

2012-12-26




Уважаемые читатели аналитических материалов UFS Investment Company!

Поздравляем вас с наступающим Новым годом и Рождеством!

Желаем вам в год Змеи удачных инвестиций и финансового благополучия.

Пусть 2013 год будет более прибыльным, а инвестиционные идеи смелыми!

Коллектив Департамента аналитики UFS IC

-  [Электронная почта](#)
-  [Аналитика](#)
-  [Наши контакты](#)

Индикаторы

| ММВБ | S&P 500 | Нефть Brent | Золото |
|------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------------------------|
| 1 473,53 ↑ 0,12% | 1 426,66 ↓ -0,24% | 108,80 ↓ -0,16% | 1 658,90 ↑ 0,10% |
| Россия-30, цена | Россия-30, доходность | UST-10, доходность | Спрэд Россия-30 к UST-10 |
| 128,65 ↑ 32 б.п. | 2,50% ↓ -5 б.п. | 1,78% ↑ 1 б.п. | 73 ↓ -6 б.п. |
| Евро/\$ | \$/Рубль | Евро/Рубль | Бивалютная корзина |
| 1,3183 ↓ -0,02% | 30,59 ↓ -0,69% | 40,33 ↓ -0,72% | 35,01 ↓ -0,28% |
| ОФЗ 25079 | ОФЗ 26205 | ОФЗ 26207 | Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204 |
| 101,65 ↑ 0,00% | 106,25 ↑ 0,00% | 110,65 ↓ -0,18% | 62 ↓ -6 б.п. |
| Ликвидность, млрд руб. | NDF 1 год | MOSPrime о/п | МISEX РЕПО |
| 1 051 ↓ -85 | 6,05% ↓ -2 б.п. | 6,51% ↓ -5 б.п. | 6,36% ↓ -1 б.п. |

Последние обзоры и комментарии:

- [Торговые идеи в еврооблигациях](#)
- [Ситуация на рублевом долговом рынке в ноябре](#)
- [Долговой рынок исламского финансирования в ноябре](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Вчера рынки в Европе и США были закрыты в связи с празднованием католического Рождества. У американских политиков остаётся 4 дня на то, чтобы заключить хотя бы предварительное соглашение. Вполне вероятно, что дата «фискального обрыва» будет отодвинута на несколько месяцев, а переговоры по секвестрованию бюджета продолжены.

Долговой рынок

- Вчера, в отсутствие торгов на европейских и американских площадках, российские евробонды торговались без существенных изменений в цене. Сегодня на рынке преобладает умеренное снижение, большинство выпусков теряет 0,1%.
- Вчера на рынке локального госдолга наблюдались торги с отдельными выпусками. На рынке публичного долга корпораций преобладали продавцы. В среднем по рынку снижение цен не превышало 0,05–0,07%.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс производственной активности ФРБ Ричмонда (19:00);
Протоколы заседания Банка Японии.

Торговая идея дня:

Рекомендуем к покупке субординированный евробонд ВТБ-22 (спрэд к старшим выпускам сократится с текущих 100 б.п. до 70-80 б.п.)

Денежный рынок

- Сегодня банкам предстоит исполнить вторую часть недельного РЕПО и вернуть регулятору 1,2 трлн рублей, привлеченных на прошлой неделе. Кроме того, в пятницу банковской системе предстоит перечисление налога на прибыль, что будет поддерживать высокий спрос на рубли и напряженность на денежном рынке.

Комментарии

- Ренессанс Кредит разместил субординированные евробонды
- Вчера состоялось размещение облигаций Банка Восточный Экспресс серии БО-10 объемом эмиссии 3 млрд рублей. Рекомендуем покупку бумаг на вторичном рынке.



Мировые рынки и макроэкономика

Вчера рынки в Европе и США были закрыты в связи с празднованием католического Рождества. До вчерашнего дня на рынках преобладали негативные настроения, связанные с растущими рисками относительно «бюджетного обрыва». Напомним, что Палата представителей, где большинство принадлежит республиканцам, не смогла ранее одобрить план республиканца Боннера, о повышении налогов на доходы от \$1,0 млн.

Заметим, что к настоящему моменту расхождений между Б. Обамой и Д. Боннером не так много. Так, по плану Б. Обамы за ближайшие 10 лет доходы бюджета предполагается увеличить на \$1,2 трлн, Б. Обама пошел на уступки, согласившись увеличить налоги с доходов от \$400 тыс. и сократить расходы на Medicare. По плану Боннера, рост налогов и сокращение расходов позволит сэкономить около \$1,0 трлн за 10 лет, т. е. разница не такая большая.

Вопрос остается в том, одобряют ли какой-либо из планов законодатели. Тот факт, что сами республиканцы отказались поддержать умеренный план Д. Боннера, серьезно осложняет ситуацию.

Сегодня переговоры между спикером Палаты представителей и Б. Обамой возобновятся, у американских политиков остаётся 4 дня на то, чтобы заключить хотя бы предварительное соглашение.

Вполне вероятно, что так и произойдет, и основным достижением этих дней станет то, что дата «фискального обрыва» будет отодвинута на несколько месяцев, а переговоры по секвестированию бюджета продолжены.

На утро среды на рынках складывается умеренно негативный внешний фон. Фьючерс на S&P500 теряет около 0,5%. В то же время нефть растет на 0,5% на ожиданиях падения запасов нефти в США. Ждем низкой торговой активности и «боковой» динамики сегодня.



Долговой рынок

Еврооблигации

Вчера, в отсутствие торгов на европейских и американских площадках, российские евробонды торговались без существенных изменений в цене.

Сегодня на рынке преобладает умеренное снижение. Так, Россия-30 теряет около 0,1% и торгуется вблизи своего исторического ценового максимума в 128,2% от номинала. Спрэд Россия-30-UST-10 остается вблизи исторических минимумов на уровне 78 б. п.

В корпоративном секторе большинство выпусков с утра теряют в районе 0,1%. Исключение составляют «длинные» бонды Вымпелкома, которые снижаются более чем на 1,0%.

В случае если дата «фискального обрыва» в США будет отодвинута, мы увидим небольшой откат котировок в начале следующего года. Однако он не будет существенным.

Локальный долговой рынок

Вчера на рынке локального госдолга наблюдались торги с отдельными выпусками.

Так, 15-летние бумаги серии 26207 просели по итогам торговой сессии на 0,18%. Кроме того, под давлением оказались 10-летние бумаги 26209, потерявшие в цене 0,19%. Выпуск 2-летних ОФЗ серии 25076 прибавил в цене 0,08%.

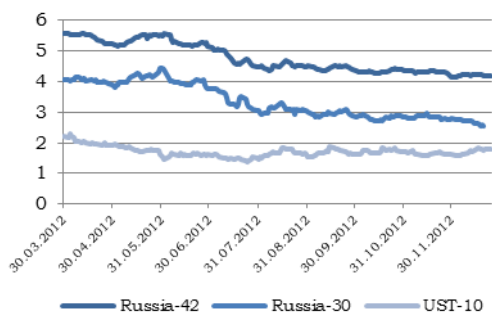
Спрэд между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день составляет 62 б.п., что на 6 б.п. меньше значения днем ранее.

На рынке публичного долга корпораций преобладали продавцы. В среднем по рынку снижение цен не превышало 0,05–0,07%.

Ростом цен завершили день бумаги ЮТэйр-Финанс БО-8 (+1,3%), ЕАБР-4 (+0,7%), РЖД-9 (+0,25%). Наиболее заметно просели выпуски Мечел-4 (-1,2%), Черкизово БО-3 (-0,9%), ЮниКредит Банка БО-1 (-0,6).

Сегодня ожидаем отсутствия однозначной динамики торгов в преддверии праздничных дней.

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



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Денежный рынок

Напряженность на денежном рынке по-прежнему сохраняется на фоне налогового периода.

Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 5 б.п. до 6,51% годовых, ставка Mosprime 3М выросла на 2 б.п. до 7,48% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ не изменилась и составляет 6,36% годовых.

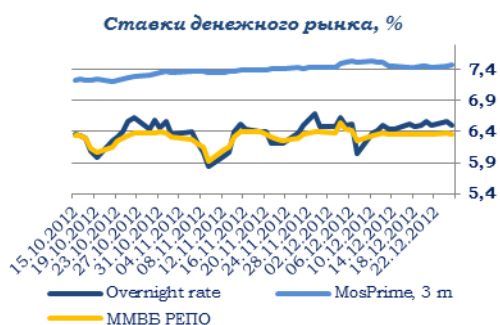
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора показал снижение на 85 млрд рублей и составляет 1,05 трлн рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день показала небольшое ухудшение и составляет -2,15 трлн рублей (днем ранее было -2,02 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли около 580 млрд рублей из предложенных 670 млрд рублей, удовлетворив при этом спрос в полном объеме. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,56% годовых, что на 1 б.п. выше предыдущего дня.

Кроме того, в ходе недельного прямого РЕПО банки привлекли 846 млрд рублей из предложенных 1,67 трлн рублей.

На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО до 1,02 трлн рублей с 670 млрд рублей.

Сегодня банкам предстоит исполнить вторую часть недельного РЕПО и вернуть регулятору 1,2 трлн рублей, привлеченных на прошлой неделе. Кроме того, в пятницу банковской системе предстоит перечисление налога на прибыль, что будет поддерживать высокий спрос на рубли и напряженность на денежном рынке.



Комментарии

Ренессанс Кредит разместил субординированные евробонды

**Ренессанс Кредит
B2/B/V**

Банк Ренессанс Кредит разместил субординированные еврооблигации на \$100 млн сроком на 5,5 лет под 13,5% годовых. Эта доходность предполагает премию к субординированному евробонду ТКС-банк-18 в районе 50 б. п. Впрочем, размещение, судя по всему, носило нерыночный характер, на вторичном рынке котировок выпуска пока нет. Очевидно, что выпуск неликвиден и малопривлекателен для инвестирования.

Вчера состоялось размещение облигаций Банка Восточный Экспресс (B1/-/-) серии БО-10 объемом эмиссии 3 млрд рублей. Ставка 1-го купона была установлена на уровне 12% годовых, доходность к 2-летней оферте — 12,36% годовых. Ориентир по ставке 1-го купона находился в диапазоне 12–12,5% годовых. Доходность — 12,36–12,89% годовых. Премия к кривой ОФЗ по новому выпуску банка составляет, таким образом, около 6 п.п. На наш взгляд, справедливый уровень доходности по новым бумагам должен находиться на уровне, начиная от 11,7% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 530 б.п. Рекомендуем покупку бумаг на вторичном рынке.

**Банк Восточный Экспресс
B1/-/-**

Новости эмитентов

- ВТБ Лизинг Финанс (—/BBB/—) увеличил ставку 19-23 купона по облигациям серии 02 до 8,35% годовых и назначил оферту. Эмитент выкупит бумаги в количестве до 10 млн штук. Ставка 13-18 купона по займу составляла 6,45% годовых.
- ЧТПЗ (Withdrawn/—/—) перенес размещение биржевых облигаций БО-02-04 объемом 8,22 млрд рублей на неопределенный срок.
- РОСБАНК (Baa3/Withdrawn/BBB+) планирует 15 января разместить биржевые облигации серии БСО-01 на сумму 3 млрд рублей с привязкой к индексу ММВБ.
- Банк ЗЕНИТ (Ba3/—/V+) готовит к размещению биржевые облигации серий БО-09-13 на общую сумму 27 млрд рублей.
- МСП Банк (Baa2/BBB/—) планирует разместить пять выпусков биржевых облигаций на 20 млрд рублей. Объем выпусков серии БО-01 и БО-02 составит по 3 млрд рублей, БО-03 – 4 млрд рублей, БО-04 и БО-05 – по 5 млрд рублей.
- МОЭСК (Ba2/BB-/—) 27 декабря рассмотрит вопрос о размещении облигаций.



Торговые идеи в еврооблигациях

| Выпуск | ISIN | Отрасль | Текущая доходность, % | Цена | Рекомендация |
|------------------|--------------|-------------|-----------------------|---------|---|
| Украина-13 | XS0170177306 | Суверенные | 5,91 | 100,747 | Покупать. Держать до погашения |
| Промсвязьбанк-14 | XS0619624413 | Банки | 4,72 | 101,569 | Покупать. Держать до погашения |
| Промсвязьбанк-15 | XS0469856057 | Банки | 6,92 | 112,237 | Покупать. Держать до погашения |
| МКБ-14 | XS0655085081 | Банки | 6,16 | 102,5 | Покупать. Держать до погашения |
| ТКС Банк-14 | XS0619845349 | Банки | 7,99 | 103,125 | Покупать. Держать до погашения |
| ХКФБ-18/20* | US29843LAB99 | Банки | 8,06 | 105,127 | Покупать. Справедливая доходность - 8,0% |
| Евраз-17 | XS0652913558 | Металлургия | 5,78 | 105,786 | Покупать. Справедливая доходность - 5,1 % |
| Евраз-18 | XS0359381331 | Металлургия | 6,19 | 114,276 | Покупать. Справедливая доходность - 5,5 % |

Торговые идеи в рублевых облигациях

| Выпуск | ISIN | Отрасль | Текущая доходность, % | Цена | Рекомендация |
|--------------------------|--------------|---------------|-----------------------|--------|---|
| ФСК ЕЭС-22 | RU000A0JSQ58 | Энергетика | 8,94 | 100,15 | Покупать. Справедливая доходность - 8,65 % |
| Восточный Экспресс БО-10 | RU000A0JTGU0 | Банки | 12,28 | 100 | Покупать. Справедливая доходность - 11,7 % |
| Внешпромбанк БО-2 | RU000A0JTX82 | Банки | 12,21 | 100,07 | Покупать. Справедливая доходность - 11,5 % |
| Ренессанс Капитал БО-2 | RU000A0JSJW2 | Банки | 12,49 | 100,1 | Покупать. Справедливая доходность - 11,5 % |
| Ренессанс Капитал БО-3 | RU000A0JRNW6 | Банки | 12,27 | 99,08 | Покупать. Справедливая доходность - 11,5 % |
| МКБ БО-3 | RU000A0JS7G0 | Банки | 9,96 | 99,87 | Покупать. Справедливая доходность - 9,3 % |
| МКБ БО-4 | RU000A0JRER5 | Банки | 10,57 | 99,95 | Покупать. Держать до погашения |
| МКБ БО-5 | RU000A0JRK65 | Банки | 10,8 | 98,21 | Покупать. Справедливая доходность - 10,4-10,5 % |
| Восточный Экспресс БО-2 | RU000A0JRTB7 | Банки | 11,2 | 100,4 | Покупать. Держать до погашения |
| Восточный Экспресс БО-4 | RU000A0JSS64 | Банки | 12,57 | 100,69 | Покупать. Держать до погашения |
| Кредит Европа Банк БО-3 | RU000A0JT3Q7 | Банки | 9,93 | 100,14 | Покупать. Справедливая доходность - 9,7 % |
| Татфондбанк БО-6 | RU000A0JT5M1 | Банки | 12,87 | 100,38 | Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 % |
| Ресо Гарантия-1 | RU000A0JSWJ2 | Прочее | 9,52 | 100,4 | Покупать. Справедливая доходность - 9,2 % |
| РСГ Финанс-02 | RU000A0JT5L3 | Строительство | 13,12 | 101,3 | Покупать. Справедливая доходность - 12,5 % |

Планируемые 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 |
|-----------------|------------------------|--------------------|---|---|--|---------------------------|
| 26.12.2012 | ФК Открытие-04 | 5 | 10,75-11,25 | 11,19-11,73 | - | -/-/- |
| 27.12.2012 | Интерсофт-02 | 10 | - | - | - | -/-/- |
| 28.12.2012 | Ипотечный агент АТБ, А | 1,532 | - | - | - | -/-/- |
| 1 квартал 2013 | ЮУ КЖСИ-01 | 2,5 | 9,75-10,25 | 9,99-10,51 | от 10,25 | -/-/- |



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
Роснефть
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
Торговые идеи (спред-анализ)
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.

