

2013-03-28



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 425,00 ↑ 0,56%	1 562,85 ↓ -0,06%	109,69 ↑ 0,30%	1 605,25 ↑ 0,33%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
123,70 ↓ -30 б.п.	3,24% ↑ 4 б.п.	1,85% ↓ -6 б.п.	139 ↑ 11 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2780 ↓ -0,63%	30,99 ↓ -0,23%	39,72 ↑ 0,13%	34,91 ↑ 0,03%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,38 ↑ 0,04%	104,00 ↓ -0,34%	107,10 ↓ -0,09%	16 ↓ -4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
955 ↓ -42	6,26% ↓ -1 б.п.	6,28% ↑ 1 б.п.	6,19% ↑ 5 б.п.

Последние обзоры и комментарии:

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

Локальный долговой рынок

- Вчерашние новости по макроэкономической статистике Европы и США носили в основном негативный характер для фондового рынка. На рынке продолжилось бегство в качество;
- Ценовой индекс IFX-Cbonds потерял один пункт, составив по итогам вчерашних торгов 105,23. Cbonds Muni просел более значительно, потеряв 3 б.п. составив 254,61;
- Заслуживает внимания подтверждение кредитного рейтинга России от рейтингового агентства Moody's на уровне Baa1 со стабильным прогнозом. Стоит обратить внимание на планируемое открытие кипрских банков.
- Учитывая некоторые проблески позитива на общем мрачном фоне, сегодня не исключаем положительного отскока рынка, что вряд ли выльется в перелом тренда.

Комментарии

- Во вторник рейтинговое агентство Moody's снизило кредитные рейтинги АК БАКС БАНКа до уровня B2 со стабильным прогнозом. Не исключаем, также, негативное рейтинговое действие от Fitch, что может привести к росту доходности облигаций эмитента.
- Вчера банк Возрождение представил отчетность по МСФО за 2012 год, которую мы оцениваем как нейтральную. На наш взгляд вышедшая отчетность не окажет существенного влияния на привлекательность планируемых к размещению облигаций компании.

Ключевая статистика на сегодня:

- Цены на жилье в Англии (11:00);
- Розничные продажи в Германии (11:00);
- Безработица в Германии (12:55);
- Индекс розничной производственной активности PMI Еврозоны (13:10);
- Заявки на пособия по безработице в США (16:30);
- Квартальный ВВП в США (16:30);
- Индекс деловой активности Ассоциации Менеджеров в Чикаго (17:45).

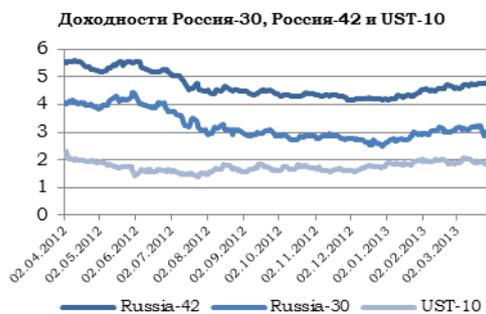
Торговые идеи дня:

- Облигации МКБ БО-4. Ждем сокращения спреда к МДМ БО-2 минимум на 100 б.п.



Локальный долговой рынок

Вчерашние макроэкономическая статистика из Европы и США носила в основном негативный характер для фондового рынка. На рынке продолжилось бегство в качество. Важным индикатором служит сокращение доходностей американских десятилетних бумаг до 1,87% и тридцатилетних бумаг до 3,09%, что близко к минимумам месяца. Пониженная склонность к риску является негативным фактором для российского долгового рынка.



Ценовой индекс IFX-Cbonds потерял один пункт, составив по итогам вчерашних торгов 105,23. Cbonds Muni просел более значительно, потеряв 3 б.п., составив 254,61. При этом некоторые бумаги выросли: Ставропольский край 4001 (+1,08%), АК БАРС БАНКа БО-2 (+0,95%) и ЗСД 2 (+0,7%). Наиболее активно в направлении рынка изменялись в цене следующие бумаги: ФСК 13 (-1,77%), Магнит БО-7 (-1,16%) и ОТП банк БО-1 (0,53%).

Спред между рублевым евробондом Россия – 18 и ОФЗ 26204 сократился на 4 б.п., достигнув 16 б.п.

Из важных событий, которые могут повлиять на рынок в четверг, заслуживает внимания подтверждение кредитного рейтинга России от рейтингового агентства Moody's на уровне Baa1 со стабильным прогнозом. Стоит обратить внимание на планируемое сегодня открытие кипрских банков. Также выходит ряд показателей по рынкам труда Германии и США, данные по ВВП США и Канады.

Учитывая некоторые проблески позитива на общем мрачном фоне, сегодня не исключаем положительного отскока рынка.



Комментарии по эмитентам

BB-/B2/-

АК БАРС БАНК

Во вторник рейтинговое агентство Moody's снизило кредитные рейтинги АК БАРС БАНКа до уровня B2 со стабильным прогнозом. Основной причиной данного рейтингового действия по сообщению агентства явилась невысокая достаточность капитала банка на фоне роста инвестиций в непрофильные активы и кредитов, выданных связным сторонам. Напомним, что в июле прошлого года рейтинговое агентство Fitch понизило рейтинг АК БАРС БАНКа до уровня BB- с негативным прогнозом исходя приблизительно из тех же соображений.

Норматив Н1 за последние семь месяцев сократился с 15,8% до 13,5%. По нашим оценкам за тот же период доля просроченных работающих активов выросла с 4,2% до 6,2%. Рентабельность капитала за 2012 год в результате убытка в четвертом квартала составила лишь 0,58%. По этой причине мы не исключаем реализацию негативного прогноза по рейтингам Fitch и рост доходности бумаг эмитента.

Банк Возрождение

BB-/Ba3/-

Вчера банк Возрождение представил отчетность по МСФО за 2012 год, которую мы оцениваем как нейтральную.

Объем активов вырос на 14%, достигнув 902 млрд руб. Чистая процентная маржа выросла с 4,3% до 4,7%. Показатель NPL вырос 7,7% до 9,02%, однако это не оказало давления на чистую прибыль в связи с консервативным резервированием. Даже после ухудшения качества активов по итогам 2012 года резервы покрывают NPL 90+ на 107%, это позволяет выдержать дополнительную просадку качества активов. В итоге чистая прибыль также существенно выросла на 46%, достигнув 2,3 млрд руб. по итогам года. Это соответствует рентабельности капитала на уровне 12,9%, что не является невысоким показателем. Тем не менее, достаточность капитала банка по Базелю выросла с 12,1%(14,2%) до 12,3%(14,9%).

Незначительным негативным моментом, является также небольшой рост разрыва ликвидности, который составил около 5% от совокупных активов банка.

На наш взгляд вышедшая отчетность не окажет существенного влияния на привлекательность планируемых к размещению облигаций компании.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
Евраз-18	XS0359381331	B+/B1/BB-	5,87	115,31	Ожидаем продолжения движения при сокращении доходности на 20-25 б.п.
Газпром-18	XS0357281558	BBB/Baa1/BBB	3,33	121,74	Ждем снижения доходности на 20-25 б.п.
Газпром-25 (евро)	XS0906949523	BBB/(P)Baa1/-	4,30	100,44	Мы сохраняем рекомендацию "покупать" с расчетом на снижение доходности бумаг на 10-15 б.п.
МКБ-14	XS0655085081	-/B1/BB-	4,35	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	10,93	110,76	Выпуск продолжает выглядеть лучше рынка. Ждем продолжения снижения доходности еще на 20-25 б.п.
ВТБ-вечный	XS0810596832	-/NR/-	8,31	106,69	Ждем возврата выпуска к уровням цен в 109% от номинала на фоне неоправданно сильного снижения первой половины недели.
ВТБ-20	XS0548633659	BBB/Baa1/BBB	4,83	110,41	Ждем продолжения коррекции выпуска к уровням выше 111% от номинала, поскольку считаем реакцию инвесторов на кипрские события неоправданно негативной.

Планируемые размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Бумага	Объем, млн руб.	Ставка купона (доходность)	Оценка доходности UFS IC	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/BBB +
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)
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



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.

