

## 2012-11-15

-  [Электронная почта](mailto:info@ufs.ic)
-  [Аналитика](#)
-  [Читать @ufs\\_ic](https://twitter.com/ufs_ic)
-  [Наши контакты](#)

### Последние обзоры и комментарии:

- [Долговой рынок исламского финансирования в октябре](#)
- [Ситуация на рублевом долговом рынке в октябре. Обзор за месяц и прогноз на перспективу](#)
- [Банк Ак Барс размещает еврооблигации. Участие интересно](#)

### Мировые рынки и макроэкономика

- Инвесторы продолжают постепенно уходить из активов повышенного риска. Правда, долговые рынки в целом чувствуют себя значительно лучше, чем рынки акций.
- Статистика по Европе сегодня станет определяющей для динамики рынков

### Долговой рынок

- Российские еврооблигации завершили день умеренным падением, на фоне уже отмеченного снижения склонности к риску на глобальных рынках.

### Комментарии

- Вымпелком: умеренно-позитивные итоги за 3 квартал 2012 года. Евробонды сохраняют привлекательность.

Индикаторы			
ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 372,19	1 355,49	109,61	1 726,35
↓	↓	↑	↑
-0,12%	-1,39%	1,25%	0,08%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,58	2,87%	1,59%	128
↓	↑	↓	↑
-17 б.п.	2 б.п.	0 б.п.	2 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2736	31,73	40,35	35,60
↑	↑	↑	↓
0,25%	0,03%	0,29%	-0,05%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
100,50	102,30	104,85	80
↑	↑	↓	↓
0,20%	0,05%	-0,09%	-1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МСЕХ РЕПО
839	6,15%	6,39%	6,31%
↑	↑	↑	↑
14	2 б.п.	33 б.п.	16 б.п.

### Ключевая статистика на сегодня:

ВВП еврозоны за III квартал (13:00);  
 Индекс потребительских цен еврозоны за октябрь (14:00).



## **Мировые рынки и макроэкономика**

Инвесторы продолжают постепенно уходить из активов повышенного риска. Правда, долговые рынки в целом чувствуют себя значительно лучше, чем рынки акций. В США опасения «фискального провала» вчера вновь вызвали мощное падение. Индекс S&P500 упал на 1,4% годовых, даже не смотря на опубликованные протоколы заседания ФРС, который завершился 24 октября. В протоколах, в частности, отмечается, что несколько членов Комитета по открытым рынкам, полагают, что в 2013 году ФРС необходимо расширить программу скупки активов, после того, как завершится программа «Операционный твист». ФРС с нового года может начать выкупать UST ежемесячным объемом до \$45 млрд. Таким образом, общий объем покупок ФРС может составить \$85,0 млрд. ежемесячно, включая продолжающуюся сейчас программу по выкупу MBS на \$40 млрд.

Реакции в американских казначейских бумагах вчера почти не наблюдалось, доходность UST-10 осталась вблизи уровня 1,59% годовых.

В Китае завершилась передача власти. После назначения нового премьер-министра мы ожидаем скорого запуска нового этапа количественного смягчения. Ту же самую стратегию, вероятно, в скором времени выберет и Банк Японии. Лидер оппозиции, который вероятно станет новым премьер-министром, вчера отметил необходимость неограниченного количественного смягчения до тех пор, пока страна не преодолеет дефляционные риски.

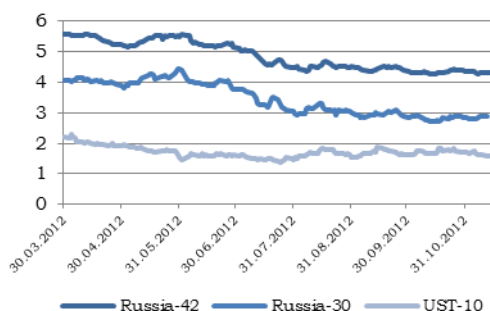
Массовая накачка ликвидностью, безусловно, позитивно отразится на всех рисковом активах, включая акции и бонды развивающихся стран. В то же время, угроза инфляции, связанная со всеобщим количественным смягчением ограничит потенциал падения доходностей на долговых рынках.

### **Статистика по Европе сегодня станет определяющей для динамики рынков**

Сегодня ожидается выход данных по еврозоны за 3 кв. Статистика по ВВП Германии и Франции уже была опубликована, данные оказались лучше ожиданий. В 3 квартале ВВП Германии вырос на 0,2%, ожидали рост на 0,1%. Рост экономики Франции оказался таким же, хотя в прошлом квартале было зафиксировано падение на 0,1%. В целом это дает основания полагать, что и ВВП еврозоны может превзойти ожидания. По прогнозам, в 3 квартале он упал на 0,1%. Возможно, благодаря лучшим данным по Германии и Франции, общий показатель выйдет в ноль.



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



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



## Долговой рынок

### Еврооблигации

Российские еврооблигации завершили день умеренным падением, на фоне уже отмеченного снижения склонности к риску на глобальных рынках. Впрочем, коррекция в большей части бумаг оказалась небольшой. Выпуск Россия-30 потерял 0,15%, опустившись до 126,5% от номинала. В корпоративном секторе большинство бумаг также потеряли в пределах 0,1-0,15%. Впрочем, отдельные бумаги с отдаленными сроками погашения завершили день большим падением. «Длинные» бонды Вымпелкома потеряли в районе 0,4%, несмотря на хорошую отчетность эмитента за 3 квартал. Нейтральная отчетность не помогла и выпуску МТС-20, который упал на 0,3%.

С утра, фон на рынке умеренно позитивный. Котировки российских бумаг поддерживает растущая нефть, баррель Brent прибавляет с утра 0,2% на фоне обострения конфликта между Израилем и Палестиной, который уже в ближайшее время может привести к полномасштабным военным действиям а Секторе Газа. Это может оказать поддержку российским евробондам в ближайшие недели.



## Комментарии

### Вымпелком Ва3/- /ВВ

### **Вымпелком: умеренно-позитивные итоги за 3 квартал 2012 года. Евробонды сохраняют привлекательность**

Вчера Вымпелком опубликовал отчетность по МСФО за 3 квартал и 9 месяцев 2012 года, которая в целом оказалась позитивной. Выручка за квартал почти не изменилась и составила \$5,75 млрд. В то же время, операционная рентабельность продолжает улучшаться, маржа EBITDA достигла рекордных 44,0%, а показатель EBITDA увеличился на 2,0% кв/кв до 2,5 млрд. Хотя финансовые результаты за 2011 год по прежнему уступают результатам 2011 года. Так, в годовом выражении выручка упала на 6,0%, а EBITDA – на 2,0%. Впрочем, в текущем году сильный эффект на результаты оказывают негативные курсовые разницы, связанные с неблагоприятным изменением курсов валют против доллара в тех странах, где Вымпелком осуществляет свою деятельность.

Денежный поток от операционной деятельности за 9 месяцев вырос на 17,0% г/г, что на фоне сокращения CAPEX привело к существенному росту свободного денежного потока, который взлетел на 42,0%, до \$2,2 млрд. Это позволило существенно улучшить позицию по ликвидности эмитента.

Впрочем, кредитный профиль компании не претерпел существенных изменений. Показатель Чистый долг/EBITDA остался на уровне 2,4, что существенно уступает аналогичному показателю МТС (1,2, согласно опубликованной отчетности за 3 квартал).

Помимо финансовых показателей, существенно влияние на котировки бумаг эмитента оказывает и корпоративный конфликт между Altimo и Telenor. К настоящему моменту, доля Altimo в Вымпелком превышает долю владения Telenor и, судя по всему, Telenor отказался от дальнейшей погони за контролем над активом. Это может позитивно отразиться на динамике бумаг.

В последнее время, спрэд между длинными бумагами Вымпелкома и выпуском МТС-20 расширился до 150-160 б.п., тогда как месяц назад сужался до 115-120 б.п. Мы полагаем, что справедливый уровень премии составляет 100 б.п. Таким образом, «длинные» бумаги по-прежнему интересны.

*(Более подробный анализ опубликованной отчетности по МСФО за 3 кв 2012 года будет опубликован в ближайшее время).*



### Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,79	100,805	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,38	100,83	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,76	110,9	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,20	100,756	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,90	101,75	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	9,22	102,676	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,49	103,518	Покупать. Справедливая доходность - 8,0 %
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,25	101,426	Покупать и держать
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,78	104,632	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,77	102,078	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

### Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	9,09	100,63	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	12,21	100,41	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,32	100,48	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	11,73	98,78	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,54	99,95	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRK65	Банки	10,57	98,06	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	11,09	100,35	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,75	100,47	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,12	100,3	Покупать. Справедливая доходность - 9 %

### Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата размещения	Наименование	Объем, млрд рублей	Ориентир организаторов по купону, % годовых	Ориентир организаторов по доходности, % годовых	Оценка UFS IC по доходности, % годовых	Кредитный рейтинг M/S&P/F
16.11.2012	ЮТэйр-Финанс БО-09	1,5	11,25-11,75	11,74-12,28	от 12,3	-/-/-
16.11.2012	ЮТэйр-Финанс БО-10	1,5	11,25-11,75	11,74-12,28	от 12,3	-/-/-
20.11.2012	Альфа Укрфинанс-01	3	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

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)

### Металлургия

Алроса  
Евраз  
Кокс  
Металлоинвест  
Метинвест (Украина)  
НЛМК  
Распадская  
Северсталь  
Феррэкспо (Украина)

### Нефтегазовый сектор

Газпромнефть  
Лукойл  
НК Альянс  
НОВАТЭК  
ТНК-ВР

### Энергетика

МОЭСК  
ФСК ЕЭС

### Сельхозпроизводители

Мрия (Украина)

### Суверенные заемщики

Республика Беларусь  
Украина

### Стратегические обзоры

Стратегия до конца 2012 года  
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  
Инвестиции на рынке «вечных» облигаций: возможности и риски

### Химическая промышленность

Еврохим

### Транспорт

НМТП  
РЖД  
Трансаэро

### Телекоммуникационный сектор

Вымпелком  
МТС  
Мегафон

### Потребительский сектор

X5 Retail Group  
О'КЕЙ

### Прочие

АФК Система



## Контактная информация

### Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

### Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнёва Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательство 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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

