

2013-04-04



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 427,94 ↓ -0,17%	1 553,69 ↓ -1,05%	107,11 ↓ -3,23%	1 557,95 ↓ -1,14%
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.	1,81% ↓ -5 б.п.	138 ↑ 5 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2850 ↑ 0,23%	31,59 ↑ 0,93%	40,58 ↑ 1,07%	35,70 ↓ -0,02%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
102,35 ↑ 0,10%	105,20 ↑ 0,06%	108,30 ↑ 0,19%	7,9 ↓ -1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
956 ↓ -121	6,23% ↓ -4 б.п.	6,19% ↑ 2 б.п.	6,14% ↑ 7 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

- Индексы деловой активности PMI в секторе услуг в странах Европы (11:30-12:30);
- Индекс цен производителей в еврозоне (13:00);
- Решение по процентной ставке Банка Англии (15:00);
- Решение по процентной ставке ЕЦБ (15:45);
- Заявки на пособие по безработице в США (16:30);
- Выступление главы ФРС Б. Бернанке (18:30).

Торговые идеи дня:

- Теле-2 Санкт-Петербург 01. Наиболее доходный выпуск среди компаний сектора с отличным кредитным качеством. Относительно хорошая ликвидность. Потенциал к снижению доходности 50 б.п.

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 четверг утром рынки акций снижаются на фоне вчерашней слабой статистики США в ожидании комментариев от ЕЦБ и ФРС во второй половине дня;
- Мы ожидаем нейтральной динамики на рынках акций по ходу первой половины торгов, тогда как после заявлений Центробанков движение вниз может продолжиться на фоне неопределенности перед завтрашними официальными данными о рынке труда.

Долговой рынок

- Среда стала тотальным днем роста для отечественных еврооблигаций на фоне серии слабых данных об экономике США, вызвавшей снижение мировых рынков акций вчера вечером и сегодня утром;
- Российские евробонды укрепляются с конца прошлой недели на фоне снижения опасений о последствиях проблем Кипра для страны, при сохранении привлекательной доходности и ввиду серии слабых макроэкономических данных из США и Европы;
- На фоне открытия торгов четверга в небольшом минусе, по ходу первой половины торгов мы ожидаем движения еврооблигаций в боковике вплоть до выступлений глав ЕЦБ и ФРС, после чего возможно продолжение роста.
- Сегодня ожидаем роста российских рублевых облигаций, в основном интерес будет в первом эшелоне.

Комментарии

- ВТБ планирует выйти на рынок евробондов в мае с займами в сингапурских долларах и юанях. Общий размер займа, по нашим оценкам, составит \$600-900 млн при относительно высоком спросе со стороны инвесторов.
- УБРИР планирует 19 апреля разместить облигации серии БО-05 на сумму 2 млрд рублей. На наш взгляд, участие в размещении интересно начиная от 11,8% годовых.
- ОАО "Группа ЛСР" приступило к премаркетингу облигаций серии БО-04. Считаем, что принять участие в размещении данных бумаг будет интересно лишь по верхней границе диапазона (11,04%).



Мировые рынки и макроэкономика

Рынок акций РФ открылся снижением в четверг после максимального более чем за месяц падения котировок на Уолл-стрит на фоне статистики о рынке труда от ADP, вышедшей сильно хуже ожиданий, и слабых данных об активности в секторе услуг от ISM.

Банк Японии расширил меры стимулирования экономики, что вызвало снижение доходности по 10-летним гособлигациям страны до минимума с 2003 года. Японский рынок акций на этом фоне пошел против общей тенденции к снижению в азиатской сессии и укрепился на 2,2%.

На фондовые рынки вчера вечером и сегодня утром оказывает некоторое давление заявление властей Северной Кореи о том, что страна окончательно согласовала «беспощадный» удар по США в ответ на проводимые Штатами совместно с Южной Кореей учения.

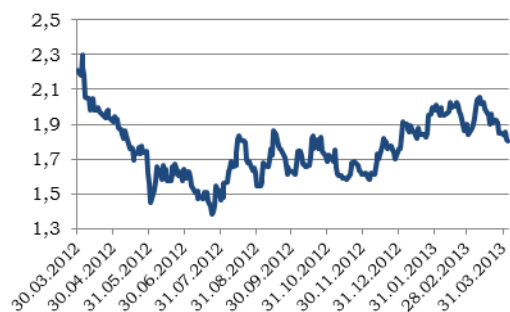
По ходу торгов четверга на направление рынка окажут влияние выступления главы ЕЦБ Марио драги в 16:30 МСК и пресс-конференция главы ФРС США Бена Бернанке в 18:30 МСК.

Кроме того, некоторое внимание инвесторы уделят данным об обращениях за пособиями по безработице перед завтрашними официальными данными об американском рынке труда.

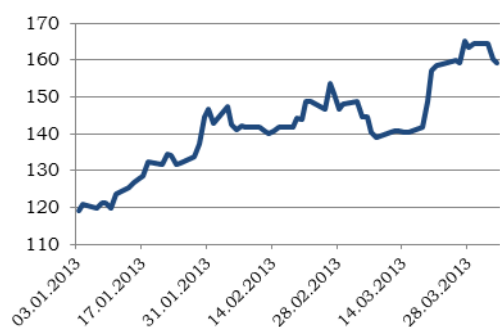
Доходности 10-летних облигаций США опускалась вчера до отметок ниже 1,80%, недалеко от которых она находится и сегодня утром, что свидетельствует о сохранении несколько выросших вчера опасений инвесторов о продолжении роста рынков акций.

Мы ожидаем нейтральной динамики на рынках акций по ходу первой половины торгов, тогда как ближе к вечеру, после комментариев двух крупнейших Центробанков мира, начатое вчера движение вниз может продолжиться.

Доходность UST-10, %



RUSSIA CDS USD 5Y



Долговой рынок

Еврооблигации

Среда стала тотальным днем роста для отечественных еврооблигаций на фоне серии слабых данных об экономике США, вызвавшей снижение мировых рынков акций вчера вечером и сегодня утром.

Российские евробонды укрепляются с конца прошлой недели на фоне снижения опасений о последствиях проблем Кипра для страны, при сохранении общего привлекательно уровня доходности на рынке.

Более 80% российских корпоративных евробондов завершили торги среды в зеленой зоне, около трети из них выросли на 0,3% и более.

Лидерами роста стали выпуски ВТБ-вечный (+0,54%), Вымпелком-21 (+0,54%), Газпромнефть-22 (+0,53%), НАМК-19 (+0,53%), Ренессанс Капитал-18 (+0,51%), Вымпелком-23 (+0,50%).

На фоне такого укрепления рынка среди немногих подешевевших бумаг лидерами снижения стали выпуски Россельхозбанк-17 рублевый (-0,13%), Северсталь-13 (-0,12%) и Газпром-14 (-0,10%).

Суверенные бумаги в среду также не остались в стороне и показали умеренный рост на всем участке кривой, за исключением рублевого выпуска Россия-18. На общем фоне выделялся рекомендованный нами вчера выпуск Россия-42, выросший по итогам дня на 0,46%.

Спрэд между 10-летними гособлигациями США и эталонным выпуском Россия-30 в среду расширился на 2 б.п. до 135 б.п. на фоне более сильного снижения доходности американских бумаг.

Ввиду торгов четверга в небольшом минусе, по ходу первой половины торгов мы ожидаем движения в боковике вплоть до выступлений глав ЕЦБ и ФРС, после чего возможно продолжение роста этой недели.



Локальный рынок

Вчерашняя статистика по занятости в США вышла значительно хуже ожиданий. Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе по данным ADP сократилось до 158 тысяч в марте по сравнению с 237 тысяч месяцем ранее. Другим негативным сигналом послужило продолжившееся ухудшение взаимоотношений США и Кореи.

На фоне этого защитные активы вновь пользовались спросом. По результатам вчерашних торгов ценовой индекс корпоративных облигаций ММВБ прибавил три пункта, составив 93,40 б.п. При этом рост пришелся в основном на последний час торгов. Ценовой индекс муниципальных облигаций вырос на два пункта, составив по итогам сессии 97,41 б.п. Отметим, что доходности UST 30Y и UST 10Y также прибавили по пять базисных пунктов, составив 1,83 б.п. и 3,05 б.п. Доходность UST 10Y обновила годовые минимумы.

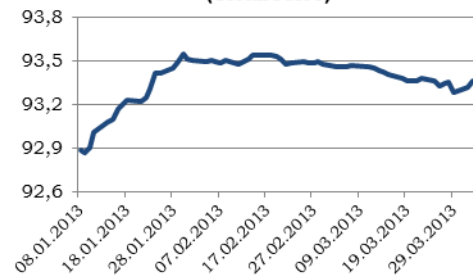
Спред между ОФЗ 26204 и рублевым евробондом Россия 18 сократился на 1 б.п. до 7 б.п.

В течение сегодняшних торгов ожидается богатый новостной фон. Ждем решения по процентным ставкам центральных банков Японии, Великобритании и Еврозоны. Ожидаем также выступления председателя ФРС Бена Бернанке. Считаем, что во второй половине дня торги будут характеризоваться высокой волатильностью. Сегодня ожидаем роста российских облигаций, в основном интерес будет в первом эшелоне.

Спред ОФЗ-26204-Россия-18



Индекс корп. облигаций ММВБ (Clean Price)



Комментарии по эмитентам

ВТБ

BBB/Baa1/BBB

Госбанк ВТБ рассчитывает выйти на рынок евробондов в мае с займами в сингапурских долларах и юанях в рамках запланированной на этот год программы по привлечению \$3,2 млрд на внутреннем и внешнем рынке.

Доля займа на рынке международного капитала, по мнению высокопоставленных менеджеров банка, составит в этом году около \$1 млрд.

При этом займами в двух валютах, о которых ВТБ, возможно, объявит уже в мае, банк может и не ограничиться, выйдя до конца года на рынок евробондов с новой для банка валютой.

На текущий момент, помимо долларовых евробондов, у ВТБ есть 2 займа в юанях и по одному займу в сингапурском долларе, швейцарском франке и австралийском долларе. При этом у банка нет евробондов в единой валюте и японской иене.

Поскольку евробонды банка растут в последние дни темпами, обгоняющими рынок, мы считаем, что опасения инвесторов о проблемах банка на Кипре уже улеглись.

В этой связи через полтора-два месяца, когда ВТБ, возможно, объявит о выпуске евробондов в сингапурском долларе и юане общем, спрос на бумаги может оказаться достаточно существенным.

Мы ожидаем, что банк объявит в мае о привлечении порядка \$600-900 млн в сингапурском долларе и юане, причем в китайской валюте будет привлечена большая часть средств.

УБРиР

В-/-/-

ОАО «Уральский банк реконструкции и развития» (УБРиР) планирует 19 апреля разместить облигации серии БО-05 на сумму 2 млрд рублей. По займу планируется оферта через год. Индикативная доходность равна 11,46%- 11,99% годовых. Срок обращения выпуска составляет 7 лет. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 10 по 17 апреля.

Банк обладает невысокой достаточностью капитала (Н1 менее 11,5%). Рентабельность капитала по РСБУ составляет 15,2%. Отметим, что указанный диапазон доходности предполагает премию к обращающемуся выпуску банка - УБРиР БО-1 и УБРиР 02 в размере 70-120 б.п., а также к облигациям Внешпромбанка и банка Открытия, которые имеют тот же уровень кредитного рейтинга от S&P, на уровне 100-150 б.п.



Новый выпуск поможет привлечь средства для прохождения оферты по выпуску УБРиР 01 объемом 2 млрд рублей в начале мая 2013 года. Размещаемые облигации могут оказаться мало ликвидными при выходе на вторичный рынок. На наш взгляд, участие в размещении интересно начиная от 11,8% годовых.

Группа АСР

В/-/-

ОАО "Группа АСР" приступило к премаркетингу облигаций серии БО-04. Объем займа составляет 3 млрд рублей, срок обращения 5 лет, досрочное погашение планируется через 3 года. Оферта не предусмотрена. Амортизация долга предусматривает погашение 33,3% от номинала в дату окончания 4-го купонного периода, 33,3% - в дату окончания 5-го купонного периода, 33,4% - в дату окончания 6-го купонного периода. Дюрация займа составляет 2,25 - 2,26 года. Доходность к погашению 10,78-11,04%. Премия ко вторичному рынку (выпуск АСР 04 с дюрацией 1,41 года) составит 60-80 б.п.

На наш взгляд, данная премия фактически нивелируется разницей в дюрациях. Обращающиеся облигации эмитента торгуются ниже прочих бумаг строительного сектора, в том числе облигаций эмитентов с таким же уровнем кредитного рейтинга. При этом кредитный профиль эмитента слабее, чем у некоторых компаний отрасли. Считаем, что принять участие в размещении данных бумаг будет интересно лишь по верхней границе диапазона доходностей. В обращении находятся 7 выпусков облигаций эмитента общим объемом 20,5 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	3,18	99,13	Выпуск сильно вырос в среду. Часть движения вверх отыграна, но потенциал к снижению доходности еще на 10-15 б.п. остается.
Россия-42	XS0767473852	BBB/Baa1/BBB	4,73	113,71	Евробонд укрепился третий день подряд в среду. Ожидаем продолжения укрепления и снижения доходности на 20-25 б.п. в среднесрочном периоде.
Россия-30	XS0114288789	BBB/Baa1/BBB	3,19	124,35	Эталонный евробонд продолжил рост последних дней, урпившись в среду почти до максимума месяца. Ждем продолжения роста цены при потенциале снижения доходности еще на 15-20 б.п.
Газпром-25 (евро)	XS0906949523	BBB/Baa1/BBB	4,23	101,00	Недавно размещенный выпуск продолжил рост в среду. По-прежнему ждем снижения доходности в интервале 10-15 б.п. в среднесрочной перспективе.
ТКС Банк-18 (суборд)	XS0808636913	-/B3/B	10,88	111,24	На фоне роста рынка, относительно рисковый евробонд выглядел хуже среднего, однако. Ожидаем продолжения роста цены на этой неделе при потенциале снижения доходности на 15-20 б.п.
ВТБ-20	XS0548633659	BBB/Baa1/BBB	4,83	110,43	Один из лидеров роста среды. Повышаем цель до 112% с 111% от номинала в среднесрочном периоде при снижении доходности еще на 15-20 б.п.
Алроса-20	XS0555493203	BB-/Ba3/BB-	4,88	117,61	Как мы и ожидали, интерес инвесторов к евробонду вырос. Ждем продолжения роста цены до уровней около 118,5% от номинала при снижении доходности на 10-15 б.п.
Альфа-банк-19 (NEW)	XS0832412505	BB-/Ba2/BB+	6,15	106,69	Выпуск прибавил вчера более четверти процента. Ожидаем продолжения роста на фоне выхода умеренно позитивной отчетности. Оцениваем потенциал снижения доходности в 10-15 б.п. при росте цены до 117,5-118,0% от номинала.



Торговые идеи в рублевых облигациях

Эмитент	ISIN	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch	Доходность, %	Цена закрытия, %	Комментарии
Теле-2 Санкт-Петербург 01 (NEW)	RU000A0JRKС4	-/-/BB+ (рейтинг выпуска)	8,69	100,10	Наиболее доходный выпуск среди компаний сектора, отличным кредитным качеством. Относительная хорошая ликвидность. Потенциал к снижению доходности 50 б.п.
Татфондбанк БО-7	RU000A0JTLE4	-/B3/-	12,30	100,38	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+	11,95	101,38	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 КБ Центр-инвест БО-6	RU000A0JTSG4 RU000A0JTSH2	-/Ba2/-	10,35 10,33	100,35 100,35	Доходности выпусков сократились на 14 б.п. (БО-3) и 11 б.п. (БО-6). Ждем сокращения доходности еще на 30-40 б.п.

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)
04.04.2013	РОСБАНК, БО-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	НОТА-Банк, БО-03	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%)		(-/BB-)
19.04.2013	УБРиР, БО-5	2000	11,15-11,65% (11,46-11,99 %)	От 11,8%	(-/B-/-)
Апрель	Группа АСР, БО-4	3000	10,5 - 10,75%(10,78-11,04%)	От 11,0%	(-/B-/-)



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

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
Александр Черкасов Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 caa@ufs-federation.com
Анна Милостнова Аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 mav@ufs-federation.com
Каролина Беломестнова Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 bkv@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-Трейдер	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 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.

