

2011-06-07
Главные новости
Азия

Китайский Центробанк может поднять процентные ставки на 25 б.п. в конце этой недели и повысить требования к банковским резервам на 50 б.п. на следующей неделе после публикации данных об инфляции, инвестициях и ряде других экономических показателей за май.

Китай пересмотрит правила регулирования иностранных инвестиций, чтобы привлечь больше зарубежных средств в секторы, имеющие стратегическое значение для страны. Китай намерен содействовать инвестициям в производство запчастей для энергосберегающих автомобилей и оборудование для очистки воды.

Россия

Инфляция по итогам мая составила 0,5%, за январь-май потребительские цены в РФ выросли на 4,8%. Об этом сообщает Росстат. В мае 2010г. инфляция также была зафиксирована на уровне 0,5%, а за пять первых месяцев - 4%. Обнародованные 6 июня данные полностью совпали с прогнозами профильных ведомств: ранее и Банк России, и Минэкономразвития прогнозировали инфляцию по итогам мая на уровне 0,5%. Базовая инфляция за минувший месяц составила 0,4%, а за январь-май - 7,7% по сравнению с аналогичным периодом 2010г. Цены на продовольственные товары в мае не изменились, а по итогам пяти месяцев выросли на 14%. Продовольственные товары без плодовоовощной продукции подорожали на 0,2% и 10,9% соответственно. Непродовольственные товары стали дороже на 0,8% и 5,9%. Цены на услуги выросли за май на 0,7%, а за январь-май - на 8,2%.

Чистый отток капитала из России в мае составил порядка 5 млрд долл. По сравнению с предыдущими месяцами зафиксировано замедление оттока капитала из страны. В апреле, по данным регулятора, отток составлял 7,8 млрд долл., а всего за январь-апрель отток капитала из России составил порядка 30 млрд долл.

Европа

Глава ЕЦБ Жан-Клод Трише выразил поддержку мерам, направленным на то, чтобы поощрить инвесторов реинвестировать средства от погашения греческих облигаций в новые бонды в целях преодоления долгового кризиса в стране.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2702,56	-1,11%	-4,68%
S&p 500	1286,17	-1,08%	-4,39%
Dow Jones	12089,96	-0,50%	-3,82%
FTSE 100	5863,16	0,14%	-2,12%
DAX	7084,57	-0,34%	-2,87%
CAC 40	3863,40	-0,70%	-3,58%
NIKKEI 225	9442,95	0,67%	-2,59%
MICEX	1633,49	0,03%	-1,97%
RTS	1865,64	0,41%	-1,49%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1544,80	1,29%	0,46%
Нефть Brent, \$ за баррель	114,48	-1,17%	-2,24%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,88	-0,59%	0,69%
Рубль/Евро	40,34	0,09%	-0,70%
Евро/\$	1,4635	0,99%	1,65%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	439,36	54,75	-3,79
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	482,55	-13,60	-175,40
NDF 1 год	4,48%	0,000	-0,02
MOSPrime 3 мес.	4,21%	0,000	0,13

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	288,35	0,47	6,56
Россия-30, Price	118,54	0,15	1,26
Россия-30, Yield	4,34%	-0,02	-0,21
UST-10, Yield	3,00%	0,01	-0,37

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	134	-3	6,56
Турция-17	22,51	0	12
Мексика-17	122,82	1	4
Бразилия-17	139,37	-4	21



Рынки

Торги вчера проходили волатильно, но без особых идей. Только после закрытия торгов в России Американские площадки ушли вниз, реагируя на публикацию «Белой книги», задав направление движения для остальных рынков.

Индекс доллара DXY по итогам пятницы вырос на **0,28%**. С утра доллар вновь снижается, индекс торгуется в районе **73,88** пункта (-0,15%). Валютная пара EUR/USD вчера снизилась до **1,4603** (-0,18%), с утра торгуется в районе **1,4621**.

Нефтяные контракты обвалились в пятницу вслед за растущим долларом и ухудшением ожиданий относительно перспектив американской экономики. По итогам дня контракт на Light Sweet потерял **1,21%**; Brent снизился на **1,17%**. С утра падение продолжилось. Контракт на Light Sweet торгуются на уровне **\$98,57** (-0,44%); фьючерс на нефть марки Brent стоит **\$114,04** (-0,38%).

Спред между Brent и Light Sweet вырос до **\$15,47**. Над рынком довлечет завтрашнее заседание ОПЕК.

Стоимость тройской унции золота составляет **\$1545,7**. Серебро снизилось до **\$36,76**. Соотношение стоимости золота и серебра составляет **42,05**.

Европейские индексы преимущественно снизились. FUTSEE 100 прибавил **0,14%**, DAX опустился на **0,34%**, французский CAC 40 снизился на **0,70%**.

Американские индексы начали неделю снижением. S&P500 потерял **1,08%**, Dow Jones снизился на **0,31%**. Лучше рынка смотрелись компании, предоставляющие коммунальные услуги (**-0,53%**), в аутсайдерах финансовый сектор (**-1,94%**) и нефтянка (**-2,01%**).

Азиатские площадки торгуют смешанно. Японский NIKKEI 225 растет на **0,67%**, в Гонконге Hang Seng теряет **0,44%**, индийский SENSEX в плюсе на **0,03%**.

Фьючерсы на американские индексы с утра торгуются в зеленой зоне, отскакивая после вчерашнего падения. Контракт на S&P500 прибавляет **0,27%**, фьючерс на Dow Jones растет на **0,20%**.

Российские индексы смогли закрыться выше нуля. Индекс ММВБ в пятницу вырос на **0,03%**, Индекс РТС на основной сессии прибавил **0,41%**. Как мы и ожидали, в лидерах рынка бумаги электроэнергетики. Продолжились покупки в префах Сбербанка.

Сегодня на открытии складывается



негативный фон, однако, рынок выглядит достаточно «сильным», российские индексы будут реагировать на настроения на внешних рынках. Если негатив не усилится, день на российских биржах пройдет в боковике.

Сегодня на ход торгов могут повлиять данные по производственным заказам в Германии (14:00), индекс экономического оптимизма в США (18:00), а также речь председателя ФРС Бернанке (обнародование «красной книги») после закрытия российских площадок (23:45)

Новости эмитентов

ЛУКОЙЛ в рамках разработки проекта в Узбекистане планирует привлечь \$500 млн на принципах ограниченного регресса. Ожидается, что в консорциум кредиторов войдут международные финансовые организации.

Российские еврооблигации

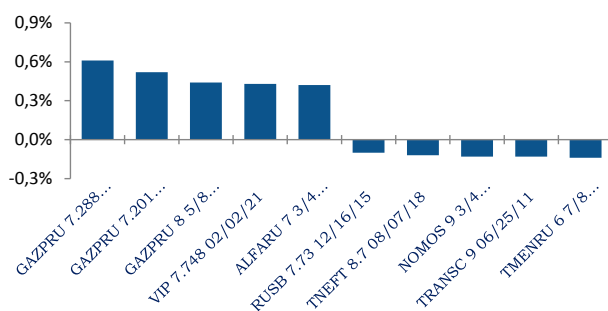
Большая часть российских еврооблигаций вчера торговалась в «боковике». Суверенные выпуски России закрылись в небольшом «плюсе», евробонд Россия-30 прибавил 0,15%, YTM – 4,38%. Treasuries вчера стояли на месте, поэтому индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 снизился до 132 б.п.

В корпоративном секторе продолжили активно покупать выпуски с длинной «дюрацией», традиционные в этом случае Газпром-34 и Газпром-37, выросшие на 0,5%, Альфа-банк-21, прибавивший 0,4%. Примерно такой же рост показали выпуски Вымпелком-21, МТС-20, Совкомфлот-17. На 0,3% выросли в цене евробонды Вымпелком-16 и Вымпелком-18, ТНК-ВР-20 и ТНК-ВР-17. В небольшом «минусе» завершили день выпуски банков. Так, Номос-банк-16 потерял 0,15, ВЭБ-25 и ВТБ-20 снизились в районе 0,07%.

На утро вторника на рынке складывается умеренно негативный фон. Нефть торгуется вблизи уровней закрытия понедельника, фьючерсы на американские индексы немного прибавляют после вчерашнего падения, а европейские индексы снижаются. Выпуск Россия-30 теряет около 0,1%. Сегодня ожидаем сохранение «бокового» движения в большинстве евробондов.

Среди сообщений первичного рынка отметим, что Номос-банк может снова выйти на рынок евробондов уже в 2011 году. Об этом на пресс-конференции, посвященной отчетности банка по МСФО за 1 квартал 2011 года, сообщил зам.

**Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)**



финансового директора банка. Было замечено, что объем займа, вероятно, будет более \$300 млн., так как выход на рынок с меньшим объемом нецелесообразен для банка.

Еврооблигации зарубежных стран

Рост, хотя и мене активный, чем в пятницу, продолжился вчера в еврооблигациях украинских эмитентов. Суверенные выпуски Украины прибавили в среднем 0,3%, евробонд Украина-21 вырос на 0,5%, YTM – 7,44%. Большая часть выпусков корпоративного сектора практически не изменилась в цене, НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,17%, YTM – 5,96%.

Приложились активные покупки и в суверенных еврооблигациях Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** вырос на 1,65%, YTM – 10,6%, евробонд **Беларусь-18** прибавил 1,45%, YTM – 10,65%. Сейчас рост в евробондах приостановился, хотя в них по-прежнему сохраняется значительный потенциал увеличения цены.

Некоторое успокоение на европейском долговом рынке после согласования очередного пакета финансовой помощи Афинам, возникшее в пятницу, наблюдалось и в понедельник. Волатильность на рынке снизилась, а облигации стран PIIGS в основном закончили день ростом. Так, **Греция-20** вырос на 0,45%, YTM – 15,3%, **Ирландия-20** прибавил 0,6%, YTM – 10,31%, а **Португалия-20** вырос на 0,55%, YTM – 9,23%. Похоже, инвесторов несколько успокоило и заявление лидера победившей на выборах Португалии оппозиционной партии, заявившего, что все условия предоставления финансовой помощи стране будут выполняться.

Торговые идеи на рынке евробондов

Значительное падение цен еврооблигаций Белоруссии, вызванное переводом суверенного рейтинга в список CreditWatch, существенно расширило спрэд к выпускам Украины. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 500 б.п, а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 430 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 250 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 180 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	135,00	-1,95%	-2,68
Украина	434,99	-1,31%	-5,77
Бразилия	109,42	1,10%	1,19
Мексика	105,83	0,69%	0,72
Турция	162,34	-0,98%	-1,60
Италия	148,48	2,33%	3,38
Ирландия	649,96	1,27%	8,16
Испания	240,04	1,22%	2,89
Португалия	673,95	1,32%	8,76
Греция	1395,93	1,53%	21,00
Китай	76,59	-0,16%	-0,12



корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,0% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 80 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

Практически полностью отыграна торговая идея в выпуске **РСХБ-21**. Сейчас евробонд торгуется с доходностью около 5,7%, тогда как справедливой оценкой для этой бумаги мы считаем уровень доходности в 5,6% годовых. Таким образом, в бумаге остается потенциал не более 10-15 б.п.

Одной из лучших идей на рынке, на наш взгляд, является покупка нового выпуска **Ренессанс Капитал-14**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,34%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 296 б.п. Мы полагаем, что после повышения рейтинга Ренессанс Капиталу до уровня В с В-, 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 покупать выпуски **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 ВВ-. 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 отчетности 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 20 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 7,15% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 6,95-7,0%. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 20 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.

Рублевые облигации

Сегодня и до 20 июня открывается книга заявок на покупку облигаций **ООО «РСГ-Финанс»**, входящего в группу компаний «Ренова», объемом 3 млрд рублей с полуторогодовой офертой. Ориентир купона облигаций составляет 10,75-11,25% (доходность 11,04-11,57%). По нашей оценке с учетом сильной акционерной поддержки и кредитных метрик эмитента, справедливая доходность, даже с учётом премии за дебют, по займу находится на уровнях 10-10,5%. Рекомендуем участвовать в размещении, так как видим неплохой потенциал роста бумаг на вторичном рынке.

Банк «Кедр» открывает книгу заявок до 24 июня на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 объемом 1,5 млрд. рублей. Ориентир по займу пока не известен. По нашей оценке с учетом присвоенного кредитного рейтинга эмитента и его кредитных метрик, справедливая доходность по займу с учетом дюрации выпуска находится на уровнях 9,9-10,2%.

ЗАО «КБ ДельтаКредит» открывает до 20 июня книгу заявок на покупку 5-х облигаций совокупным объемом 5 млрд. рублей. С учетом высокого кредитного рейтинга эмитента и сильной акционерной поддержки со стороны крупного французского банка, с поправкой на дюрацию мы видим справедливую доходность на уровнях в районе 8,5-9%.

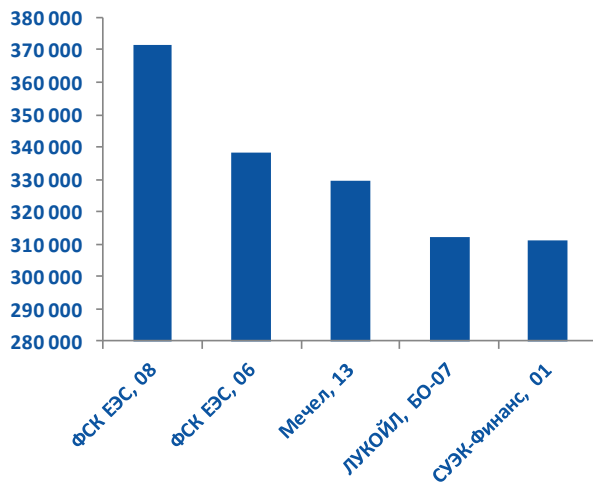
На рублевом долговом рынке мы сегодня видим боковую динамику торгов в связи с влиянием разнонаправленных факторов. Негативно на рынок будут влиять падающие мировые фондовые индексы и цены на commodities, на фоне негативной статистики из США и повышения требований Федеральной резервной системы к крупнейшим банкам страны.

Из позитивных факторов, мы опять отмечаем достаточную рублевую ликвидность и подросший рубль к корзине валют. Правда отток ликвидности с вторичного рынка будет возможен благодаря открытым книгам заявок на первичном рынке на общую сумму более 70 млрд. рублей.

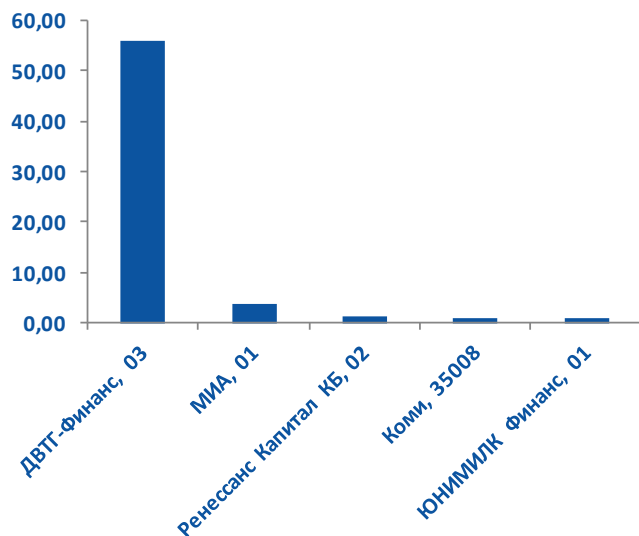
Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличился до 957,1 млрд рублей.

Вчера при невысокой торговой активности на вторичном рынке рублевые облигации показали

Наиболее ликвидные облигации (руб.)



Лидеры роста (%)



боковую динамику торгов при незначительных продажах в бумагах телекомов и энергетиков. IFX-Cbonds-P вырос на 0,01% IFX-Cbonds вырос так же на 0,1%.

Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в выпусках: Татфондбанк-5 +58 б.п., ЕвразХолдинг Финанс-2 +37б.п., Альянс БО-1 +32б.п., снижение цены: Ак Барс-4 -115 б.п., МТС-7 -46б.п., Северсталь БО-4 -39 б.п.

ООО "Трансфин-М" вчера полностью разместило облигации 12-14 серий объемом 1 млрд рублей каждая. Ставка 1-го купона облигаций всех трех серий была определена на аукционе в ходе размещения бумаг в размере 8,5% годовых.

Пока основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **ОАО "Санкт-Петербург Телеком и КБ Центр Инвест** где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку составляет от 10-30 б.п. Кроме того нам интересны размещения **НК Альянс 4** где предлагается премия к вторичному рынку до 100 б.п. и размещение **РМК-Финас 4**, где апсайд нам видится на уровнях 20-40 б.п.

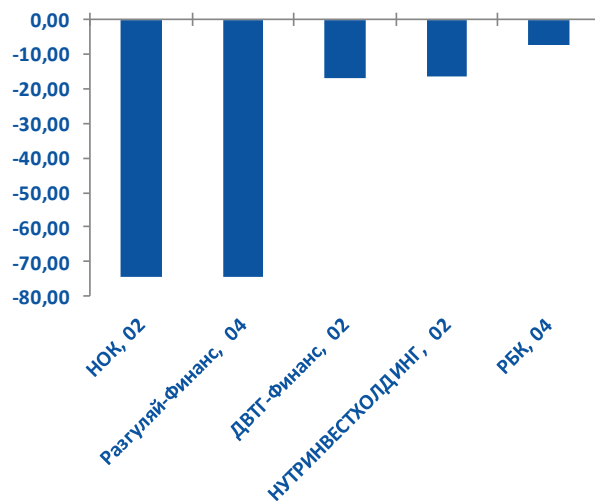
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спред к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 90 б.п.

Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги **Русала 07, 08**. Потенциал в бумагах до 50 б.п.

В настоящий момент спред между кривыми **Евраз** и **Северстали** составляет порядка 40 б.п. на среднем участке кривой и 60 б.п. на длинном, при схожих кредитных рейтингах эмитентов. В среднесрочной перспективе upside бумаг **Евраз** находится в пределах 20-40 б.п. Отметим еще некоторые инвест. идеи в бумагах рублевого рынка. **Мечела БО-02** к собственной кривой имеет спред в 20 б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спреда к собственной кривой в 20 б.п.

Лидеры снижения (%)



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
07.06.2011	ЕвразХолдинг Финанс, 05,07	20	8,5-8,75
07.06.2011	Западный скоростной диаметр, 01,02	10	8,5-9
08.06.2011	Министерство финансов Самарской области, 35007	12,2	7,5-7,85
08.06.2011	РМК-ФИНАНС, 4	5	9,2-9,7
09.06.2011	Мечел, 17,18	10	8,75-9
14.06.2011	НК Альянс, 4	5	9,73-10,25

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Кокс	Кокс-16	USD	350	8,5
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк- 16	USD	TBD	TBD



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
Куц 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 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. «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.

