

2012-10-23





Уважаемые читатели аналитических материалов UFS IC!

Проходит голосование Cbonds Awards 2012. Если Вы считаете нашу

аналитику интересной, мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации “Лучшая аналитика по рынку облигаций” и персональных номинациях:

- “Лучший аналитик на рынке Fixed income” – Д. Назаров
- “Лучший аналитик по макроэкономике” – В. Королева

В командной номинации достаточно указать название компании – “UFS IC”, в личной – “UFS IC и имя, фамилию аналитика”. Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://www.cbonds.info/ru/rus/vote/votes.php>

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

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 474,92	1 433,82	109,44	1 728,50
↑	↑	↓	↑
1,02%	0,04%	-0,64%	0,39%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
127,59	2,74%	1,81%	92,93
↓	↑	↑	↓
-0,34	0,03	0,05	-1,83
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3060	30,91	40,34	35,37
↑	↑	↑	↓
0,28%	0,41%	0,32%	-0,07%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,57	103,00	102,28	76,30
↑	↑	↑	↓
0,07	0,61	0,86	-0,80
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPprime о/п	МКСЕХ РЕПО
937	6,29	6,25	6,15
↓	↑	↑	↑
-55	5	26	9

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению «вечных» еврооблигаций Газпромбанка](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций ФСК ЕЭС 21й серии и серии БО-1](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций Юникредит Банка серии БО-4](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- На глобальных рынках вчера не наблюдалось выраженной динамики.
- С утра на рынках наблюдается усиление негативных настроений.

Долговой рынок

- На рынке российских еврооблигаций вчера впервые за несколько дней преобладали негативные настроения. Продажи были связаны как с общим охлаждением спроса на риск в мире, так и с падением нефти, которое продолжается уже 5 дней подряд.
- Вчера рост на рынке ОФЗ продолжился, в среднем рост составил 0,2%.
- Сегодня никаких существенных подвижек на локальном рынке корпоративных облигаций не ожидаем.

Денежный рынок

- Вчера, как мы и ожидали, ситуация на денежном рынке ухудшилась: ставки показали рост, а ЧЛП продемонстрировала увеличение отрицательного значения.

Комментарии

- Промсвязьбанк пополнит капитал на рынке облигаций.
- Русфинанс Банк (Ba1/Withdrawn/BBB+) 2 ноября планирует разместить облигации серии БО-3 на 4 млрд рублей.
- Вчера Газпромбанк (Baa3/BBB-/-) разместил очередной выпуск классических бондов 7-й серии на 10 млрд рублей.

Торговая идея дня:

Участие в первичном размещении Юникредит Банк БО-4



Мировые рынки и макроэкономика

На глобальных рынках вчера не наблюдалось выраженной динамики. Американские рынки акций показали незначительный рост, во многом благодаря акциям Apple, которые росли в преддверии публикации отчетности в четверг. Чистая прибыль Caterpillar – крупнейшего производителя оборудования в горнодобывающей отрасли – оказалась лучше ожиданий. Однако прогнозы компании по горнодобывающему сектору на ближайшие два квартала остались низкими.

Европейские индексы акций завершили день падением в районе 0,2%.

Уже после закрытия ключевых рынков, рейтинговое агентство Moody's понизило рейтинги 5 испанским регионам на 1-2 ступень, создав негативный внешний фон перед началом торгов во вторник.

Коррекционные настроения сегодня будут преобладать

С утра на рынках наблюдается усиление негативных настроений. На валютном рынке наблюдается укрепление доллара против евро, фьючерс на индекс S&P500 теряет 0,5%. В «минусе» начали торговаться и европейские рынки акций, а доходности испанских бумаг выросли. Поводом для умеренных продаж в начале дня стало уже отмеченное нами решение Moody's по 5 испанским провинциям. Доходность 10-летних испанских облигаций подскочила на 16 б.п. до 5,5% годовых.

Помимо этого сегодня ожидается публикация данных по потребительскому доверию еврозоны, которое, по прогнозам аналитиков, осталось на прежнем, минимальном за последние несколько лет значении -25,9 пунктов. Это также не добавляет рынкам оптимизма.

На этом фоне доходность 10-летних UST умеренно снижается, хотя в целом продолжает находиться вблизи месячных максимумов – 1,79–1,8% годовых. Ждем умеренного снижения цен на большинство рискованных активов сегодня.



Долговой рынок

Еврооблигации

На рынке российских еврооблигаций вчера впервые за несколько дней преобладали негативные настроения. Продажи были связаны как с общим охлаждением спроса на риск в мире, так и с падением нефти, которое продолжается уже 5 дней подряд.

Выпуск Россия-30 снизился на 0,2% и завершил день на уровне 127,6% от номинала. В корпоративном секторе наибольшее снижение показали ликвидные выпуски с «длинной» дюрацией. В среднем в районе 0,3% потеряли бумаги Евраз, а также Металлоинвест-16. Такое же снижение в среднем показали «длинные» бонды» Вымпелкома. В нефтегазовом секторе хуже других смотрелись отдельные выпуски Газпрома и Газпром нефти, бонды Лукойла в среднем потеряли 0,2%.

Бумаги банковского сектора в среднем показали более стабильную динамику, изменения в большинстве выпусков не превышали 0,2%.

Локальный долговой рынок

Вчера рост на рынке ОФЗ продолжился, в среднем рост составил 0,2%.

Наибольшим спросом пользовался 9-летний выпуск серии 26205, который за день подорожал на 0,6%. Кроме того, инвесторы покупали 7-летний 26208 (+0,3%) и 10-летний 26209 (+0,27%). При этом хуже рынка закрылся короткий выпуск 2-летних ОФЗ серии 25068 (-0,21%).

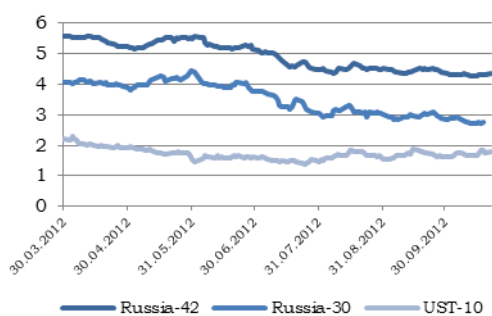
Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на текущий день составляет 76 б.п., что практически соответствует уровню вчерашнего дня 76 б.п.

Вчера на рынке был очередной день безыдейных торгов при невысоких торговых оборотах.

Наиболее заметные сделки прошли с бумагами Русала А7 (0,34%) и Альфа-Банка БО-7 (+0,09%). Под давлением продавцов оказались бонды ВЭБ-Лизинг-9 (-0,4%) и Вымпелкома-2 (-0,28%).

Сегодня никаких существенных подвижек на локальном рынке корпоративных облигаций не ожидаем.

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



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



Денежный рынок

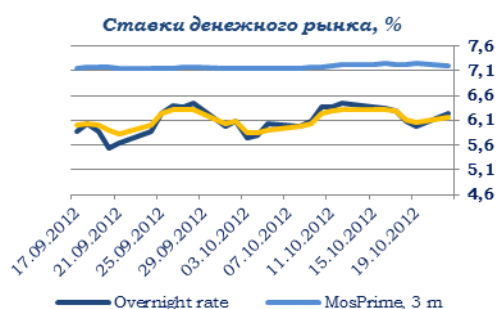
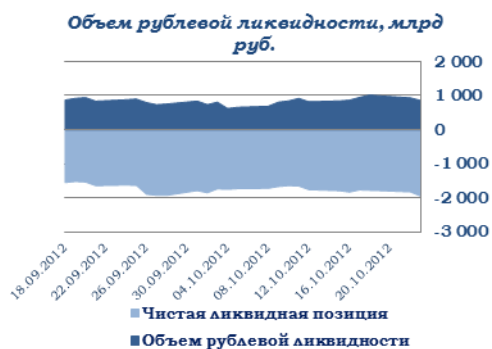
Вчера, как мы и ожидали, ситуация на денежном рынке ухудшилась: ставки показали рост, а ЧЛП продемонстрировала увеличение отрицательного значения.

Индикативная ставка Mosprime O/N взлетела на 26 б.п. до 6,25% годовых, ставка Mosprime 3М показала снижение на 4 б.п. до 7,21% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,75–6,25% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ увеличилась на 9 б.п. до 6,15% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора сократился на 79 млрд рублей до уровня 858 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 121 млрд рублей и составляет -1,945 тран рублей (днем ранее -1,823 тран рублей).

В ходе вчерашнего аукциона прямого однодневного РЕПО банкам установленного лимита хватило. В результате обеих сессий было привлечено средств на сумму свыше 150 млрд рублей, а средневзвешенная ставка по основной сессии увеличилась на 2 б.п.

На сегодня ЦБ РФ понизил лимит однодневного прямого РЕПО на 30 млрд рублей до 160 млрд рублей. При этом лимит недельного РЕПО на сегодняшний день увеличен на 270 млрд рублей до 1,49 тран рублей. Напомним, что неделей ранее банки привлекли в ходе аукциона недельного РЕПО около 2 тран рублей. Учитывая возросший спрос на рубль на этой неделе в связи с налоговыми выплатами, у банков будет возможность рефинансировать задолженность в полном масштабе.



Комментарии

Промсвязьбанк пополнит капитал на рынке облигаций

**Промсвязьбанк
(B2/-/BB-)**

После того как Промсвязьбанк был вынужден отложить IPO на прошлой неделе из-за низкого спроса на бумаги, банк решил увеличить свой капитал 2-го уровня, выпустив субординированные евробонды.

С начала октября из 7 выпусков евробондов, выпущенных российскими банками, 6 были субординированными. Банки стремятся пополнить свой капитал до начала нового года, когда вступят новые требования ЦБ о расчёте достаточности капитала. Предполагается, что субординированные евробонды, выпущенные со следующего года, не будут учитываться в расчёте капитала банков. А «суборды», выпущенные в текущем году – будут, однако их стоимость будет уменьшаться на 10,0% ежегодно.

Роуд-шоу нового выпуска стартует сегодня. Сейчас у Промсвязьбанка в обращении находятся 3 субординированных выпуска с погашением в 2015, 2016 и 2018 годах. По новому выпуску, по нашему мнению, должна быть предоставлена премия в районе 100 б.п. к выпуску ХКФБ-18/20*. Таким образом, доходность по выпуску с погашением через 5-6 лет (или с колл-опционом на этот срок) должна составить 9,6–9,7%. Для выпусков с погашением через 8 лет – 10,2–10,4% годовых.

**Газпромбанк
Baa3/BBB-/-**

Вчера Газпромбанк (Baa3/BBB-/-) разместил очередной выпуск классических бондов 7-й серии на 10 млрд рублей. Срок обращения займа – 4 года, оферта через 3 года, купоны выплачиваются дважды в год. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 8,5-8,75% годовых, доходность к оферте – 8,67-8,94% годовых. Напомним, что 18 октября состоялось размещение бондов Газпромбанка 10-12-й серий по 10 млрд рублей каждая с доходностью к 3-летней оферте 8,67% годовых. Книга заявок на покупку бумаг 7-й серии также закрылась с доходностью на уровне 8,67% годовых. Данный уровень предполагает премию к кривой Газпромбанка порядка 30 б.п. что вполне справедливо, учитывая значительный объем первичного предложения на рынке и со стороны банка. Мы не ожидаем роста котировок бумаги на «вторичке».

**Русфинанс Банк
Ba1/Withdrawn/BBB+**

Русфинанс Банк (Ba1/Withdrawn/BBB+) 2 ноября планирует разместить облигации серии БО-3 на 4 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 29



до 30 октября. По бумагам предусмотрены полугодовые купоны, оферта через 2 года. Диапазон по ставке 1-го купона – 9,5–10% годовых, доходность к оферте – 9,73–10,25% годовых. Для сравнения, в настоящее время Юникредит Банк (-/BBB/BBB+) маркетизирует свой новый выпуск БО-4 с доходностью к 2-летней оферте 9,41–9,73% годовых. Юникредит Банк имеет заметно большие масштабы бизнеса по сравнению с Русфинанс Банком. Таким образом, ориентиры по новому выпуску Русфинанс Банка от 30 до 50 б.п. выглядят вполне оправданно. Участие может быть привлекательно даже от нижней границы по доходности. Однако итоги закрытия книги по Юникредиту (книга закрывается завтра) могут повлиять на размещение Русфинанс Банка.

Новости эмитентов

- АПРОСА (Ba3/BB-/BB-) планирует 2 ноября разместить биржевые облигации серий БО-01 и БО-02 на общую сумму 10 млрд рублей, срок обращения займов составит 3 года.
- Трансфин-М (-/-/-) планирует 29 октября разместить биржевые облигации серии БО-11 на 2 млрд рублей. Срок обращения займа составит 3 года.
- «РЕСО-Лизинг» (-/-/-) планирует разместить классические облигации серии 01 объемом 2,5 млрд рублей. Срок обращения займа составит 3 года.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,70	100,94	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,06	101,254	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,23	112,142	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,18	100,892	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,24	102,687	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,60	103,092	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,18	101,803	Покупать и держать
ВТБ-18	XS0365923977	Банки	4,91	109,256	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	4,83	106,569	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,48	105,914	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	5,94	105,311	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,22	114,674	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,08	104,431	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Газпром нефть БО-5	RU000A0JQUB7	Нефть и газ	7,34	99,97	Покупать. Держать до погашения
Газпром нефть-4	RU000A0JQ557	Нефть и газ	8,74	99,99	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,99	100,75	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,27	100,3	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,8	100,59	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,63	98,4	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,51	100	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRK5	Банки	10,51	98,4	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,18	100,22	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,29	100,58	Покупать. Держать до погашения
Акрон БО-1	RU000A0JT5E8	Химия	9,82	100,4	Покупать. Справедливая доходность - 9,5 %



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS IC по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
24.10.2012	ФСК БО-1	10	8,1	8,27	от 8,58	Baa2/BBB/-
24.10.2012	ФСК-21	10	8,75	8,94	от 9,1	Baa2/BBB/-
25.10.2012	Банк Интеза БО-01	3	9,5-10,0	9,73-10,25	от 9,9-10	Ba1//-
25.10.2012	Банк Российский Капитал-3	3	10,8	11,08	от 11,3	-/-/B+
26.10.2012	Почта России-02	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-03	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-04	3	8,7-8,9	8,89-9,1	от 9-9,1	-/-/BBB
26.10.2012	Юникредит Банк БО-4	5	9,2-9,5	9,41-9,73	от 9,41	-/BBB/BBB+
26.10.2012	Группа АСР-04	5	11,50-11,75	11,83-12,10	-	B2/—/B
26.10.2012	Внешпромбанк БО-2	3	11,75-12,25	12,1-12,63	от 12,1	B2/B/-
29.10.2012	Роснефть-4	10	8,8-9,1	8,99-9,31	от 8,99	Baa1/BBB-/BBB
29.10.2012	Роснефть-5	10	8,8-9,1	8,99-9,31	от 8,99	Baa1/BBB-/BBB
29.10.2012	МОЭСК БО-02	5	8,8-9	8,99-9,2	от 8,99	Ba2/BB—
30.10.2012	Волга-Спорт-2	1,9	11	-	-	-/-/-
02.11.2012	Русфинанс Банк БО-03	4	9,5-10	9,73-10,25	от 9,73	Ba1/Withdrawn/BBB+
02.11.2012	Адроса БО-01	5	-	-	-	Ba3/BB-/BB-
02.11.2012	Адроса БО-02	5	-	-	-	Ba3/BB-/BB-



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

Альфа-Банк
Восточный Экспресс
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
Инвестиционные идеи в еврооблигациях

Химическая промышленность

Еврохим

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group

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

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 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 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 «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.

