


2012-11-26

-  [Электронная почта](mailto:ufs@ufsic.com)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufsic](https://twitter.com/ufsic)
-  [Наши контакты](#)

Последние обзоры и комментарии:

- [Торговые идеи на рынке корпоративных облигаций на фоне расширения Ломбардного списка ЦБ РФ](#)
- [Специальный комментарий к отчетности группы НК Альянс Ойл по итогам 3 квартала и 9 месяцев 2012 года](#)
- [Комментарий к отчетности X5 Retail Group за 9M12 года по МСФО](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- В пятницу большинство рынков акций, а также облигаций EM завершили день ростом. На валютном рынке евро продолжал укрепляться против доллара, достигнув отметки 1,2976, что способствовало покупкам рискованных активов.
- Неделя будет волатильной, выраженной динамики не предвидится.

Долговой рынок

- Российские евробонды в пятницу не показали выраженной динамики, в большинстве бумагах преобладал «боковик». В корпоративном секторе динамику лучше рынка показали выпуски металлургических компаний, особенно евробонды Евраза.
- В пятницу на рынке ОФЗ наблюдалась коррекция. Снижение цен на длинном участке кривой составило порядка 0,1%, на коротком и среднем — 0,2%.
- На рынке корпоративного долга в пятницу преобладало разнонаправленное движение котировок. Игроки отыгрывали идеи после добавления ряда бумаг в Ломбардный список.

Денежный рынок

- В пятницу ситуация на денежном рынке не претерпела изменений: ставки остались вблизи текущих значений.

Комментарии

- Роснефть начинает роуд-шоу. Ожидаем премию к кривой Газпрома на уровне 20-40 б.п. и высокий спрос.
- В пятницу ММК опубликовал финансовые результаты по итогам 9M12 года. Среди обращающихся выпусков интерес может представлять выпуск БО-6.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 413,15	1 409,15	111,38	1 753,00
↑	↑	↑	↑
0,75%	1,30%	0,75%	1,36%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,75	2,83%	1,69%	114
↑	↓	↑	↓
10 б.п.	-2 б.п.	1 б.п.	-3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2976	31,13	40,14	35,18
↑	↓	↑	↓
0,71%	-0,06%	0,27%	-0,07%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,98	104,10	104,75	75
↓	↓	↑	↓
-0,02%	-0,21%	0,18%	-48 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
856	6,03%	6,21%	6,26%
↑	↓	↓	↓
36	-1 б.п.	-1 б.п.	-1 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

Заседание Еврогруппы (15:30);
 Индекс потребительского доверия от GfK в Германии (16:00);
 Индекс общеэкономической активности ФРБ Чикаго (17:30).

Торговая идея дня:

Рекомендуем евробонд Евраз-18. (Спрэд к кривой доходности Северстали должен сократиться на 30-40 б.п.)



Мировые рынки и макроэкономика

В пятницу большинство рынков акций, а также облигаций ЕМ завершили день ростом. На валютном рынке евро продолжал укрепляться против доллара, достигнув отметки 1,2976, что способствовало покупкам рискованных активов. Европейские рынки акций прибавили от 0,4% до 0,8%, индекс S&P500 вырос на 1,3%. Впрочем торговая активность была довольно вялой, а объёмы торгов – небольшие после Дня благодарения в США и в преддверии выходных.

Основным стимулом для роста евро в пятницу была опубликованная статистика по Германии. Так, индекс ожиданий от института IFO впервые вырос впервые с марта и составил в ноябре 95,2 пунктов против уровня в 93,2 пунктов в октябре. Рост индикатора может свидетельствовать, что экономика Германии достигла локального дна и начнет постепенно восстанавливаться. Впрочем, другие индикаторы пока свидетельствуют об обратном.

Вместе с ослаблением доллара росла доходность американских казначейских обязательств, в частности доходность UST-10 достигла 1,69% годовых. Впрочем, в последние месяцы на treasuries нет выраженного тренда, доходность 10-леток колеблется в широком диапазоне 1,55-1,85%.

Неделя будет волатильной, выраженной динамики не предвидится

С утра на рынке складывается умеренно негативный внешний фон. В небольшом минусе торгуются фьючерс Euro STOXX 50, предвещающая падение европейских индексов на открытии. Фьючерс на индекс S&P500 также теряет около 0,3%. Курс евро откатывается от локальных максимумов после победы партии сепаратистов на выборах в Каталонии.

Ключевым событием дня сегодня станет уже третья за последние несколько недель встреча Еврогруппы, которая должна окончательно утвердить все параметры выделения Греции нового пакета помощи. По предварительным данным встреча должна завершиться удачно, МВФ готов пойти на уступки и согласится выделить помощь даже при достижении долга к ВВП к 2020 году на уровне 124,0%.

На динамику торгов продолжит влиять ситуация с fiscal cliff и ходом переговоров между республиканцами и демократами.



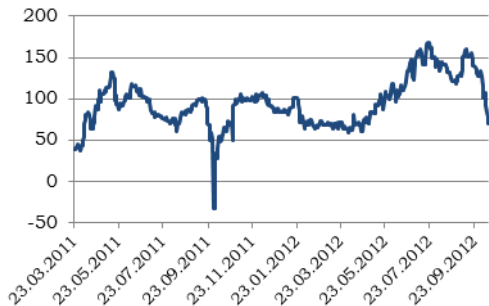
Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Долговой рынок

Еврооблигации

Российские евробонды в пятницу не показали выраженной динамики, в большинстве бумагах преобладал «боковик». Выпуск Россия-30 остался на уровне 126,6% от номинала.

В корпоративном секторе динамику лучше рынка показали выпуски металлургических компаний, которые были сильно перепроданы в последнее время. При этом, наиболее сильно в период последней коррекции просели выпуски Евраз, которые сейчас имеют неплохой шанс на отскок. Тем более, что в последнее время вокруг Евраз складывается довольно неплохой новостной фон в части предстоящих сделок по продаже активов. В пятницу Евраз-18 вырос на 0,4%, а Евраз-17 прибавил 0,25%. Рост около 0,4% показала и Распадская-17, а выпуски Северстали выросли на 0,15%. На 0,2% вырос и выпуск Система-19, после публикации хорошей отчетности за 9 месяцев по МСФО на прошлой неделе.

На этой неделе мы не ожидаем выраженной динамики. Впрочем, в отдельных выпусках продолжают реализовывать торговые идеи.

Внимание инвесторов будет приковано к первичному рынку. Напомним, что на этой неделе, роуд-шоу проведут два российских эмитента: Роснефть и ТКС-банк. Роуд-шоу Роснефти завершится в среду, тогда же скорее всего и состоится размещение. Размещение субординированного евробонда ТКС-банка, скорее всего, состоится не раньше конца этой или начала следующей недели.

Довольно интересным станет и размещение суверенных евробондов Белоруссии. Роуд-шоу стартует завтра и завершится в пятницу.

Локальный долговой рынок

В пятницу на рынке ОФЗ наблюдалась коррекция. Снижение цен на длинном участке кривой составило порядка 0,1%, на коротком и среднем — 0,2%.

Серия 4-летних ОФЗ 26203 подешевела на 0,23%, 5-летний выпуск 26206 просел на 0,2%, 9-летний 46018 потерял в цене 0,26%.

Спрэд между рублевым евробондом Россия-18 и ОФЗ-26204 на сегодняшний день составляет 75 б.п.

На рынке корпоративного долга в пятницу преобладало разнонаправленное движение котировок. Игроки отыгрывали идеи после добавления ряда бумаг в Ломбардный список.

Вчера спросом пользовались выпуски ВЭБа-6 (+1,7%),



НПК БО-1 и БО-2, которые прибавили в цене соответственно 0,65% и 0,64%. Часть выпусков находилась под давлением продавцов. Так, например, бонды Почты России-1 просели на 0,35%, Промсвязьбанка БО-3 — 0,25%, МТС-8 — 0,1.

Сегодня ожидаем сохранения разнонаправленного движения на рынке.

Денежный рынок

В пятницу ситуация на денежном рынке не претерпела изменений: ставки остались вблизи текущих значений.

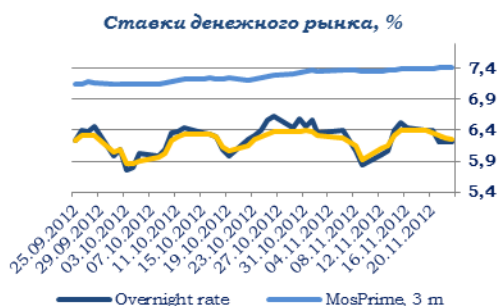
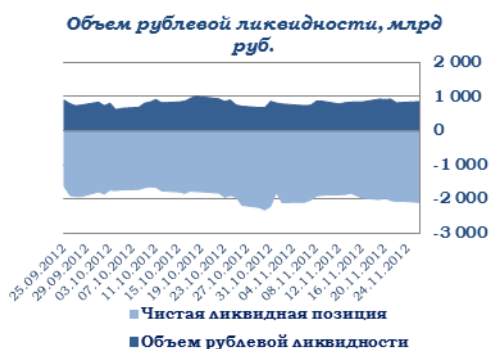
Индикативная ставка Mosprime O/N понизилась на 1 б.п. до 6,21% годовых, ставка Mosprime 3М сократилась на 1 б.п. до 7,42% годовых. Ставки о/п банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 1 б.п. и составляет 6,26% годовых.

На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора вырос на 24 млрд рублей и составляет 856 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день ухудшилась на 34 млрд рублей до -2,09 трлн рублей (днем ранее было -2,06 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли свыше 197 млрд рублей из предложенных 200 млрд рублей, а спрос в ходе обеих сессий немного превысил лимит и составил 212 млрд рублей. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,58% годовых, что на 3 б.п. ниже предыдущего значения.

На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО до 420 млрд рублей.

Как видно из увеличения объема ликвидности, в пятницу кредитные организации начали резервировать средства для сегодняшней уплаты НДС и акцизов. Сегодня ожидаем повышения ставок на рынке и ухудшения значения ЧЛП.



Комментарии

Роснефть
BBB-/Baa1/BBB

Роснефть начинает роуд-шоу. Ожидаем премию к кривой Газпрома на уровне 20-40 б.п. и высокий спрос

Сегодня Роснефть начинает роуд-шоу дебютного выпуска еврооблигаций для финансирования сделки по покупке ТНК-ВР. По нашим оценкам, срок обращения займа составит не менее 8-10 лет. Исходя из положения Роснефти в отрасли и ее кредитным метрикам, эмитент наиболее близок к Газпрому. Тем не менее, перспективы кредитного профиля Роснефти не выглядят очень хорошо. В частности, необходимость наращивать долг приведет к ухудшению кредитного профиля.

Мы полагаем, что премия к кривой Газпрома должна составлять 20-40 б.п., включая премию за дебют. Таким образом, для 10-летнего выпуска оптимальный уровень доходности должен быть установлен на уровне 4,6-4,7% годовых, для 8-летнего выпуска – в диапазоне 4,1-4,2% годовых.

ММК
Ba3/-/BB+

В пятницу ММК (Ba3/-/BB+) опубликовал финансовые результаты по итогам 9M12 года. Выручка эмитента понизилась на 8% до \$2,3 млрд. При этом себестоимость товарной продукции понизилась на 9%. Это позволило увеличить рентабельность по EBITDA до 17%. Показатель EBITDA вырос на 12% до \$398 млн. Чистая прибыль ММК составила \$82 млн, тогда как во 2K12 года был убыток \$49 млн. Отрицательным моментом в отчетности является формирование отрицательного свободного потока -\$121 млн. Среди обращающихся выпусков интерес может представлять выпуск БО-6, который предлагает доходность выше 8,9% годовых к погашению в июле 2014 года.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	4,76	101,125	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,40	100,831	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,40	111,436	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,22	100,697	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,80	101,813	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	8,67	102,813	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,48	103,471	Покупать. Справедливая доходность - 8,0 %
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,18	101,704	Покупать и держать
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,61	105,128	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,64	102,369	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ФСК ЕЭС-13	RU000A0JRL96	Энергетика	9,03	98	Покупать. Справедливая доходность - 8,85 %
ФСК ЕЭС-22	RU000A0JSQ58	Энергетика	8,97	100,3	Покупать. Справедливая доходность - 8,65 %
ФСК ЕЭС-25	RU000A0JT2K2	Энергетика	8,65	100,4	Покупать. Справедливая доходность - 8,55 %
НАМК БО-4	RU000A0JSY74	Металлургия	8,49	100,15	Покупать. Справедливая доходность - 8,3-8,4 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,96	100,61	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,48	100,95	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	13,8	98,13	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,45	100,1	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,73	98,2	Покупать. Справедливая доходность - 10,4-10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	10,99	100,69	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,51	100,6	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,09	100,4	Покупать. Справедливая доходность - 9 %
Кредит Европа Банк БО-3	RU000A0JT3Q7	Банки	10,01	100,04	Покупать. Справедливая доходность - 9,7 %
Ресо Гарантия-1	RU000A0JSWJ2	Прочее	9,51	100,03	Покупать. Справедливая доходность - 9,2 %



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

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)

Металлургия

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

Нефтегазовый сектор

Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
ТНК-ВР

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС

Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Республика Беларусь
Украина

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
Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски

Химическая промышленность

Еврохим

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ

Прочие

АФК Система

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
research@ufs-federation.com в свободной форме.



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

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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательство 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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

