

2013-03-01



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 486,04 ↓ -0,08%	1 514,68 ↓ -0,09%	111,38 ↓ -0,44%	1 579,58 ↓ -1,12%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
124,68 ↑ 6 б.п.	2,98% ↓ -1 б.п.	1,88% ↓ -3 б.п.	111 ↑ 2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3057 ↓ -0,62%	30,65 ↑ 0,15%	40,06 ↑ 0,07%	34,88 ↑ 0,09%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
102,33 ↓ -0,01%	106,29 ↑ 0,09%	110,80 ↑ 0,32%	12 ↑ 5 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
993 ↑ 101	6,02% ↑ 2 б.п.	6,09% ↑ 1 б.п.	6,16% ↑ 0 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

- Производственные индексы PMI Италии, Франции, Германии, еврозоны, Великобритании (12:45-13:30);
- Уровень безработицы в еврозоне (14:00);
- Личные доходы и расходы в США (17:30);
- Индекс потребительского доверия от университета Мичигана в США (18:55);
- Индекс ISM деловой активности в производственном секторе США (19:00).

Торговая идея дня:

Евробонд Россия-42 (рекомендуем покупать, ожидаем падение доходности на 15-20 б.п.)

Последние обзоры и комментарии:

- [Среднесрочная стратегия на рынке еврооблигаций. Бегство от волатильности](#)
- [Российские еврооблигации, номинированные в валютах, отличных от доллара США](#)
- [Стратегия на 2013 год](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- На рынках рискованных активов в пятницу утром преобладают негативные настроения после сильного снижения индексов США под занавес вчерашних торгов из-за наступления секвестра американского бюджета;
- Доходность UST-10 показывала умеренную волатильность с уклоном к росту спроса на защитный актив после объявления итогов заседания Конгресса;
- На вторичном долговом рынке Европы доходности продолжили в четверг умеренный рост, при минимальном сужении спреда 10-летних бумаг Италии и Германии;
- Мы ожидаем сохранения умеренно негативных настроений на рынках рискованных активов сегодня в первой половине дня, усилить или ослабить которые смогут данные о PMI в еврозоне.
- В середине дня активность на рынках снизится, поскольку данные от Мичиганского университета и от ISM в США, которые и определяют динамику рынков по ходу вечерней части торгов, выйдут лишь ближе к вечеру.

Долговой рынок

- Российские евробонды вчера показали существенное укрепление цен. В суверенном секторе лидером роста стал рекомендованный нами ранее выпуск Россия-42, который взлетел на 0,6% и завершил день на уровне 116,5%
- мы ожидаем падение доходности в выпуске Россия-42 на 25-30 б.п. минимум, что предполагает рост цены на 6.5-7.0%.
- В корпоративном секторе лидировали «длинные» выпуски Газпрома, ВТБ и Вымпелкома.

Комментарии

- ТНК-ВР сообщила о результатах за прошлый квартал. Зафиксирован рост денежного потока от операционной деятельности и снижение чистого долга. Еврооблигации компании не представляют интерес.



Мировые рынки и макроэкономика

На рынках рискованных активов в пятницу утром преобладают умеренно негативные настроения после сильного снижения индексов США под занавес вчерашних торгов. Американские политики вчера попытались избежать автоматического секвестра федерального бюджета, однако голосование по этому вопросу в Конгрессе США провалилось.

В результате отклонения Сенатом предложений обеих партий, сегодня в Штатах должна начаться процедура сокращения госрасходов на 85 миллиардов долларов до конца года, что, согласно официальным данным и подсчетам, только в текущем году сократит темпы роста американской экономики на 0,6 процентных пункта.

Разочарование инвесторов итогами голосования отразилось в снижении индекса S&P 500 на 0,1 процента по итогам торгов четверга, тогда как большую часть дня он находился в зеленой зоне. Подобная же реакция была характерна и для другого индикатора аппетита к риску у инвесторов – пары евро/доллар, опускавшейся ночью до значений на уровне \$1,3050.

Азиатским рынкам акций негатива добавила и вышедшая сегодня рано утром статистика о промышленном производстве Китая, рост которого в феврале, согласно итоговой оценке, оказался ниже ожиданий и достиг минимального значения за последние четыре месяца в 50,1 пункта.

На американском долговом рынке в четверг не было размещений, однако относительно высокая активность была зафиксирована вечером на вторичном рынке, где доходность эталонных бумаг перед голосованием в Конгрессе достигала отметок выше 1,90 процента на уровне максимумов предыдущего дня. Тем не менее, после объявления итогов заседания в Сенате, она опустилась обратно к минимумам дня ниже уровня 1,88 процента, зафиксировав ночью значение немногим выше 1,86 процента в результате роста спроса на «защитный» актив.

На европейских долговых рынках в четверг продолжился постепенный рост доходности гособлигаций наиболее проблемных стран региона, включая Италию и Испанию. Спред между доходностью 10-летних итальянских и немецких бумаг, демонстрируя слабые признаки к снижению, продолжил находиться на уровнях вблизи максимумов начала недели.

По ходу торгов сегодня в первой половине дня будут выходить данные об активности промышленного производства за февраль в ключевых странах еврозоны и во

Доходность UST-10, %



Спред Италия-10 - Германия-10, б.п.



всем регионе в целом, а ближе к середине дня станут известны также и цифры по безработице в зоне обращения единой валюты.

Позже, по ходу вечерней части торгов, инвесторы сосредоточат внимание уже на данные о производственной активности в США и настроениях потребителей от университета Мичиган, за полтора часа до которых выйдут также довольно важные данные о личных расходах американцев.

Кроме того, определенное влияние на рынок вечером могут оказать итоги переговоров президента США Барака Обамы с лидерами партий, посвященных дальнейшим шагам в вопросе борьбы бюджетными проблемами страны.

Мы ожидаем сохранения умеренно негативных настроений на рынках рискованных активов сегодня в первой половине дня, усилить или ослабить которые смогут данные о PMI в еврозоне. В середине дня активность на рынках снизится, поскольку данные о PMI США, которые и определяют динамику рынков по ходу вечерней части торгов, выйдут лишь в 19.00 МСК.

Инвесторам следует сохранять осторожность при принятии торговых решений в первый день весны в связи с отсутствием явно выраженных настроений на рынке и возможной повышенной волатильности в связи с наступлением секвестра бюджета в США.



Долговой рынок

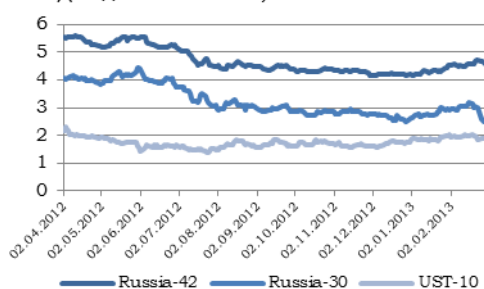
Еврооблигации

Российские евробонды вчера показали существенное укрепление цен. В суверенном секторе лидером роста стал рекомендованный нами ранее выпуск Россия-42, который взлетел на 0,6% и завершил день на уровне 116,5% от номинала. Выпуск Россия-30 вырос на 0,1%.

По нашему мнению в обоих выпусках сохраняется высокий потенциал роста цены. В частности, мы ожидаем падение доходности в выпуске Россия-42 на 25-30 б.п. минимум, что предполагает рост цены на 6.5-7.0%. Выпуск Россия-30 пока также остается недооцененным, спрэд к UST-10 остается на уровне 110 б.п., мы ожидаем его сужение до 100 б.п. за счет снижения доходности в выпуске Россия-30.

В корпоративном секторе лидировали «длинные» выпуски Газпрома, ВТБ и Вымпелкома. Так, Газпром-34 и Газпром-37 выросли до 0,7%, ВТБ-35 и «вечный» евробонд ВТБ выросли на 0,5%. Средний рост в бондах РСХБ и Вымпелкома составил в районе 0,25%. Среди бумаг II эшелона довольно сильный рост показал выпуск МКБ-18, который взлетел на 0,4%. Заметим, что за последнюю неделю МКБ-18 продемонстрировал очень сильный рост, взлетев на 2,5%. Сейчас выпуск торгуется с доходностью близкой к доходности Промсвязьбанк-17. В этой связи, мы полагаем, что Промсвязьбанк-17 сейчас смотрится более интересно.

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



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Комментарии

ТНК-ВР сообщила о результатах за прошлый квартал.

Еврооблигации компании не интересны.

Одна из крупнейших нефтяных компаний России, ТНК-ВР, сообщила вчера днем о финансовых результатах за четвертый квартал и 2012 год, согласно которым компании удалось сгенерировать рекордный денежный поток от операционной деятельности и существенно сократить чистый долг.

Выручка компании сократилась в четвертом квартале на 8,5 процента, как в квартальном, так и в годовом исчислении до уровня в 14,4 миллиарда долларов. Показатель EBITDA зафиксировал снижение на 16,1 процента в квартальном и на 8,9 процента в годовом исчислении до отметки в 3,2 миллиарда долларов.

Чистая прибыль компании также показала существенное снижение, сократившись почти на треть в квартальном исчислении и на 11 процентов в годовом до уровня в 1,87 миллиарда долларов. Тем не менее, позитивным фактором стал рост более чем на треть денежного потока компании от операционной деятельности, составившего за квартал 3,77 миллиарда долларов.

Кроме того, позитивным для акционеров фактором является и существенное сокращение чистого долга компании, уменьшившегося на 12 процентов в квартальном исчислении и на 78 процентов в годовом.

Следует отметить, что результаты ТНК-ВР будут консолидироваться с результатами Роснефти со второго полугодия после того как в следующем квартале будет закрыта сделка по покупке госкомпанией.

Еврооблигации компании не представляют интерес.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Цена закрытия, %	Доходность, %	Рейтинг S&P	Рейтинг Moody's	Рейтинг Fitch	Комментарий
Россия-42 (NEW)	XS0767473852	116,49	4,57	BBB	Baa1	BBB	Рост в выпуске может продолжиться. Мы ждем снижение доходности на 15-20 б.п. и рост цены минимум на 3,0-3,5%.
Металлоинвест-16	XS0650962185	105,52	4,61		Ba3	BB-	Спрэд к кривой Северстали расширился до 92 б.п. Средний уровень за последний год составлял 70 б.п. Ожидаем падение доходности в выпуске на 15-20 б.п.
АФК-19	XS0783242877	108,60	5,23	BB		BB-	Спрэд к МТС-20 составляет 112 б.п. Ожидаем его сужение до 60-80 б.п. и снижение доходности в выпуске АФК-19 на 20-30 б.п.
Газпромбанк-19 (суборд) (NEW)	XS0779213460	109,27	5,38	BB+	Ba1		Спрэд к старшему выпуску Газпромбанк-17 расширился с конца февраля на 25 б. п. и сейчас составляет 170 б. п. Ожидаем его сужения до 150 б. п.
НАМК-18	XS0808632847	100,58	4,29	BBB-	(P)Baa3	BBB-	Дисконт к кривой доходности Северстали составляет 15 б.п. Для НАМК-19 дисконт составляет уже 30 б.п. Считаем НАМК-18 недооцененным и ждем снижение доходности на 10-15 б.п.
ТКС Банк-14	XS0619845349	105,13	6,23		B2	B	Еврооблигации банка предлагают достаточно высокую доходность при коротком сроке до погашения. Рекомендуем купить и держать до погашения.
ТКС Банк-15 (NEW)	XS0830191234	105,36	8,18		B2	B	Доходность выпуска относительно высока, учитывая уровень дюрации. Ждем падение доходности на 30-50 б.п. в среднесрочной перспективе



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

АИЖК
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)

Прочие

АФК Система

Металлургия

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

Нефтегазовый сектор

Газпром
Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь
Украина

Стратегические обзоры

Стратегия на 2013 год
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
Российские еврооблигации, номинированные в валютах, отличных от доллара США
Среднесрочная стратегия на рынке еврооблигаций. Бегство от волатильности

Химическая промышленность

Еврохим
Сибур
Фосагро

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ



Департамент Аналитики

Павел Василяди Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента	Тел. +7 (495) 781 72 97 vpa@ufs-federation.com
Илья Балакирев Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 bia@ufs-federation.com
Алексей Козлов Главный аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 kaa@ufs-federation.com
Дмитрий Назаров Главный аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 nds@ufs-federation.com
Анна Милостнова Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 mav@ufs-federation.com
Елена Селезнева Переводчик	Тел. +7 (495) 781 02 02 evs@ufs-federation.com

Департамент торговли и продаж

Алексей Лосев Директор Департамента Торговли и продаж	Тел. +7 (495) 781 73 03 las@ufs-federation.com
Илья Хомяков Начальник отдела Репо	Тел. +7 (495) 781 73 05 him@ufs-federation.com
Алексей Куц FI Sales and Trading	Тел. +7 (495) 781 73 01 kam@ufs-federation.com
Николай Полторанов Репо-Трейдера	Тел. +7 (495) 781 73 04 pnv@ufs-federation.com
Игорь Ким Управляющий портфелем по акциям	Тел. +7 (495) 781 73 05 kim@ufs-federation.com

Брокерское обслуживание

+7 (495) 781 73 00

Фонды совместных инвестиций

+7 (495) 781 32 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 исключительно 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.

