

**2012-08-23**

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Альфа-Банка БО-7](#)
- [Еврооблигации Агрохолдинга Мрия – одна из лучших инвестиционных идей на долговом рынке Украины](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)


[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Читать @ufs\\_ic](#)

[Наши контакты](#)

## Ситуация на рынках

На рынке еврооблигаций вчера преобладала «боковая» динамика, несмотря на ощутимую просадку в начале дня на большинстве рынков акций. По итогам дня большинство бумаг практически не показали значимых изменений.

Вчера на рынке ОФЗ котировки в не претерпели существенных изменений, торговая активность выросла. На рынке рублевого корпоративного долга отсутствовала единая динамика изменения цен.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов не показали единой динамики. S&P500 увеличился на 0,02%, Dow Jones упал на 0,23 %. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,79 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 1,42%, DAX опустился на 1,01%, французский CAC 40 понизился на 1,47%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,60%; Brent подорожал на 0,24%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$98,18 (+0,95%); Brent стоит \$115,89 (+0,85%). Спред между Brent и Light Sweet незначительно сузился до \$17,71.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1663,3. Серебро увеличилось в цене до \$30,4725. Соотношение стоимости золота и серебра опустилось до 54,58.

## Ключевая статистика

Индексы производственной активности PMI, индексы деловой активности PMI в секторе услуг Франции, Германии, Еврозоны, Великобритании (11:00-12:30);

Первичные заявки на пособие по безработице в США (16:30);

Продажи на первичном рынке жилья США (18:00).

## Новости и статистика

**Протоколы ФРС: дополнительные меры поддержки вскоре будут запущены**

Вчера ФРС опубликовал протоколы августовского заседания, которые большинство участников рынка

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3073,67	0,2%	4,56%
S&P 500	1413,49	,02%	2,48%
Dow Jones	13172,76	-0,23%	1,26%
FTSE 100	5774,20	-1,42%	2,47%
DAX	7017,75	-1,0%	3,62%
CAC 40	3461,65	-1,47%	5,16%
NIKKEI 225	9178,12	0,51%	5,56%
MICEX	1446,84	-0,53%	4,00%
RTS	1430,48	-0,85%	5,64%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1654,65	1,03%	3,08%
Нефть Brent, \$ за баррель	114,91	0,24%	10,42%

### Денежный рынок

	Значени	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,81	-0,48%	1,20%
Рубль/Евро	39,62	0,19%	-0,17%
Евро/\$	1,529	0,45%	1,85%
Депозиты ЦБ, млрд. руб.	99,38	3,23	12,35
Остатки на корп. счетах, млрд. руб.	887,29	40,45	195,44
NDF 1 год	6,65%	-0,001	-0,12
MOSPrime 3 мес.	7,18%	0,000	-0,10

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	30,94	4,61	-37,72
Россия-30, Price	124,99	0,07	2,21
Росси-30, Yield	3,08%	-0,01	-0,37
UST-10, Yield	1,69%	-0,11	н/д

### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	139	9	н/д
Турция-19	-15,47	0	38
Мексика-19	90,77	-2	-12
Бразилия-19	94,54	1	4



восприняли как явный сигнал скорого запуска «печатного станка». В протоколе, в частности, отмечается, что большинство членов комитета по открытым рынкам дополнительные монетарные меры поддержки, вероятно, будут запущены в ближайшем будущем. Отсутствие новых стимулов будет возможно только, если поступающая статистика будет свидетельствовать о существенном и устойчивом восстановлении экономики США. Большинство членов комитета на последнем заседании согласилось, что новая программа по выкупу активов может оказать дополнительную поддержку экономики США.

Кроме того на последнем заседании обсуждалась возможность очередного увеличения горизонта мягкой монетарной политик, в течение которого процентная ставка будет оставаться на прежнем уровне.

Обсуждались и другие инструменты стимулирования экономики, в частности схема, которую применил Банк Англии для фондирования банков и стимулирования кредитования домохозяйств и организаций.

В настоящий момент наблюдается бурная реакция рынков, все рискованные активы существенно растут, в то время как доллар, напротив, снижается.

В целом протокол показал, что в ФРС недовольно текущим восстановлением экономики и в комитете продолжают обсуждать возможные методы стимулирования роста и сокращения безработицы. Однако, на наш взгляд, пока рано говорить, что запуск печатного станка – уже решенный вопрос и это произойдет в ближайший месяц.

Мы по-прежнему считаем, что с учетом макроэкономической статистики за июль, которая показала ускорение темпов роста экономики и улучшение ситуации практически во всех секторах относительно 2 квартала 2012 года, ФРС возьмёт дополнительное время для принятия окончательного решения. Не ждем, что Б. Бернанке объявит о запуске количественного смягчения на конференции в Джексон Хоуле 30 августа.

## **Европа**

Сегодня были опубликованы окончательные данные по росту немецкой экономики во втором квартале. Оценка была оставлена без изменений: ВВП Германии вырос на 0,3% в сравнении с предыдущим кварталом, замедлившись после роста на 0,5% по итогам первых



трех месяцев года. Основными драйверами роста экономики во втором квартале стал выросший на 2,5% экспорт, а также увеличение потребительских расходов на 0,4%.

Также сегодня будет опубликован широкий блок статистики по индексам производственной активности PMI и индексам деловой активности в секторе услуг по ряду европейских стран. Так, уже были опубликованы данные по Франции и Германии.

Индекс PMI Франции в августе, согласно предварительной оценке, оказался лучше ожиданий и выше уровней июля. Однако показатели всё еще находятся на отметке ниже 50 п., что говорит о слабом состоянии производственного сектора. Во втором квартале, согласно предварительной оценке, экономике Франции удалось избежать рецессии (рост ВВП составил 0,0%). Однако данные по индексам PMI в июле и августе, а также ухудшающаяся ситуация с занятостью намекают на ослабление экономики в третьем квартале.

Весьма негативными вышли данные по деловой активности в секторе услуг Германии: 48,3 п. в августе, минимальное за три года значение.

## **США**

Продажи на вторичном рынке жилья в июле составили 4,47 млн., оказавшись ниже ожиданий (4,51 млн.), однако показав прирост на 2,3% относительно уровня июня. Позднее сегодня статистика по рынку жилья США будет дополнена данным по продажам на первичном рынке.

## **Россия**

Согласно данным МЭР, профицит внешней торговли в июле снизился на 35% (относительно июля 2011 года) до \$11,9 млрд. Напомним, вчера Росстатом были опубликованы данные по обороту внешней торговли РФ по итогам первого полугодия: положительное сальдо торгового баланса увеличилось на 10,5% в годовом выражении до \$109,2 млрд.

Потребительская инфляция в России на 20 августа составила 4,7% с начала года.

## **Новости эмитентов**

ЦБ РФ зарегистрировал два выпуска облигаций банка ФМК 1-й и 2-й серий совокупным объемом 2,5 млрд рублей. Объем эмиссии 1-го выпуска составляет 1,5 млрд рублей, 2-го – 1 млрд рублей соответственно. По

*Продажи домов на вторичном рынке недвижимости в США, млн.*



обоим выпускам предусмотрены полугодовые купоны.

## Российские еврооблигации

### Вторичный рынок

Рынок евробондов вчера вновь не показал четкой динамики, у игроков по-прежнему не было для покупки или продажи бумаг.

Выпуск Россия-30 остался на уровне 124,9% годовых, доходность опустилась до 2,98% годовых. В корпоративном секторе, несмотря на вялые торги в большинстве бумагах, сильный рост показали отдельные «длинные» выпуски. В частности, лидерами роста вчера были «длинные» бонды Газпрома и Лукойла. Выпуски Газпром-34 и Лукойл-22 выросли на 0,45%, около 0,35% прибавили Газпром-22 и Лукойл-19. Ростом от 0,15% до 0,2% завершили день также «длинные» бумаги ТНК-ВР, а также Вымпелком-16 и Промсвязьбанк-14.

Заметим, что рынок евробондов не успел отыграть публикацию протоколов последнего заседания ФРС, в котором многие участники рынка нашли новые подтверждения скорого количественного смягчения в США.

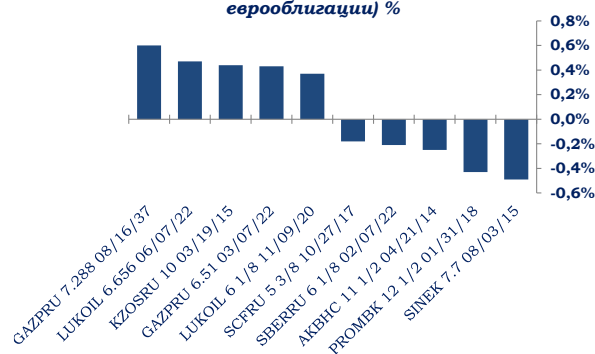
На утро четверга на рынке сложился чрезвычайно позитивный фон. Доллар существенно дешевеет против основных валют, практически все рынки рискованных активов и commodities значительно растут с утра. Так, нефть сорта Brent взлетела почти на 1,0% и сейчас торгуется в районе 116,0\$/баррель, фьючерс на индекс S&P500 растет на 0,3%, а выпуск Россия-30 взлетел с утра на 0,8% и вплотную подбирается к историческим максимумам, торгуясь на уровне 125,7% от номинала.

Очевидно, что сегодня рынки завершат день бурным ростом, хотя сегодня внимание игроков переместится в Европу, где пройдет встреча А. Меркель и Ф. Олланда. Несмотря на протоколы ФРС мы по-прежнему сомневаемся, что на конференции в Джексон Хоуле 30 августа Б. Бернанке пошлет четкие сигналы рынку о запуске печатного станка в сентябре. Мы полагаем, что это вызовет сильное разочарование инвесторов и временную просадку на рынке.

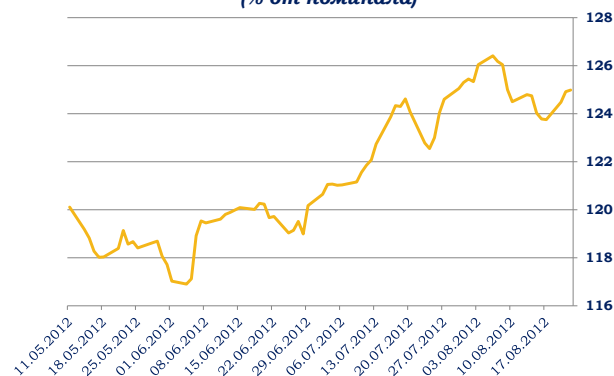
### Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день понизился на 94 млрд рублей и составляет 892 млрд рублей. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 135 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 101 млрд рублей).

Лидеры роста/снижения (российские еврооблигации) %



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 55 млрд рублей и составляет –1,29 трлн рублей (днем ранее свыше –1,35 трлн рублей).

Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил чуть более 42 млрд рублей при лимите 40 млрд рублей. В результате банки забрали 38,6 млрд рублей под процентную ставку 5,56% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 218 млн рублей под 5,3% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали более 7,9 млрд рублей при лимите 10 млрд рублей под ставку 5,91% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали еще 1 млрд рублей под 6,09% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 5 б.п. до 5,84% годовых, ставка Mosprime 3M осталась на уровне предыдущего дня и составляет 7,18% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,25-5,75% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 7 б.п. и составила 5,83% годовых.

Структура задолженности перед Банком России практически изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы осталась на уровне 670 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе понизилась на 137 млрд рублей до 1,27 трлн рублей. Задолженность по прямому 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 40 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

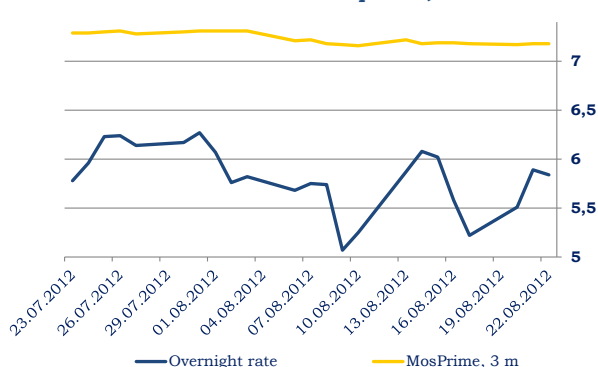
Сегодня Федеральное Казначейство проведет аукцион по размещению бюджетных средств в объеме 50 млрд рублей, минимальная процентная ставка находится на уровне 6,5% годовых. срок размещения средств – 35 дней.

Как мы и ожидали, ситуация на денежном рынке остается относительно стабильной. Ставки находятся ниже психологического уровня – 6% годовых. мы не ожидаем изменений на рынке до конца недели, банки будут аккумулировать средства для предстоящих налоговых платежей на следующей неделе.

Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



## Рынок ОФЗ

Вчера на рынке ОФЗ котировки в не претерпели существенных изменений, торговая активность выросла. При обороте 10,8 млрд рублей котировки 7-летних бумаг серии 26208 потеряли 0,05%, 4-летний выпуск 25077 остался практически на уровнях предыдущего дня, 3-летние 25079 подешевели на 0,09%.

## Первичный рынок

В ходе вчерашнего аукциона Минфина по размещению 7-летних ОФЗ серии 26208 спрос по верхней границе диапазона по доходности составил около 8,5 млрд рублей, средневзвешенная доходность – 7,8% годовых. при этом спрос по номиналу превысил 18 млрд рублей. Ориентир по доходности находился в диапазоне 7,75-7,8% годовых, объем предложения составлял 15 млрд рублей. Накануне размещения выпуск закрылся с доходностью 7,78% годовых, а его цена понизилась на 0,05%. Размещение прошло в рамках наших ожиданий по верхней границе диапазона по доходности.

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26208	10 790 444	-0,05%	7,79	5,09
25077	5 150 017	-0,01%	7,36	3,06
25079	2 965 864	-0,09%	7,2	2,54
26205	1 366 922	-0,22%	7,85	6,33
25076	1 107 304	0,02%	6,61	1,45
26203	1 104 473	-0,02%	7,48	3,51
26204	748 358	0,04%	7,62	4,51
26207	687 162	-0,04%	8,27	8,76
26206	485 016	0,00%	7,59	4,08

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

### Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга отсутствовала единая динамика изменения цен.

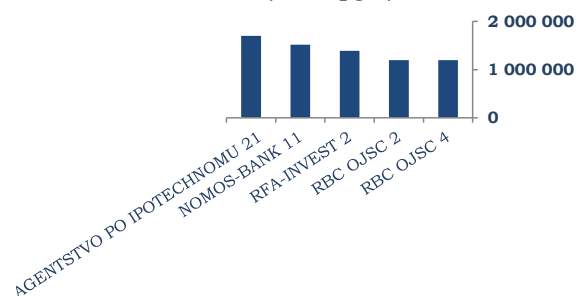
На рынке преобладали точечные сделки. Среди банковских бумаг прирост цен показал выпуск РСХБ БО-3 (+0,19%), Промсвязьбанка БО-2 (+0,1%), а под давлением продавцов находился выпуск Номос-11, просевший на 0,4%. Кроме того, подешевели бумаги ФСК-18 (-0,18%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг еще сократился с 32 до 21 млрд рублей. Стоит отметить, что 85% оборота прошло в режиме РПС (18 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 91 млрд рублей (днем ранее 79 млрд рублей).

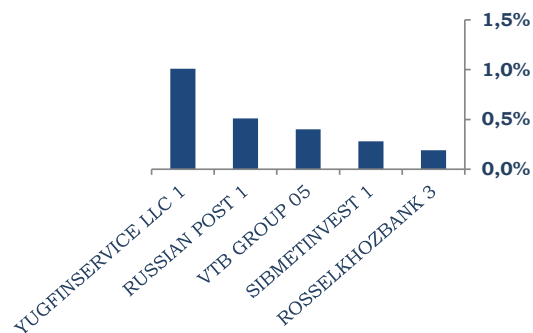
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,01% и составил 104,64 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался на прежнем уровне 9,07% годовых.

С утра на рынке отсутствует внятная динамика. Дальнейшее движение на рынке будет зависеть от выходящей статистики: индексы деловой активности стран Еврозоны, а также статистика по США (первичные заявки на пособие по безработице и продажи на первичном рынке жилья). Кроме того, поддержку

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Лидеры роста



локальному рынку корпоративного долга оказывает стабильная ситуация с ликвидностью.

### Первичный рынок

Промсвязьбанк (Ba2/ Withdrawn/BB-) 6 сентября планирует разместить облигации серии БО-7 объемом 5 млрд рублей. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 10-10,5% годовых, доходность к 2-летней оферте – 10,25-10,78% годовых. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 28 по 31 августа. Облигации будут иметь полугодовой купон. Бумаги выпуска удовлетворяют условиям для включения их в ломбардный список. Предполагаемые ориентиры по доходности предлагают премию к кривой Промсвязьбанка от 50 до 100 б.п., а к кривой ОФЗ – 310-370 б.п. Участие в выпуске интересно даже от нижней границы маркетизируемого диапазона по доходности.

Банк Уралсиб (B1/BB-/BB-) 31 августа планирует провести размещение облигаций 5-й серии на 7 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг займа будет открыта с 22 до 29 августа. Срок обращения займа составляет 5 лет, купоны – полугодовые. Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,35-9,85% годовых, доходность к 1,5-годовой оферте 9,57-10,09%. Единственный обращающийся на рынке выпуск классических облигаций 4-й серии с офертой в сентябре следующего года предлагает доходность порядка 8,9-9% годовых и торгуется с премией к ОФЗ около 230 б.п. Кроме того, выпуск достаточно ликвиден.

Предложение Промсвязьбанк выглядит привлекательнее ориентиров банка Уралсиб. Учитывая это, мы полагаем, что участие в размещении банка Уралсиб может быть привлекательно лишь ближе к верхней границе маркетизируемого диапазона по доходности – от 10% годовых.

### 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

### Лидеры снижения



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](#) (спрэд к суверенной кривой и выпуску МТС-20 должен сократиться на 70-80 б.п. после публикации позитивной отчетности);
- ✓ [Евраз-17](#) и [Евраз-18](#) (спрэд 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 дюрации 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 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](#)

#### Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	162,14	0,72%	1,16
Украина	821,37	0,22%	1,80
Бразилия	126,93	0,60%	0,76
Мексика	107,45	-0,82%	-0,89
Турция	179,15	2,00%	3,50
Германия	58,35	6,15%	3,38
Франция	129,39	5,59%	6,85
Италия	418,33	5,66%	22,42
Ирландия	425,09	-1,15%	-4,94
Испания	460,58	3,13%	13,97
Португалия	665,63	-3,01%	-20,63
Китай	103,70	0,58%	0,60



(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 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
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-2	3	9,2	9,41	от 9,7	Ba3/B+/-
23.08.2012	Банк Петрокоммерц БО-3	5	9,7	9,94	от 10	Ba3/B+/-
29.08.2012	Зенит-8	5	-	-	от 9-9,2	Ba3/B+/-
31.08.2012	<a href="#">Альфа-Банк БО-7</a>	5	8,5-8,75	8,68-8,94	от 8,94	Ba1/BB/BBB-
31.08.2012	Банк Уралсиб-5	7	9,35-9,85	9,57-10,09	от 10	B1/BB-/BB-
03.09.2012	РЕСО-Гарантия-1	5	9,4-9,8	9,62-10,04	от 10,04	-/BB+/-
06.09.2012	Промсвязьбанк БО-7	5	10-10,5	10,25-10,78	от 10,25	Ba2/-/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



## Контактная информация

### Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

### Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

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

