

Обзор российского рынка Еврооблигаций

Американские индексы акций понизились после публикации Федеральной резервной системой США протоколов январского заседания Комитета по открытым рынкам, на котором было подтверждено продолжение сокращения программы QE3. По данным HSBC/Markit предварительный индекс деловой активности Китая в производстве в феврале составит 48,3 пункта, что на 1,2 пункта ниже ожиданий.

Общая макроэкономическая ситуация в России остаётся неопределённой. Для российской экономики 2014 год будет непростым. Статистические данные за январь опубликованный Росстатом неутешительны: безработица осталась на уровне 6,5%, годовой рост розничной торговли уменьшился до 2,4%, объём инвестиций в основной капитал уменьшился на 7%, годовой рост реальной заработной платы замедлился до 2,5%. Кроме того существующих проблем российской экономики можно отметить рост дефицита бюджета, снижение потребительского спроса, снижение промпроизводства, инфляционные ожидания и ослабление рубля. Положительными моментами для сырьевой экспорт-ориентированной российской экономики выступают высокий объём экспорта нефти и газа, цены на которые остаются на высоких уровнях.

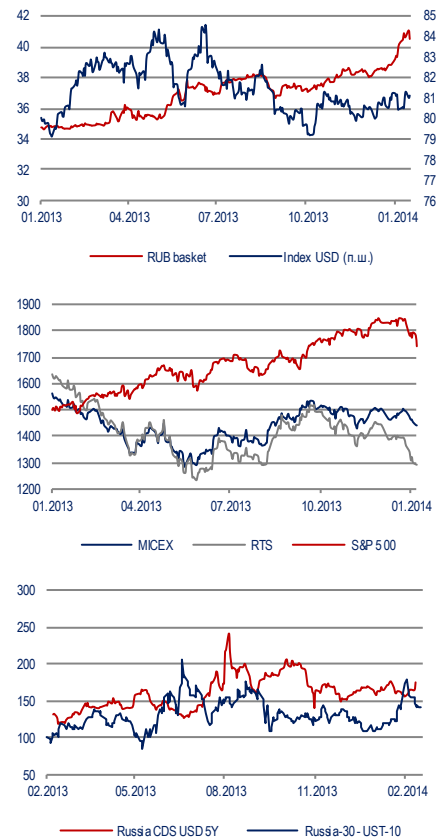
По данным Росстата ИПЦ в России на 17 февраля достиг 6,2% в годовом исчислении. Инфляционное давление на рубль окажет решение Минфина РФ, согласно которому с 20 февраля 2014 года будут проводиться операции по ежедневной покупке валюты у Банка России в общей сложности на 212,2 млрд рублей. Однако мы считаем, что рубль сейчас в значительной степени перепродан и существует вероятность укрепления рубля после снижения панических настроений. Тем не менее инфляционные ожидания влияют на положение суверенной кривой доходности, которая в последнее время незначительно выросла из-за коррекции на дальнем конце.

«Газпром» в среду разместил 7-летние еврооблигации. Объем выпуска составил 750 млн евро с итоговой доходностью 3,60% годовых. Сбербанк во вторник разместил субординированный 10-летний евробонд объемом 1 млрд долларов США с купоном 5,5% годовых к call-опциону через 5 лет, что соответствует премии около 150 б.п. к кривой старших выпусков эмитента, например SBERRU 19, доходность которого составляет 4%.

Текущие торговые рекомендации

Еврооблигация	Цена	YTM	Рейтинг выпуска	Торговые рекомендации
SIBNEF 6 11/27/23	100,603	5,92	BBB-/BBB/Baa2	На прошлой неделе рейтинговое агентство S&P повысило рейтинг Газпромнефти со стабильного до позитивного. Мы ожидаем положительную динамику Еврооблигации, при потенциале снижения доходности около 20-25 базисных пунктов.
VTB 6,95 10/17/22	102,306	6,59	BBB-/BB+/Ba1	Премия Еврооблигации VTB к SBERRU 5 1/8 10/29/22 в терминах Z-спреда превысила значение в 110 базисных пунктов. Мы считаем, что спред значительно превышает средне-историческое значение и ожидаем его сужения в среднесрочной перспективе на 20-25 базисных пунктов.
LUKOIL 6,656 06/07/22	109,606	5,21	BBB/BBB/Baa2	Премия Еврооблигации LUKOIL к GAZPRU 6,51 03/07/22 в терминах Z-спреда отклонилась от своего среднего значения и в настоящее время составляет более 24 базисных пунктов. Мы ожидаем сужение Z-спреда в среднесрочной перспективе на 10-15 базисных пунктов.

Динамика основных экономических индикаторов

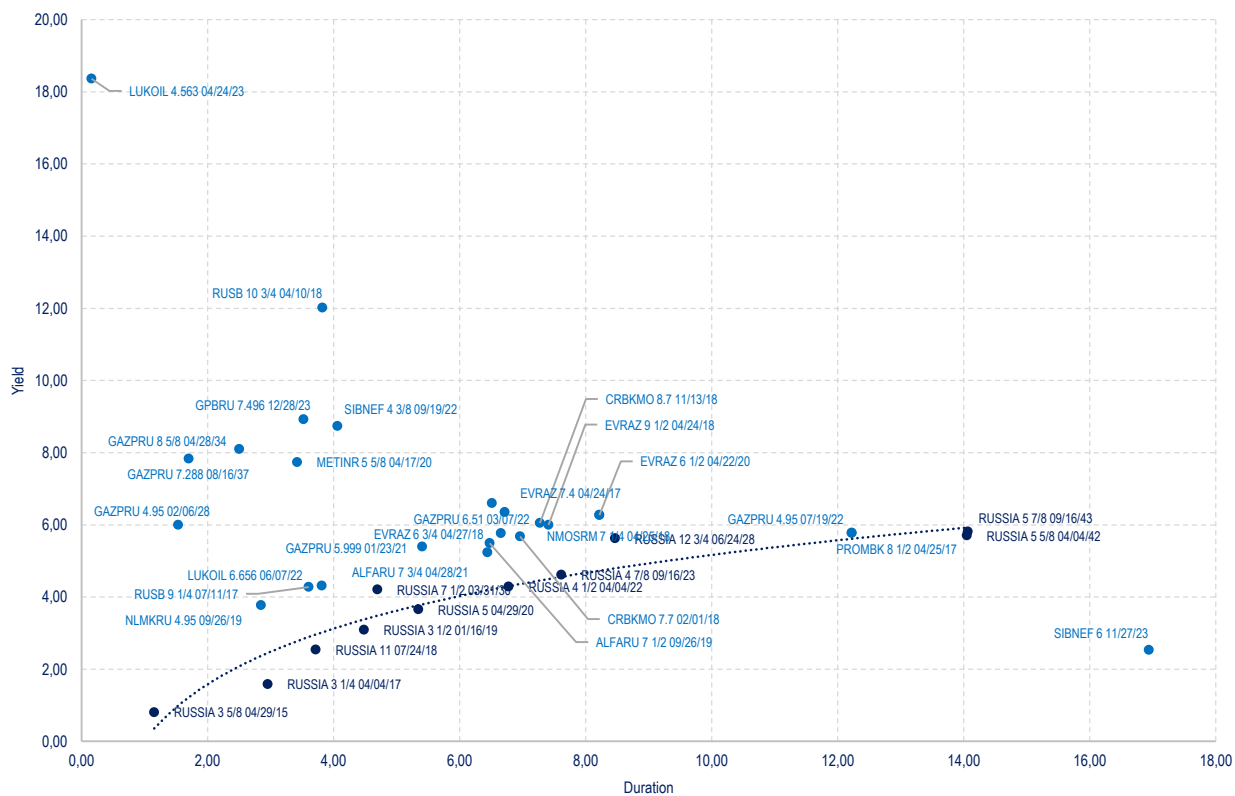
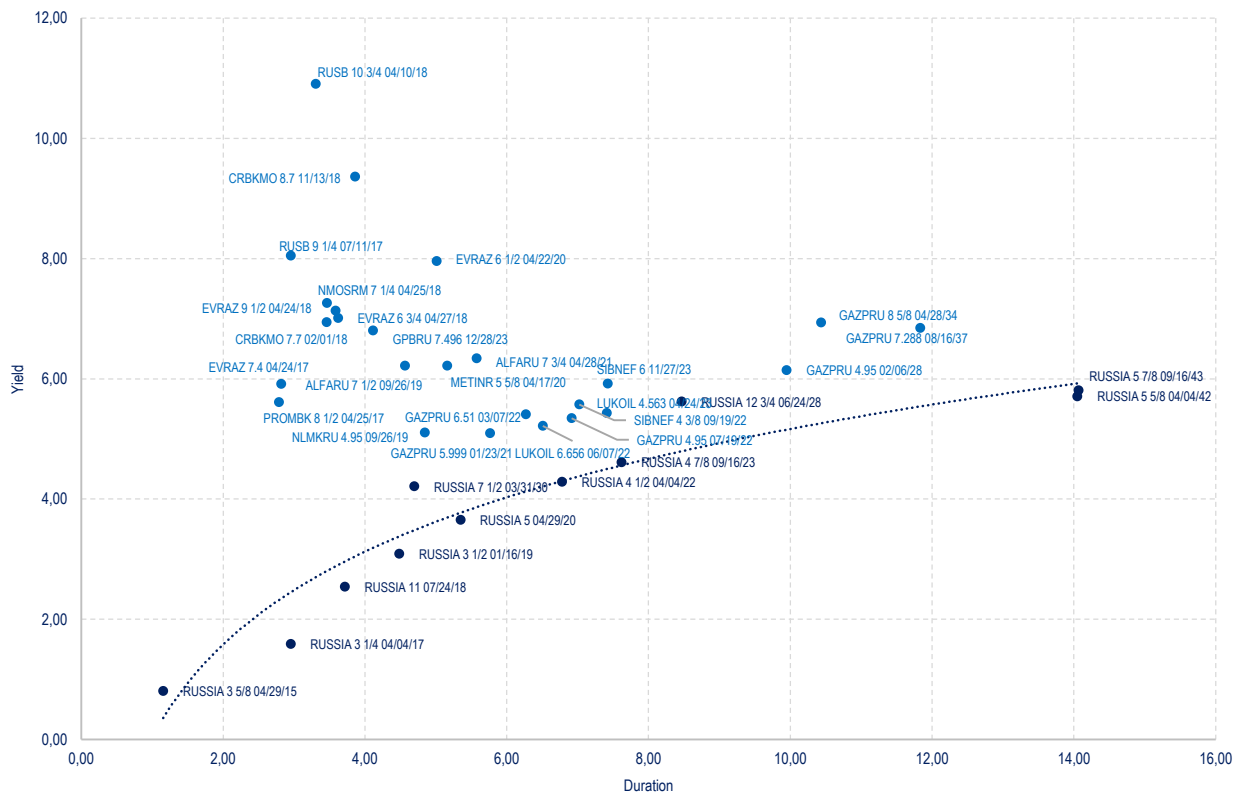


World Indices	Close	1D, %	1M, %	Y-t-D, %
Dow Jones	16130,4	-0,15 %	-1,99 %	-2,69 %
S&P 500	1841	+0,12 %	+0,11 %	-0,41 %
Nasdaq	4272,783	+0,68 %	+1,79 %	+2,30 %
Mexico Bolsa	40421,86	-0,77 %	-3,55 %	-5,40 %
Brazilian Bovespa	46440,29	-0,34 %	-5,57 %	-9,84 %
Argentina Merval	6093	-0,96 %	+4,00 %	+13,02 %
FTSE	6768,88	-0,41 %	-0,89 %	+0,29 %
DAX	9622,4	-0,39 %	-1,24 %	+0,74 %
CAC	4322,25	-0,20 %	-0,12 %	+0,61 %
NIKKEI	14766,53	-0,52 %	-6,15 %	-9,36 %
Hang Seng	22664,52	+0,34 %	-2,03 %	-2,75 %
MSCI EM	958,87	-0,56 %	-1,38 %	-4,37 %
RTS	1308,8	-2,59 %	-6,23 %	-9,28 %
MICEX	1486,45	-1,18 %	-0,03 %	-1,17 %

Sovereign CDS	Close	1D, %	1M, %	Y-t-D, %
Ukraine	847,29	+5,47 %	+5,79 %	+3,75 %
Portugal	276,33	+6,97 %	-21,43 %	-21,43 %
Kazakhstan	171,57	+0,94 %	-3,62 %	-0,24 %
Russia	172,99	+2,82 %	+6,69 %	+4,74 %
Italy	153,34	+4,17 %	-10,64 %	-8,97 %
Spain	123,83	+1,78 %	-21,41 %	-21,13 %
France	49,49	+0,24 %	-9,18 %	-7,94 %
Japan	50,80	+0,59 %	+10,02 %	+27,56 %
Germany	22,92	+0,91 %	-9,93 %	-8,53 %

Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

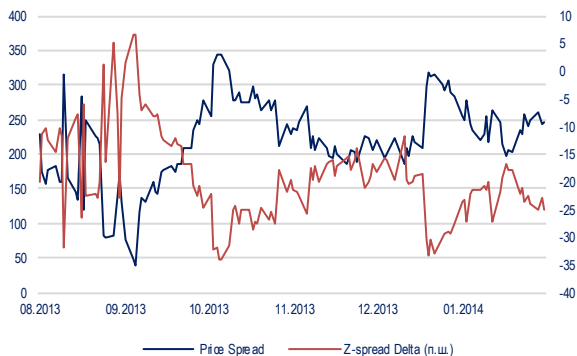
График доходность/дюрация Еврооблигаций



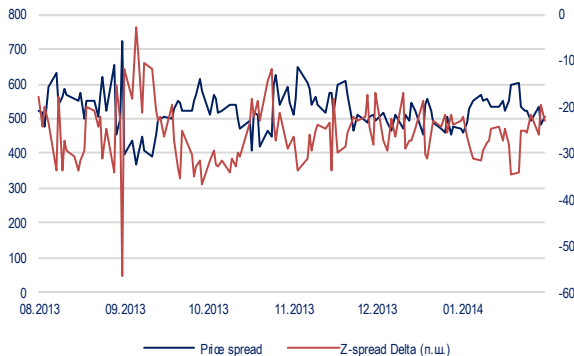
Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

Динамика спреда цен и Z-спреда Еврооблигаций

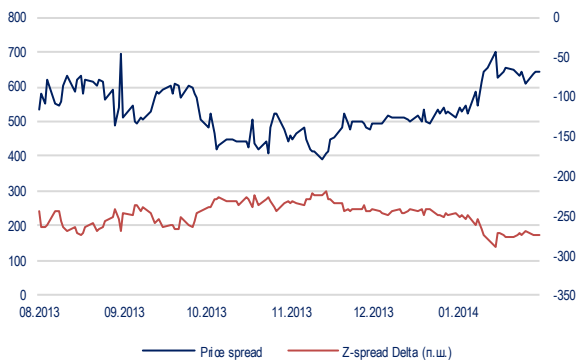
LUKOIL 6.656 06/07/22 - GAZPRU 6.51 03/07/22



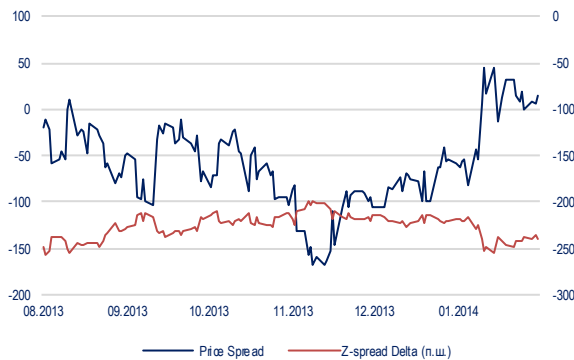
LUKOIL 4.563 04/24/23 - GAZPRU 4.95 02/06/28



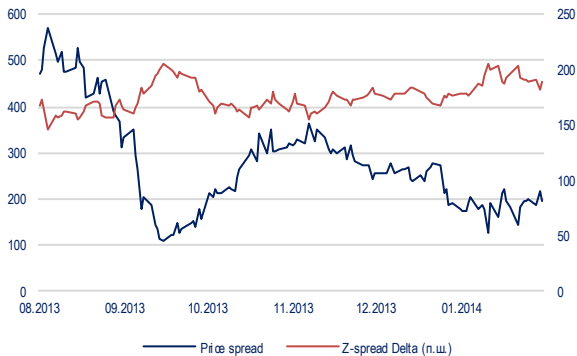
EVRAZ 6 1/2 04/22/20 - NLMKRU 4.95 09/26/19



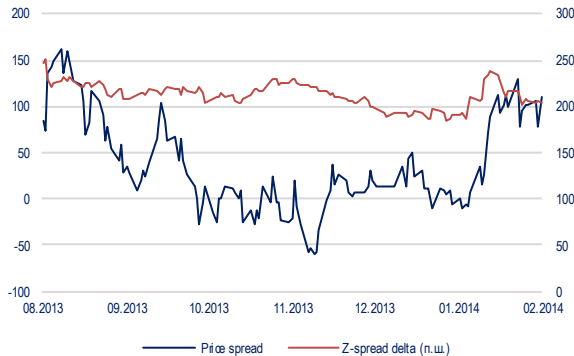
NLMKRU 4.95 09/26/19 - EVRAZ 6 3/4 04/27/18



EVRAZ 6 3/4 04/27/18 - CHMFRU 5.9 10/17/22



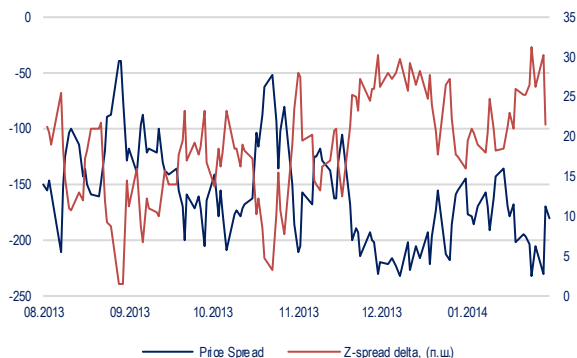
EVRAZ 6 3/4 04/27/18 - GMKNRM 4 3/8 04/30/18



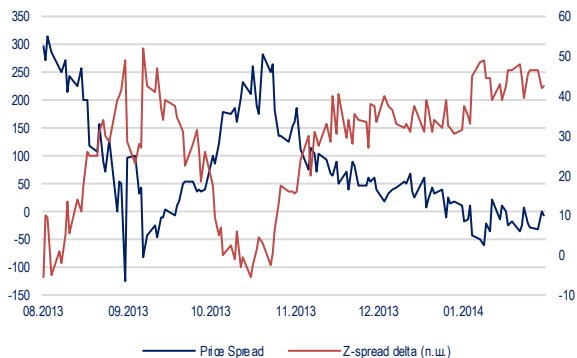
Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

Динамика спреда цен и Z-спреда Еврооблигаций

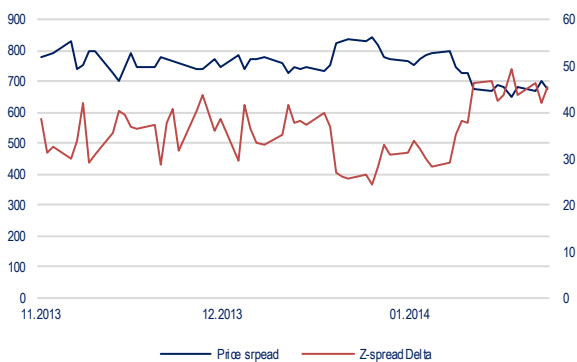
SIBNEF 4 3/8 09/19/22 - LUKOIL 4.563 04/24/23



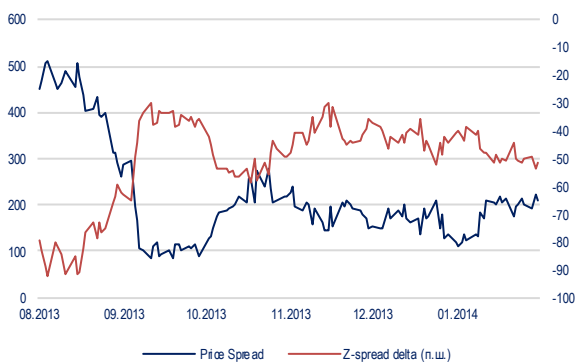
METINR 5 5/8 04/17/20 - CHMFRU 5.9 10/17/22



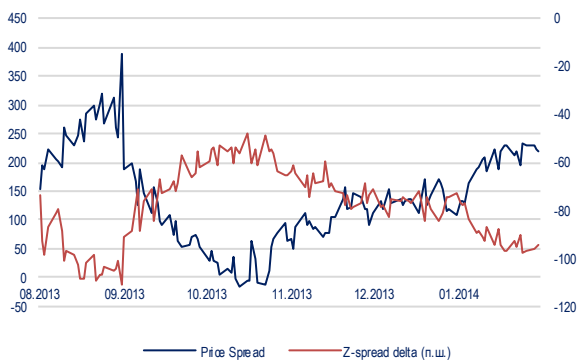
SIBNEF 6 11/27/23 - LUKOIL 4.563 04/24/23 -



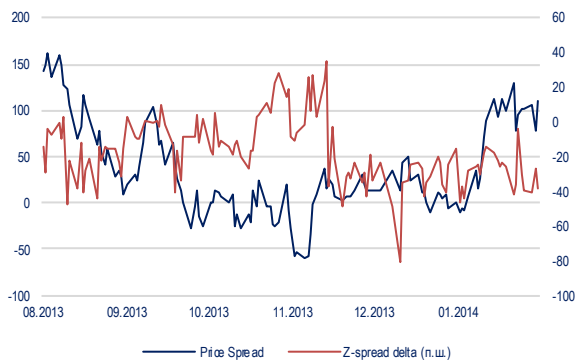
NLMKRU 4.95 09/26/19 - CHMFRU 5.9 10/17/22



METINR 5 5/8 04/17/20 - NLMKRU 4.95 09/26/19



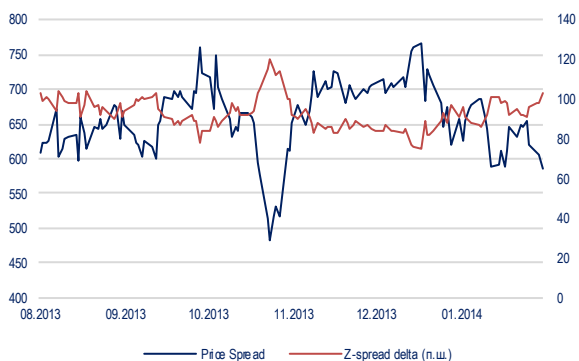
RUSB 9 1/4 07/11/17 - RUSB 7.73 12/16/15



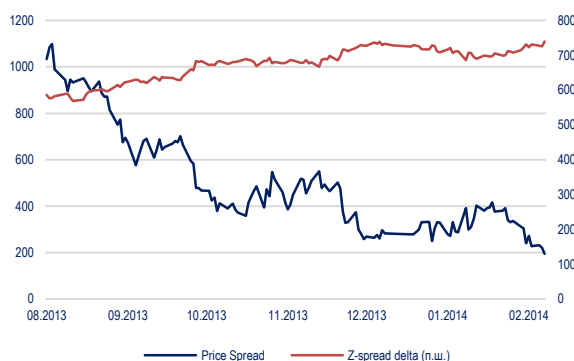
Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

Динамика спреда цен и Z-спреда Еврооблигаций

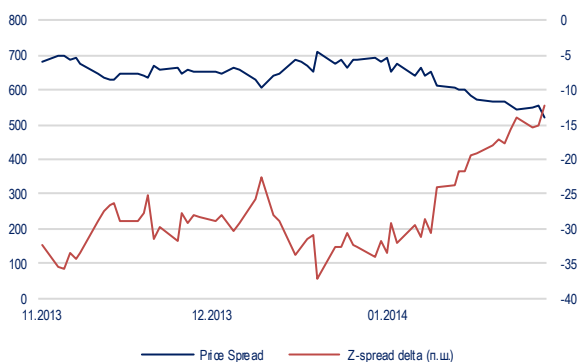
VTB 6.95 10/17/22 - SBERRU 5 1/8 10/29/22



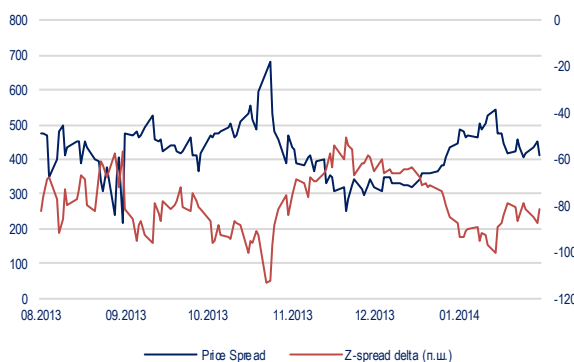
RUSB 11 1/2 01/17/24 - SBERRU 5 1/8 10/29/22



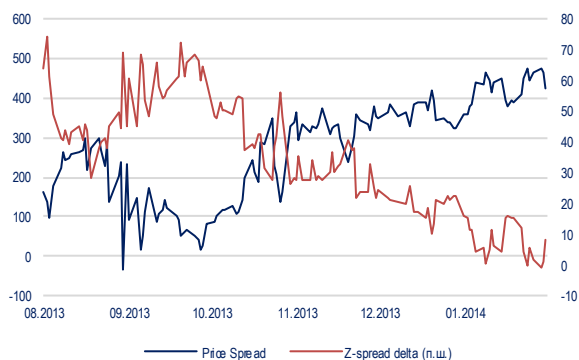
VEBBNK 5.942 11/21/23 - SBERRU 5 1/4 05/23/23



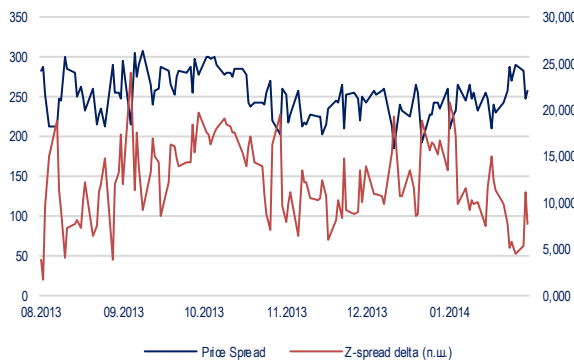
VTB 6.551 10/13/20 - VTB 6.95 10/17/22



VTB 6.551 10/13/20 - VEBBNK 6.025 07/05/22

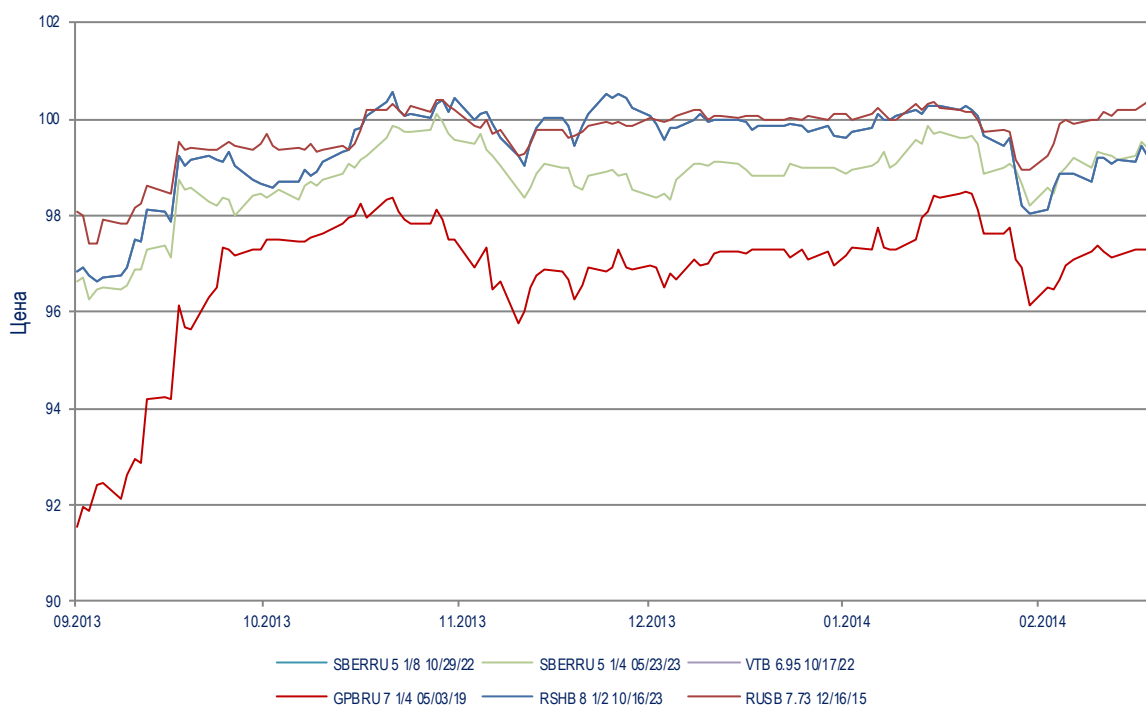
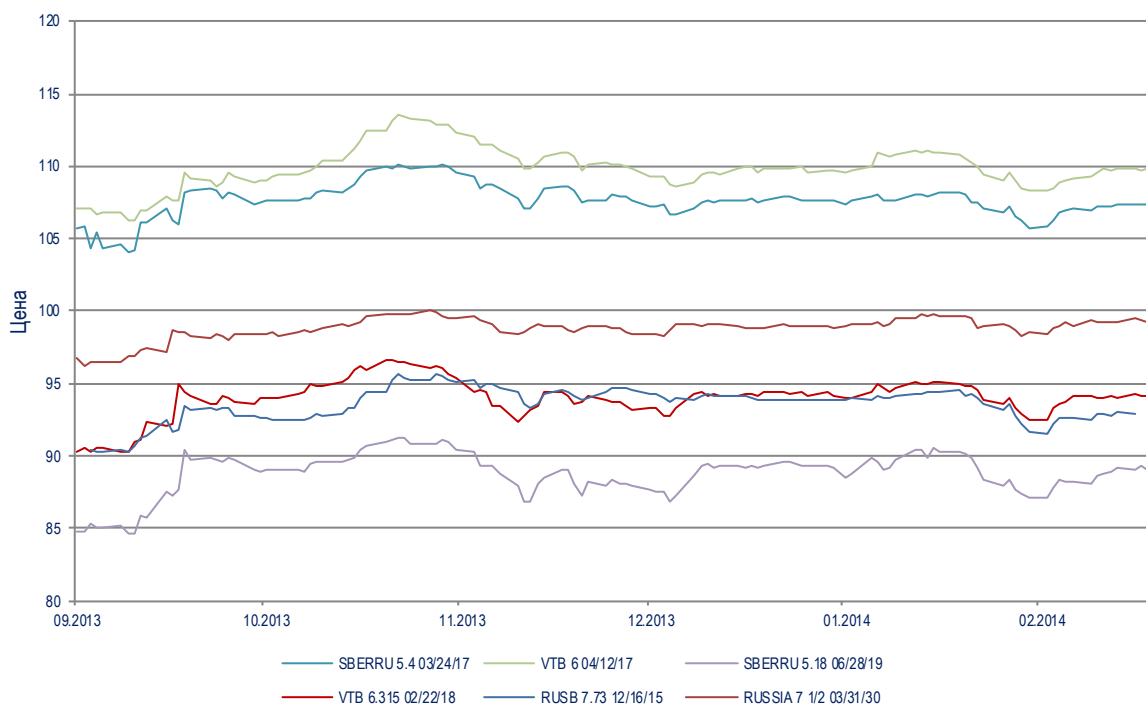


VEBBNK 6.8 11/22/25 - VEBBNK 6.025 07/05/22



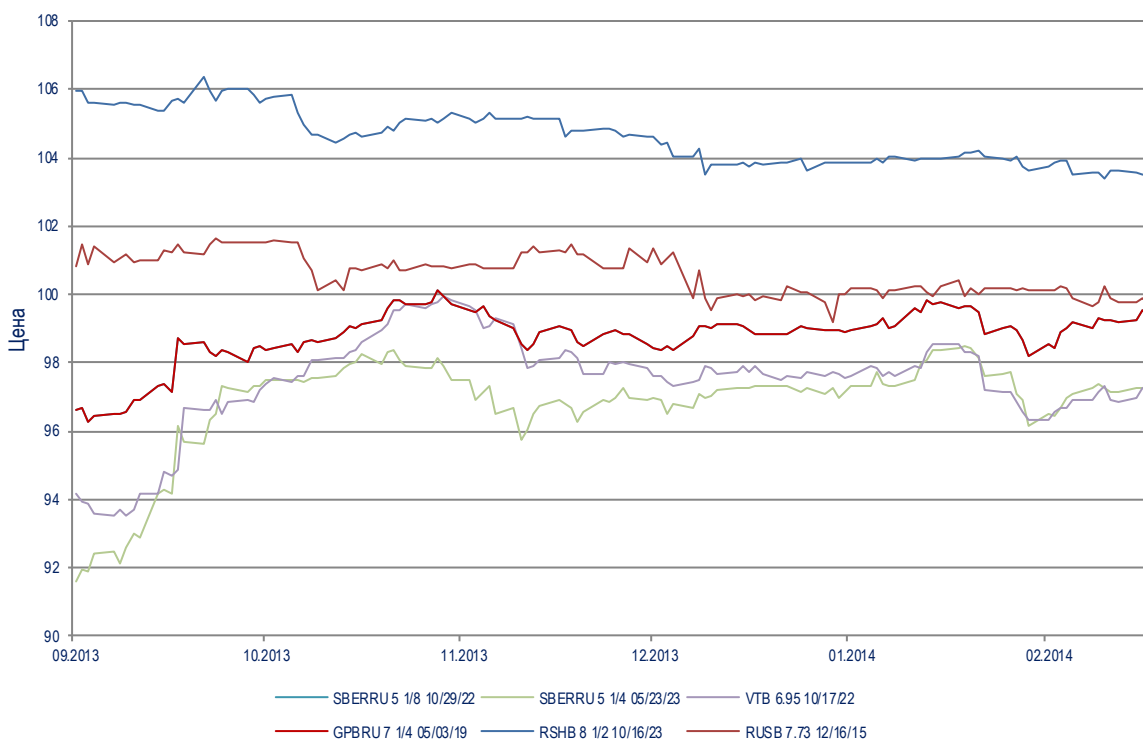
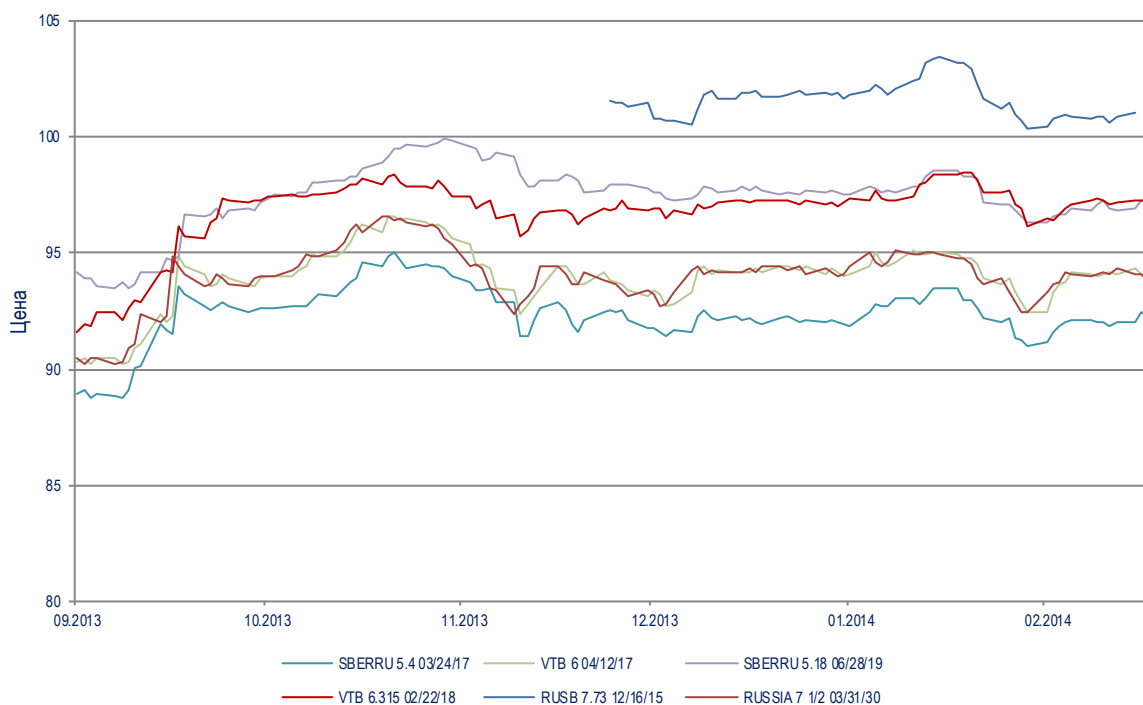
Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

Динамика цен Еврооблигаций



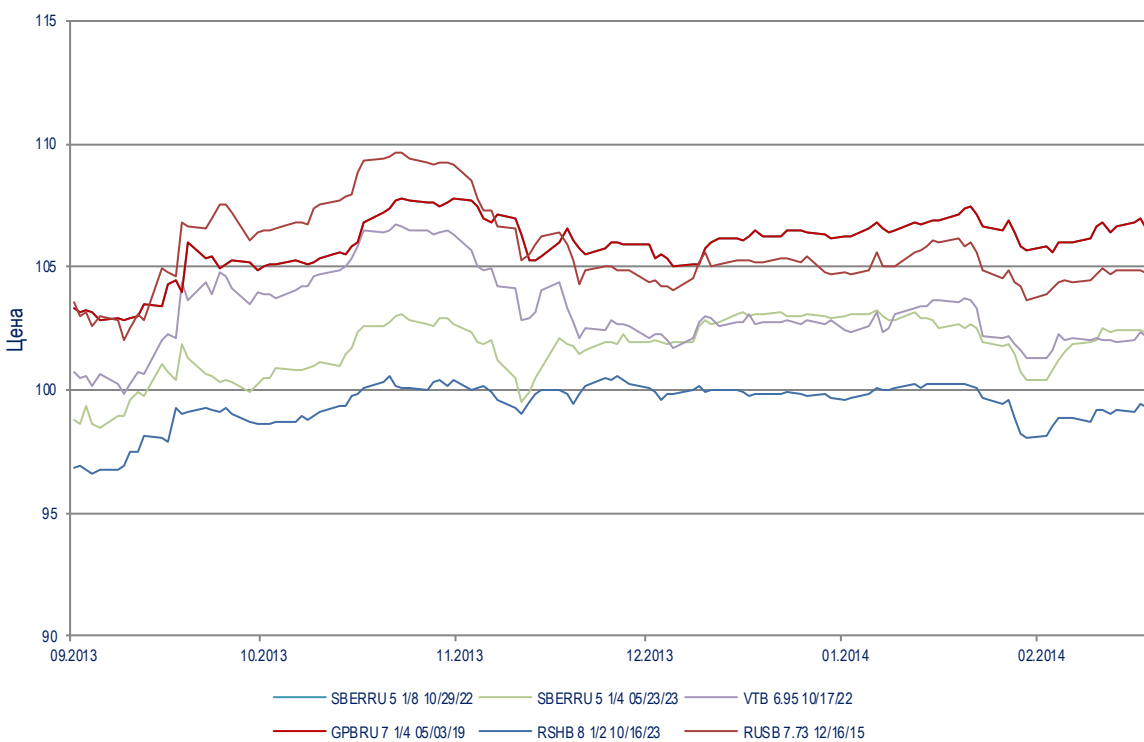
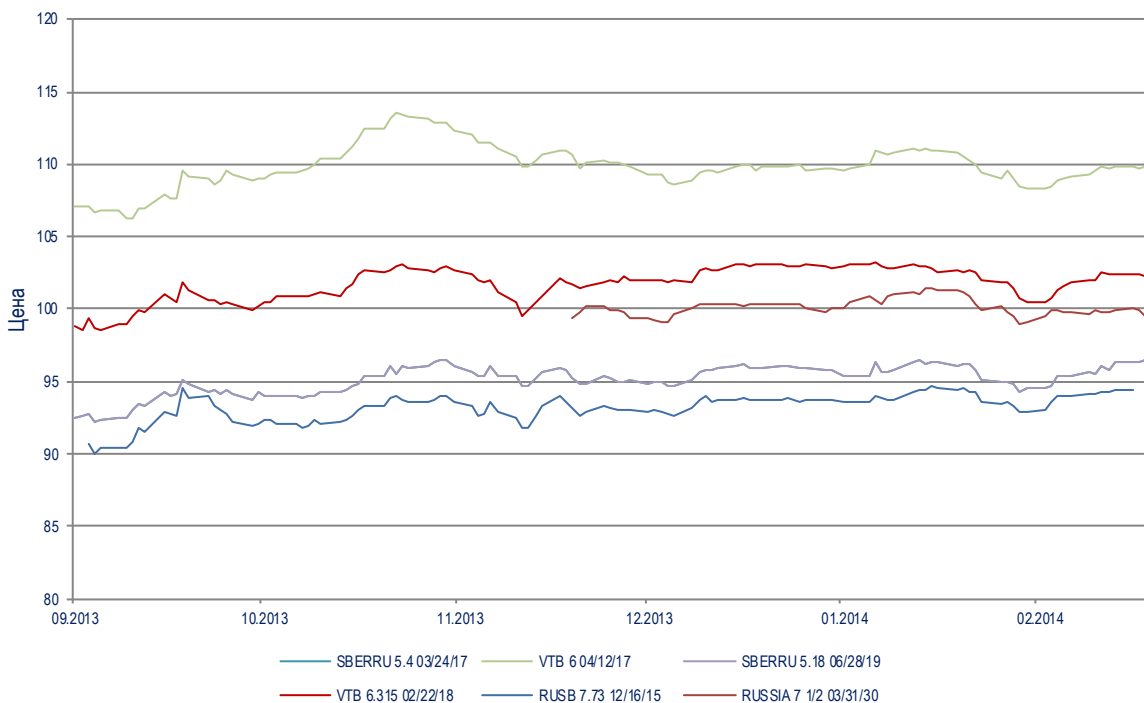
Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

Динамика цен Еврооблигаций



Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

Динамика цен Еврооблигаций



Источник: Bloomberg, данные компаний, оценки Универ Капитал

ООО «УНИВЕР Капитал»

ООО «УНИВЕР Капитал» входит в Инвестиционную группу «УНИВЕР», которая осуществляет инвестиционную деятельность на фондовом рынке с 1995 года.

Член Национальной Ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР).

Участник торгов «Московской Биржи» и «Санкт-Петербургской биржи».

Надёжность

AA- (очень высокая надёжность - третий уровень) от НРА

A+ (очень высокий уровень надёжности (долгосрочной кредитоспособности) от Эксперт РА

Кредитоспособность

A+ (очень высокий уровень кредитоспособности) от Эксперт РА

Центральный Офис

123317, г. Москва. Пресненская набережная, дом 10, ("Башня на набережной" комплекса "Москва-Сити"), блок Б, 18 этаж

Телефон: (495) 792-55-55 (многоканальный)

Эл. почта: univer@univer.ru

Сайт www.univer.ru



Контакты

Генеральный директор
Иванов Алексей Алексеевич
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2277
e-mail: aivanov@univer.ru

Заместитель Генерального директора по
инвестициям
Александров Дмитрий, к.х.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 3336
e-mail: daleksandrov@univer.ru

Начальник Отдела аналитических
исследований
Кондратьев Дмитрий, к.э.н.
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2264
e-mail: dkondratyev@univer.ru

Начальник Департамента брокерского
обслуживания
Клюкин Артем
тел.: (495) 644-11-22 доб. 2272
e-mail: aklukin@univer.ru

Начальник Отдела технического анализа
рынков
Тарасов Роман
тел.: (495) 644-11-22 доб. 4401
e-mail: rtarasov@univer.ru

Лицензии

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 077-12601-100000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности № 077-12604-010000 от 09 октября 2009 года, выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия – без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 077-12895-000100 от 02.02.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия - бессрочная.

Лицензия на заключение биржевым посредником в биржевой торговле договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является биржевой товар № 1515 от 01.07.2010 г., выдана Федеральной службой по финансовым рынкам, срок действия - без ограничения срока действия.

Заявление об ограничении ответственности

Настоящее аналитическое исследование подготовлено ООО «УНИВЕР Капитал» на основе информации, полученной из официальных общедоступных источников, в надежности и достоверности которых нет оснований сомневаться. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Аналитические выводы и заключения, представленные в настоящем документе, являются мнением специалистов ООО «УНИВЕР Капитал». Никакая информация и никакое мнение, выраженное в данном документе, не являются рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг, иных финансовых инструментов, опционов, фьючерсов или ценных бумаг, производных от этих активов (деривативов), не является офертой или предложением делать оферту или осуществлять иные вложения капитала. Данное аналитическое исследование не предоставляет гарантий или обещаний будущей эффективности (доходности) деятельности на рынке ценных бумаг. За достоверность информации, лежащей в основе настоящего документа, и за последствия решений, принятых Вами на основе настоящего документа, ООО «УНИВЕР Капитал» ответственности не несет. Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе. Никакая информация, касающаяся налогообложения, изложенная в настоящем документе, не является консультированием по вопросам налогообложения. Наша Компания настоятельно рекомендует инвесторам обращаться за консультациями к независимым специалистам в области налогообложения, которыми будут учитываться особые обстоятельства каждой конкретной ситуации. ООО «УНИВЕР Капитал» проводит строгую внутреннюю политику, направленную на предотвращение каких-либо действительных или потенциальных конфликтов интересов компании и инвесторов, а также предотвращение ущемления интересов инвесторов. Для получения дополнительной информации о ценных бумагах, упомянутых в настоящем исследовании, необходимо обратиться в ООО «УНИВЕР Капитал». Воспроизводить, копировать, цитировать а также делать выдержки из настоящего документа без предварительного письменного согласия ООО «УНИВЕР Капитал» запрещено.