

2013-02-22



[Электронная почта](#)

[Аналитика](#)

[Наши контакты](#)

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 493,71 ↓ -1,17%	1 502,42 ↓ -0,63%	113,53 ↓ -1,79%	1 576,40 ↑ 0,76%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спред Россия-30 к UST-10
123,63 ↓ -48 б.п.	3,16% ↑ 7 б.п.	1,98% ↓ -3 б.п.	118 ↑ 11 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,3190 ↓ -0,70%	30,42 ↓ -0,15%	40,19 ↓ -0,09%	34,80 ↓ -0,08%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спред Россия-18 к ОФЗ 26204
102,32 ↓ -0,03%	106,29 ↓ -0,52%	109,40 ↓ -0,77%	11 ↓ -9 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МІСЕХ РЕПО
954 ↑ 110	6,03% ↑ 6 б.п.	6,14% ↑ 7 б.п.	6,07% ↑ 0 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

ВВП Германии (11:00);
Индекс делового климата от IFO в Германии (13:00);
ИПЦ Италии (13:00);
Еврокомиссия опубликует экономические прогнозы для стран еврозоны (14:00).

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

- Негативная статистика разочаровала рынки, индекс S&P500 потерял 0,63%, европейские индексы акций также закрылись сильным падением, потеряв более 1,5%. Для Европы причина была все та же – крайне слабые данные по ситуации в экономике.
- Доходность treasuries немного снизилась, доходность UST-10 опустилась на 3 б.п. до 1,97% годовых.
- С утра на рынках складывается позитивный внешний фон. На рынке акций ожидаем отскок после двух дней падения, на рынке облигаций будет преобладать нейтральная динамика.

Долговой рынок

- Рынок российских евробондов завершил вчерашний день сильным падением. В суверенном секторе бумаги потеряли в среднем по 0,4%, как выпуск Россия-30, который опустился до 123,5% от номинала, что является минимальным значением с июля прошлого года.
- В корпоративном сегменте сильное снижение котировок показали «длинные» бумаги ВЭБа, Вымпелкома и Лукойла.

Комментарии

- Альянс Ойл представила противоречивую отчетность по МСФО. Евробонд компании оценен справедливо



Мировые рынки и макроэкономика

На мировых рынках акций вчера продолжилось падение на фоне публикации слабых макроэкономических данных в США. Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии опустился в феврале до -12,5 пунктов – самого низкого показателя с июня прошлого года. Первичные заявки на пособие по безработице выросли на 20,0 тысяч до 362 тысячи. В сущности, слабая статистика должна развеять опасения участников рынка о том, что ФРС в скором времени может свернуть программу монетарного стимулирования. Напомним, что как раз этот страх стал ключевым драйвером падения рынков позавчера.

Мы скептически относимся к тому, что у ФРС в настоящий момент есть достаточно оснований, чтобы прекратить или хотя бы снизить объем покупок treasures. И мы полагаем, что они продолжаться как минимум до начала следующего года.

Так или иначе, негативная статистика разочаровала рынки, индекс S&P500 потерял 0,63%, европейские индексы акций также закрылись сильным падением, потеряв более 1,5%. Для Европы причина была все та же – крайне слабые данные по ситуации в экономике. Так, по предварительным данным, производственный индекс PMI в еврозоне в феврале опустился с 47,9 пунктов до 47,8 пунктов. Хотя и в Германии и во Франции данные оказались лучше, чем месяц назад. В Германии PMI в производственном секторе вырос 50,1 пунктов, во Франции до 43,6 пунктов.

Доходность treasuries немного снизилась, доходность UST-10 опустилась на 3 б.п. до 1,97% годовых. На рынке суверенных бондов Европы стал наблюдаться рост доходностей Италии, вчера доходность итальянских 10-леток выросла на 10 б.п. до 4,5% годовых. Напомним, что в Италии в эти выходные состоятся парламентские выборы. И хотя по опросам, неприятных сюрпризов быть не должно, волатильность в преддверии выборов закономерно увеличивается.

Сегодня ожидается относительно спокойный день. Существенная статистика выйдет только по Германии: будут опубликованы данные по ВВП и его основным компонентам за 2012 год. С утра на рынках складывается позитивный внешний фон. Нефть Brent прибавляет 0,5% и торгуется в районе 114,0\$/баррель, индекс S&P500 прибавляет в районе 0,3%. На рынке акций ожидаем отскок после двух дней падения, на рынке облигаций будет преобладать нейтральная динамика.

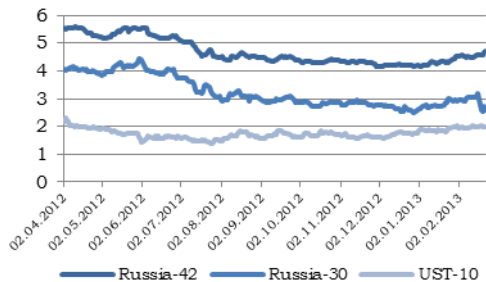


Долговой рынок

Еврооблигации

Рынок российских евробондов завершил вчерашний день сильным падением. В суверенном секторе бумаги потеряли в среднем по 0,4%, как выпуск Россия-30, который опустился до 123,5% от номинала, что является минимальным значением с июля прошлого года. Очень сильные продажи наблюдались в «длинном» сегменте кривой доходности, особенно в бондах Вымпелкома, ВЭБа и Лукойла. Бумаги этих эмитентов потеряли от 0,4% до 0,8%. Подавляющее большинство выпусков завершили день в «красной» зоне, снизившись в среднем на 0,2-0,3%.

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



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Комментарии

Альянс Ойл -/В+/В

Альянс Ойл представила противоречивую отчетность по МСФО. Евробонд компании оценен справедливо

Вчера нефтяная компания Альянс Ойл представила отчетность по МСФО за 4 квартал и 2012 год. В 4 квартале объем добычи нефти продолжил снижаться, опустившись до 52,5 тыс. баррелей в сутки. Год назад, в 4 квартале 2011 года среднесуточный объем добычи нефти составлял 62,4 тыс. баррелей в сутки. В то же время, по итогам года, среднесуточная добыча нефти выросла на 10,1% и составила 53,9 тыс. баррелей в сутки.

Продажи сырой нефти в 4 квартале упали до 4,7 млн. баррелей, хотя за 2012 год они выросли на 10,3% г/г до 19,3 млн. баррелей. В downstream сегменте продажи оказались относительно сильными, хотя они и снизились до 7,8 млн. баррелей.

В то же время ценовая конъюнктура на рынке в 4 квартале была благоприятной, что, в конечном итоге и стало главным фактором роста выручки. Выручка в 4 квартале выросла на 10,0% кв/кв и составила около \$909 млн. В то же время, показатель EBITDA рухнул на 28,0% кв/кв, опустившись до \$169 млн. По этой причине, рентабельность по EBITDA упала до 19,0%.

В годовом выражении данные выглядят не так слабо. Выручка увеличилась на 12,0% г/г до \$3 455 млн., EBITDA выросла на 6,0% до \$734,1 млн. Впрочем, свободный денежный поток компании по-прежнему остался отрицательным и составил -\$118,2 млн. Объем CAPEX составил порядка \$690 млн., а ЧДП от операционной деятельности вырос на 23,2% г/г до \$570 млн.

Совокупный долг компании вырос на 27,7% г/г, достигнув \$2,07 млрд., чистый долг составил \$1,66 млрд. Коэффициенты долг/EBITDA и чистый долг/EBITDA увеличились до 2,82 и 2,26 соответственно, что является относительно высоким, но все еще управляемым значением. Ликвидность баланса осталась довольно высокой. В ближайший год эмитенту предстоит погасить \$360 млн. долга, что полностью покрывается объемом кэша на балансе – \$412 млн.

Объем CAPEX на 2013 году запланирован на уровне \$680-780 млн. По нашему мнению, ЧДП от операционной деятельности вновь не хватит, чтобы профинансировать весь объем CAPEX, поэтому долговая нагрузка компании вновь может увеличиться.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ВЭБ-23 (евро)	XS0893212398	Банки	4,12	99,10	Покупать. Справедливая доходность - 3,9 %
ВЭБ-18 (евро)	XS0893205186	Банки	3,21	99,02	Покупать. Справедливая доходность - 2,7 %
АФК-19	XS0783242877	Телекоммуникаци	5,32	108,27	Покупать. Справедливая доходность - 5,0 %
Вымпелком-21	XS0587031096	Телекоммуникаци	5,76	112,19	Покупать. Справедливая доходность - 5,4 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	5,23	103,63	Покупать. Держать до погашения
РСХБ-18 (руб)	XS0884734343	Банки	8,10	99,46	Покупать. Справедливая доходность - 7,8 %
Евраз-18	XS0359381331	Металлургия	5,90	115,46	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.

