

**2013-04-03**



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

**Индикаторы**

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 430,30 ↑ 0,13%	1 570,25 ↑ 0,52%	110,69 ↓ -0,35%	1 575,90 ↓ -1,48%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
123,97 ↓ -1 б.п.	3,19% ↓ 0 б.п.	1,86% ↑ 3 б.п.	133 ↓ -3 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2820 ↓ -0,23%	31,30 ↑ 0,70%	40,15 ↑ 0,51%	35,27 ↓ -0,03%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
102,25 ↓ -0,05%	105,14 ↓ -0,81%	108,10 ↓ -0,14%	9,0 ↑ 2 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
1 028 ↓ -49	6,23% ↓ -1 б.п.	6,17% ↓ -21 б.п.	6,10% ↓ -4 б.п.

**Ключевая статистика на сегодня:**

- Индекс потребительских цен еврозоны (13:00);
- Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе по данным ADP в США (16:15);
- Индекс деловой активности в сфере услуг (ISM) в США (18:00).

**Торговые идеи дня:**

- Россия-42. Ждем продолжения укрепления вчерашнего лидера роста суверенного сектора. Оцениваем потенциал снижения доходности в 15-20 б.п.
- Татфондбанк БО-7. Хорошая торговая идея для инвесторов с высокой толерантностью к риску. Одна из наиболее доходных ломбардных бумаг, обладающих высокой ликвидностью.

**Последние обзоры и комментарии:**

- [Специальный комментарий к размещению облигаций НОТА-Банка БО-3](#)
- [Ценные бумаги ВТБ становятся привлекательными на фоне проблем Кипра](#)
- [Стратегия на 2013 год](#)

**Мировые рынки и макроэкономика**

- В среду утром на рынках рискованного капитала наблюдается нейтральная динамика, поскольку инвесторы занимают выжидательную позицию перед пулом важных экономических событий.
- Мы ожидаем боковой динамики по ходу первой половины торгов среды, тогда как ближе к вечеру на настроения инвесторов могут оказать влияния данные по американскому рынку труда от ADP.

**Долговой рынок**

- На рынке еврообондов РФ во вторник преобладала повышательная динамика, как в корпоративном, так и в суверенном секторе. Ожидаем сохранения тенденции к росту рынка в среду;
- Вчера ЦБ оставил без изменения ставку рефинансирования. Вероятность снижения ставки в будущем возрастает;
- Сегодня, после открытия торгов на российских площадках, существенной динамики не наблюдается. Ожидаем сохранения флэта в течение дня.

**Комментарии**

- Вчера Металлоинвест представил отчетность по МСФО. Нейтрально для обращающихся облигаций.
- «Альфа-банк» отчитался во вторник о росте чистой прибыли за 2012 год и увеличении кредитного портфеля вместе с ростом его качества. Ожидаем позитивного влияния на еврообонды компании.
- Вчера Меткомбанк опубликовал отчетность. Результаты негативны для обращающихся облигаций.



## Мировые рынки и макроэкономика

Российский рынок акций открылся небольшим снижением котировок в среду, несмотря на рост американских индексов во вторник, на фоне небольшого снижения большинства рынков АТР сегодня утром.

Позитив от вчерашнего обновления максимумов американскими индексами рассеялся по ходу азиатской сессии, поскольку большинство инвесторов занимают выжидательную позицию перед пулом важных экономических событий.

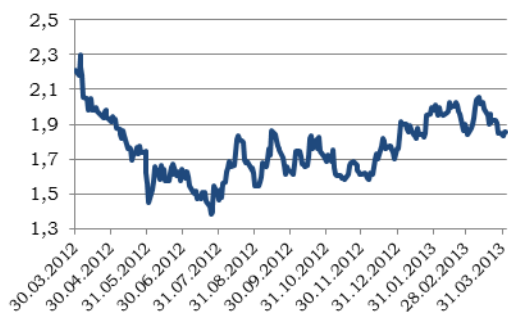
Сегодня на направление торгов могут оказать данные о рынке труда США от компании ADP (перед официальной статистикой в пятницу) и цифры по инфляции в еврозоне, тогда как по ходу завтрашней сессии ожидаются заявления Центробанков Японии, Европы (после решения о процентной ставке) и США.

Доходность 10-летних облигаций США сегодня утром находится чуть ниже уровня в 1,86% после обновления во вторник утром локального минимума на отметках около 1,82%.

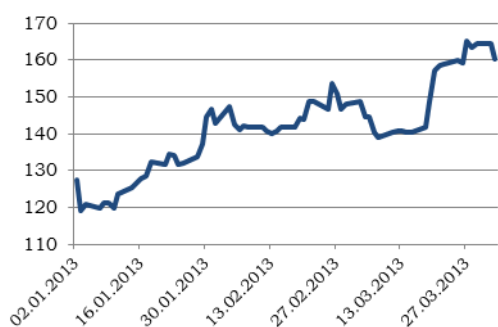
Это, однако, свидетельствует скорее не о снижении опасений на рынке, а том, что инвесторы локально закончили переключаться в безрисковые активы перед пулом важных данных.

Мы ожидаем нейтральной динамики на рынках рискованного капитала по ходу первой половины торгов среды, тогда как ближе к вечеру на направление рынка могут оказать существенное влияние данные по американскому рынку труда от ADP.

Доходность UST-10, %



RUSSIA CDS USD 5Y



## Долговой рынок

### Еврооблигации

На рынке евробондов РФ во вторник преобладала повышательная динамика. Ожидаем ее продолжения в среду.

Более двух третей выпусков корпоративного сектора завершили день в зеленой зоне во главе с бумагами РЖД-22, ТКС-14, Вымпелком-18, Ренессанс Кредит-18, Вымпелком-23, РЖД-19, АФК-19 и НЛМК-19.

На этом фоне чуть более четверти бумаг вчера закончили день в отрицательной зоне, при этом лидерами снижения стали выпуски ВТБ-35, Лукойл-22, Промсвязьбанк-19, Газпром-34 и Северсталь-17.

В целом на рынке наблюдались оптимистичные настроения в связи с относительно спокойным открытием банков на Кипре на этой неделе и ряда слабых данных по экономикам США и Европы.

На фоне общего роста интереса к российским евробондам на этой неделе, суверенные бумаги также показали во вторник значительное укрепление во главе с выпусками Россия-22 и Россия-42 и Россия-20.

По этой причине спрэд 10-летних гособлигаций США с эталонным выпуском Россия-30 показал небольшое снижение вчера до уровня 133 б.п. с уровнем выше 135 б.п. накануне.

Отражая общие настроения инвесторов, стоимость 5-летнего CDS на российский долг во вторник показала существенное снижение до отметок ниже 160 б.п. с уровнем понедельника вблизи 167 б.п.

На фоне открытия рынка в среду большей частью в зеленой зоне, ожидаем продолжения укрепления российских евробондов по ходу сегодняшней сессии.



## Локальный рынок

Вчера ЦБ оставил без изменения ставку рефинансирования, снизив процентную ставку на 25 б.п. лишь по отдельным операциям рефинансирования на более длительные сроки. По сообщению ЦБ данное решение принято на основе оценки инфляционных рисков и перспектив экономического роста и не окажет влияния на ставки денежного рынка. Половинчатое решение, принятое регулятором, является нейтральным сигналом для рынка. Вероятность снижения ставки в будущем возрастает.

Как и ожидалось, динамика долгового рынка во вторник оказалось позитивной. Поддержку отечественным корпоративным облигациям оказала ликвидность, ушедшая с рынка акций. На общем негативно фоне ценовой индекс корпоративных облигаций ММВБ вырос на 5 пунктов и составил 93,37. При этом ценовой индекс ММВБ муниципальных облигаций потерял три пункта, составив 97,39.

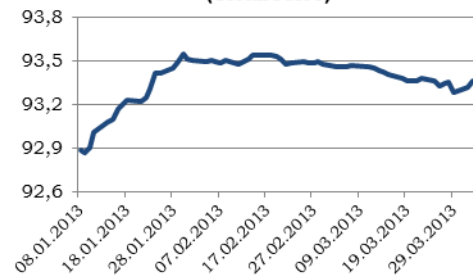
Спред ОФЗ 26204 к рублевому евробонду Россия-18 вырос на 2 б.п., составив 9 б.п. в основном за счет роста доходности ОФЗ 26204.

Сегодня ждем данные по индексу ISM в сфере услуг, данные по изменению числа занятых в несельскохозяйственном секторе по данным ADP и данные по запасам нефти в США. Также выйдут данные по индексу деловой активности в Еврозоне. Сегодня, после открытия торгов, существенной динамики не наблюдается. Ожидаем сохранение флэта в течение дня.

Спред ОФЗ-26204-Россия-18



Индекс корп. облигаций ММВБ (Clean Price)



## Комментарии по эмитентам

### Металлоинвест

**BB-/Ba3/BB-**

Вчера Металлоинвест представил отчетность по МСФО. Кроме того, стало известно о досрочном погашении компанией синдицированного кредита на \$250.

По итогам года сократились выручка (-17%), EBITDA (-34%), операционный денежный поток (-36%). Негативная динамика объясняется сокращением цен на железорудную продукцию на треть по сравнению с 2011 годом. Отметим, что чистая прибыль компании выросла на 20,4%. Кредитный профиль остался сильным. Объем краткосрочного долга сократился более чем в 4 раза и перекрывается денежными средствами в 1,4 раза. Также эмитент сообщает, что в течение первого квартала досрочно погашен синдицированный кредит в объеме \$250 млн и рефинансированы рублевые кредиты на сумму \$330 млн долларов. Имея низкий уровень CAPEX, компания помогает сохранять большой свободный денежный поток. На данный момент облигации Металлоинвеста торгуются со спредом в 50-80 б.п. к рублевым бумагам НЛМК, имеющего более высокие кредитные рейтинги, что на наш взгляд справедливо. Не ожидаем влияния объявленных результатов на рублевые выпуски компании. В обращении находятся рублевые облигации серий 01,02,03,05,06 общим объемом 35 млрд руб.

Отметим также, что по словам знакомых с ситуацией в компании источников, Металлоинвест может выйти на рынок международного капитала в ближайшие недели.

На текущий момент официальной информации о готовящемся размещении не поступало, как неизвестны и какие-либо его подробности с размещением евробондов.

Мы ожидаем, что компания выйдет на рынок с 5-летними евробондами, при этом доходность при размещении будет лежать в интервале 5,2-5,4%.

При таком уровне доходности, а также на фоне улучшения кредитного профиля эмитента за 2012 год, мы ожидаем устойчивого интереса инвесторов к предполагаемому выпуску, несмотря на проблемы, которые испытывает сейчас весь металлургический сектор.



**BB+/Ba1/BBB-**

**Альфа-банк**

Крупнейший частный банк РФ «Альфа-банк» зафиксировал рост чистой прибыли почти на 30% по итогам 2012 года при росте совокупных активов на 46,6% и на фоне снижения достаточности капитала до 15,6% с 16,7% годом ранее.

Совокупные корпоративные кредиты выросли за год на 33,1% до \$27,2 млрд, тогда как объем займов физлицам увеличился на 68,7% до \$4,6 млрд благодаря выпуску кредитных карт и потребительским кредитам.

В структуре пассивов текущие счета и депозиты клиентов выросли на 47,0% до \$26,8 млрд, а доля просроченных кредитов в портфеле снизилась с 2,6% до 1,6%.

На фоне описанных изменений доля резервов на потери по ссудам сократилась к концу года до 4,0% от совокупного кредитного портфеля с 5,9% годом ранее.

Несмотря на сокращение достаточности капитала, мы оцениваем вышедший отчет как умеренно позитивный для обращающихся евробондов банка.

Среди существующих выпусков наибольший интерес представляет Альфа-банк-20, менее всего подешевевший во второй половине марта, на наш взгляд, имеющий потенциал снижения доходности в размере 15-20 б.п.

**-/B2/-**

**Меткомбанк**

Меткомбанк опубликовал годовую отчетность по МСФО, которую мы оцениваем как негативную. Чистая прибыль сократилась в шесть раз по сравнению с 2011 годом. Рентабельность капитала составила всего 1%. Также отмечаем ухудшение качества кредитного портфеля банка, что потребовало увеличения нормы резервирования с 4,4% до 6,5%.

По сообщению компании, бенефициар банка согласовал финансовый план банка на 2013 год, включающий в себя увеличение капитала за счет дополнительной эмиссии в его пользу на общую сумму 850 млн рублей. В результате капитал может увеличиться на 35%. Итоги первого транша увеличения капитала на сумму 300 млн рублей были зарегистрированы ЦБ РФ в феврале 2013 года. Обращающиеся облигации компании являются мало ликвидными. Однако вышедшая отчетность может привести к их снижению. В настоящий момент в обращении находятся рублевые бумаги серий 01,BO-1,BO-5 общим объемом 3,9 млрд руб.



## Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарий
ВЭБ-18 (евро)	XS0893205186	BBB/Baa1e/BBB	3,24	98,80	Выпуск хорошо подрос во вторник. Продолжаем ждать дальнейшего роста при потенциале снижения доходности 15-20 б.п.
Россия-42 ( <b>NEW</b> )	XS0767473852	BBB/Baa1/BBB	4,76	113,19	Один из лидеров роста вторника. Ожидаем продолжения укрепления и снижения доходности на 20-25 б.п. в среднесрочном периоде.
Россия-30	XS0114288789	BBB/Baa1/BBB	3,19	123,98	Эталонный евробонд продолжил рост прошлой недели во вторник. Ожидаем продолжения роста цены при потенциале снижения доходности еще на 15-20 б.п.
Газпром-25 (евро)	XS0906949523	BBB/Baa1/-	4,26	100,75	Выпуск продолжает показывать повышательную динамику. Ждем продолжения снижения доходности в еще интервале 10-15 б.п.
МКБ-14	XS0655085081	-/B1/BB-	4,39	104,40	Ожидаем снижения доходности на 10-15 б.п. в среднесрочном периоде на фоне сообщений о существенном увеличении добавочного капитала банка.
ТКС Банк-18 (суборд)	XS0808636913	-/B3/B	10,93	111,12	Евробонд выглядел лучше рынка на прошлой неделе. Ожидаем продолжения роста цены на этой неделе при потенциале снижения доходности на 15-20 б.п.
ВТБ-20	XS0548633659	BBB/Baa1 /BBB	4,90	109,96	Выпуск показал укрепление второй день подряд. Потенциал к росту сохраняется и мы ожидаем возврата цены на выпуск к уровням 111% от номинала в среднесрочном периоде при снижении доходности на 15-20 б.п.
Алроса-20	XS0555493203	BB-/Ba3/BB-	4,94	117,16	Интерес инвесторов к евробонду может вырасти в ближайшие недели на фоне сообщений компании о возобновлении бизнеса в Африке. Ждем снижения доходности на 10-15 б.п.



### Торговые идеи в рублевых облигациях

Эмитент	ISIN	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарии
Татфондбанк БО-7 (NEW)	RU000A0JTLE4	-/B3/-	12,23	100,65	Хорошая торговая идея для инвесторов с высокой толерантностью к риску. Одна из наиболее доходных ломбардных бумаг, обладающих высокой ликвидностью.
ТКС Банк, БО-01	RU000A0JR1Q3	-/B2/B+	11,17	101,40	Выпуск торгуется с премией в 135-140 б.п. к более длинным бумагам эмитента. Вскоре возможно сокращение доходности на 50-80 б.п.
КБ Центр-инвест БО-3	RU000A0JTSG4	-/Ba2/-	10,11	100,52	Доходности выпусков сократились на 14 б.п. (БО-3) и 11 б.п. (БО-6). Ждем сокращения доходности еще на 30-40 б.п.
КБ Центр-инвест БО-6	RU000A0JTSH2		10,14	100,48	

### Планируемые размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Бумага	Объем, млн руб.	Ставка купона (доходность), % годовых	Оценка доходности UFS IC, % годовых	Кредитные рейтинги (M/S&P/F)
02.04.2013	Магнит, БО-8, БО-9	5000x2	8.4-8.5% (8.58-8.68%)		(-/BB-/)
02.04.2013	Европлан, 05	1500			(-/-/BB-)
03.04.2013	КИТ Финанс Капитал, 04	2000			(-/-/)
03.04.2013	МТС, БО-1	10000	8.2-8.5% (8.37-8.68%)		(Ba2/BB/BB+)
04.04.2013	РОСБАНК, БСО-2	3000			(Baa3/Withdr/BBB+)
04.04.2013	Аэрофлот, БО-03	5000	8.75-9% (8.94-9.2%)	от 9,1%	(-/-/BB-)
05.04.2013	РЕСО-Гарантия, 03	3000	9.3-9.5% (9.52-9.73%)	от 9,7%	(-/BB+/-)
05.04.2013	<a href="#">НОТА-банк, БО-3</a>	2000	11.5-11.75% (11.83-12.1%)	от 11,3%	(B3/-/-)
08.04.2013	НОВИКОМБАНК, БО-3	2000	9.75-10% (9.99-10.25%)	от 10,25%	(B2/-/-)
09.04.2013	РЖД, 28	20000	8.25-8.5% (8.42-8.68%)		(BBB/Baa1/BBB)
11.04.2013	РТК-ЛИЗИНГ, БО-2	2000	12.25-12.75% (12.63-13.16%)		(-/-/)



## 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  
НОТА-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>Вадим Ведерников</b> Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 vva@ufs-federation.com
<b>Александр Черкасов</b> Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 caa@ufs-federation.com
<b>Анна Милостнова</b> Аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 mav@ufs-federation.com
<b>Каролина Беломестнова</b> Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 bkv@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-Трейдер	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 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.

