

2013-03-06



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 484,22 ↑ 1,35%	1 539,79 ↑ 0,96%	111,61 ↑ 1,38%	1 575,50 ↑ 0,11%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
124,31 ↓ -15 б.п.	3,04% ↑ 2 б.п.	1,90% ↑ 2 б.п.	114 ↓ 0 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3052 ↑ 0,20%	30,62 ↓ -0,19%	40,00 ↑ 0,17%	34,84 ↓ -0,03%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
102,30 ↑ 0,00%	106,30 ↑ 0,11%	109,02 ↓ -0,34%	13 ↑ 4 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
897 ↓ -30	6,15% ↓ -4 б.п.	6,10% ↑ 2 б.п.	6,16% ↑ 0 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

- II оценка ВВП еврозоны за IV квартал (14:00);
- Изменение числа занятых от ADP в США (17:15).

Торговая идея дня:

Евробонд Россия-42 (рекомендуем покупать, ожидаем падение доходности на 15-20 б.п.).

Газпром-18 (рекомендуем покупать, спред к ТНК-ВР-18 сократится до 0 б.п., ждем рост цены на 2,5-3,0%).

Последние обзоры и комментарии:

- [Торговая идея в российских суверенных евробондах](#)
- [Торговая идея: Покупка выпуска Евраз-18](#)
- [Стратегия на 2013 год](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Интерес к рисковому показывает умеренный рост в среду утром на фоне вчерашнего роста американского индекса Dow Jones до максимума за всю историю наблюдений.
- Укреплению котировок помогли сильные данные об индексе активности в сфере услуг США, выросшем в феврале на максимальную величину за последний год
- Доходность 10-летних облигаций США во вторник выросла до максимума с конца прошлого месяца вблизи 1,91 процента, рядом с которым она продолжает находиться и в среду утром.
- В среду инвесторы обратят внимание на данные о ВВП еврозоны за 4 квартал, цифры по заявкам на ипотечные кредиты в США, уровень занятости в Штатах от ADP, а также на запасы нефти.
- Мы ожидаем небольшого роста интереса инвесторов к рисковому активам по ходу первой половины торгов.
- Днем на ход торгов окажут данные о ВВП еврозоны, после чего на первый план выйдет американская статистика и динамика фондовых индексов США.

Долговой рынок

- На рынке российских корпоративный еврооблигаций во вторник преобладали покупки на фоне глобального роста спроса на рискованные активы.
- Спред между эталонным выпуском Россия-30 и 10-летними гособлигациями США во вторник показал незначительное сокращение до 114,5 базисных пунктов

Комментарии

- Северсталь сообщила во вторник об ожидаемо слабых результатах за 4 квартал и за весь 2012 год. Не ждем сильного негативного влияния на евробонды компании в среднесрочной перспективе. Интерес продолжает представлять выпуск Северсталь-17.
- Промсвязьбанк во вторник объявил о результатах за 4 квартал и весь 2012 год. Сильный отчет и ожидания компании по продолжению роста прибыли окажет умеренно позитивное влияние на еврооблигации компании в среднесрочной перспективе.



Мировые рынки и макроэкономика

Рынки акций АТР в среду утром показывают умеренное укрепление на фоне вчерашнего роста американского индекса Dow Jones до максимума за всю историю наблюдений ввиду сохранения привлекательности рискованных активов после снятия фактора неопределенности секвестра бюджета в США на прошлой неделе и подтверждения намерений ФРС продолжать стимулирование экономики.

Промышленный индекс Dow Jones, появившийся в 1986 году и сейчас отслеживающий динамику 30 крупнейших компаний США, во вторник вечером первый из трех ключевых фондовых индикаторов Уолл-стрит достиг нового исторического максимума на отметке 14.286,17 пункта, показав, как и весь рынок в целом, по итогам дня укрепление на 0,9 процента.

По сравнению с индексом S&P 500, которому до абсолютных максимумов осталось чуть более 2 процентов, индекс Dow Jones, показавший немного более слабое снижение от пиков 2007 года, обладает большей дивидендной доходностью и не включает в себя акции компании Apple, сильно подешевевшие за последние полгода и имеющие большой вес в индексе S&P 500.

Инвесторы продолжают считать американские акции относительно дешевыми и их не пугают рекордные значения индекса, поскольку по отношению капитализации компаний индекса к их цене до достижения уровней пика 2007 года остается еще 20 процентов, что говорит о сохраняющемся потенциале роста рынка.

Помимо общего мнения инвесторов о сохранении привлекательности рискованных активов, укреплению котировок вчера помогли и сильные данные об индексе активности в сфере услуг США, выросшем в феврале на максимальную величину за последний год до 56 пунктов.

Динамика американского долгового рынка вчера также свидетельствовала о росте аппетита инвесторов к риску вместе с ростом доходности на 10-летние облигации США, которая приблизилась к уровню 1,91 процента, и рядом с которым она продолжает находиться и в среду утром.

На европейском долговом рынке вчера также был зафиксирован некоторый рост интереса инвесторов к наиболее рискованным бумагам. Доходности 10-летних облигаций Италии опустилась в среду к уровням в 4,7 процента, недалеко от которых она находилась в конце февраля.

По ходу сегодняшнего дня инвесторы обратят внимание на данные о ВВП еврозоны за 4 квартал, предварительная оценка которого в середине февраля зафиксировала



снижение на 0,6 процента. Ожидания аналитиков, опрошенных Bloomberg, относительно второй оценки лежат в интервале от -0,6 до -0,5 процента и мы ожидаем, что данные могут оказаться чуть лучше прогнозов.

Позже по ходу сегодняшних торгов ожидается выход данных о заявках на ипотечные кредиты в США за прошлую неделю и цифр по количеству занятых вне сельскохозяйственного сектора за февраль от ADP. Пока участники рынка ожидают снижение этого показателя по сравнению с январем.

Кроме того, сегодня будут опубликованы данные по запасам нефти за прошлую неделю, которые, согласно уже опубликованным ночью данным API, выросли за прошлую неделю на 5,6 миллиона баррелей против ожиданий увеличения лишь на 690.000 баррелей.

На наш взгляд, на рынках рискованных активов в первой половине дня будет наблюдаться умеренный рост, тогда как днем на ход торгов окажут данные о ВВП еврозоны, после чего на первый план выйдет американская статистика и динамика фондовых индексов США.



Долговой рынок

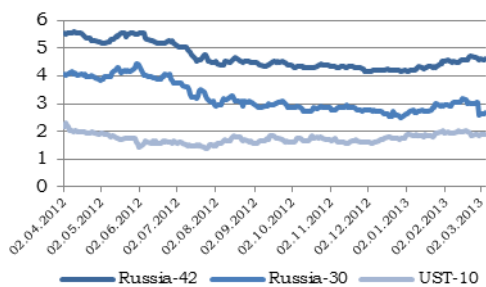
Еврооблигации

На рынке российских корпоративных еврооблигаций во вторник преобладали покупки на фоне глобального роста спроса на рискованные активы в мире и достижения американским индексом Dow Jones максимальных значений за всю историю рынка акций США.

В корпоративном секторе безоговорочными лидерами роста, прибавившими от стали еврооблигации Вымпелкома (23-й и 22-й выпуски), Северстали (17-й выпуск) и Россельхозбанка (17-й выпуск). Среди подешевевших бумаг, ни одному из относительно ликвидных выпусков не удалось потерять более 0,15 процента.

Спред между суверенным выпуском Россия-30 и 10-летними гособлигациями США во вторник показал незначительное сокращение до 114,5 базисных пунктов на фоне чуть более сильного снижения интереса инвесторов к бумагам Казначейства США, нежели к отечественным суверенным облигациям.

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



Спред Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спред Россия-18-ОФЗ-26204



Комментарии

Ba1/BB+/BB

Северсталь

Вчера компания «Северсталь» открыла серию отчетов российских сталелитейщиков данными за 4 квартал и весь 2012 год, показав снижение прибыли и существенное сокращение уровня EBITDA на фоне неблагоприятной конъюнктуры рынка металлов и убытков прошлого квартала, вызванных реструктуризацией активов в Северной Америке и снижением показателя гуд-вилл.

По итогам прошлого года показатель отношения чистого долга к EBITDA Северстали вырос до отметки 1,9, доля краткосрочных обязательств в структуре общего долга выросла, а уровень чистого денежного потока сократился на четверть, несколько снижая потенциал компании по сокращению долговой нагрузки при ее планах сохранить капитальные затраты в 2013 году на уровне прошлого года.

Несмотря на некоторое ухудшение кредитных метрик эмитента, мы считаем, что у компании остается достаточно резервов для поддержания общего кредитного качества на привлекательном относительно отрасли уровне, прежде всего, за счет крупных остатков денежных средств на балансе, которой Северсталь, при желании, может расплатиться по всем краткосрочным долгам.

Мы оцениваем влияние ожидаемого слабого отчета компании на ее еврооблигации как умеренно негативное, что в среднесрочной перспективе может найти отражение в некотором снижении спроса на наиболее длинный выпуск компании Северсталь-22, тогда как среднесрочный выпуск Северсталь-17, на наш взгляд, по-прежнему сохраняет свою привлекательность.

Ba/Withdrawn/BB-

Промсвязьбанк

Один из крупнейших частных банков России, непубличный Промсвязьбанк, сообщил вчера днем о росте прибыли за 2012 года на 56 процентов до 8,2 миллиарда рублей благодаря росту доходов розничного подразделения и увеличению доходов от работы банка с малым и средним бизнесом.

Помогло значительному увеличению чистой прибыли банка за прошлый год и снижению отчислений в резервы на фоне сокращения доли просроченной задолженности, причем сопутствующая этому ставка банка на высокомаржинальное кредитование позволяет менеджменту и по итогам 2013 года ожидать увеличения чистой прибыли на уровне в 50 процентов.

Кредитный портфель Промсвязьбанка вырос за прошлый



год на 17 процентов до 462 миллиарда рублей, причем доля просроченной задолженности снизилась до 4,1 процента с 5,7 процента годом ранее. В то же время рентабельность капитала по итогам 2012 года составила 14 процентов против 11,2 процентов годом ранее, причем по итогам текущего года банк ожидает увидеть показатель в 17 процентов.

Мы оцениваем влияние вышедшего отчета банка на его еврооблигации как позитивное.

Ва3/BB/BB

Вымпелком

Один из крупнейших сотовых операторов России – компания Вымпелком сегодня представила умеренно позитивную отчетность за 4 квартал и 2012 год. В 4 квартале выручка выросла на 1,0%, а показатель EBITDA – на 10,0%, достигнув \$2,44 млрд. По итогам года выручка составила \$23,1 млрд., сократившись относительно 2011 года на 2,0% (по pro forma). Показатель EBITDA увеличился до \$9,77 млрд., показав увеличение на 3,0% относительно предыдущего года.

Долговая нагрузка за год существенно не изменилась. Совокупный долг вырос на 1,3% и составил около \$27,0 млрд. По-прежнему, большая часть займов представлена долгосрочными заимствованиями, на долю краткосрочного долга приходится около 10,0% совокупного долга. Показатель долг/EBITDA остался на уровне 2,8 как и год назад, чистый долг/EBITDA сократился с 2,4 до 2,2 за счет существенного увеличения остатков денежных средств на балансе.

Более подробный анализ финансовых результатов Вымпелкома будет опубликован в ближайшее время.

Мы полагаем, что отчетность окажет умеренно позитивное влияние на котировки еврооблигаций эмитента. Особенно интересны сейчас выпуски Вымпелком-18 и Вымпелком-21, которые выглядят недооцененными относительно других выпусков компании.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Цена закрытия, %	Доходность, %	Рейтинг S&P	Рейтинг Moody's	Рейтинг Fitch	Комментарий
Евраз-18 (NEW)	XS0359381331	115,98	5,76	B+	B1	BB-	Спрэд к Северсталь-17 по-прежнему слишком большой и составляет 160 б.п. Ждем его сужения до 120-130 б.п. и падение доходности в выпуске на 25-30 б.п.
Россия-42	XS0767473852	116,35	4,58	BBB	Baa1	BBB	Рост в выпуске может продолжиться. Мы ждем снижение доходности на 15-20 б.п. и рост цены минимум на 3,0-3,5%.
Россия-30	XS0114288789	124,24	3,03	BBB	Baa1	BBB	Ожидаем положительную динамику на этой неделе. Ждем сужение спреда к собственной кривой доходности на 20-25 б.п. и роста цены на 2,5-3,0%.
Газпром-18	XS0357281558	121,93	3,34	BBB	Baa1	BBB	Выпуск торгуется с премией к ТНК-ВР-18 в 21 б.п. Ждем исчезновение премии за счет падения доходности в выпуске Газпром-18. Прогнозируем рост цены на 2,0-2,5%.
Газпромбанк-19 (суборд)	XS0779213460	109,19	5,38	BB+	Ba1		Спрэд к старшему выпуску Газпромбанк-17 расширился с конца февраля на 25 б. п. и сейчас составляет 170 б. п. Ожидаем его сужения до 150 б. п.
ВТБ-22 (суборд)	XS0842078536	107,71	5,85	BBB-	Baa2	BBB-	Спрэд к кривой доходности старших выпусков расширился сейчас составляет 85 б.п. Ожидаем его сужение до 60-65 б.п.



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
Феррэкспо (Украина)

Нефтегазовый сектор

Газпром
Газпромнефть
Лукойл
НК Альянс
НОВАТЭК
Роснефть
ТНК-ВР

Энергетика

МОЭСК
ФСК ЕЭС

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

Химическая промышленность

Еврохим
Сибур
Фосагро

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ

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



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.

