

2013-02-20



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 522,69 ↑ 0,82%	1 530,94 ↑ 0,73%	117,52 ↑ 0,12%	1 605,05 ↓ -0,31%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
124,61 ↑ 19 б.п.	3,02% ↓ -3 б.п.	2,03% ↑ 3 б.п.	99 ↓ -6 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3388 ↑ 0,28%	30,06 ↓ -0,07%	40,31 ↑ 0,10%	34,65 ↓ -0,03%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
102,36 ↑ 0,05%	106,74 ↓ -0,10%	110,28 ↓ -0,11%	24 ↑ 1 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МИСЕХ РЕПО
856 ↓ -9	6,00% ↓ -1 б.п.	6,16% ↑ 20 б.п.	6,11% ↑ 0 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

Индекс потребительских цен в Германии (11:00);
Уровень безработицы в Великобритании (13:30);
Публикация отчета заседания Банка Англии (13:30);
Строительство новых домов в США (17:30);
Индекс цен производителей в США (17:30);
Публикация отчета заседания ФРС (23:00).

Торговая идея дня:

евробонд РСХБ-18 (руб)
(рекомендуем покупать, ожидаем падение доходности на 10-15 б.п. и сужение спреда к АИЖК-18 до 15-20 б.п.)

Последние обзоры и комментарии:

- [Российские еврооблигации, номинированные в валютах, отличных от доллара США](#)
- [Торговые идеи на рынке еврооблигаций](#)
- [Стратегия на 2013 год](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- На рынках рискованных активов продолжались покупки, европейские и американские индексы акций завершили день в «зеленой» зоне. Индекс S&P500 обновил максимальные значения за последние 5 лет, прибавив 0,39%.
- Доходность 10-летних treasuries выросла на 3 б.п. до 2,03% годовых.
- С утра на рынке сохраняется позитивный внешний фон. Фьючерс на европейские и американские индексы растут, на фоне укрепления пары EUR/USD, которая выросла с 1,339 до 1,342.

Долговой рынок

- На вторичном рынке российских еврооблигаций, как мы и ожидали, преобладала «боковая» динамика, снова в большинстве бумаг изменения не превысили 0,1%.
- С утра на рынке наблюдаются покупки, выпуск Россия-30 прибавляет около 0,15%. Ждем умеренного роста на рынке сегодня.

Комментарии

- Кокс обратилась к держателям еврооблигаций за изменением ковенант. Умеренно негативно для евробондов, бумаги неинтересны



Мировые рынки и макроэкономика



На рынках рискованных активов продолжались покупки, европейские и американские индексы акций завершили день в «зеленой» зоне. Индекс S&P500 обновил максимальные значения за последние 5 лет, прибавив 0,39%. Покупки на рынках Европы были вызваны позитивными данными по индексу деловой активности в Германии, опубликованными институтом ZEW. Индекс взлетел до 48,2 пунктов – максимального значения с лета 2010 года, что может свидетельствовать об улучшении ожиданий, связанных с будущим немецкой экономики.

Доходность 10-летних treasuries выросла на 3 б.п. до 2,03% годовых. Ситуация на европейском рынке суверенных обязательств пока также спокойная, несмотря на приближение парламентских выборов в Италии. Доходность 10-летних облигаций Италии остается на прежнем уровне в 4,4% годовых. Похоже, большинство инвесторов склоняется к тому, что сюрпризов в виде победы партии С. Берлускони не будет и в Италии сохранится политическая стабильность и прежний курс экономической политики.

С утра на рынке сохраняется позитивный внешний фон. Фьючерс на европейские и американские индексы растут, на фоне укрепления пары EUR/USD, которая выросла с 1,339 до 1,342. Среди важной статистики сегодня отметим публикацию данных по потребительскому доверию в еврозоне в феврале. В США будут опубликованы данные по строительству новых домов. Мы ожидаем продолжение роста на рынке акций сегодня. Высокий спрос на риск приведет и к увеличению котировок на долговых рынках, хотя рост может сдерживаться очередным увеличением доходности treasuries.



Долговой рынок

Еврооблигации

На вторичном рынке российских еврооблигаций, как мы и ожидали, преобладала «боковая» динамика, снова в большинстве бумаг изменения не превысили 0,1%. Исключение составили «длинные» бонды Газпрома, которые потеряли более 0,5%. В суверенном секторе изменения также были минимальными, выпуск Россия-30 прибавил 0,15% и завершил день на уровне 124,5% от номинала. Спрэд к 10-летним treasuries сократился до 99 б.п.

С утра на рынке наблюдаются покупки, выпуск Россия-30 прибавляет около 0,15%. Ждем умеренного роста на рынке сегодня.

Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Комментарии

Кокс B2/B/-

Кокс обратилась к держателям еврооблигаций за изменением ковенант. Умеренно негативно для евробондов, бумаги неинтересны

Как и ожидалось, группа Кокс вчера обратилась к держателям еврооблигаций за изменением ковенант. Напомним, что на прошлой неделе, эмитент сообщил о том, что согласовал изменение ковенант по кредитным соглашениям со Сбербанком – крупнейшим кредитором, а также не исключил изменения ковенант по евробондам. Со Сбербанком, в частности, были изменены предельные значения коэффициента чистый долг/ЕБИТДА по кредитным линиям, открытым ООО "Шахта им. С.Д.Тихова", ООО "Шахта "Бутовская", ОАО "Тулачермет", ОАО "Полема".

Изменение ковенант связаны с необходимостью завершить строительство на шахтах «Бутовская» и «С.Д. Тихова», запуск которых намечен на конец 2013 года – начало 2014 года. Вероятно, это потребует привлечение дополнительного долга. А учитывая все еще слабую конъюнктуру на рынке угля, размер долга может превысить предельную величину коэффициента чистый долг/ЕБИТДА, которая ранее составляла 4,0. Теперь соотношение чистого долга к ЕБИТДА в соответствии с консолидированной отчетностью группы "Кокс" по МСФО не должно превышать 5 на 31 декабря 2012 г., на 30 июня 2013 г. - 6,5, на 31 декабря 2013 г. - 5,5, на 30 июня 2014 г. - 5, на 31 декабря 2014 г. и далее - 4.

В соответствии с офертой, держатели евробондов, которые согласятся на отмену ковенант в период до 4 марта, получат \$15 на каждую бумагу номиналом \$1000. Держатели, которые примут предложение в период между 4 и 13 марта, получают \$7,5 на каждую бумагу. Голосование владельцев бондов по вопросу об отмене ковенант пройдет 15 марта.

Новость об изменении ковенант по соглашению со Сбербанком, а также вчерашняя оферта к держателям евробондов никак не повлияла на котировки выпуска Кокс-16, цена которого сейчас находится вблизи многомесячных максимумов, в районе 98,0% от номинала. Рейтинговое агентство S&P уже поставило рейтинг Кокоса на пересмотр с негативным прогнозом.

Мы полагаем, что держатели бондов согласятся на оферту. В то же время, кредитные риски эмитента остаются очень высокими, мы считаем, что евробонды компании останутся неинтересными в среднесрочной перспективе. А текущий спред к Мтеллоинвест-16 на уровне 370 б.п. – оправдан и вряд ли будет сужаться.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ВЭБ-23 (евро)	XS0893212398	Банки	4,06	99,55	Покупать. Справедливая доходность - 3,9 %
ВЭБ-18 (евро)	XS0893205186	Банки	3,08	99,60	Покупать. Справедливая доходность - 2,7 %
АФК-19	XS0783242877	Телекоммуникации	5,29	108,40	Покупать. Справедливая доходность - 5,0 %
Вымпелком-21	XS0587031096	Телекоммуникации	5,70	112,62	Покупать. Справедливая доходность - 5,4 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	5,24	103,63	Покупать. Держать до погашения
РСХБ-18 (руб)	XS0884734343	Банки	8,03	99,71	Покупать. Справедливая доходность - 7,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	5,88	115,57	Покупать. Справедливая доходность - 5,0 %



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)

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

Химическая промышленность

Еврохим
Сибур
Фосагро

Транспорт

НМТП
РЖД
Трансаэро

Телекоммуникационный сектор

Вымпелком
МТС
Мегафон

Потребительский сектор

X5 Retail Group
О'КЕЙ

Прочие

АФК Система

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.

