UFS INVESTMENT COMPANY

Russia, 129090, Moscow
Protopopovsky per.,2
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

Ежедневный комментарий

2011-07-06

Главные новости

Россия

Объем внешнего долга России за первое полугодие текущего года вырос на 8,8%. По состоянию на 1 июля показатель составил $532,2 млрд. 1 января 2011 года внешний долг страны находился на уровне $489,04 млрд.

Чистый экспорт частного капитала из РФ во 2 квартале текущего года замедлился более чем в два раза до $9,9 млрд. с $21,3 млрд. в 1 квартале. Таким образом, по итогам января-июня 2011 года из страны вывезли $31,2 млрд.

Положительное сальдо текущего счета платежного баланса РФ увеличилось в первом полугодии до $57,6 миллиарда с $52,1 миллиарда за аналогичный период прошлого года.

В июне индекс потребительских цен составил 100,2%, за период с начала года - 105,0% (в июне 2010г. - 100,4%, за период с начала года - 104,4.)

Индекс деловой активности в сфере услуг в России снизился в июне до 55,1 пункта.

США

Заказы промышленных предприятий страны в мае выросли на 0,8%. Это может говорить о восстановлении темпов экономического роста. Экономисты предполагали, что количество заказов промышленных предприятий увеличится на 1%.

Европа

Розничные продажи и в ЕС, и в еврозоне в мае упали в месячном исчислении на 1,1%. В годичном исчислении они упали на 1,4% и 1,9% соответственно.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам торгов во вторник вырос на 0,48% на фоне негатива из Европы. Сегодня утром индекс умеренно снижается и торгуется в районе 74,498 пункта (-0,18%). Валютная пара EUR/USD вчера, 5 июля, выросла до 1,4429 (-0,76%), сегодня пара торгуется в районе 1,4456 (+0,19%).

По итогам предыдущего дня контракт на Light Sweet прибавил 2,05%; Brent вырос на 1,99%. Сегодня утром рост цен на нефть продолжается, контракт на Light Sweet торгуются на уровне $97,71 (+0,85%); фьючерс на нефть марки Brent стоит $114,13 (+0,46%). Спред между Brent и Light Sweet сохраняется на уровне $16,42.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет $1516,7. Серебро выросло до $35,8.

Индексы

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Nasdaq	2825,77	0,35%	1,88%
S&p 500	1337,88	-0,13%	1,31%
Dow Jones	12569,87	-0,10%	1,25%
FTSE 100	6024,03	0,11%	1,32%
DAX	7439,44	-0,05%	0,86%
CAC 40	3978,83	-0,61%	-0,08%
NIKKEI 225	10082,48	1,10%	2,71%
MICEX	1709,99	0,23%	2,60%
RTS	1953,07	0,24%	2,61%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Золото, $ за унцию	1515,65	1,24%	1,09%
Нефть Brent, $ за баррель	113,61	1,99%	1,48%

Денежный рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Рубль/$	27,86	0,21%	0,77%
Рубль/Евро	40,31	-0,26%	0,19%
Евро/$	1,4429	-0,76%	-0,31%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	676,38	60,56	237,02
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	699,40	22,83	216,85
NDF 1 год	4,55%	0,000	0,09
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение За день	Изменение За месяц
Индекс EMBI +	266,72	9,22	-21,16
Россия-30, Price	117,95	0,22	-0,60
Россия-30, Yield	4,40%	-0,03	0,06
UST-10, Yield	3,12%	-0,06	0,13

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п. За день	Изменение, б.п. За месяц
UST-10	128	3	-13
Турция-17	13,50	-14	-19
Мексика-17	140,39	-3	18
Бразилия-17	163,70	-3	16

Соотношение стоимости золота и серебра сократилось до 42,37.

Европейские индексы завершили вторник разнонаправленным движением. FUTSEE 100 вчера прибавил 0,11%, DAX опустился на 0,05%, французский CAC 40 снизился на 0,61%.

Американские индексы на вчерашних торгах показали умеренно негативную динамику. S&P500 потерял 0,13%, Dow Jones снизился на 0,10%. Лучше рынка смотрелись компании нефтегазового сектора (+0,45%), в аутсайдерах финансовый сектор (-0,81%).

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются оптимистично. Контракт на S&P500 растет на 0,19%, фьючерс на Dow Jones также увеличивается на 0,18%.

Азиатские биржи показывают смешанную динамику. Японский NIKKEI 225 вырос на 1,10%, в Гонконге Hang Seng теряет 0,36%, индийский SENSEX снижается на 0,02%.

Индекс ММВБ вчера прибавил 0,23%, Индекс РТС на основной сессии вырос на 0,24%. Лучше рынка выглядели компании электроэнергетики. Отраслевой индекс ММВБ электроэнергетика вырос на 2,63%, в аутсайдерах банки, индекс ММВБ финансы снизился на 2,27%. Сегодня на российских площадках мы ожидаем позитивной динамики на фоне растущих цен на нефть.

Сегодня на ход торгов может повлиять квартальный ВВП Еврозоны (13:00), производственные заказы в Германии (14:00) и непромышленный индекс Национальной Ассоциации Менеджеров по оптовым закупкам в США (18:00).

Новости эмитентов

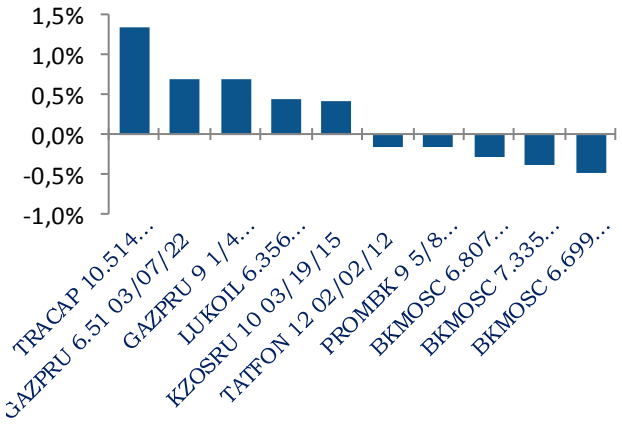
Fitch Ratings присвоило ОАО Холдинговая компания **Металлоинвест** долгосрочные рейтинги дефолта эмитента в иностранной и национальной валюте на уровне «BB-» со «Стабильным» прогнозом. Кроме того Fitch присвоило приоритетный необеспеченный рейтинг «BB-» предстоящей эмиссии облигаций компании на сумму до $2,0 млрд.

Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **Банка Москвы** на уровне «BBB-», исключило рейтинг из списка Rating Watch «Негативный» и присвоило «Стабильный» прогноз по рейтингу.

Российские еврооблигации

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service снизило долгосрочный рейтинг государственных ценных бумаг Португалии с Baa1 до Ba2 с негативным прогнозом. Краткосрочный кредитный рейтинг этой европейской страны понижен с Prime-2 до Not-Prime. Понижение

Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)



рейтингов Португалии связано с растущим риском обращения правительства этой страны за очередной финансовой помощью. В Moody's также отмечают, что есть большая вероятность, что в качестве предварительного условия для предоставления спонсорами помощи потребуется участие кредиторов частного сектора. Кроме того, аналитики рейтингового агентства обеспокоены тем, что Португалия не сможет сократить дефицит бюджета до 4,5% в 2012 году и до 3% — в 2013 году и стабилизировать ситуацию с выплатой госдолга, как это было прежде оговорено с ЕС и МВФ.

Германия предоставит Греции финансовую помощь в размере 5,05 млрд. евро, что составляет более 50% от суммы, которую выделяет Евросоюз. Напомним, что до 15 июля ЕС и МВФ должны перечислить Афинам транш в размере 12 млрд. евро. Доля Евросоюза равняется 8,7 млрд. евро.

"**Металлоинвест**" 8-13 июля проведет road show евробондов. Возможное размещение будет проходить по правилу RegS/144. Ожидаем высокий спрос на бумаги данного эмитента. Параметры выпуска пока не известны.

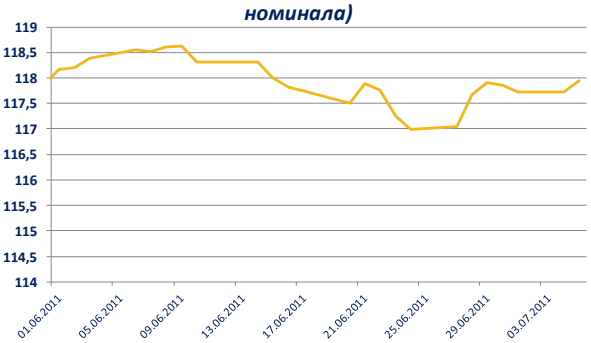
Сегодня на рынке российских еврооблигаций мы ожидаем сильные коррекционные движения. В первую очередь это связано с резким снижением рейтинга Португалии от Moody's до не инвестиционного уровня Ba2 с негативным прогнозом. Так же вчера вышла негативная статистика по США и Еврозоне. В свою очередь на это отреагировали и все мировые фондовые площадки. Так Европейские фондовые индексы снижаются в среду после подъема в течение предыдущих семи торговых сессий - сводный индекс крупнейших предприятий региона Stoxx Europe 600 опустился в ходе торгов на 0,3%. За семь сессий, в течение которых отмечался рост, индикатор прибавил 4,4%. Европейские долговые бумаги так же показывают сильные коррекционные движения вниз. 10-ти летние бумаги Италии и Испании теряют по 60 б.п., бумаги Греции и Португалии теряют в среднем по 50 б.п., более длинные бумаги теряют вплоть до «фигуры». В целом, на утро среды на рынках складывается негативный внешний фон. Так выпуск Россия-30 теряет 0,11%, американские казначейские бумаги прибавляют всего 5 б.п. На фоне всего этого мы не рекомендуем сейчас входить в длинные позиции, т.к. сейчас время медведей. Ожидаем, что падение может усилиться особенно на ожиданиях повышения ставки ЕЦБ на 25 б.п. в четверг.

Вчера во вторник, доходности еврооблигаций российских эмитентов упали на фоне роста UST 10 на 61 б.п. Еврооблигации Россия-30 к вечеру понедельника торговалась с доходностью 4,43%

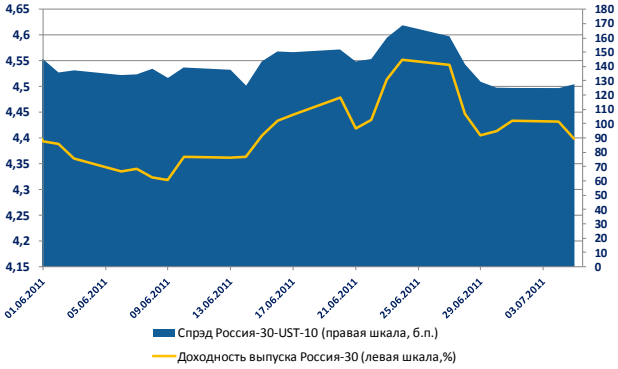
Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	140,67	0,20%	0,27
Украина	463,45	0,39%	1,78
Бразилия	107,79	-0,81%	-0,89
Мексика	106,09	-0,85%	-0,91
Турция	174,69	1,20%	2,07
Италия	194,38	6,46%	11,80
Ирландия	738,18	1,29%	9,43
Испания	269,91	2,86%	7,50
Португалия	775,09	4,13%	30,73
Греция	1929,17	-0,74%	-14,39
Китай	84,20	1,84%	1,52

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



(снижение доходности на 3 б.п.) Спрэд Россия30-UST10 по итогам дня составил 127,6 б.п., увеличившись на 3 б.п.

Активность торгов по российским еврооблигациям по результатам вторника оставалась так же низкой и бумаги подросли в среднем на 8 б.п.

В основном отрастали бумаги нефтяного сектора (так бумаги Газпрома прибавили по 30 б.п.) а снижению подверглись выпуски банковского сектора, в лидерах которого были выпуски Банка Москвы которые показали снижение на 30 б.п.

Торговые идеи на рынке евробондов

Пожалуй, самой интересной идеей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 560 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 475 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 200-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 310 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 225 б.п. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 3-4 “фигуры” до 95% и 93% от номинала соответственно.

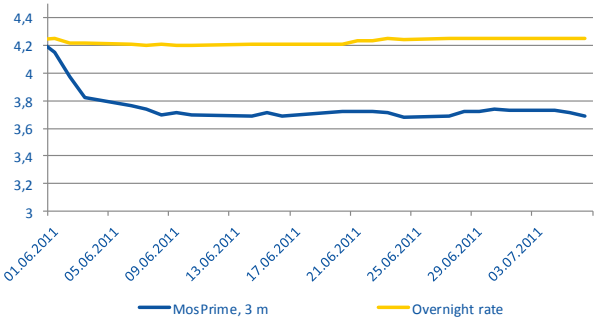
Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18.** Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,4% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 90 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет, и котировки вырастут до 98-99% от номинала.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 105 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 85 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

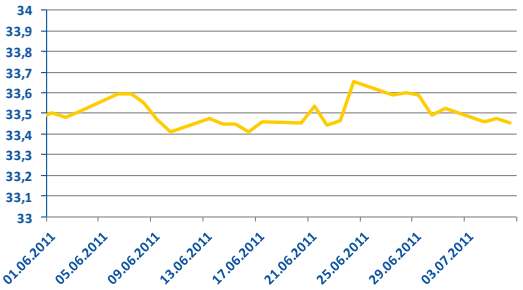
По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов - **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,54%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 320 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем

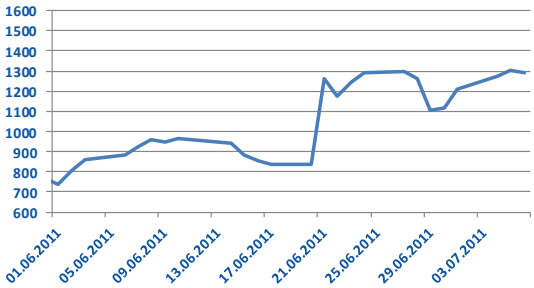
Ставки денежного рынка, %



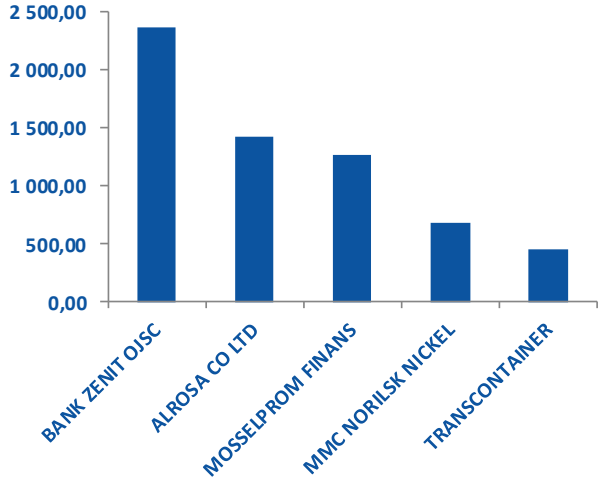
Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



покупать впуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 60 б.п. При этом все три банка имеют одинаковый кредитный рейтинг от Fitch на уровне BB-. Мы полагаем, что в ближайшее время спрэд сократится до 10-20 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19,** который сейчас торгуются со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчётности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

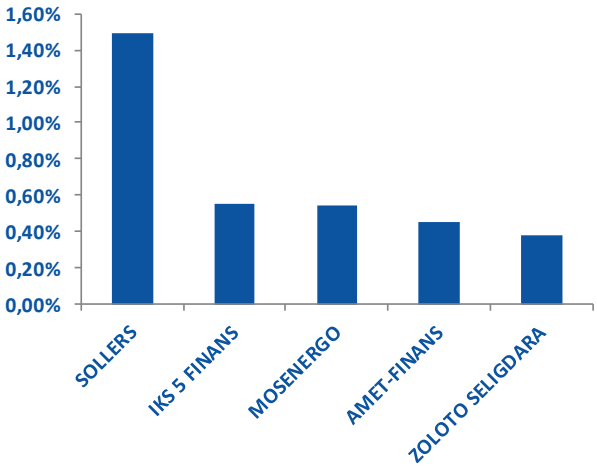
Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 25 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он может сократиться на 15-20 б.п.

Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,38% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность впуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%.

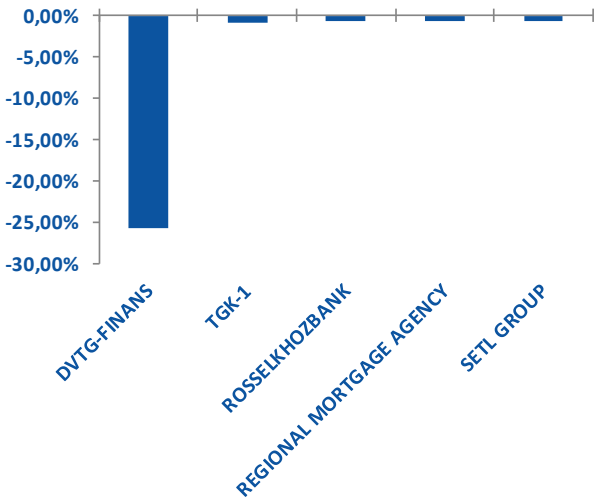
Новый евробонд города **Киева** с погашением в 2016 году еще имеет потенциал снижения доходности на 20-30 б.п. к собственной кривой доходности, при соответствующем росте цены на 70-100 б.п.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «**ЛенСпецСМУ**». Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Учитывая стабильные финансовые и поступательное развитие бизнеса, мы оцениваем справедливую доходность на уровне 6,5-6,4% при цене 108,0-108,4%. При условии сохранения консервативной кредитной политики и жестким контролем показателей долговой нагрузки возможно повышение рейтинга на 1 ступень до “B+” в течение полугода-года.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение
07.07.2011	Россельхозбанк, 14	10	8,06-8,26	8,0-8,2	0 б.п.
08.07.2011	СКБ-банк, БО-6	2	8,58-8,94	8,6-8,8	+10 б.п.

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
Металлоинвест	TBD	USD	TBD	TBD
ВЭБ	ВЭБ-2018, ВЭБ-2031	USD	TBD	TBD
Агротон	Агротон-14	USD	100	12,5

Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Хомяков Илья Маркович	Тел. +7 (495) 781 73 05
Кущ Алексей Михайлович	Тел. +7 (495) 781 73 01

Аналитический департамент

Письменный Станислав Владимирович	Тел. +7 (495) 781 02 02
Василиади Павел Анатольевич	Тел. +7 (495) 781 72 97
Назаров Дмитрий Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 02 02
Балакирев Илья Андреевич	Тел. +7 (495) 781 02 02
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06

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 «Ю.Ф.С. – Федерация» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные 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. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. «Ю.Ф.С. – Федерация», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. «Ю.Ф.С. – Федерация», 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. «Ю.Ф.С. – Федерация» 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 «Ю.Ф.С. – Федерация». «Ю.Ф.С. – Федерация» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.