

2012-10-26

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](#)

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Русфинанс Банка БО-3](#)
- [Специальный комментарий к размещению облигаций Внешпромбанка серии БО-2](#)
- [Евробонды ВТБ сохраняют инвестиционную привлекательность](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Разнонаправленно завершились торги на мировых рынках вчера.
- Сегодня рынки продолжают постепенно сползать вниз, впрочем, сильного обвала, по нашему мнению, то же не предвидится.

Долговой рынок

- Российские еврооблигации вчера снижались второй день подряд. В корпоративном секторе снижение в среднем составило от 0,2% до 0,4%, как и днем ранее.
- Вчера игроки на рынке ОФЗ отыгрывали снижение предыдущих 2 дней. В основном сделки были сосредоточены на длинном и среднем участке кривой.
- На рынке корпоративных облигаций торги проходили ввиду отсутствия идей для роста и падения при пониженных торговых оборотах, что вполне традиционно на фоне сжатия ликвидности в период налоговых платежей.

Денежный рынок

- На денежном рынке по итогам вчерашней уплаты НДС и акцизов продолжилось ощутимое сжатие ликвидности. Ставки на рынке продолжили расти, а значение чистой ликвидной позиции значительно ухудшилось.

Комментарии

- Brunswick Rail завершила размещение дебютного евробонда. На вторичном рынке выпуск неинтересен.
- Вчера состоялось размещение облигаций Россельхозбанка 18-й серии на 5 млрд рублей.
- Банк Российский Капитал в четверг разместил облигации 3-й серии на 3 млрд рублей.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 446,00	1 412,97	108,49	1 712,10
↓	↑	↑	↑
-0,39%	0,30%	0,59%	0,60%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,67	2,86%	1,82%	104
↓	↑	↑	↑
-64 б.п.	7 б.п.	3 б.п.	4 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2934	31,25	40,63	35,65
↓	↓	↓	↑
-0,31%	-0,17%	-0,06%	0,38%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,40	102,75	104,00	73
↑	↑	↑	↓
0,08%	0,91%	0,48%	-2 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЭХ РЕПО
758	6,39%	6,56%	6,34%
↓	↑	↑	↑
-147	2 б.п.	17 б.п.	5 б.п.

Ключевая статистика на сегодня

I оценка ВВП США за III квартал (16:30).



Мировые рынки и макроэкономика

Разнонаправленно завершились торги на мировых рынках вчера. Американские рынки преимущественно росли на фоне позитивной макростатистики по рынку труда и заказам на товары длительного пользования. Объем первичных заявок на пособие по безработице за неделю упал до 369 тыс. против уровня в 392 тыс. Сильный рост показал объем заказов на товары длительного пользования, который взлетел в на 9,9% против падения на 13,1% в августе.

А вот ожидаемая отчетность Apple не оправдала ожидания инвесторов, хотя в целом отчетность была довольно сильной. В 3 кв. компания увеличила чистую прибыль на 24,0% г/г, достигнув \$8,2 млрд. Впрочем, большинство аналитиков ожидали, что прибыль увеличится почти 32,0%. По итогам дня акции Apple упали на 1,7%, однако индекс S&P500 завершил день ростом в пределах 0,3%.

Европейские рынки акций, напротив, продолжали снижаться и потеряли в районе 0,4-0,6%. В частности, британский FTSE100 упал на 0,5%, несмотря на рост ВВП на 1,0%, который Великобритания смогла показать в 3 кв. против падения почти на 0,4% кварталом ранее.

В целом, ситуация на рынках рискованных активов осталась скорее неблагоприятной. Сезон отчетности продолжается, согласно оценке Reuters, 30,0% компаний реального сектора в США отчитались хуже ожиданий аналитиков. В Европе этот показатель достиг 40,0%. На фоне замедления мировой экономики, а также прибылей компаний и отсутствии существенных стимулов для покупок, большинство рынков продолжает умеренно проседать.

В пятницу ждем продолжение коррекции

С утра в пятницу ситуация на глобальных рынках не меняется. Мы наблюдаем снижение среди широкого класса рискованных активов, включая акции, commodities и облигации развивающихся стран. Около 0,7% теряет фьючерс на индекс S&P500, нефть Brent снижается в пределах 0,3%. Сегодня рынки продолжают постепенно сползать вниз, впрочем, сильного обвала, по нашему мнению, то же не предвидится.



Долговой рынок

Еврооблигации

В российских еврооблигациях выраженной динамики не сложилось. Выпуск Россия-30 оказался одним из аутсайдеров рынка, упав на 0,4%, спред к UST-10 резко расширился до 104 б.п. Впрочем, в бумагах корпоративного сектора подобных падений было мало. Среди них отметим только бумаги ТНК-ВР, в которых наблюдались активные продажи. Так, ТНК-ВР-18 рухнул на 0,7%, ТНК-ВР-16 и ТНК-ВР-20 потеряли в пределах 0,5%. Заметим, что коррекция в бумагах ТНК-ВР наблюдается второй день подряд, что на наш взгляд связано как с перекупленностью бумаг, так и с завершением сделки с Роснефтью. Хотя, явного негатива для кредиторов компании после покупки ТНК-ВР Роснефтью мы не видим.

Динамика в большинстве других бумаг не превышала 0,1%, за исключением евробондов ВТБ. В среднем вчера они выросли на 0,2-0,4% после довольно сильной коррекции последних дней.

Локальный долговой рынок

Вчера игроки на рынке ОФЗ отыгрывали снижение предыдущих 2 дней. В основном сделки были сосредоточены на длинном и среднем участке кривой.

На длинном участке кривой наблюдался спрос на 9-летний выпуск 26205 (+0,91%) и 10-летние бумаги серии 26209 (+0,39%). На среднем участке изменение котировок не превышало +0,1%.

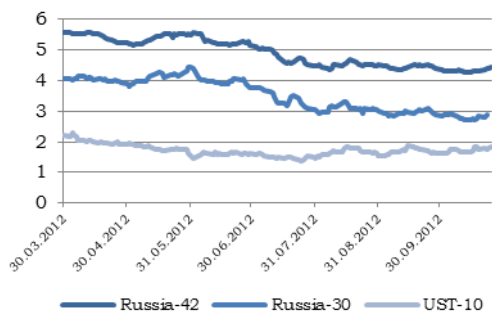
Спред между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день сократился на 2 б.п. до значения 73 б.п.

На рынке корпоративных облигаций торги проходили ввиду отсутствия идей для роста и падения при пониженных торговых оборотах, что вполне традиционно на фоне сжатия ликвидности в период налоговых платежей.

Разовые сделки были зафиксированы с бумагами Росбанка А5 (+0,76%), ВЭБ-9 (+0,53%), Русал А7 (-0,38%), ММК БО-7 (-0,31%).

Сегодня не ожидаем формирования единой динамики изменения котировок. Игроки продолжают отыгрывать отдельные идеи по недооцененным бумагам.

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 по итогам вчерашней уплаты НДС и акцизов продолжилось ощутимое сжатие ликвидности. Ставки на рынке продолжили расти, а значение чистой ликвидной позиции значительно ухудшилось.

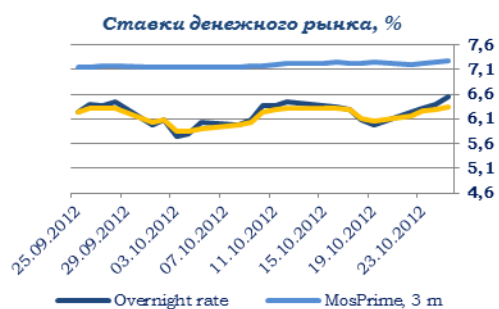
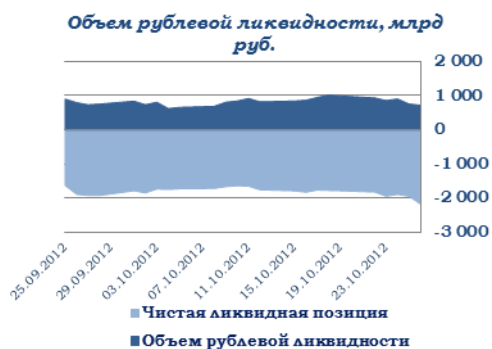
Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 17 б.п. до 6,56% годовых, ставка Mosprime 3M показала увеличение на 1 б.п. до 7,27% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6-6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ увеличилась на 5 б.п. до 6,34% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора сократился на 39 млрд рублей до уровня 719 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 230 млрд рублей и составляет -2,178 трлн рублей (днем ранее -1,948 трлн рублей). Таким образом, значение ЧЛП на сегодняшний день превысило максимальное значение марта 2009 года.

Вчерашнего лимита однодневного прямого РЕПО банкам хватило. В результате обеих сессий банки привлекли 387 млрд рублей из предложенных 470 млрд рублей, а средневзвешенная ставка по основной сессии понизилась на 6 б.п. до 5,56% годовых.

На сегодня ЦБ РФ незначительно сократил лимит однодневного прямого РЕПО до 460 млрд рублей.

В понедельник банкам предстоит перечисление налога на прибыль – последнего налога в этом месяце. Дополнительное давление на состояние банковской системы оказывает тот факт, что помимо обычного перечисления налогов компании закрывают 3-й квартал, что приводит к дополнительному оттоку средств из банковской системы.



Комментарии

Brunswick Rail **Ba3/-/BB-**

Brunswick Rail завершила размещение дебютного евробонда. На вторичном рынке выпуск неинтересен

Компания Brunswick Rail вчера завершила размещение своего дебютного выпуска евробондов, разместив \$600 млрд. под 6,5% годовых. По неофициальной информации, объем спроса на выпуск достигал \$3,0 млрд. Срок обращения займа составляет 5 лет. Как мы отмечали в нашем предыдущем обзоре, мы считаем предложенную доходность очень агрессивной для инвесторов. Как минимум этот уровень доходности на 80-100 б.п. ниже уровня, который мы считали справедливым для компании с подобным кредитным профилем. Выпуск был размещен с премией всего в 40 б.п. к кривой Евразы. На вторичном рынке новый евробонд вряд ли покажет опережающий рынок рост.

Россельхозбанк **Baa1/-/BBB**

Вчера состоялось размещение облигаций Россельхозбанка (Baa1/-/BBB) 18-й серии на 5 млрд рублей. Ставка 1-го купона составила 8,35% годовых, доходность к 2-летней оферте 8,53% годовых. Срок обращения ценных бумаг составляет 10 лет, купоны выплачиваются дважды в год. Банк принял решение о выпуске 18-й серии, поскольку в ходе сбора заявок на покупку бумаг 17-й серии объемом 10 млрд рублей с теми же параметрами наблюдался высокий спрос. Премия к собственной кривой нового выпуска составляет порядка 10 б.п., к кривой ОФЗ – 165 б.п., что соответствует премии к ОФЗ по другим торгуемым займам РСХБ. Тем не менее, учитывая высокий спрос на бумаги в ходе сбора заявок на покупку бумаг, мы не исключаем некоторого повышения котировок после выхода бумаг на вторичные торги.

Банк Российский Капитал **-/-/В+**

Кроме того, Банк Российский Капитал (-/-/В+) в четверг разместил облигации 3-й серии на 3 млрд рублей. Ставка 1-го купона в ходе бук-билдинга составила 10,8% годовых, доходность к годовой оферте – 11,09% годовых. Срок обращения ценных бумаг – 3 года, купоны выплачиваются дважды в год. Доходность первичного размещения Банка Российский Капитал, таким образом, предполагает премию порядка 50 б.п. к кривой банка ВЭ, который вдвое превышает Российский Капитал по масштабам бизнеса (B1/-/-). Стоит отметить, что за последние дни наблюдался рост котировок банка ВЭ. Кроме того, Запсибкомбанк (-/В+/-), который также больше по масштабам бизнеса Российского Капитала, торгуется сейчас с доходностью



12,6% годовых. Таким образом, мы не видим потенциала роста котировок нового выпуска банка Российский Капитал.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,74	100,875	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,08	101,218	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,00	112,187	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,22	100,722	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,22	102,593	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,71	102,639	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,28	101,135	Покупать и держать
ВТБ-18	XS0365923977	Банки	5,07	108,382	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-18	XS0592794597	Банки	4,96	105,995	Покупать. Справедливая доходность - 4,5 %
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,67	105,098	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Евраз-17	XS0652913558	Металлургия	6,29	103,917	Покупать. Справедливая доходность - 5,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	6,44	113,558	Покупать. Справедливая доходность - 5,9 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,36	103,368	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	7,38	99,95	Покупать. Держать до погашения
Газпром нефть-4	RU000A0JQ557	Нефть и газ	8,85	99,99	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	9,06	100,6	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,58	100,15	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,46	100,37	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	12,38	98,48	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,51	100	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRK65	Банки	10,69	98,25	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,17	100,3	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,84	100,52	Покупать. Держать до погашения
Акрон БО-1	RU000A0JT5E8	Химия	9,84	100,35	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
26.10.2012	Почта России-02	3	8,7	8,89	от 8,94	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-03	3	8,7	8,89	от 8,94	-/-/BBB
26.10.2012	Почта России-04	3	8,7	8,89	от 8,94	-/-/BBB
26.10.2012	Юникредит Банк БО-4	5	9,1	9,31	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	12	12,36	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	-	-	-/-/-
01.11.2012	Связь-Банк БО-01	5	9-9,25	9,2-9,46	от 9,6	Withdrawn/BB/BB
02.11.2012	Русфинанс Банк БО-03	4	9,5-10	9,73-10,25	от 10	Ba1/Withdrawn/BBB+
02.11.2012	Алроса БО-01	5	8,65-8,95	8,93-9,26	от 9	Ba3/BB-/BB-
02.11.2012	Алроса БО-02	5	8,65-8,95	8,93-9,26	от 9	Ba3/BB-/BB-
13.11.2012	О'КЕЙ-01	2	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/B+
13.11.2012	О'КЕЙ-02	3	10-10,35	10,25-10,62	от 10,45	-/-/B+



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

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
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 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 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.

