





2012-11-23

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

Последние обзоры и комментарии:

- [Комментарий к отчетности X5 Retail Group за 9M12 года по МСФО](#)
- [Северсталь: ожидаемо слабые результаты за 3 квартал. Нейтрально смотрим на евробонды эмитента](#)
- [Специальный комментарий к отчетности ФСК ЕЭС по итогам 1П 2012 года](#)

Мировые рынки и макроэкономика

- Вчерашний день мировые рынки в целом завершили на мажорной ноте. Европейские рынки акций выросли после публикации позитивной статистики и успешных аукционов по размещению испанских облигаций.
- С утра на рынках преобладает позитивный внешний фон. Рост на рынках сегодня продолжится

Долговой рынок

- В российских еврооблигациях выраженной динамики не сложилось. В отсутствие торгов на рынках США, активность была минимальной. Хорошую динамику вчера показали евробонды металлургических компаний, в особенности Евраза, после публикации хорошей статистики по Китаю.
- Вчера на рынке ОФЗ покупки продолжились при сохраняющихся высоких оборотах. Рост котировок в основном был сосредоточен на среднем и коротком участках кривой.
- На рынке корпоративного долга наступило некоторое оживление. Спросом пользовались выпуски, добавленные накануне в Ломбардный список.

Денежный рынок

- Ситуация на денежном рынке характеризуется относительной стабильностью.

Комментарии

- Украинский холдинг Авангард: противоречивая отчетность по МСФО за 3 квартал. Высокие корпоративные риски сохраняются. Нейтрально относимся к евробонду компании.

Индикаторы

ММВБ	S&P 500	Нефть Brent	Золото
1 402,64	1 391,03	110,55	1 729,55
↓	↑	↓	↑
-0,22%	0,23%	-0,28%	0,05%
Россия-30, цена	Россия-30, доходность	UST-10, доходность	Спрэд Россия-30 к UST-10
126,65	2,84%	1,68%	116
↓	↑	↑	↑
-6 б.п.	1 б.п.	0 б.п.	1 б.п.
Евро/\$	\$/Рубль	Евро/Рубль	Бивалютная корзина
1,2884	31,15	40,03	35,17
↑	↓	↓	↓
0,43%	-0,86%	-0,13%	-0,22%
ОФЗ 25079	ОФЗ 26205	ОФЗ 26207	Спрэд Россия-18 к ОФЗ 26204
101,00	104,34	105,60	122
↑	↑	↑	↑
0,10%	0,04%	0,46%	50 б.п.
Ликвидность, млрд руб.	NDF 1 год	MOSPrime о/п	МISEX РЕПО
820	5,98%	6,22%	6,27%
↓	↑	↑	↓
-110	3 б.п.	0 б.п.	-5 б.п.

Ключевая статистика на сегодня:

ВВП Германии за III квартал (11:00);

Розничные продажи в Италии (13:00);

Индекс ожиданий от IFO в Германии (13:00);

Саммит ЕС (22-23ноября).

Торговая идея дня:

Рекомендуем евробонд Вымпелком-21. Спрэд к МТС-20 на позитивном внешнем фоне продолжит сокращаться.



Мировые рынки и макроэкономика

Вчерашний день мировые рынки в целом завершили на мажорной ноте. Европейские рынки акций выросли после публикации позитивной статистики и успешных аукционов по размещению испанских облигаций.

Индексы деловой активности в производственном секторе (PMI) выросли в ноябре в Германии, Франции и по еврозоне в целом. Хотя значения PMI остаются ниже 50 пунктов, что свидетельствует о продолжении спада в промышленности, хотя темпы падения замедляются. В частности PMI еврозоны в ноябре составил 46,2 пунктов против 45,4 пунктов месяцем ранее.

Мадрид занял вчера на долговых рынках около 3,9 млрд. евро, разместив облигации сроком на 3, 5 и 10 лет. По 3-летним и 5-летним бумагам доходность упала, а по 10-леткам выросла на 6 б.п. Объем спроса был не очень большой, лишь по 5-летним бумагам он превысил уровень, зафиксированный на прошлом аукционе. Тем не менее, евро вместе с европейскими рынками продолжили рост. Пара EUR/USD выросла вчера до 1,29, индексы Германии, Франции и Великобритании прибавили от 0,7 до 0,8%.

Рост аппетита к риску был вызван и позитивными данными из Китая. Как мы отмечали вчера, индекс деловой активности от HSBC впервые за несколько месяцев оказался выше 50 пунктов, что способствовало покупкам и на азиатских рынках.

Рост на рынках сегодня продолжится

С утра на рынках преобладает позитивный внешний фон. К настоящему моменту уже были опубликованы данные по ВВП и другим индикаторам немецкой экономики за 3 квартал. Рост ВВП оказался на уровне ожиданий, за квартал он вырос на 0,2%, экспорт вырос на 1,4%, а личное потребление на 0,3%, что лучше, чем ожидали аналитики. На этом фоне, евро продолжает рост против доллара, фьючерс Eurostoxx 50 растет на 0,6%. На американском рынке также, скорее всего, будут преобладать покупки, фьючерс на S&P500 подрастает на 0,35%.

Сегодня в США - так называемая «чёрная пятница», т.е. старт предновогодних распродаж. Результаты продаж в эти выходные традиционно влияют на динамику рынков. Сильные результаты могут подтолкнуть рынки вверх и в начале следующей недели.



Долговой рынок

Еврооблигации

В российских еврооблигациях выраженной динамики не сложилось. В отсутствие торгов на рынках США, активность была минимальной. Выпуск Россия-30 завершил день без изменения в районе 126,6% от номинала. Спрэд к UST-10 на относительно низком уровне – 116 б.п.

Заметим, что несмотря на коррекцию, которая наблюдалась на прошлой неделе, стоимость 5-летнего CDS на российский долг колебалась в районе 150 б.п. Вчера она упала на 2 б.п. до 148 б.п. (минимум был зафиксирован в середине сентября на уровне 124 б.п.)

В корпоративном секторе существенных изменений также не было. Лишь в нескольких выпусках динамика превышала 0,1%. Хорошую динамику вчера показали евробонды металлургических компаний, в особенности Евраз, после публикации хорошей статистики по Китаю. Выпуски Евраз-18 и Евраз-17 выросли на 0,2%. Вместе с ними, продолжали расти и «длинные» бонды Вымпелкома, в которых, по нашему мнению, сохраняется потенциал роста. Выпуски Вымпелком-21 и Вымпелком-22 прибавили около 0,15%.

Сегодня на рынке ожидаем умеренный рост. Лидерами, скорее всего, вновь окажутся бумаги Вымпелкома, Северстали и ВТБ.

Локальный долговой рынок

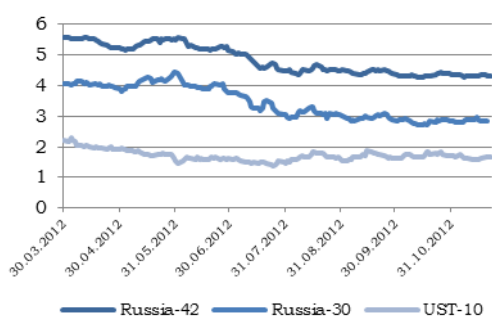
Вчера на рынке ОФЗ покупки продолжились при сохраняющихся высоких оборотах. Рост котировок в основном был сосредоточен на среднем и коротком участках кривой.

4-летняя серия 26203 подорожала на 0,23%, 2-летняя 25068 на 0,15%. Среди длинных выпусков заметный рост цены показали 9-летние бумаги 46018, подорожавшие на 0,46%.

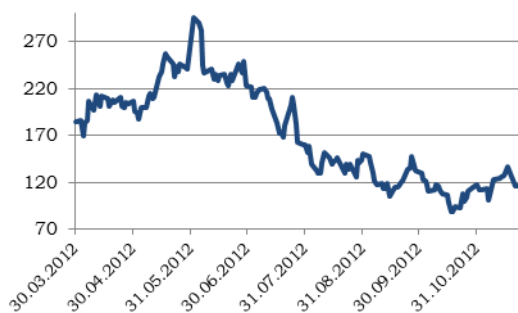
На рынке корпоративного долга наступило некоторое оживление. Спросом пользовались выпуски, добавленные накануне в Ломбардный список.

Вчера спросом пользовались выпуски Газпром нефти-11 (+0,95%), Запсибкомбанк БО-2 (+0,95%), Росбанк А5 (+0,21%), Промсвязьбанк БО-3 (+0,2%). Хуже рынка закрылись выпуски РЖД-14 (-0,45%), ОТП Банк БО-1 (-0,44%), НЛМК БО-4 (-0,27%).

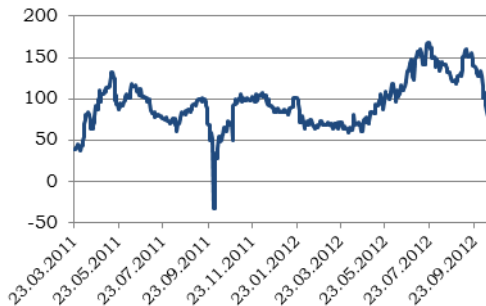
Доходности Россия-30, Россия-42 и UST-10



Спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



Спрэд Россия-18-ОФЗ-26204



Денежный рынок

Ситуация на денежном рынке характеризуется относительной стабильностью.

Индикативная ставка Mosprime O/N осталась на уровне предыдущего дня и составляет 6,22% годовых, ставка Mosprime 3M выросла на 1 б.п. до 7,43% годовых. Ставки o/n банков 1-го круга с утра выставляются на уровне 6–6,5% годовых. Ставка однодневного междилерского РЕПО ММВБ понизилась на 5 б.п. и составляет 6,27% годовых.

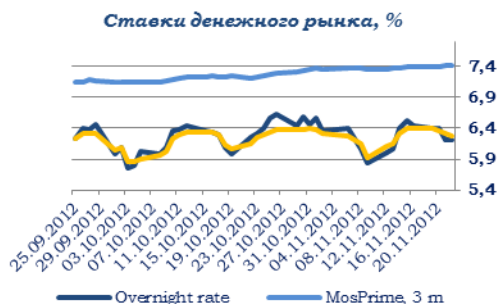
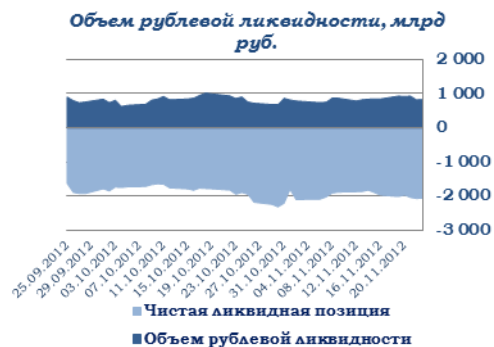
На сегодняшний день объем ликвидности банковского сектора вырос на 11 млрд рублей и составляет 831 млрд рублей. Чистая ликвидная позиция банков на сегодняшний день несколько улучшилась до -2,06 трлн рублей (днем ранее было -2,07 трлн рублей).

Вчера в ходе аукциона прямого однодневного РЕПО в ходе обеих сессий банки привлекли свыше 151 млрд рублей из предложенных 160 млрд рублей. Средневзвешенная ставка по основной сессии сложилась на уровне 5,61% годовых, что на 3 б.п. ниже предыдущего значения.

Кроме того, Федеральное Казначейство вчера в ходе депозитного аукциона предложило банкам 40 млрд рублей по минимальной ставке 6,3% годовых на 28 дней. В результате банки забрали лишь 31,1 млрд рублей под 6,3% годовых.

На сегодня ЦБ РФ увеличил лимит однодневного прямого РЕПО до 200 млрд рублей.

Сегодня кредитные организации, вероятно, начнут резервировать средства для уплаты налогов на следующей неделе. Однако повышения ставок мы не ожидаем, сдерживающим фактором будет служить увеличение лимита однодневного РЕПО.



Авангард
-/В/-

Комментарии

Украинский холдинг Авангард: противоречивая отчётность по МСФО за 3 квартал. Высокие корпоративные риски сохраняются. Нейтрально относимся к евробонду компании.

Вчера украинский агрохолдинг Авангард представил противоречивую позитивную отчетность по МСФО за 3 квартал и 9 месяцев 2012 года. Выручка за 9 месяцев взлетел на 33,0% до \$446 млн., показатель EBITDA вырос на 38,0% до \$194 млн. Операционная рентабельность остаётся на очень высоком уровне в 44,0%.

Совокупный долг с начала года вырос на 5,7% до \$336,0 млн., а вот объем денежных средств, напротив упал почти на \$55,0 млн. По этой причине чистый долг/EBITDA вырос с 0,3 до 0,5, хотя все еще остается на очень низком уровне для эмитента с рейтингом В.

Свободный денежный поток вновь стал отрицательным, в связи с ростом CAPEX за 9 месяцев 2012 года на 82,0% г/г до \$228,0 млн.

В целом финансовая устойчивость эмитента, исходя из отчётности, остается на довольно высоком уровне. Однако, высокие корпоративные риски, связанные с низкой прозрачностью эмитента и запутанной структурой собственности, сохраняются. По этой причине, вряд ли мы увидим какую-то существенную динамику в евробондах, несмотря на то, выпуск остается одним из самых высокодоходных на рынке СНГ. Вчера евробонд торговался на уровне 13,7% годовых. Рассматривать выпуск Авангард-15 в качестве спекулятивной идеи не имеет смысла в связи с очень низкой ликвидностью выпуска. На наш взгляд, среди других бумаг сельхозпроизводителей куда интереснее выглядит евробонд Мрия-16.



Торговые идеи в еврооблигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
Украина-13	XS0170177306	Суверенные	5,25	100,878	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-14	XS0619624413	Банки	5,40	100,825	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-15	XS0469856057	Банки	7,43	111,146	Покупать. Держать до погашения
Промсвязьбанк-17	XS0775984213	Банки	8,23	100,608	Покупать. Справедливая доходность - 7,5 %
МКБ-14	XS0655085081	Банки	6,80	101,938	Покупать. Держать до погашения
ТКС Банк-14	XS0619845349	Банки	8,70	103,124	Покупать. Держать до погашения
ХКФБ-18/20*	US29843LAB99	Банки	8,48	103,499	Покупать. Справедливая доходность - 8,0%
ВТБ-49 (вечный)	XS0810596832	Банки	9,20	101,668	Покупать и держать
ВТБ-17	XS0772509484	Банки	4,65	105,04	Покупать. Справедливая доходность - 4,25 %
Металлоинвест-16	XS0650962185	Металлургия	5,67	102,316	Покупать. Справедливая доходность - 4,9 %

Торговые идеи в рублевых облигациях

Выпуск	ISIN	Отрасль	Текущая доходность, %	Цена	Рекомендация
ФСК ЭЭС-13	RU000A0JRL96	Энергетика	9,14	98	Покупать. Справедливая доходность - 8,85 %
МСП Банк-2	RU000A0JS603	Банки	8,93	100,61	Покупать. Справедливая доходность - 8,7 %
Запсибкомбанк БО-2	RU000A0JSS72	Банки	11,65	100,39	Покупать. Справедливая доходность - 12-12,1 %
Ренессанс Капитал БО-2	RU000A0JSJW2	Банки	12,55	100,95	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
Ренессанс Капитал БО-3	RU000A0JRNW6	Банки	13,11	98,16	Покупать. Справедливая доходность - 11,5 %
МКБ БО-4	RU000A0JRER5	Банки	10,45	100,05	Покупать. Держать до погашения
МКБ БО-5	RU000A0JRKG5	Банки	10,72	98,2	Покупать. Справедливая доходность - 10,5 %
Восточный Экспресс БО-2	RU000A0JRTB7	Банки	10,84	100,75	Покупать. Держать до погашения
Восточный Экспресс БО-4	RU000A0JSS64	Банки	10,52	100,7	Покупать. Держать до погашения
Юникредит Банк БО-4	RU000A0JT8V6	Банки	9,12	100,37	Покупать. Справедливая доходность - 9 %



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

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



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 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.

