

**2012-09-25**

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций УВРиР БО-1](#)
- [Специальный комментарий к дополнительному размещению суверенных еврооблигаций Украина-17-1](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)


[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Читать @ufs\\_ic](#)

[Наши контакты](#)

## Ситуация на рынках

Вчера на рынке ОФЗ наблюдались неагрессивные продажи. На рынке рублевого корпоративного долга большинство выпусков завершили день разнонаправленно.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов упали. S&P500 уменьшился на 0,22%, Dow Jones опустился на 0,15%. Бразильский индекс Bovespa вырос на 0,96 %.

Европейские индексы завершили предыдущий день снижением. FUTSEE 100 потерял 0,24%, DAX опустился на 0,52%, французский CAC 40 понизился на 0,95%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 1,03%; Brent подешевел на 1,44%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$92,01 (+0,09%); Brent стоит \$109,75 (-0,05%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$17,74.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1763,18. Серебро незначительно снизилось до \$33,98. Соотношение стоимости золота и серебра слегка повысилось до 51,89.

## Ключевая статистика

Индекс потребительского доверия в Италии (12:00);

Индекс жилья S&P/CS в США (17:00);

Индекс потребительского доверия в США (18:00);

Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда (18:00);

Отчет МВФ о мировой финансовой стабильности (18:30).

## Новости и статистика

### Европа

Негативные данные вчера были опубликованы по Германии: индекс ожиданий инвесторов от IFO опустился в сентябре с 94,2 п. до 93,2 п. Аналитики же ожидали роста показателя в этом месяце.

### США

Негативными также вышли статистические данные по США: индекс общеэкономической активности ФРБ

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3160,78	-0,60%	3,06%
S&P 500	1456,89	-0,22%	3,58%
Dow Jones	13558,92	-0,15%	3,58%
FTSE 100	5847,85	0,15%	2,39%
DAX	7406,08	-0,10%	6,24%
CAC 40	3494,16	-0,09%	2,38%
NIKKEI 225	9091,54	0,25%	2,85%
MICEX	1489,92	-0,45%	5,19%
RTS	1509,58	-0,86%	9,23%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$за унцию	1764,45	-0,49%	4,43%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,81	-1,44%	-3,95%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	31,25	0,27%	3,33%
Рубль/Евро	40,45	-0,09%	0,17%
Евро/\$	1,2931	-0,38%	2,67%
Депозиты ЦБ, млрд.руб.	76,47	9,10	-114,65
Остатки на корп. счетах, млрд. руб.	824,48	11,56	164,90
NDF 1 год	6,45%	0,000	-0,37
MOSPrime 3 мес.	7,14%	0,000	-0,03

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	288,47	5,65	-14,75
Россия-30, Price	124,93	-0,48	-0,08
Россия-30, Yield	3,05%	0,07	-0,03
UST-10, Yield	1,71%	-0,04	0,02

## Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	134	11	-2
Турция-19	-23,16	-6	-3
Мексика-19	114,79	11	18
Бразилия-19	133,09	14	39



Чикаго по итогам августа снизился с -0,12 п. до -0,87 п. Индекс деловой активности ФРБ Далласа в сентябре показал небольшое улучшение - увеличился с -1,6 п. до -0,9 п. Однако отрицательные значения показателей говорят о замедлении экономики.

### Новости эмитентов

ООО «Внешпромбанк» (B2/B/-) приняло решение о выпуске облигаций серии 02 на 1,5 млрд рублей. Срок обращения бумаг составит 5 лет, предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций.

КБ "ДельтаКредит" (Baa3/Withdrawn/-) 27 сентября примет решение о размещении ипотечных облигаций серии 10-ИП.

ООО «Русфинанс Банк» (Ba1/Withdrawn/BBB+) исполнило оферту по облигациям серии 08. По сообщению банка, инвесторы не предъявили к выкупу ни одной бумаги.

### Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день вырос на 21 млрд рублей и составляет 901 млрд рублей. Сегодня ЦБ РФ должен абсорбировать ликвидность в объеме 60 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 3 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 11 млрд рублей и составляет -1,63 трлн рублей (днем ранее - 1,62 трлн рублей).

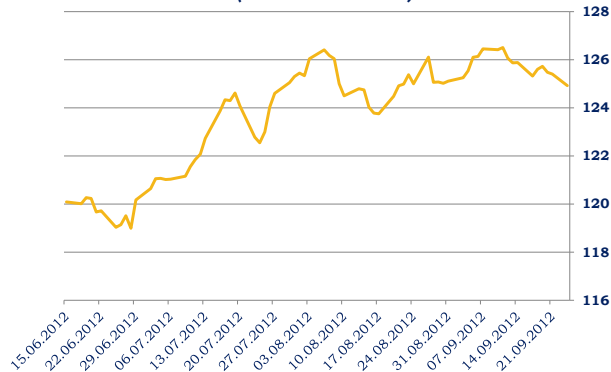
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил свыше 71 млрд рублей при лимите 70 млрд рублей. В результате банки привлекли почти 69,5 млрд рублей под процентную ставку 5,76% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали свыше 446 млн рублей под 5,94% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали 29,3 млрд рублей при лимите 30 млрд рублей под ставку 5,84% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 560 млн рублей под 6,05% годовых.

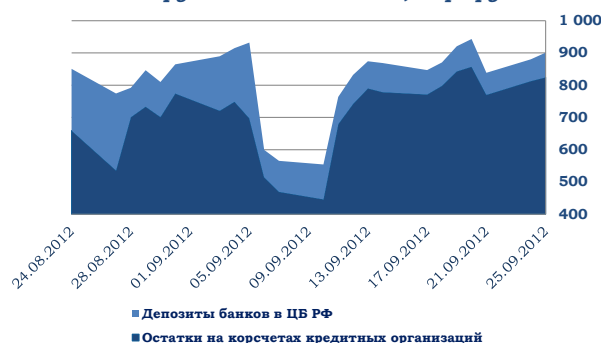
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 24 б.п. до 5,87% годовых, ставка Mosprime 3M понизилась на 2 б.п. до 7,14% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5,5-6% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ выросла на 18 б.п. и составила 6% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по

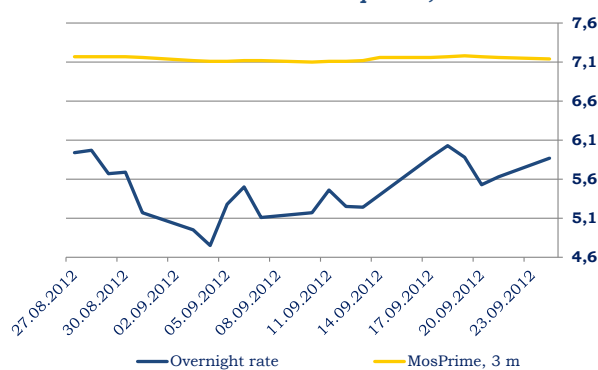
Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



Ставки денежного рынка, %



кредиту под активы уменьшилась на 11 млрд рублей до 635 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе выросла на 40 млрд рублей до 1,45 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке опустилась до нулевых уровней.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 280 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 70 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,5% годовых.

Банк России во вторник установил лимит недельного прямого РЕПО на уровне 1,3 трлн рублей, что на 40 млрд рублей выше уровня предыдущей недели. Напомним, что на прошлой неделе банки забрали около 1,2 трлн рублей. Таким образом, сегодня у них будет возможность рефинансировать задолженность прошлой недели в полном объеме, а также привлечь дополнительные 100 млрд рублей для прохождения налогового периода.

Кроме того, Федеральное Казначейство сегодня предложит на депозитном аукционе 50 млрд рублей на 3 месяца. Минимальная процентная ставка размещения установлена на уровне 6,9% годовых.

Сегодня банки будут перечислять НДС и акцизы, большая часть средств была зарезервирована кредитными организациями заблаговременно. Тем не менее, мы ожидаем повышения спроса на рубль и, как следствие, роста ставок на рынке. Поддержку банкам окажут действия монетарных властей по увеличению лимитов на аукционах РЕПО, а также проведение депозитных аукционов.

## Рынок ОФЗ

### Вторичный рынок

Вчера на рынке ОФЗ наблюдались неагрессивные продажи.

Негативное влияние оказывала напряженность вокруг Греции, которой могут потребоваться дополнительные €20 млрд. В основном больше всего потерял в цене 9-летний выпуск 26205 (-0,3%). Кроме того, хуже рынка закрылся выпуск 3-летних ОФЗ серии 26202 (-0,25%). Остальные короткие выпуски напротив даже пользовались спросом 25079 (+0,06%), 25076 (+0,02%), 26206 (+0,04%).

ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Дюрация, лет	Дата погашения
25072	3 227 371	-0,30%	6,25	14.04.2021
25075	3 042 001	0,04%	4,00	14.06.2017
26203	1 802 498	0,06%	2,45	03.06.2015
25067	1 763 952	0,02%	1,41	13.03.2014
26201	970 001	-0,25%	5,19	27.02.2019
26198	913 012	-0,01%	2,97	20.01.2016
46021	770 433	0,04%	7,00	20.07.2022
25078	740 732	-0,14%	4,58	15.03.2018
26200	534 293	-0,14%	2,01	17.12.2014



## Рынок рублевых корпоративных облигаций

### Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга большинство выпусков завершили день разнонаправленно.

Лучше рынка закрылся выпуск ВЭБ-6 (+1,96%), КБ Ренессанс Капитал-2 (+1,3%). Хуже рынка закрылись бумаги ВТБ Лизинг Финанс-9 (-0,4%), МКБ БО-1 (0,39%), МТС-3 (-0,2%).

Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг немного понизился до 20,5 с 21 млрд рублей. Стоит отметить, что около свыше  $\frac{3}{4}$  оборота прошло в режиме РПС (15,6 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 98 млрд рублей (днем ранее 94 млрд рублей).

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,01% и составляет 104,73 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds остался без изменений и составляет 8,46% годовых.

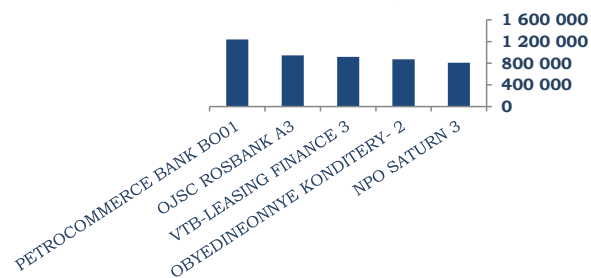
Сегодня ожидаем сохранения невнятной динамики на фоне налогового периода и, как следствие, сжатие ликвидности.

### Первичный рынок

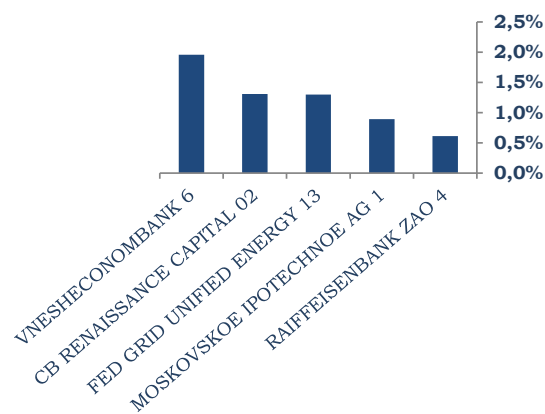
ФСК ЕЭС (Ваа2/ВВВ/-) 2 октября планирует разместить облигации 25-й серии на 15 млрд рублей. Оферта по выпуску планируется через 4 года, срок обращения ценных бумаг – 15 лет. Ориентир по ставке 1-го купона – 8,5-8,75% годовых. доходность – 8,68-8,94% годовых. книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 26 по 28 сентября. Ожидается включение бумаг в котировальный список Б. Таким образом, премия по нижней границы ориентира по доходности к собственной кривой эмитента составляет 8 б.п., по верхней – 35 б.п., а премия к ОФЗ от 130 до 155 б.п. На наш взгляд, учитывая текущую ситуацию на внешних рынках, участие в займе с такой дюрацией может быть привлекательно ближе от верхней границы по доходности – от 8,9% годовых, что вполне достаточно за потенциально низкую ликвидность выпуска. Премия к кривой ФСК составит тогда 30-35 б.п.

Камаз (-/-/-) планирует 4 октября разместить облигации серии БО-03 объемом 2 млрд. руб. Книга будет открыта с 25 сентября по 1 октября. Ориентир ставки 1-го купона облигаций установлен в диапазоне 10,25–10,75% (УТМ 10,51–11,04% годовых к погашению через 3 года). Учитывая неломбардность выпуска и дюрацию

Наиболее ликвидные облигации  
(тыс. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



займа, мы полагаем, что участие в размещении в текущих условиях не вполне привлекательно.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

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: [Локо-Банка БО-3](#), [Запсибкомбанк БО-2](#). Все выпуски имеют годовые оферты. Рекомендуем покупку новых выпусков Банка Петрокоммерц БО-3, а также МСП Банка-2.

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 12,5% годовых

В рамках спекулятивной стратегии купить можно также долги ВТБ БО-8 и Промбизнесбанка-7, а также Промсвязьбанка БО-7.

### 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
25.09.2012	Первобанк БО-3	2	11	11,30	от 11,57	B3/-/-
25.09.2012	МКБ БО-2	3	9,75	9,99	от 10	B1/B+/BB-
25.09.2012	РЕСО-Гарантия-2	5	8,7	8,89	-	-/BB+/-
28.09.2012	<a href="#">УБРиР БО-1</a>	2	12,25-12,75	12,63-13,16	от 12,63	Withdrawn/B/-
02.10.2012	ФСК ЕЭС-25	15	8,5-8,75	8,68-8,94	то 8,9	(Baa2/BBB/—)
04.10.2012	Камаз БО-3	2	10,25-10,75	10,51-11,04	-	-/-/-
конец сентября-начало октября	РСГ-Финанс-2	2,5	13,25-13,75	13,69-14,22	-	-/B/-
конец сентября-начало октября	Ак Барс БО-1	5	-	-	-	B1/-/BB-
октябрь	ИКС 5 Финанс БО-1	5	9,5-9,9	9,73-10,15	от 10	-/B+/-
09.10.2012	Новикомбанк БО-4	2	10-10,5	10,25-10,78	-	B2/-/-
	ЛенСпецСМУ-2	5	-	-	-	-/B/-



## 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  
Пробизнесбанк  
Промсвязьбанк  
Ренессанс Капитал  
Русский стандарт  
Русфинанс Банк  
РСХБ  
Сбербанк  
Татфондбанк  
ТКС Банк  
УБРиР  
Уралсиб  
ХКФ Банк  
Казкоммерцбанк (Казахстан)

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро

### Металлургия

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

### Нефтегазовый сектор

Газпромнефть  
Лукойл  
НК Альянс  
ТНК-ВР

### Энергетика

МОЭСК

### 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

### Строительный сектор

ЛенСпецСМУ  
АСР

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС

### 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.

