

**2013-03-22**



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 459,22 ↑ 0,01%	1 545,80 ↓ -0,83%	107,47 ↓ -1,15%	1 614,88 ↑ 0,50%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
123,33 ↑ 10 б.п.	3,16% ↓ -2 б.п.	1,91% ↓ -5 б.п.	125 ↑ 3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2899 ↓ -0,26%	30,92 ↑ 0,01%	39,89 ↓ -0,01%	34,96 ↓ -0,03%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
102,08 ↓ -0,02%	103,10 ↑ 0,00%	107,55 ↑ 0,19%	21 ↓ -1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
949 ↑ 1	6,39% ↓ -2 б.п.	6,07% ↓ -9 б.п.	6,04% ↑ 0 б.п.

**Ключевая статистика на сегодня:**

- Индекс делового климата IFO в Германии (13:00);
- Выступление М. Монти (17:45).

**Торговые идеи дня:**

- [Евробонд ВТБ-вечный](#). Ждем возврата выпуска к уровням цен в 109% от номинала на фоне неоправданно сильного снижения первой половины недели.
- [Евробонд ВТБ-20](#). Ждем продолжения начатой в четверг коррекции выпуска к уровням выше 111% от номинала.

**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 показывает умеренное снижение в начале торгов пятницы вслед за индексами АТР в ожидании новостей о решении проблем Кипра.
- Доходность 10-летних гособлигаций США продолжает сегодня утром снижение четверга, показывая рост интереса инвесторов к защитным активам.
- Европейский долговой рынок начал торги пятницы небольшим ростом доходностей по 10-летним гособлигациям Италии и Испании.
- По ходу торгов пятницы инвесторов не ожидают какие-либо важные макроэкономические данные за исключением статистики о деловом климате в Германии в 13.00 МСК.

**Долговой рынок**

- Российские евробонды в четверг прервали снижение этой недели на фоне локальной перепроданности большинства бумаг и существенного увеличения доходности.
- Лидерами роста, в основном, стали сильно просевшие в середине недели евробонды ВТБ, а в лидерах снижения отметились несколько выпусков Газпрома.
- В суверенных евробондах в четверг не было зафиксировано направленной динамики, а спред Россия-30 с 10-летними облигациями США расширился.
- Ждем, что российские евробонды покажут нейтральную динамику по итогам дня с возможным уклоном в пользу роста котировок.

**Комментарии**

- Агентство Fitch заявило, что не ожидает серьезных последствий для ВТБ в связи с долговыми проблемами на Кипре и кризисом банковской системы острова. Позитивно для евробондов госбанка. В четверг нами была рекомендована покупка выпусков ВТБ-вечный и ВТБ-20.
- Банк ТКС разместил первый транш ЕСР на сумму в \$50 млн под 6,25% годовых в рамках программы на \$500 млн. Событие нейтрально для евробондов банка. Интерес по-прежнему представляет выпуск ТКС-18, в котором мы ждем снижения доходности еще на 20-25 б.п.



## Мировые рынки и макроэкономика

Рынок акций РФ начал торги пятницы небольшим снижением котировок вслед за понижательной динамикой индексов стран АТР ввиду ожиданий инвесторами разрешения проблем с долговым кризисом на Кипре.

На макроэкономическом фоне инвесторы в четверг вечером увидели не слишком хорошие данные по рынку труда в США и сильные цифры по деловой активности за март в стране. Однако отсутствие прогресса в решении долговых проблем Кипра отразилось в снижении американских индексов в четверг на 0,6-1,0%.

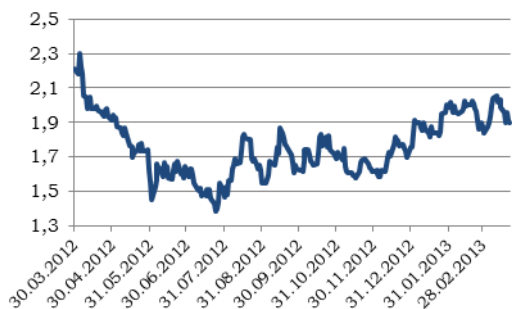
На этом фоне к 11.00 МСК индекс ММВБ торгуется на 0,45% ниже закрытия четверга, фьючерс на индекс S&P 500 теряет 2 пункта, а единая валюта торгуется в паре с долларом вблизи вчерашнего закрытия. Базовые сорта нефти показали за ночь небольшой рост.

Доходность 10-летних гособлигаций США продолжает в сегодня снижение четверга и на текущий момент опустилась к отметке 1,90%, свидетельствуя о росте интереса инвесторов к защитным активам перед грядущими, определяющими для Кипра, выходными.

Европейский долговой рынок открылся сегодня небольшим ростом доходностей по 10-летним гособлигациям Италии и Испании после снижения четверга, также свидетельствуя о некотором росте желания инвесторов уйти на выходные с несколько меньшими рисками, чем обычно.

По ходу торгов пятницы инвесторы не ожидают какие-либо важные макроэкономические данные за исключением статистики о деловом климате в Германии в 13.00 МСК.

Доходность UST-10, %



RUSSIA CDS USD 5Y



## Долговой рынок

### Еврооблигации

В четверг отечественные евробонды наконец прервали серию трехдневного снижения, показав небольшое укрепление по ходу довольно спокойных торгов на фоне локальной перепроданности большинства бумаг и небольшого перевеса сил в пользу покупателей на рынке.

Среди укрепившихся в четверг бумаг, особенно ярко выглядели сильно подешевевшие в среду евробонды ВТБ, составившие большую часть группы лидеров роста: ВТБ-35 (+0,95%), ВТБ-22 суборд. (+0,55%), ВТБ-20 (+0,51%), Газпром-37 (+0,41%), ВТБ-вечный (+0,41%), Газпром-34 (+0,38%), ВТБ-17 (+0,35%), ВТБ-18 (+0,33%), Промсвязьбанк-19 (+0,25%).

Резко выросшие доходности на рынке с начала недели и расширившиеся спреды в большинстве бумаг в четверг привели к тому, что лишь чуть более трети бумаг закончили день в красной зоне, причем лишь один выпуск показал снижения более чем на четверть процента.

В целом же, среди лидеров снижения отметились выпуски Номос-банк-19 суборд. (-0,26%), Газпром-22 (-0,24%) Металлоинвест-16 (-0,22%), Газпром-21 (-0,2%), Промсвязьбанк-17 (-0,17%) и Газпром-22 (-0,16%).

В суверенных евробондах в четверг не было зафиксировано направленной динамики - лидером снижения стал рублевый евробонд Россия-18 (-0,11%), а лидером роста – выпуск Россия-30 (+0,10%). Евробонд Россия-42 завершил день вблизи закрытия среды.

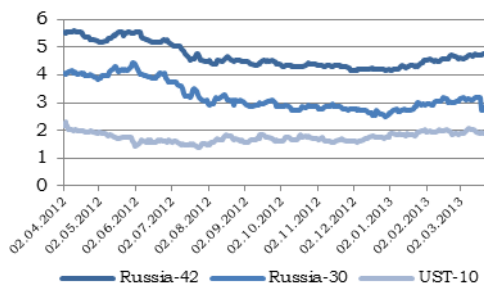
Спред между выпуском Россия-30 и 10-летними облигациями США показал вчера рост до отметок около 128 б.п. и сегодня утром укрепился еще немного до уровня в 129 б.п., постепенно приближаясь к ноябрьскому максимуму на уровне около 138 б.п.

Стоимость 5-летнего CDS на российский долг при этом не изменилась после роста среды до максимума последних 5 месяцев на уровне 157,32 б.п.

Мы ожидаем, что сегодня на российском рынке евробондов будет превалировать нейтральная динамика с возможным уклоном в пользу небольшого роста котировок.

Отметим также, что евробонды ВТБ и Промсвязьбанка вновь могут показать существенный прирост котировок на фоне заявления агентства Fitch о том, что проблем Кипра даже при списании 15% с счетов депозитов не окажут существенных проблем ни для всего банковского сектора РФ в целом, ни для этих двух банков, в частности.

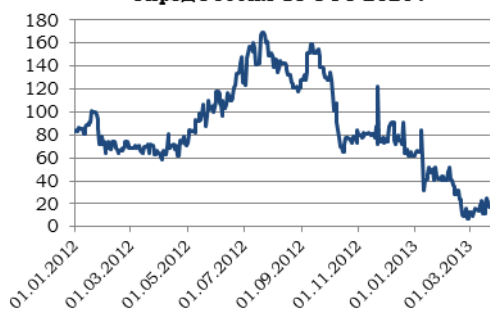
Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



## Комментарии по эмитентам

**BBB/Baa1/BBB**

### **ВТБ**

Агентство Fitch заявило ночью, что не ожидает серьезных последствий для госбанка, а также не видит существенных рисков для всех банков России в связи с резким обострением бюджетных проблем на Кипре в последние дни.

В сообщении агентства говорится, что даже при введении на острове налога на вклады в 15%, это будет равносильно налогу лишь в 2% от всего капитала ВТБ, что не сможет привести к возникновению существенных для организации убытков.

В середине госбанк объявил, что потенциальные убытки от событий на Кипре оцениваются им в несколько десятков миллионов евро, что вызвало резкое снижение большинства долларовых евробондов ВТБ.

В четверг мы оценили данную реакцию инвесторов как неоправданно негативную и [рекомендовали](#) инвесторам подумать о покупке некоторых выпуском госбанка в начале следующей недели.

Комментарий от Fitch подтверждает наш взгляд на потенциальные проблемы ВТБ от событий на Кипре и, по нашему мнению, увеличивает вероятность возврата цен на евробонды компании до отметок начала этой недели в ближайшее время.

**B/B2/-**

### **ТКС**

Подконтрольный бизнесмену Олегу Тинькову банк «Тинькофф кредитные системы» сообщил о состоявшемся размещении первого транша европейских коммерческих бумаг (ЕСР) на сумму в \$50 млн под 6,25% годовых.

Данный выпуск был осуществлен в рамках объявленной ранее программы по привлечению банком краткосрочной ликвидности общим объемом в \$500 млн.

Мы оцениваем данное событие как нейтральное для евробондов банка и по-прежнему видим потенциал к дальнейшему росту цены выпуска ТКС-18 при снижении доходности еще на 20-25 б.п.



## Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
Евраз-18	XS0359381331	B+/B1/BB-	5,89	115,14	Выпуск показал небольшой рост в четверг на фоне умеренной коррекции всего рынка. Ожидаем продолжения движения при сокращении доходности на 20-25 б.п.
Газпром-18	XS0357281558	BBB/Baa1/BBB	3,32	121,81	Бумаги немного укрепились в четверг и могут продолжить расти в цене. Ждем снижения доходности на 20-25 б.п.
Газпром-25 (евро)	XS0906949523	BBB/(P)Baa1/-	4,32	100,18	Выпуск подрос вчера вместе с рынком и мы сохраняем рекомендацию "покупать" с расчетом на снижение доходности бумаг на 10-15 б.п.
МКБ-14	XS0655085081	-/B1/BB-	4,38	104,56	Ждем снижения доходности на 10-15 б.п. на фоне недавнего повышения прогнозов по рейтингу банка агентством S&P.
ТКС Банк-18 (суборд)	XS0808636913	-/B3/B	11,06	110,38	Выпуск продолжает выглядеть лучше рынка. Ждем продолжения снижения доходности еще на 20-25 б.п.
ВТБ-вечный (NEW)	XS0810596832	-/NR/-	8,42	106,29	Ждем возврата выпуска к уровням цен в 109% от номинала на фоне неоправданно сильного снижения первой половины недели.
ВТБ-20 (NEW)	XS0548633659	BBB/Baa1/BBB	4,99	108,80	После распродажи в среду и начала роста в четверг, ждем продолжения коррекции выпуска к уровням выше 111% от номинала, поскольку считаем реакцию инвесторов на кипрские события не оправданно негативной.



## 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  
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

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

## Департамент торговли и продаж

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

