

2012-08-31

Последние обзоры и комментарии:

- [Специальный комментарий к размещению облигаций Промсвязьбанка БО-7](#)
- [Специальный комментарий к отчетности ОАО «МТС» по итогам 6 мес. 2012 года](#)
- [Стратегия до конца 2012 года](#)



[Электронная почта](#)



[Аналитика](#)



[Читать @ufs_ic](#)



[Наши контакты](#)

Ситуация на рынках

Российские еврооблигации закрылись в четверг разнонаправлено. Диапазон изменения цен составил от -0,3% до +0,3%. Россия-30 практически не изменилась, снизившись до 124,91. Сегодня большую часть дня ждем боковой динамики, после 18.00 мск (выступление Бернанке), скорее всего, начнется небольшое снижение котировок.

Вчера на рынке ОФЗ торги проходили разнонаправленно при низкой торговой активности. На рынке рублевого корпоративного долга преобладала разнонаправленная динамика изменения цен.

Американские индексы по итогам вчерашних торгов также упали. S&P500 снизился на 0,78%, Dow Jones опустился на 0,81%. Бразильский индекс Vovespa уменьшился на 0,20%.

Европейские индексы завершили предыдущий день падением. FUTSEE 100 потерял 0,42%, DAX опустился на 1,64%, французский CAC 40 снизился на 1,02%.

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet потерял 0,91%; Brent подорожал на 0,10%. Сегодня Light Sweet торгуется по \$94,81 (+0,20%); Brent стоит \$112,84 (+0,17%). Спред между Brent и Light Sweet расширился до \$18,03.

Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1657,6. Серебро снизилось до \$30,4213. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 54,49.

Ключевая статистика

Уровень безработицы Еврозоны (13:00);

Индекс деловой активности Chicago PMI (17:45);

Потребительское доверие от университета Мичигана (17:55);

Промышленные заказы в США (18:00).

Новости и статистика

США

Вчера были опубликованы неплохие данные по личным доходам и расходам американцев. Личные

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	3048,71	-1,05%	3,71%
S&P 00	1399,48	-0,78%	1,46%
Dow Jones	13000,71	-0,81%	-0,06%
FTSE 100	5719,45	-0,42%	1,49%
DAX	6895,49	-1,64%	1,82%
CAC 40	3379,11	-1,02%	2,66%
NIKKEI 225	8839,91	-1,60%	1,67%
MICEX	1429,82	-0,51%	1,63%
RTS	1384,26	-1,84%	0,70%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1655,60	-0,05%	2,54%
Нефть Brent, \$ за баррель	112,65	0,10%	7,42%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	32,29	0,62%	0,00%
Рубль/Евро	40,53	0,60%	0,00%
Евро/\$	1,2506	-0,19%	1,59%
Депозиты ЦБ, млрд. руб.	90,23	-18,18	3,43
Остатки на корп. счетх, млрд. руб.	774,43	72,86	111,13
NDF 1 год	6,69%	-0,001	0,09
MOSPrime 3 мес.	7,17%	0,000	-0,13

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	305,24	2,94	-25,91
Россия-30, Price	125,02	-0,05	-0,28
Росси-30, Yield	3,06%	0,01	-0,01
UST-10, Yield	1,62%	-0,03	н/д

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
UST-10	144	3	н/д
Турция-19	4,61	6	41
Мексика-19	100,56	-2	-10
Бразилия-19	107,27	0	-6



доходы выросли в июле на 0,3%, расходы – на 0,4% (после роста на 0,0% в июне). Данные подтверждаются вышедшим на днях отчетом ФРС «Бежевая книга», в котором также говорилось о том, что экономика США в июле-начале августа продолжила расти. Не слишком позитивно показал себя только рынок труда.

Число первичных заявок на пособие по безработице за неделю, завершившуюся 25 августа, снизилось до 370 тыс.

Европа

Негативной была статистика по Еврозоне: индекс потребительского доверия в августе, согласно окончательной оценке, опустился до -24,6 п. с -21,5 п. месяцем ранее. Данные говорят о том, что пессимистичные настроения в Европе по-прежнему преобладают.

Новости эмитентов

РТК (-/-/-) 5 сентября планирует разместить облигации 4-й серии на 10 млрд рублей по цене 80,78% годовых от номинала, что составляет 807,8 рубля за одну бумагу. Срок обращения займа 15 лет.

РЖД (Baa1/BBB/BBB) могут осенью разместить облигации на 40-50 млрд рублей. Эмитент планирует размещать либо биржевые, либо классические бумаги сроком от трех до семи лет.

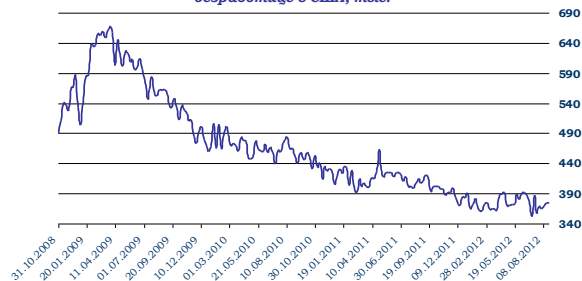
Денежный рынок

Объем ликвидности банковского сектора на сегодняшний день вырос на 55 млрд рублей и составляет 865 млрд рублей. Сегодня ЦБ РФ должен предоставить ликвидность в объеме 32 млрд рублей (днем ранее было абсорбировано 10 млрд рублей). Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день улучшилась на 33 млрд рублей и составляет -1,6 трлн рублей (днем ранее свыше -1,71 трлн рублей).

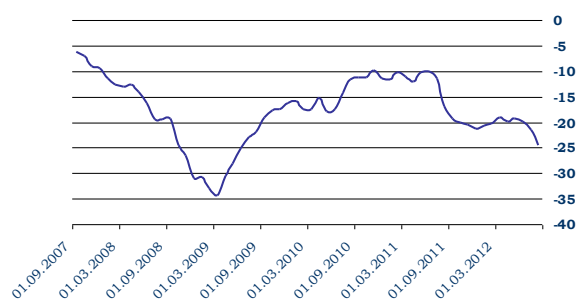
Вчера в ходе утренней сессии спрос на аукционе прямого однодневного РЕПО составил свыше 26 млрд рублей при лимите 30 млрд рублей. В результате банки забрали 26 млрд рублей под процентную ставку 5,6% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 3 млрд рублей под 5,82% годовых.

Днем ранее в ходе утренней сессии аукциона прямого РЕПО банки забрали 83 млрд рублей при лимите 100 млрд рублей под ставку 5,49% годовых. В ходе вечерней сессии банки добрали 10 млрд рублей под

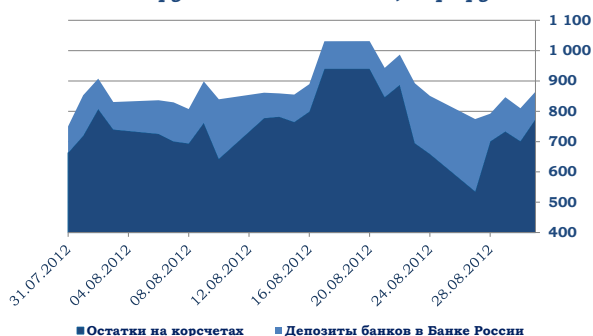
Количество первичных обращений за пособиями по безработице в США, тыс.



Потребительское доверие в Еврозоне



Объем рублевой ликвидности, млрд руб.



5,33% годовых.

Индикативная ставка Mosprime O/N выросла на 2 б.п. до 5,69% годовых, ставка Mosprime 3М осталась на уровне 7,17% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 5-5,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ опустилась на 12 б.п. и составила 5,57% годовых.

Структура задолженности перед Банком России изменилась. Показатель задолженности банков по кредиту под активы вырос на 2 млрд рублей до 672 млрд рублей. Задолженность банковской системы по операциям прямого РЕПО на аукционной основе сократилась на 64 млрд рублей до 1,4 трлн рублей. Задолженность по прямому РЕПО по фиксированной ставке осталась вблизи до нулевых значений.

Сегодня ЦБ РФ установил лимит прямого однодневного РЕПО на уровне 30 млрд рублей (днем ранее лимит однодневного РЕПО составлял 30 млрд рублей). Минимальная процентная ставка однодневного РЕПО – 5,25% годовых.

Ситуация на денежном рынке остается стабильной. Ставки и значение ЧЛП демонстрируют снижение.

Рынок ОФЗ

Вчера на рынке ОФЗ торги проходили разнонаправленно при низкой торговой активности. Наиболее заметные сделки прошли с выпусками 26208 (-0,1%), 26206 (+0,04%), 25079 (-0,05%).

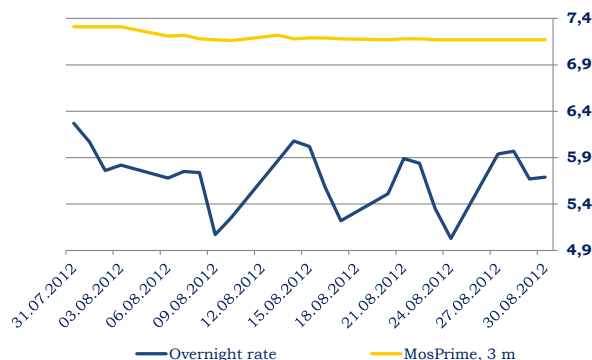
Рынок рублевых корпоративных облигаций Вторичный рынок

На рынке рублевого корпоративного долга преобладала разнонаправленная динамика изменения цен.

В основном разовые сделки были зафиксированы с бумагами банковского сектора, в остальных секторах сделки практически не проходили. В зеленой зоне закрылся выпуск Татфондбанк БО-3 (+0,47%), Газпромбанк БО-2 (+0,01%). При этом под давлением продавцов находились бонды Промсвязьбанк-6 (-0,26%), Локо-банк-3 (-0,15%).

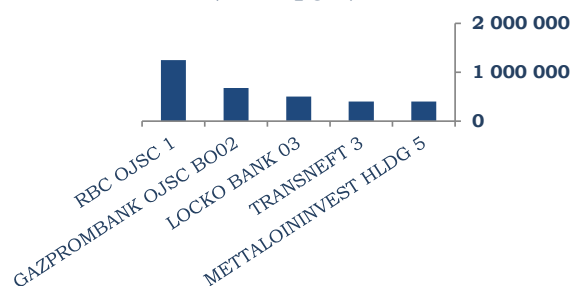
Суммарный оборот в сегменте корпоративных бумаг понизился с 21 до 13 млрд рублей. Стоит отметить, что свыше 60% оборота прошло в режиме РПС (8 млрд рублей). Оборот с корпоративными облигациями в сегменте РЕПО составил 83 млрд рублей (днем ранее 86 млрд рублей).

Ставки денежного рынка, %



ОФЗ	Оборот, тыс. руб.	Изменение цены	Доходность к погашению, % (текущая)	Дюрация, лет
26205	2 184 011	0,00%	7,83	6,31
26208	1 439 120	-0,10%	7,78	5,07
26206	1 145 774	0,04%	7,59	4,06
25075	1 130 001	0,00%	7,14	2,63
25079	684 313	-0,05%	7,14	2,52
26204	628 655	0,15%	7,56	4,49
25080	411 590	0,04%	7,56	3,91
26207	401 522	-0,10%	8,3	8,73
25068	400 001	-0,07%	6,61	1,82
26203	370 912	-0,07%	7,46	3,49

Наиболее ликвидные облигации (тыс. руб.)



Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам дня понизился на 0,03% и составил 104,7 пункта, индекс эффективной средневзвешенной доходности IFX-Cbonds вырос 2 б.п. до 9,05% годовых.

С утра на рынке отсутствует единая динамика изменения котировок при вялой торговой активности. В преддверии выступления Б.Бернанке.

Первичный рынок

Вчера ТрансФин-М (-/-/-) разместил облигации серии БО-14 на 500 млн рублей. Ставка 1-го купона и на весь срок обращения была установлена на уровне 10,5% 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 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%.

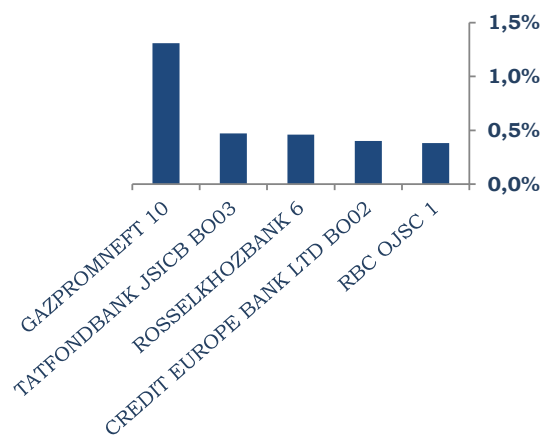
После повышения рейтинга Альфа-банка от агентства Fitch до инвестиционного уровня BBB-, все выпуски Альфа-банка покажут опережающий рост рынка. Однако наиболее интересно, по нашему мнению, выглядит выпуск [Альфа-банк-17](#).

Среди других «длинных» бумаг мы сохраняем рекомендации покупать:

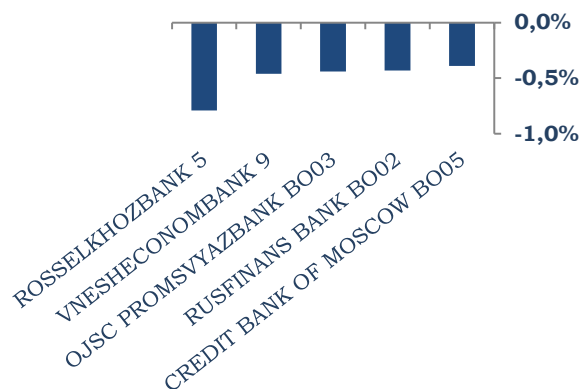
- ✓ Вымпелком-21 (спред к суверенной кривой и выпуску МТС-20 должен сократиться на 70-80 б.п. после публикации позитивной отчетности);
- ✓ [Евраз-17](#) и [Евраз-18](#) (спред к кривой доходности Северстали может сузиться);
- ✓ «вечный» евробонд ВТБ;

На рынке Украины помимо суверенного выпуска Украина-13, нам интересен [Мрия-16](#), который торгуется

Лидеры роста



Лидеры снижения



с доходностью в районе 15,0% годовых. Мы полагаем, что справедливая премия по бондам Мрии к выпуску МХП-15 с учетом разницы в масштабах бизнеса не должна превышать 100-150 б.п. при нынешнем уровне в 400 б.п. Мы ожидаем падение доходности Мрия-16 на 250 б.п. до конца года, что приведет к росту цены на 5-6 «фигур»

Рекомендуем покупать новый выпуск банка **Русский Стандарт-17**, с офертой через 3 года. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,15% годовых, в то время как мы оцениваем справедливый уровень в районе 8,7-8,8% годовых.

В банковском секторе нам также интересны выпуски Промсвязьбанка, в частности **Промсвязьбанк-14 (-/Ва2/ВВ-)**, **Промсвязьбанк-15 (-/Ва3/В+)**. 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 (-В2/В)**. 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 (-/Ва3/ВВ-)** 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 (В+/В2/В)** 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 покупке «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

Динамика суверенных 5-летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	167,31	2,03%	3,33
Украина	812,57	-0,08%	-0,68
Бразилия	133,00	1,53%	2,00
Мексика	112,17	0,56%	0,62
Турция	182,84	1,51%	2,71
Германия	63,15	7,49%	4,40
Франция	140,72	3,36%	4,57
Италия	466,82	2,44%	11,13
Ирландия	443,86	1,63%	7,12
Испания	510,41	3,73%	18,36
Португалия	673,46	0,17%	1,16
Китай	108,00	0,79%	0,85



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](#), [Банка Восточный Экспресс БО-4](#), [Запсибкомбанк БО-2](#). Все выпуски имеют годовые оферты.

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 новых выпусков Банка Петрокоммерц БО-2 и БО-3, а также МСП Банка-2.

Также интересен выпуск УБРиР-2, который при меньшей по сравнению с СКБ БО-4 дюрацией, предлагает доходность около 11% годовых.

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
31.08.2012	Альфа-Банк БО-7	5	8,6	8,78	от 8,94	Ba1/BB/BBB-
31.08.2012	Банк Уралсиб-5	7	9,7	9,94	от 10	B1/BB-/BB-
03.09.2012	РЕСО-Гарантия-1	5	9,4-9,8	9,62-10,04	от 10,04	-/BB+/-
04.09.2012	ВТБ БО-8	10	7,9-8,15	8,14-8,4	от 8,2	Baa1/BBB/BBB
04.09.2012	Пробизнесбанк-7	2	11,25-11,75	11,57-12,1	от 11,9	B2/-/B+
06.09.2012	Промсвязьбанк БО-7	5	10-10,5	10,25-10,78	от 10,25	Ba2/-/BB-
06.09.2012	Элемент-Лизинг БО-1	1	13-14	13,65-14,75	-	-/B/-
10.09.2012	НАМК БО-4	5	8,3-8,5	8,47-8,68	от 8,6	Baa3/BBB-/BBB-
12.09.2012	Росбанк БО-4	10	9,05-9,3	9,25-9,52	от 9,52	Baa3/Withdrawn/BBB+



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
Уралсиб
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
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

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.

