфа-Банк
Восточный Экспресс
Внешпромбанк
ВТБ
ВЭБ
Газпромбанк
Запсибкомбанк
Зенит
ЛОКО-Банк
Металлинвестбанк
МКБ
НОМОС-Банк
ОТП Банк
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Капитал
Русский стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРИР
Уралсиб
ХКФ Банк
Юникредит Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Металлургия

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

Нефтегазовый сектор

Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
ТНК-ВР

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь
Украина

Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года
Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Нефтегазовый сектор: итоги 2011 года
Обзор банковского сектора Казахстана
Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски

Химическая промышленность

Еврохим

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ

Прочие

АФК Система

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
research@ufs-federation.com в свободной форме.



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

