

2013-04-01



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 438,57 ↑ 0,31%	1 569,19 ↑ 0,41%	110,02 ↑ 0,30%	1 598,75 ↑ 0,12%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
123,98 ↑ 38 б.п.	3,19% ↓ -6 б.п.	1,85% ↓ 0 б.п.	134 ↓ -6 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2819 ↑ 0,02%	31,12 ↑ 0,20%	39,84 ↑ 0,08%	35,04 ↑ 0,09%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
102,40 ↓ -0,10%	105,14 ↓ 0,00%	108,75 ↓ -0,05%	8 ↓ -8 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 077 ↑ 63	6,24% ↑ 0 б.п.	6,32% ↑ 4 б.п.	6,14% ↑ 4 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

- Индекс производственной активности ISM в США (18:00).

Торговые идеи дня:

- Евробонд ВТБ-вечный. Выпуск показал небольшой рост по итогам прошлой недели. Ожидаем дальнейшей коррекции евробонда вверх в размере половины снижения середины марта до уровня в 108% от номинала.
- КБ Центр-Инвест БО-3 и БО-6. Наибольшая доходность среди рублевых бондов с рейтингами Ba3 от Moody's. Ждем сокращения доходности данных выпусков на 50-100 б.п. в ближайшее время.

Последние обзоры и комментарии:

- [Ценные бумаги ВТБ становятся привлекательными на фоне проблем Кипра](#)
- [Российские еврооблигации: интересная идея на долговом рынке](#)
- [Стратегия на 2013 год](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Рынок акций РФ начал торги понедельника небольшим снижением на фоне схожей динамики торгов в Азии и выходного дня в Европе
- Доходность 10-летних гособлигаций США показывает нейтральную динамику, свидетельствуя об отсутствии резких изменений в настроениях инвесторов за длинные выходные.
- Мы ожидаем нейтральной динамики на рынках рискованного капитала в первой половине дня, тогда как вечером на направление торгов могут оказать данные от ISM в США.

Долговой рынок

- На рынке евробондов в пятницу активности не было в связи с выходным днем в США и Европе, после того как в четверг рынок показал небольшое снижение.
- На внутреннем рынке ценовой индекс IFX-Cbonds вырос на один пункт и составил 105,24. При этом по итогам прошедшей недели индекс потерял один пункт
- Мы ожидаем низкой активности на рынке облигаций в первой половине дня, тогда как после открытия торгов за океаном возможен небольшой рост котировок в отечественных евробондах.

Комментарии

- Чистый убыток компании Распадская за 2012 год по МСФО оказался хуже ожиданий, а чистый долг вырос за год почти на 10 раз. Ожидаем умеренно негативной реакции в выпуске Распадская-17 и не исключаем роста доходности на 10-15 б.п. в среднесрочной перспективе.
- В среду завершилось размещение облигаций биржевой облигаций КБ Центр-Инвест серий БО-3 и БО-6 общим объемом 2,5 млрд руб. Ждем сокращения их доходности на 50-100 б.п. в ближайшее время.
- В четверг был ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций ЗАО Балтийский берег серии 01. С учетом наличия короткой оферты это позволяет рекомендовать выпуск инвесторам с высокой толерантностью к риску.



Мировые рынки и макроэкономика

Российский фондовый рынок начал торги понедельника снижением котировок на фоне умеренно негативных настроений инвесторов в Азии после выхода недотянувших до ожиданий данных об активности в производственном Секторе Китая.

Хотя официальные данные об индексе PMI и оказались хуже ожиданий, активность в секторе выросла в марте максимальными темпами за последние 11 месяцев, что помогает акциям в Шанхае держаться около уровней начала торгов.

Фондовый рынок Японии просел по ходу торгов понедельника более чем на 2% на фоне слабых данных о деловых настроениях в стране. Рынки Гонконга и Австралии в понедельник закрыты, как и биржи в Европе.

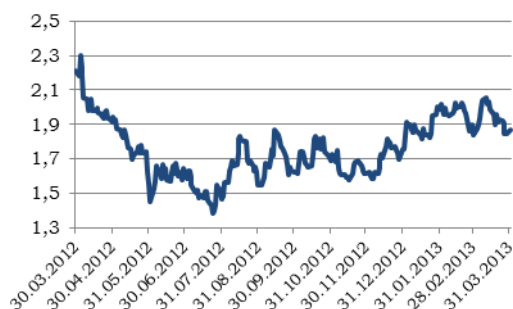
Фьючерс на индекс S&P 500 показывает небольшое снижение в понедельник утром, по-прежнему находясь выше уровня в 1560 пунктов. Единая европейская валюта после небольшого ночного снижения вернулась к открытию российского рынка на уровень \$1,28, а базовые сорта нефти дешевеют в пределах 30-40 центов от уровней конца прошлой недели.

Доходность 10-летних гособлигаций США показывает утром незначительные изменения, находясь вблизи уровня 1,85%, в целом свидетельствуя об отсутствии резких изменений в настроениях инвесторов за 3 выходных дня.

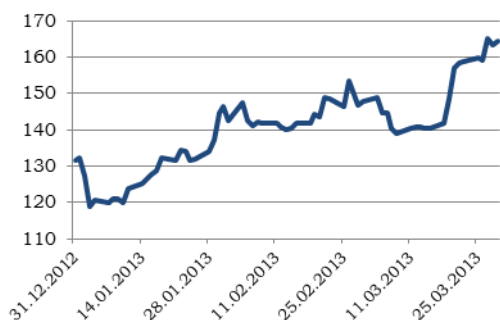
По ходу торгов понедельника инвесторов ждут данные об индексе производственной активности PMI в США, индексе производственной активности от ISM в Штатах, а также цифры по расходам на строительство.

Мы ожидаем нейтральной динамики на рынках рискованного капитала в первой половине дня, тогда как после открытия торгов в США тон общим настроениям инвесторов могут задать данные производственной активности от ISM.

Доходность UST-10, %



RUSSIA CDS USD 5Y





Долговой рынок

Еврооблигации

В пятницу на рынке российских еврооблигаций не было активности в связи с празднованием Страстной пятницы в Европе и США. В понедельник днем активность также будет пониженной в связи с празднованием Пасхи в Европе, тогда как ближе к вечеру возможен небольшой рост евробондов.

Напомним, что в четверг среди российских еврооблигаций превалировала негативная динамика и около трети бумаг потеряли более 0,1% во главе с выпусками ВТБ-22 суборд. (-0,80%), Северсталь-22 (-0,54%), ВЭБ-22 (-0,52%), Газпром-34 (-0,44%) и Сибур-18 (-0,40%).

Около четверти бумаг завершили торги четверга в плюсе во главе с выпуском Ренессанс кредит-18 суборд. (+0,36%), ФСК ЕЭС-19 в рублях (+0,12%) и Россельхозбанк-16 (+0,10%).

В суверенных евробондах в пятницу незначительная активность была зафиксирована в выпуске Россия-22, в четверг же на рынке суверенного долга в иностранной валюте направленной динамики не было.

На фоне отсутствия активности на американском долговом рынке, спред между суверенным выпуском Россия-30 и 10-летними гособлигациями США остался в пятницу на уровне 120 б.п. после того как в начале прошлой недели показатель был выше отметки 130 б.п.

Стоимость 5-летнего CDS на российский долг на прошлой неделе продолжила рост, достигнув в пятницу значения в 166 б.п., что является максимальным значением с начала сентября прошлого года.

На фоне празднования Пасхи в Европе торговая активность на рынке российских евробондов будет пониженной сегодня в первой половине дня, тогда как после открытия торгов в США возможен небольшой рост котировок.



Локальный долговой рынок

В пятницу на российском долговом рынке преобладала умеренно позитивная динамика. При этом амплитуда движений сдерживалась тем, рынки США и Европы были закрыты в связи с католической пасхой. Новостей было немного.

Ценовой индекс IFX-Cbonds вырос на один пункт и составил 105,24. При этом по итогам прошедшей недели индекс потерял один пункт. Индекс Cbonds-Muni по итогам пятничных торгов вырос на 4 пункта, достигнув 104,01. По итогам прошедшей недели индикатор потерял 4 пункта. Таким образом, после существенного падения на позапрошлой неделе на долговом рынке наметилась консолидация.

Среди лидеров роста были такие бумаги, как Золото Селигдара 03 (+1,88%), Промсвязьбанк 13 (+0,92%) ИКС 5 ФИНАНС БО-1 (+0,85). Наиболее яркую негативную динамику показали следующие бумаги: ТД Спартак-Казань 03 (-1,25%), РБК 04 (-1,00%) и Гражданские Самолеты Сухого БО-1 (-0,99%).

На рынке суверенного рублевого долга также преобладали покупки. Отметим рост бумаг 25072 с дюрацией 2,1 года на 0,64% и 26207 с дюрацией 6,25 лет на 0,55%. Больше всех в цене потеряли следующие ОФЗ: 26206 с дюрацией 7,35 (-0,35%) и 46020 с дюрацией 6,83 года (-0,14%).

Спред рублевого евробонда Россия 18 к ОФЗ 26204 за пятницу снизился на 8 б.п, составив 8 б.п. Данный индикатор находится в окрестности годовых минимумов.

Сегодня часть рынков Европы будут по-прежнему закрыты. Однако торги в США будут проходить. Из событий локального рынка ожидаем публикацию отчетности Русгидро за 2012 год. В целом новостной фон останется скудным. По этой причине сегодня мы не ожидаем существенной динамики рынка.



Комментарии по эмитентам

B1/ - /B+

Распадская

Принадлежащая группе «Евраз» угольная компания «Распадская» отчиталась о превысившем ожидания чистом убытке и снижении выручки по итогам 2012 года, увеличив чистый долг из-за выплат акционерам.

Чистый убыток компании за 2012 год по МСФО составил \$31 млн против прибыли в размере \$136 млн годом ранее, тогда как рынок в среднем ждал отрицательного результата на уровне \$20 млн. Выручка «Распадской» за год снизилась на 25% до \$542 млн.

На фоне выкупа собственных акций чистый долг компании вырос за 2012 год почти в 10 раз до \$433 млн с \$44,9 млн годом ранее, что значительно ухудшило кредитные метрики эмитента.

Негативными с точки зрения перспектив роста долговой нагрузки стали и комментарии компании о намерении увеличить в 2013 году капзатраты до \$20 на 1 тонну угля с \$12 в прошедшем году.

Мы ожидаем умеренно негативной реакции евробонда компании с погашением в 2017 году на вышедший отчет и не исключаем роста доходности выпуска на 10-15 б.п. в среднесрочной перспективе.

-/Ba3/-

КБ Центр-Инвест

В среду завершилось размещение облигаций биржевый облигаций КБ Центр-Инвест серий БО-3 и БО-6 общим объемом 2,5 млрд руб. Спрос вдвое превысил предложение. Ставка купона для обоих выпусков установлена на уровне 10,25%. Займы соответствуют требованиям по включению в ломбардный список ЦБ РФ.

По итогам пятничных торгов доходности бумаг составили соответственно 10,25% и 10,09% соответственно, что выше доходности облигаций всех прочих банков с рейтингом Ba3 от Moody's.

Отмечаем, что данные выпуски, скорее всего, останутся достаточно ликвидными. Поэтому ждем сокращения их доходности на 50-100 б.п. в ближайшее время. Само размещение облигаций существенно не отразится на кредитном профиле банка, так как суммарный объем выпусков составляет менее 5% совокупных активов банка.



-/-/-

ЗАО Балтийский берег

В четверг был ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций ЗАО Балтийский берег серии 01. Объем данного выпуска, имеющего срок обращения 4 года и 9 месяцев, составил 1 млрд руб. Ставка купона составила 15% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 15,54%.

Оферта по выпуску состоится через 9 месяцев. Отметим, что кредитный профиль эмитента достаточно слаб. Согласно отчетности по МСФО операционный денежный поток отрицателен с 2008 года. Эмитент держится на плаву за счет роста долговой нагрузки, реализации непрофильных активов и поступлений от акционеров.

Тем не менее, по состоянию на 30 сентября 2012 года краткосрочный долг компании, составлявший 0,56 млрд руб., на 86% покрывался денежными средствами и их эквивалентами и финансовыми вложениями. С учетом наличия короткой оферты это позволяет рекомендовать выпуск инвесторам с высокой толерантностью к риску.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
ВЭБ-18 (евро)	XS0893205186	BBB/Baa1e/BBB	3,26	98,68	Выпуск показал небольшой рост на прошлой неделе. Ожидаем продолжения коррекции при потенциале снижения доходности 15-20 б.п.
Россия-30	XS0114288789	BBB/Baa1/BBB	3,19	123,98	Суверенный евробонд показал отличную динамику по итогам прошлой недели, поднявшись до максимума с начала марта. Ожидаем продолжения роста цены при потенциале снижения доходности еще на 15-20 б.п.
Газпром-25 (евро)	XS0906949523	BBB/(P)Baa1/-	4,26	100,57	Выпуск прекрасно себя показал на прошлой неделе. Ждем продолжения снижения доходности в интервале 10-15 б.п.
Промсвязьбанк-19 (суборд)	XS0851672435	-/Ba3/B+	8,72	106,84	После провала цены выпуска на в связи с проблемами банков на Кипре, выпуск показал небольшой рост по итогам прошлой недели. Ожидаем дальнейшей коррекции вверх в размере половины снижения середины марта до уровня в 108% от номинала.
ТКС Банк-18 (суборд)	XS0808636913	-/B3/B	10,91	111,39	Евробонд выглядел лучше рынка на прошлой неделе. Ожидаем продолжения роста цены при потенциале снижения доходности на 15-20 б.п.
ВТБ-20	XS0548633659	BBB/Baa1/BBB	4,92	109,78	Потенциал к росту сохраняется, по-прежнему ожидаем возврата цены на выпуск к уровням выше 111% от номинала.

Планируемые размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Бумага	Объем, млн руб.	Ставка купона (доходность), % годовых	Оценка доходности UFS IC, % годовых	Кредитные рейтинги (M/S&P/F)
02.04.2013	Альфа Укрфинанс, 01	3000	12.75-13.5% (13.16-13.96%)		(-/-/-)
02.04.2013	ДельтаКредит, 11-ИП	5000	8-8.5% (8.16-8.68%)		Baa3/Withdrawn/BB B+
04.04.2013	Аэрофлот, БО-03	5000	8.75-9% (8.94-9.2%)		(-/-/BB-)
05.04.2013	РЕСО-Гарантия, 03	3000	9.3-9.5% (9.52-9.73%)	от 9,7%	(-/BB+/-)
первая декада апреля 2013 года	НОТА-Банк, БО-03	2000	11.5-11.75% (11.83-12.1%)	от 11,3%	(B3/-/-)



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)
НАМК
Распадская
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Газпром
Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

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
Российские еврооблигации: интересная идея на долговом рынке

Химическая промышленность

Еврохим
Сибур
Фосагро

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ

Вы можете подписаться на наши аналитические материалы, [перейдя по ссылке](#).



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-Треjder

Тел. +7 (495) 781 73 04
pnr@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 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.

