

2013-08-19



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 380,31	1 655,83	110,40	1 376,87
↓	↓	↓	↑
-0,79%	-0,33%	-0,64%	0,77%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
116,48	4,23%	2,83%	140
↓	↑	↑	↓
-15 б.п.	3 б.п.	6 б.п.	-3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3329	32,95	43,90	37,88
↓	↑	↑	↓
-0,13%	0,07%	0,10%	-0,08%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
101,58	104,10	104,50	-9,3
↑	↑	↑	↑
0,02%	0,24%	0,29%	-3 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	MICEX РЕПО
1 001	6,05%	6,25%	6,23%
↑	↓	↓	↑
33	-3 б.п.	-2 б.п.	10 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

- Представители 28 стран Евросоюза обсудят ситуацию в Египте.

Торговые идеи дня:

- МКБ-18. Евробонд подешевел на прошлой неделе вместе с рынком и подходит к интересным для покупки уровням. Ждем снижения доходности на 10-15 б.п. в среднесрочной перспективе.
- Фосагро-18. Евробонд показал небольшое укрепление в пятницу против рынка, продолжив восстановление после чрезмерных продаж в начале месяца. Ожидаем снижения доходности еще на 10-15 б.п. в среднесрочном периоде.

Последние обзоры и комментарии:

- [Межтопэнергобанк: консервативная премия за дебют](#)
- [Отчетность НОВАТЭКа за 1П13: кредитное качество осталось высоким](#)
- [Стратегия до конца 2013 года](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Мировые рынки попытаются совладать с эмоциями после серии последних макроэкономических данных, приблизивших ФРС к сворачиванию программы количественного смягчения.
- США: индекс потребительских настроений в августе 80,0 п., пред. 85,1 п.; число начатых строителств домов 896 тыс. пред. 846 тыс.; число выданных разрешений на строительство 943 тыс., пред. 911 тыс.
- Замминистра финансов РФ Алексей Моисеев: Минфин отложит выход на внутренний валютный рынок для пополнения Резервного фонда на конец сентября.
- МЭР уточнил прогноз по потребительской инфляции в августе до 0-0,2%, пред. оценка 0-0,1%.

Долговой рынок

- Российские еврооблигации подешевели в пятницу четвертый день подряд в связи с продолжившимся ростом доходности US Treasuries, обновившим максимум двух лет на уровне 2,87%.
- На долговой рынок оказали давление комментарии управляющего ФРБ Далласа Ричарда Фишера и главы фонда PIMCO Билла Гросса.
- Спред между Russia-30 и UST-10 завершил неделю на уровне 141 б.п. против отметок около 145 б.п. на закрытии торгов в четверг.
- Ожидаем нейтральной динамики на рынке российских еврооблигаций на этой неделе.

Комментарии

- Компания МТС сообщила о намерении заработать более 2 млрд руб. на предоставлении услуг электронного документооборота при инвестициях в размере 700 млн руб. Нейтрально для кредитного профиля эмитента, публикующего во вторник отчетность за 2К13 по US GAAP. В случае выхода отчета в рамках или лучше наших прогнозов ожидаем снижения доходности выпуска MOBTEL-20 на 15-20 б.п. в среднесрочном периоде.



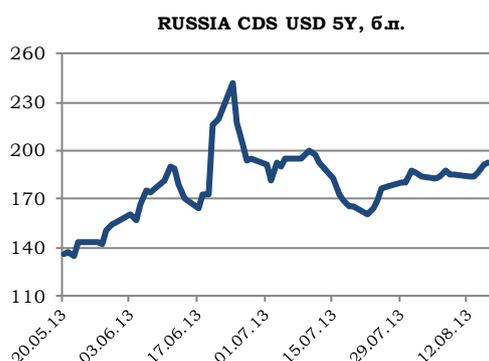
Мировые рынки и макроэкономика

Мировые рынки попытаются совладать с эмоциями после серии последних макроэкономических данных, приблизивших ФРС к сворачиванию программы количественного смягчения.

Рынки остаются нервными из-за окрепшей уверенности в том, что уже на сентябрьском заседании Федрезерв может объявить об уменьшении объема выкупа активов с рынка. После сокращения заявок на получение пособий по безработице до минимума с 2007 года и повышения потребительской инфляции до целевого уровня, вышедшие в пятницу данные не смогли повлиять на подобные опасения.

Индекс потребительских настроений Мичиганского университета (80 п.) в августе уменьшился по сравнению с предыдущим месяцем (85,1 п.), указав на возможность снижения розничных продаж после последних неплохих данных. В июле число начатых строительных домов (896 тыс.) и число выданных разрешений на строительство (943 тыс.) подтвердили обоснованность возросшего оптимизма среди домовладельцев – соответствующий индекс достиг максимума за последние восемь лет. Восстановление рынка жилья продолжается, несмотря на рост ставок по ипотеке, на который обратили внимание на последнем заседании комитета по операциям на открытом рынке. В среду будут опубликованы «минутки», которые позволят понять, насколько эта экономическая переменная может повлиять на мнение комитета на следующем заседании в сентябре. В четверг-пятницу повышенное внимание будет сосредоточено на поступающих новостях с ежегодного банковского симпозиума в Джексон-Хоул, где в отсутствие Бена Бернанке основным ньюсмейкером может стать его заместитель, Джанет Йеллен.

Рост процентных ставок на долговых рынках действительно может повлиять на перенос начала сворачивания программы QE-3, однако на текущий момент это не является основным сценарием для большинства участников рынка. В пятницу на рынок US Treasuries накатила еще одна волна продаж (доходности UST-10 2,86%, + 10 б. п.). Американский фондовый рынок (S&P 500 -0,33%) остался в фазе коррекции из-за опасений снижения корпоративных прибылей из-за роста стоимости заимствований. В понедельник настроения стабилизируются (S&P 500 FUT +0,18%), несмотря на слабые данные по торговому балансу Японии (дефицит превысил 1 трлн йен, что выше прогнозов). На валютном рынке обходится без значимых изменений. На товарных рынках – нейтрально-отрицательная динамика.



Российская экономика

Ставки денежного рынка немного откатились от локальных максимумов на фоне уменьшения дефицита ликвидности после уплаты страховых взносов. Индикативная ставка Mosprime о/п сократилась на 2 б. п. до 6,25%, ставка междилерского РЕПО с облигациями на один день – на 9 б. п. до 6,14%.

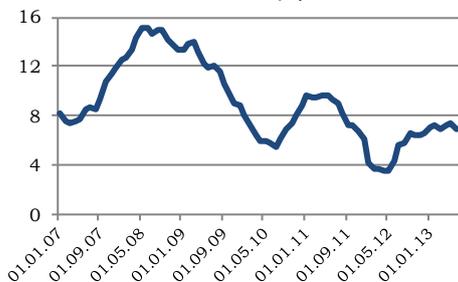
На однодневном аукционе РЕПО Банк России проявил большую щедрость, повысив максимальный объем предоставляемых средств до 170 млрд руб. (в четверг – 90 млрд руб.). Неудовлетворенными остались заявки на 48 млрд руб. В преддверии нового раунда уплаты налогов мы ожидаем плавного повышения ставок денежного рынка к верхней границе процентного коридора Банка России (6,5%).

Продажи валютной выручки в преддверии расчетов с бюджетом по НДС и акцизам, а также благоприятная конъюнктура на рынке энергоносителей продолжили оказывать поддержку рублю против ведущих валют. Стоимость бивалютной корзины не претерпела значительных изменений после отката от верхней границы операционного коридора ЦБ. С ростом потребностей в рублевой ликвидности по причине уплаты налогов мы ждем, что рубль сможет продолжить свое наступление, что позволит курсу бивалютной корзины опуститься до 37,5 руб.

Психологическую поддержку национальной валюте окажет новость о переносе выхода Минфина на внутренний валютный рынок для пополнения Резервного фонда на конец сентября. По словам замминистра финансов Алексея Моисеева, ведомство будет осуществлять покупки валюты в периоды отсутствия интервенций ЦБ. Объемы покупок станут известны после появления уточненных параметров прогноза макроэкономического развития (ожидается 23 августа). Изменению может подвергнуться официальный прогноз по росту ВВП на этот год (на текущий момент 2,4%). За первое полугодие, согласно оценке Минэкономразвития, увеличение ВВП составило 1,4% (ранее прогнозировалось 1,7%). Пока же МЭР уточнил прогноз по потребительской инфляции в августе до 0-0,2% по сравнению с предыдущей оценкой в 0-0,1%, в годовом исчислении прогноз остался без изменений на уровне в 6,5%. За последнюю отчетную неделю (6-12 августа) были зафиксированы нулевые темпы прироста.

Станислав Савинов, vss@ufs-federation.com

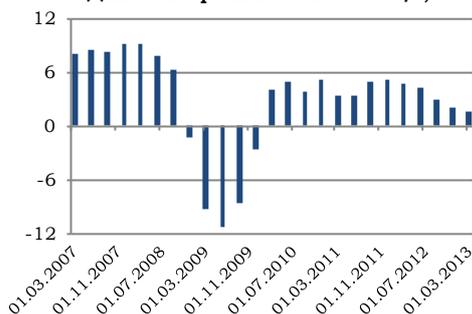
Изменение индекса потребительских цен России г/г, %



Динамика цен нефти Brent, \$/барр.



Динамика реального ВВП РФ г/г, %



Долговой рынок

Еврооблигации

Российские еврооблигации подешевели в пятницу четвертый день подряд в связи с продолжившимся ростом доходности американских гособлигаций до нового пика двух лет на уровне 2,87% на фоне комментариев главы ФРБ Далласа Ричарда Фишера и главы фонда PIMCO Билла Гросса.

В рамках интервью Fox Business Network глава ФРБ Далласа высказал мнение, что текущий рост доходности по американским гособлигациям связан с тем, что рынки окончательно осознали тот факт, что программа количественного смягчения не будет длиться вечно.

Ранее по ходу торгов пятницы глава крупнейшего фонда облигаций в мире PIMCO, Билл Гросс, на своей странице в сети Twitter поделился мнением, что на долговом рынке США сложилась ситуация, когда продажи одних крупных участников рынка приводят к цепной реакции и продаже бумаг другими участниками на фоне снижающихся цен.

По мнению Билла Гросса, предсказавшего в конце апреля завершение периода роста цен на US Treasuries, в текущей ситуации без поддержки со стороны американского ЦБ тренд на снижение цен гособлигаций США может продолжиться.

Российский рынок еврооблигаций в пятницу не успел отыграть часть роста доходности американских бумаг и завершил торги лишь небольшим снижением. Эталонный российский выпуск Russia-30 показал снижение на 0,15 п.п. до 116,18% от номинала, а евробонд Russia-42 подешевел на 0,3 п.п. до уровня 101,24% от номинала.

Тем не менее, мы отмечаем, что спред между Russia-30 и UST-10 завершил неделю на уровне 141 б.п. против отметок около 145 б.п. на закрытии торгов в четверг. Таким образом, российские бумаги в пятницу продолжили показывать динамику лучше американских гособлигаций. Мы ожидаем сохранения данной динамики по ходу текущей недели.

Вадим Ведерников, vva@ufs-federation.com



Комментарии по эмитентам

МТС

BB+/Ba2/BB+

МТС планирует заработать более 2 млрд руб. (\$61 млн) в 2013-2016 годах на предоставлении услуг электронного документооборота (ЭДО), вложив в создание необходимой для этого инфраструктуры 700 млн руб. (\$21 млн), сообщила компания в понедельник. На прошлой неделе оператор отчитался за 2К13 по РСБУ, а во вторник представит отчетность по US GAAP.

Из данных по РСБУ следует, что в квартальном исчислении выручка российской части компании выросла на 7% до 71,8 млрд руб., а чистая прибыль снизилась на 12,6% до 24,6 млрд. В полугодовом разрезе выручка за 1П13 выросла на 6% до 138 млрд руб., а чистая прибыль увеличилась на 10% до 32 млрд руб.

Относительно отчетности по US GAAP, мы ожидаем роста выручки в 2К13 на 2% до 99 млрд руб. к/к, показатель EBITDA увеличится на 4% до 44 млрд руб., а чистая прибыль составит 16 млрд руб. против чистого убытка в 23 млрд руб. в 2К12, показанного в связи со списаниями в Узбекистане.

Таким образом, ввиду порядка цифр в финансовых результатах компании, сообщение МТС о намерении заработать 2 млрд руб. на услугах ЭДО при инвестициях в 700 млн не окажет влияния на кредитные метрики эмитента, хотя и является позитивным стратегическим шагом.

Тем не менее, в преддверии публикации квартальных результатов компании мы заметили, что разница между Z-спредами выпусков MOBTEL-23 и VIP-23 в размере 121 б.п. существенно больше, чем разница между Z-спредами выпусков MOBTEL-20 и VIP-19, составляющая 49 б.п.

В этой связи, в случае публикации во вторник результатов в рамках или лучше наших ожиданий, мы прогнозируем снижение доходности выпуска MOBTEL-20 на 15-20 б.п. в среднесрочном периоде.

Вадим Ведерников, vva@ufs-federation.com



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
МКБ-18 (NEW)	XS0924078453	-/-B+	9,20	97,95	Евробонд подешевел на прошлой неделе вместе с рынком и подходит к интересным для покупки уровням. Ждем снижения доходности на 10-15 б.п. в среднесрочной перспективе.
ТКС-18 суборд.	XS0808636913	-/B3/B	10,23	113,96	Евробонд укрепился в пятницу против рынка. Ожидаем сокращения доходности на 10-15 б.п. в среднесрочном периоде в связи с ростом интереса к высокодоходным выпускам на фоне понижательного тренда бумаг первого эшелона.
Русский Стандарт-24	XS0953323317	-/-B	11,08	101,65	Выпуск показывал динамику лучше рынка на прошлой неделе. По-прежнему считаем его интересным в качестве защитного актива в момент общего снижения рынка.
Фосагро-18	XS0888245122	-/Baa3/BB+	4,57	98,53	Евробонд показал небольшое укрепление в пятницу против рынка, продолжив восстановление после чрезмерных продаж в начале месяца. Ожидаем снижения доходности еще на 10-15 б.п. в среднесрочном периоде.
Россия-30	XS0114288789	BBB/Baa1/BBB	4,23	116,48	Доходность US Treasuries обновила максимум 2 лет в пятницу, достигнув 2,87%. Ожидаем нейтральной динамики российских суверенных облигаций на этой неделе. В среднесрочном периоде ждем снижения доходности к отметкам около 3,9-4,0%.
Россия-42	XS0767473852	BBB/Baa1/BBB	5,54	101,24	Ожидаем нейтральной динамики выпуска на этой неделе после снижения предыдущих дней. В среднесрочном периоде ждем сокращения доходности на 20-25 б.п.

Планируемые размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Бумага	Объем, млн руб.	Ставка купона (доходность), % годовых	Оценка доходности UFS IC, % годовых	Кредитные рейтинги (S&P/M/F)
19.08.2013	МСП Банк, БО-01	3 000	-	-	(BBB/Baa2/-)
20.08.2013	Альфа-Банк, БО-9	5 000	8,25-8,75% (8,42-8,94%)	От 8,8%	(BB+/Ba1/BBB-)
22.08.2013	АК БАРС БАНК, БО-3	5 000	9,0-9,5% (9,20-9,73%)	-	(-/B2/BB-)
22.08.2013	СУЭК, 05	10 000	8,7% (8,89%)	От 9,5%	(-/B3/-)
23.08.2013	Uranium One, 02	12 500	10,0-10,5% (10,25-10,78%)	-	(BB-/-/-)
29.08.2013	Межтопэнергобанк, 01	1 500	11,25 - 11,75% (11,57 - 12,10%)	От 11,0%	(B-/-/-)
Сентябрь 2013	Life Consumer Finance B.V., 01 (ABS)	3 200	11,0% - 11,5% (11,4% - 12,0%)	-	(-/-/-)



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
Межтопэнергобанк
МКБ
НОМОС-Банк
НОТА-Банк
ОТП Банк
Петрокоммерц Банк
Пробизнесбанк
Промсвязьбанк
Ренессанс Кредит
Русславбанк
Русский Стандарт
Русфинанс Банк
РСХБ
Сбербанк
Связной Банк
Совкомбанк
Татфондбанк
ТКС Банк
УБРиР
Уралсиб
ХКФ Банк
Юникредит Банк
Казкоммерцбанк (Казахстан)

Металлургия

Алроса
Евраз
Кокс
Металлоинвест
Метинвест (Украина)
ММК
НАМК
Норникель
Полюс Золото
Распадская
РУСАЛ
Северсталь
ТМК
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Башнефть
Газпром
Газпром нефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС
РусГидро

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ

Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2013 года
Месячный обзор долговых рынков
Месячный обзор рублевого долгового рынка
Долговой рынок исламского финансирования

Прочие обзоры по долговому рынку

Торговые идеи (спред-анализ)
Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски
Российские еврооблигации, номинированные в валютах, отличных от доллара США
Российские еврооблигации: интересная идея на долговом рынке
Муниципальные облигации: курс на сокращение спреда к ОФЗ.

Химическая промышленность

Еврохим
Сибур
Уралкалий
Фосагро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Прочие

Аптеки 36,6
АФК Система
Eurasia Drilling
O1 Properties
Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь
Украина



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
Вадим Ведерников Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 vva@ufs-federation.com
Александр Черкасов Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 caa@ufs-federation.com
Анна Милостнова Аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 mav@ufs-federation.com
Станислав Савинов Аналитик по макроэкономике	Тел. +7 (495) 781 02 02 vss@ufs-federation.com
Каролина Беломестнова Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 bkv@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 02 02 him@ufs-federation.com
Алексей Куц FI Sales and Trading	Тел. +7 (495) 781 73 01 kam@ufs-federation.com
Николай Полторанов Репо-Трейдер	Тел. +7 (495) 781 02 02 pnv@ufs-federation.com
Игорь Ким Управляющий портфелем по акциям	Тел. +7 (495) 781 73 04 kim@ufs-federation.com

Брокерское обслуживание

+7 (495) 781 73 00

Фонды совместных инвестиций

+7 (495) 781 73 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.

