

Ежедневный комментарий

2011-02-10

Главные новости

Россия

ЦБ РФ с 10 февраля приостанавливает предоставление банкам кредитов, обеспеченных активами или поручительствами на срок от 91 до 180 дней. Такое решение принял комитет ЦБ по денежно-кредитной политике. Кроме того приостанавливается предоставление ломбардных кредитов по фиксированной процентной ставке на срок 30 календарных дней.

Европа

Объем промышленного производства во Франции в декабре 2010 года неожиданно увеличился относительно предыдущего месяца на 0,3%. Аналитики в среднем ожидали снижения этого показателя на 0,3%.

Рынки

Стоимость нефтяной смеси марки Brent выросла на 1,9% и составила 101,82 доллара за баррель.

Индекс Dow Jones прибавил 0,06% и закрылся на уровне 12239,89 пункта. Индикатор Nasdaq снизился на 0,29% до 2789,07 пункта. Индекс S&P 500 упал на 0,28 % до 1320,88

Торги на российском фондовом рынке завершились снижением индексов. RTS к концу дня потерял 0,53%, сократившись до 1900,28 пункта. Биржевой индикатор ММВБ обвалился на 0,36%, достигнув отметки 1723,32 пункта.

Новости эмитентов

Чистая прибыль "Газпрома" по стандартам МСФО в третьем квартале 2010 года снизилась на 9% по сравнению с аналогичным периодом 2009 года - до 159,037 млрд. рублей. Выручка выросла на 15% - до 786,451 млрд. рублей. EBITDA выросла на 23% - до 253,663 млрд рублей.

"Протек" в 2010 году увеличил консолидированную выручку на 9,1% по сравнению с 2009 годом - до 99,883 млрд. рублей. Выручка в сегменте дистрибуции выросла на 9% и составила 90,619 млрд. рублей. В упаковках выручка выросла на 11,2%.

Чистая прибыль группы "Газпромбанк" в январе-сентябре 2010 года выросла по сравнению с тем же периодом 2009 года на 3,4% - до 45,171 млрд рублей с 43,661 млрд рублей. Увеличение чистой прибыли банка произошло за счет доходов от нефтехимического бизнеса.

ОАО "Челябинский трубопрокатный завод"

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2789,07	-0,29%	3,30%
S&p 500	1320,88	-0,28%	2,70%
Dow Jones	12239,89	0,06%	2,93%
FTSE 100	6052,29	-0,64%	3,23%
DAX	7320,90	-0,03%	3,44%
MICEX	1723,32	-0,36%	-0,79%
RTS	1900,28	-0,53%	0,66%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1363,65	-0,03%	2,11%
Нефть Brent, \$ за баррель	101,82	1,90%	0,57%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	30,10	+0,14%	1,41%
Рубль/Евро	39,99	0,25%	1,65%
Евро/\$	1,3733	0,79%	-0,25%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	1171,89	63,70	602,33
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	406,93	-10,24	-481,39
NDF 1 год	4,72%	0,001	-0,15
MOSPrime 3 мес.	4,00%	0,000	-0,06

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	252,88	11,34	14,28
Россия-30, Price	114,68	-0,34	-1,07
Россия-30, Yield	4,94%	0,05	0,14
UST-10, Yield	3,65%	-0,09	0,36

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	129	14	-36
Турция-17	32,52	-3	-14
Мексика-17	98,53	-22	-47
Бразилия-17	129,25	10	-22

отменило IPO из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры

Российские еврооблигации

В российских еврооблигациях вчера преобладали негативные настроения. Уже в начале дня выпуск Россия-30 терял около 0,4%, отыгрывая новости о повышении ставок Китаем и обвал предыдущего дня на рынке treasures. Правда, затем на фоне снижения доходности UST-10 до 3,65% рынок немного подрос. По итогам дня падение Россия-30 составило 0,3%, YTM – 4,92%.

Падение ставок Treasures было вызвано успешным аукционом по размещению 10-летних казначейских облигаций на \$24 млрд. По итогам размещения спрос превысил предложение в 3,3 раза. Отчасти высокий спрос на Treasures может объясняться тем, что ставки по американским обязательствам достигли уровней, при которых бумаги интересны для покупки. Другой причиной могла стать речь Б. Бернанке перед бюджетным комитетом палаты представителей Конгресса США. Основная суть выступления свелась к тому, что, QE2 скорее всего будет доведено до конца, ввиду того, что безработица и цены в 2011 году не будут соответствовать уровням, которые ФРС считает приемлемыми.

Падение в корпоративном секторе оказалось менее значительным, в среднем рынок скорректировался в пределах 0,1%. Наиболее сильно пострадали выпуски Газпрома, ВТБ и Лукойла. Газпром-37 снизился на 0,83%, Газпром-34 потерял 0,57%. Газпром-19,22 потеряли в районе 0,35%. ВТБ-35 снизился на 0,3%, выпуск Лукойл-19,22 потеряли в пределах 0,2%.

Отдельным выпускам все же удалось закончить день в «плюсе». В условиях падающего рынка особенно удивительно выглядели выпуски металлургических компаний, которые обычно двигаются вместе с рынком. Еварз-15,18 прибавили в районе 0,15%, Северсталь-13,17 выросли на 0,12%. Таким образом, кредитные спреды металлургов к суверенной кривой доходности продолжили сужаться. Вероятно, в бондах металлургов отыгрывается долгосрочная идея об улучшении их кредитного качества.

На утро четверга на рынках складывается нейтральный фон. Доходность UST-10 растет на 1 б.п. Около 0,02% теряет выпуск Россия-30. Сегодня ожидается выход данных по оптовым продажам в США, а также количество первичных обращений за пособием по безработице. Данные могут оказать влияние на доходность treasures, а, следовательно, и на динамику российских еврооблигаций.

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



Еврооблигации зарубежных стран

Снижением закончили день большинство евробондов Украины. Суверенные выпуски в среднем потеряли 0,5%. Выпуск **Украина-20** упал на 0,64%, YTM – 7,46%. Вслед за суверенными бумагами продавали и корпоративные выпуски. НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,15%, YTM – 6,53%.

Среди новостей эмитентов, отметим отказ украинского ПриватБанка исполнять call-опцион по выпуску с погашением в 2016 году на \$150 млн. Причина отказа – запрет НБУ на погашение субординированных долгов банков Украины в связи с последствиями финансового кризиса в Украине. Отметим, что аналогичную позицию регулятор занял и в отношении Укрэксимбанка, который решил не исполнять call-опцион в январе этого года. Мы, полагаем, что это решение нейтрально для котировок евробондов Приватбанка.

На фоне общего негатива на долговых рынках, суверенные евробонды Белоруссии не изменились в цене.

Европейские еврооблигации закончили день в «красной зоне». Упали практически все выпуски как «проблемных» стран Европы, так и стран с устойчивой экономикой. **Португалия-20** снизился на 0,87%, YTM – 7,18%. **Ирландия-20** потерял 0,44%, YTM – 8,60%. «Десятилетка» Турции снизилась на 0,44%, YTM – 5,19%.

Общему негативному настрою подверглись и долговые рынки стран Азии и Латинской Америки. Так, **Индонезия-20** снизился на 1,53%, YTM – 4,98%, **Бразилия-20** потерял 0,77%, YTM – 4,45%, **Мексика-20** снизился на 1,37%, YTM – 4,61%.

На рынок евробондов стран Ближнего Востока все меньше оказывает влияние египетский кризис, а большинство бумаг начинают двигаться под действием американского долгового рынка. Тем не менее, оставшаяся напряженность в регионе продолжает оказывать давление на котировки. **Египет-20** снизился на 1,77%, YTM – 6,43%, **Катар-20** потерял 0,68%, YTM – 4,73%. «Десятилетка» Израиля осталась без изменения.

Торговые идеи на рынке евробондов

После значительного роста цен на еврооблигации Украины, спред между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до максимума в 246 б.п., в то время как его среднее значение составляло всего 150 б.п. Рекомендуем к покупке выпуск **Беларусь-15** с возможным снижением доходности на 80-90 б.п.

Также обращаем внимание на выпуск



Белоруссия-18. В настоящий момент спрэд между выпусками Белоруссия-18 и Украина-17 находится на уровне 265 б.п. В долгосрочной перспективе мы полагаем, что спрэд между выпусками сократится до 100-150 б.п. по доходности.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Сейчас доходность бумаг составляет 9,58%, против доходности в 9,75% при размещении. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует потенциал снижения доходности порядка 20-30 б.п.

Интересно выглядят «длинные» выпуски Лукойла, которые сейчас представляют премию к Газпрому в районе 15 б.п. по доходности. Ранее кривая выпусков Лукойла лежала на кривой выпусков Газпрома. Боле того, на коротком участке кривой, это положение соблюдается и сейчас. Видим потенциал снижения в 15 б.п. по доходности для выпусков **Лукйол-19,22.**

Также инвестиционно интересен выпуск **Евраз-18.** Сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь17 составляет 30 б.п. Финансовое состояние обоих - продолжает улучшаться. До кризиса выпуски Евраза и Северстали торговались на одном уровне. Полагаем, что на горизонте полгода существующий спрэд исчезнет.

После выхода на «вторичку» нового выпуска **ТМК-18** рекомендуем его покупать. Как нам кажется, евробонд разместили с премией в районе 30 б.п. от его справедливой доходности. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 72 б.п. По нашему мнению не должен превышать более 50 б.п.

Среди банковских облигаций мы рекомендуем обратить внимание на выпуск **Газпромбанк-14** (высокий спрэд относительно собственной кривой).

Рублевые облигации

Вслед за российскими фондовыми индексами, вполне вероятно локально и не существенно будут проходить продажи на корпоративном долговом рынке. Однако излишняя ликвидность, как всегда, позволит нивелировать негативное влияние фондовых рынков.

Вчерашний торговый день по рынку облигаций сложился в положительном ключе. Однако рост был в основном в первом эшелоне. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 9 февраля снизился на 0,03%, составив 109,81 пункта.

По состоянию на утро четверга уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос на 53,4 млрд. рублей - до 1 578,8 млрд. рублей.

На первичном рынке сегодня **Локо-банк**

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)





разместит на ММВБ биржевые облигации серии БО-01 объемом 2,5 млрд. рублей. Ставка купонов биржевых бондов по результатам закрытия книжки Локо-банка - 8,5% годовых. Ориентир ставки 1-2 купонов облигаций находился в диапазоне 8,5-9% годовых, что соответствует доходности на уровне 9,2-9,73% годовых к годовой оферте. Данная ставка соответствует кредитным метрикам эмитента и ситуации на рынке. Однако на вторичке мы не ждем существенных торгов по данной бумаге.

В среду **Министерство финансов России** успешно провело два аукциона по продаже облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом серии 25076 на сумму 35 млрд рублей и ОФЗ-ПД серии 25078 на сумму 25 млрд рублей. При этом объем размещения ОФЗ 25076 составил 33,8 млрд. рублей ОФЗ 25078 - 46,9 млрд. рублей.

Кредит Европа банк 15 февраля начнет размещение облигаций объемом 4 млрд. рублей. Книга заявок закрывается 11 февраля. Ориентир ставки 1-го купона облигаций находится в диапазоне 8,4-8,9% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,58-9,1% годовых к 1,5-годовой оферте. Размещение будет интересно по нижней границе указанного диапазона.

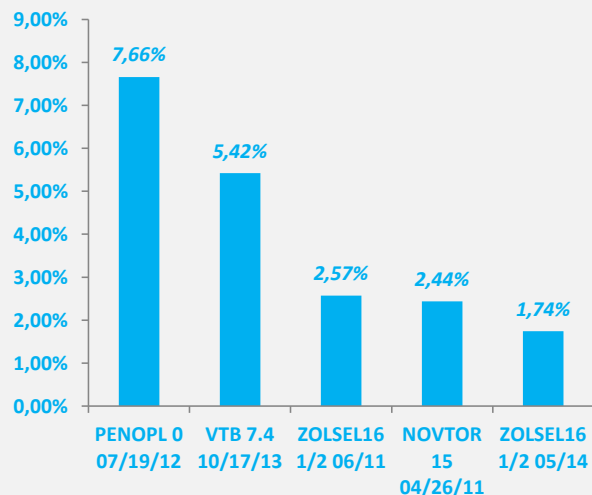
АИЖК в среду полностью разместило облигации на 8 млрд. рублей. Спрос на облигации АИЖК составил 9,31 млрд. рублей. Это говорит о высоком спросе на бумаги качественных эмитентов.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

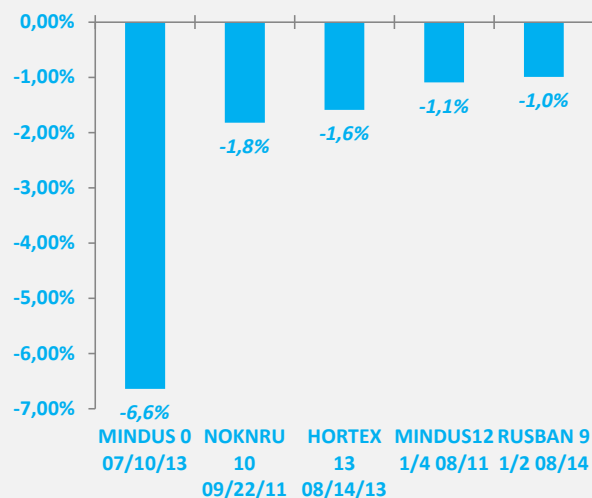
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **МТС (7 выпуск), Сибур Холдинг 04, ЕвразХолдинг-Финанс 03,** а так же **СУЭК-Финанс 01.**

Лидеры роста



Лидеры снижения





Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
10.02.2011	ЛОКО-Банк, БО-01	2,5	8,5-9
15.02.2011	Алеф-Банк, 01	1	
15.02.2011	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, 6	2,5	8,4-8,9
15.02.2011	Евразийский банк развития, 4	5	7,75-8,25
16.02.2011	РейлТрансАвто, 2	1,5	

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Азербайджанские железные дороги	АЖД-16	Доллар США	100	8



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 781 73 02
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06
Горев Сергей Александрович	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

www.ufs-federation.com

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.