

2013-11-20



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 511,19 ↑ 0,04%	1 787,87 ↓ -0,20%	106,92 ↓ -1,43%	1 275,65 ↑ 0,02%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
118,13 ↓ -29 б.п.	394,90% ↑ 480 б.п.	2,71% ↑ 4 б.п.	39 219 ↑ 476 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3538 ↑ 0,24%	32,75 ↑ 0,11%	44,35 ↑ 0,21%	37,97 ↑ 0,05%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,68 ↓ -0,03%	102,26 ↓ -0,23%	104,10 ↓ -0,31%	2,4 ↓ 5 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	MICEX РЕПО
1 021 ↓ -26	6,36% ↑ 0 б.п.	6,26% ↑ 4 б.п.	6,11% ↓ -1 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

- Индекс потребительской цен в Германии, России, США (11:00; 16:00; 17:30);
- Публикация протоколов предыдущего заседания банка Англии (14:20)Ж
- Розничные продажи и продажи жилья на вторичном рынке США (17:30; 19:00);
- Речь президента ФРБ Нью-Йорка Уильям Дадаи (19:00);
- Глава департамента банковского регулирования ФРС Майкла Гибсона (23:00);
- Публикация протоколов предыдущего заседания Комитета ФРС (23:00).

Торговые идеи дня:

- Уралкалий-18. Евробонд продолжает показывать положительную динамику на фоне новостей о сделке между Керимовым и Прохоровым. Потенциал сокращения доходности составляет 10-15 б.п. в среднесрочном периоде.
- РСХБ-21. В ходе торгов вторника доходность евробонда снизилась на 2 б.п., цена прибавила 10 б.п. Ожидаем сокращения доходности евробонда с колл-опционом в 2016 году еще на 5-10 б.п. в среднесрочном периоде.

Последние обзоры и комментарии:

- «Внешпромбанк» дебютирует с евробондом
- «Газпромбанк» предлагает премию за евробонды в евро: рекомендуем участие
- Стратегия до конца 2013 года

Мировые рынки и макроэкономика

- Блок макроэкономических данных и протоколы к последнему заседанию ФРС предопределят дальнейшее развитие ситуации на мировых рынках.
- Глава ФРС Бернанке: ключевая процентная ставка после снижения безработицы ниже порогового уровня в 6,5% останется на текущем уровне еще долгое время.
- Глава ФРБ Чикаго Эванс: польза от текущей политики перевешивает сопряженные с ней издержки.
- Банк России повысил коридор колебаний бивалютной корзины на 5 коп. до 32,55-39,55 руб.

Долговой рынок

- Российские евробонды скорректировались во вторник.
- Доходность US Treasuries не сумела остаться ниже отметки 2,69%.
- Сегодня ожидаем нейтральной динамики российских евробондов в преддверии публикации «минутки» ФРС.

Комментарии

- МТС уточнили прогноз по темпу роста выручки на 2013 год на уровне не менее 5%. Опубликованная вчера отчетность за 3К13 по US GAAP подтверждает необходимость более осторожного прогноза на конец года, несмотря на то, что сама отчетность выглядит умеренно позитивно. Среди обращающихся выпусков МТС более интересно выглядит евробонд MOVTEL-20 (YTM – 5,21%, Z-спред – 337 б. п.).



Мировые рынки и макроэкономика

Блок макроэкономических данных и протоколы к последнему заседанию ФРС предопределят дальнейшее развитие ситуации на мировых рынках.

Ключевые в контексте политики ФРС «минутки» будут опубликованы в 23:00 МСК. Ранее, в 17:30 МСК, станет известно о том, насколько ухудшение настроений потребителей сказалось на динамике розничных продаж, а также насколько серьезны риски дефляции в крупнейшей экономике мира. Потребительский спрос мог пострадать в результате временной приостановки финансирования правительства, инфляция, в свою очередь, далека от целевого ориентира, что вызывает опасения у некоторых представителей комитета по операциям на открытом рынке. Одним из них является Чарльз Эванс, который считает, что в обозримое время инфляция будет подавленной. Еще один важный показатель, который ФРС будет оценивать в декабре – состояние рынка недвижимости. Индекс настроений домостроителей накануне зафиксировал рост опасений, что рост ставок по ипотеке может затормозить рост продаж жилья. В 19:00 МСК выйдут данные по продажам на вторичном рынке.

Глава ФРБ Чикаго Чарльз Эванс вчера вновь высказался в пользу продолжения текущей политики, поскольку возникающая польза по-прежнему перевешивает, по его мнению, сопряженные с ней издержки. Об издержках программы количественного смягчения вчера говорил глава ФРС. Бен Бернанке указал на недостаточную ясность механизма покупок облигаций и риск нарушения функционирования финансовых рынков, который, тем не менее, он посчитал управляемым. В целом сигналов, приступит ли ФРС к сворачиванию в декабре, от Бернанке не прозвучало. Зато появилось больше понимания в вопросе повышения процентных ставок – после снижения безработицы до уровня в 6,5%, Федеральный резерв будет ждать позитивной динамики и в других индикаторах рынка труда. По всей видимости, ужесточения не последует до тех пор, пока не увеличится доля участия населения в рабочей силе.

Комментарии Бернанке смогли стабилизировать ситуацию после волны фиксации прибыли в отсутствие новостей и неоднозначных комментариев вице-президента ФРС Уильяма Дадли. Фьючерс на S&P 500 вблизи нуля после снижения индекса S&P 500 на 0,2%. Доходность UST-10 подтянулись к максимумам с начала недели, составив 2,72%. Доллар продолжил слабеть (DXY 80,58), что не оказало должной поддержки котировкам на товарных рынках (Gold 1 276 \$/oz., Brent 107,28 \$/барр.).

Станислав Савинов, vss@ufs-federation.com



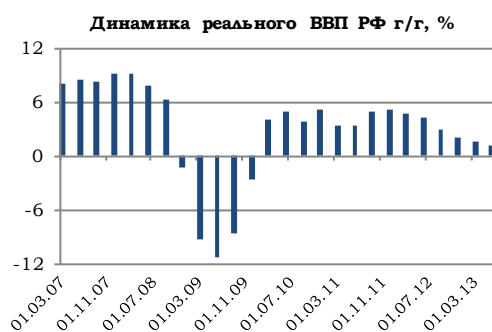
Российская экономика

Короткие ставки денежного рынка сократили расстояние до верхней границы процентного коридора ЦБ. На рынке межбанковского кредитования индикативная ставка Mosprime o/n повысилась на 4 б. п. до 6,26%. На рынке междилерского РЕПО однодневная ставка по облигациям увеличилась на 2 б. п. до 6,13%.

В преддверии уплаты трети НДС в бюджет обстановка на денежном рынке была в целом спокойной. На однодневном аукционе РЕПО Банка России объем предъявленных заявок сократился с 202,8 млрд руб. до 182,7 млрд руб. Был сокращен и лимит со 180 до 150 млрд руб. На недельном аукционе кредитные учреждения заимствовали 2 189,2 млрд руб. против 2 120 млрд руб. на предыдущей неделе. На неделю регулятор был готов предложить банкам 2 450 млрд руб., что близко к рекордному сентябрьскому значению в 2 530 млрд руб. Сегодня эти средства поступят в банковскую систему, что ограничит рост напряженности на денежном рынке. Тем не менее, мы ожидаем дальнейшего роста процентных ставок вплоть до конца месяца.

Невзирая на рост потребности в рублевой ликвидности, российский рубль вчера понес существенные потери против ведущих валют. Стоимость бивалютной корзины возросла на 24 коп., составив к концу дня 37,94 руб. Интервенций Банка России в размере \$200 млн оказалось недостаточно из-за увеличения участниками рынка длинных позиций в валюте на фоне снижения цен на нефть. Не способствовало дальнейшему укреплению рубля и ухудшение настроений на рынках капитала. Отправной точкой для текущего импульса вверх стала отметка в 37,6 руб. по бивалютной корзине, куда сместилась граница начала интервенций Банка России после очередного повышения коридора колебаний на 5 коп. до 32,55-39,55 руб. Рост спроса на рублевую ликвидность для уплаты налогов сдержит дальнейшее ослабление рубля. Впрочем, высокий объем поступлений от недельного аукциона РЕПО ограничит коррекционный откат. Дальнейшую диспозицию определит состояние аппетитов к риску после протоколов к последнему заседанию ФРС и выхода блока макростатистики из США.

Станислав Савинов, vss@ufs-federation.com



Долговой рынок

Еврооблигации

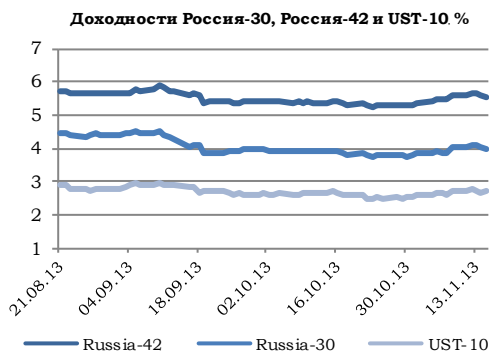
Российские евробонды по итогам вторника, как мы и ожидали, немного скорректировались после 6 дней роста. Эталонный российский выпуск RUSSIA-30 подешевел на 29 б. п. до 118,13% от номинала, доходность выпуска выросла на 5 б. п. до 3,95% годовых. Доходность выпуска RUSSIA-42 также возросла на 5 б. п. до 5,54% годовых, цена снизилась на 69 б. п. Спред RUSSIA-30-UST-10 остался на прежнем уровне, прибавив 1 б. п. до 124 б. п. Динамику лучше рынка во вторник показал евробонд MOSCOW-16, номинированный в евро (цена +19 б. п. до 108,10%, доходность -7 б.п. до 2,16%), а также долларовые URKARM-18 (цена +15 б. п. до 95,92%, доходность -4 б.п. до 4,75%) и RSHB-21 (цена +10 б. п. до 101,56%, доходность -16 б. п. до 6,46%).

На первичном рынке евробондов эмитенты взяли передышку. Из размещений пока известно, что «Альфа-Банк» планирует небольшой выпуск на 75 млн швейцарских франков на 4,16 года под ставку 4% (MS+358). По текущей ситуации на рынке эмитент мог бы разместиться гораздо ниже в районе 3,5-3,75%, однако учитывая относительно невысокий объем займа и его потенциальную неликвидность на вторичном рынке, вероятно, сознательно предлагает более высокую премию к рынку.

Доходность US Treasuries не сумела надолго остаться ниже отметки 2,69%, демонстрируя повышательную динамику на протяжении всей торговой сессии, которая завершилась на уровне 2,71%. В среду утром американские 10-летние облигации торгуются около отметок 2,72%.

Сегодня ожидаем нейтральной динамики российских евробондов в преддверии публикации блока макростатистики рынку труда США и индексам потребительских цен в США, а также «минутки» ФРС.

Каролина Беломестнова, bkv@ufs-federation.com.



Комментарии по эмитентам

MTC		
S&P	Moody's	Fitch
BB+	Ba2	BB+

МТС уточнили прогноз по темпу роста выручки на 2013 год на уровне не менее 5%. В начале года компания прогнозировала увеличение выручки год-к-году на 5-7%. Прогноз маржи OIBDA подтверждается на уровне выше 43%. Прогноз по капитальным затратам на 2013 год составляет 20% от доходов.

«Мы не можем не обращать внимания на глубинные тектонические изменения, свойственные в настоящее время российской экономике. Несколько раз правительством корректировался прогноз роста экономики, рост промпроизводства сейчас практически нулевой. Это не может не сказаться на том, сколько денег в кармане у наших клиентов. Поэтому мы признаем, что наш прогноз в начале года можно назвать оптимистичным», - прокомментировал президент группы МТС Андрей Дубовсков.

Опубликованная вчера отчетность за 3К13 по US GAAP подтверждает необходимость более осторожного прогноза на конец года, несмотря на то, что сама отчетность выглядит умеренно позитивно. Выручка оператора выросла на 6% в квартальном сопоставлении до 103,4 млрд рублей (рост на 4% г/г). Показатель OIBDA увеличился на 4% к/к до 46,3 млрд рублей. Чистая прибыль без учета деятельности в Узбекистане, неденежной прибыли/убытка от курсовых разниц, а также компенсации в рамках урегулирования спора вокруг «Бител», выросла на 6% к/к до 18,1 млрд рублей. Стоит, однако, отметить, что свободный денежный поток компании за 9 месяцев 2013 года вырос на 51% до 72 млрд руб.

В данный момент на рынке обращается два долларовых евробонда МТС с погашением в 2020 и 2023 году (YTM – 5,83%, Z-спред – 325 б. п.). Оцениваем выпуск MOBTEL-20 (YTM – 5,21%, Z-спред – 337 б. п.) как более интересный, потенциал сокращения доходности евробонда составляет 10-15 б. п. в среднесрочном периоде.

Каролина Беломестнова, bkv@ufs-federation.com



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
Уралкалий-18 (NEW)	XS0922883318	-/Baa3/BBB-	4,75	95,92	Евробонд продолжает показывать положительную динамику на фоне новостей о сделке между Керимовым и Прохоровым. Потенциал сокращения доходности составляет 10-15 б.п. в среднесрочном периоде.
РСХБ-21	XS0632887997	-/Ba3/BB+	6,46	101,56	В ходе торгов вторника доходность евробонда снизилась на 2 б.п., цена прибавила 10 б.п. Ожидаем сокращения доходности евробонда с колл-опционом в 2016 году еще на 5-10 б.п. в среднесрочном периоде.
Северсталь-22	XS0841671000	BB+/Ba1/BB	6,36	96,94	Ожидаем сокращения доходности евробонда на 10-15 б.п. в среднесрочном периоде при росте цены до 98% от номинала.
ТНК-ВР-16	XS0261906738	BBB/Baa2 /BBB-	2,68	112,27	Как мы отмечали в нашем специальном комментарии, справедливое значение спреда между выпуском дочерней компании Роснефти и евробондом НОВАТЭКа с погашением в 2016 году составляет 10-20 б.п. В связи с этим потенциал сокращения доходности выпуска составляет 15-20 б.п. в среднесрочном периоде.
МКБ-18 (суборд)	XS0924078453	-/Baa3/BBB-	9,21	98,00	Оцениваем потенциал снижения доходности субординированного выпуска МКБ СБРКМО-18 в 5-10 б.п. в среднесрочном периоде при росте цены до уровня в 99% от номинала.
Газпромбанк-18 (евро)	XS0987109658	BBB-/Baa3/BBB-	3,63	101,58	Цена евробонда снизилась на 4 б.п. в ходе торгов вторника, доходность выросла на 1 б. п. Ожидаем снижения доходности выпуска на 5-10 б.п. в среднесрочном периоде.
Газпром-19 (франки)	CH0226274261	BBB/Baa1/BBB	2,54	101,67	Ожидаем сокращения доходности евробонда на 8-13 б.п. в среднесрочном периоде при росте цены до уровня в 102% от номинала.



Список анализируемых компаний

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

Финансовый сектор

АИЖК
Ак Барс Банк
Альфа-Банк
Банк «Санкт-Петербург»
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
НЛМК
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
FESCO

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
«Борец»
Eurasia Drilling
O1 Properties
Мрия (Украина)

Суверенные заемщики

Россия
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
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
Дарья Федянина Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 fdn@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
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
Антон Басов Трейдер	Тел. +7 (495) 781 02 02 bav@ufs-federation.com
Александр Миленный Сейлз-трейдер	Тел. +7 (495) 781 02 02 vam@ufs-federation.com
Алексей Куш Сейлз-трейдер	Тел. +7 (495) 781 73 01 kam@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 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.

