

2011-07-11

Главные новости

Россия

Денежная база России в широком определении выросла в июне на 2%, сообщает Центральный банк России. За июнь денежная база увеличилась с 7 269 млрд рублей до 7 410 млрд рублей.

США

Число рабочих мест в американской экономике увеличилось в июне на 18 тыс., тогда как аналитики ожидали роста на 105 тыс. Безработица в прошлом месяце подскочила до 9,2% - самого высокого уровня в этом году, с 9,1% в мае. Эксперты прогнозировали сохранение безработицы на майском уровне.

Европа

Объем промышленного производства во Франции в мае 2011 года вырос относительно предыдущего месяца на 2%. Это первое увеличение за три месяца. Аналитики в среднем ожидали повышения этого показателя на 0,5%.

Азия

Положительное сальдо внешнеторгового баланса Китая в июне выросло по сравнению с предыдущим месяцем на 41,3% до \$22,3 млрд. Показатель достиг наибольшего за семь месяцев уровня. Эксперты ожидали, что профицит торгового баланса в июне составит \$14,2 млрд.

Рынки

Начинают набирать обороты негативные новости вокруг Италии. Сегодня вводится запрет на "короткие" позиции по акциям и облигациям на фондовых рынках Италии. На этом фоне доллар укрепляется. Индекс доллара DXY по итогам пятницы вырос на 0,30%. Сегодня утром рост продолжился, индекс торгуется на уровне 75,399 пункта (+0,29%). Валютная пара EUR/USD снизилась до 1,4265 (-0,69%), сегодня торгуется в районе 1,4200 (-0,46%).

По итогам дня контракт на Light Sweet потерял -2,50%; Brent потерял -0,22%. Контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$95,59 (-0,63%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$117,77 (-0,47%). Спред между Brent и Light Sweet вырос до \$22,18.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1546,75. Серебро выросло в цене до \$36,605. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 42,26.

Европейские индексы завершили неделю

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2859,81	-0,45%	3,11%
S&P 500	1343,80	-0,70%	1,75%
Dow Jones	12657,20	-0,49%	1,96%
FTSE 100	5990,58	-1,06%	0,75%
DAX	7402,73	-0,92%	0,36%
CAC 40	3913,55	-1,67%	-1,72%
NIKKEI 225	10069,53	-0,67%	2,58%
MICEX	1724,57	-0,92%	3,20%
RTS	1958,40	-0,94%	2,18%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1544,15	0,77%	3,09%
Нефть Brent, \$ за баррель	118,33	-0,22%	4,68%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,89	-0,35%	0,67%
Рубль/Евро	40,02	-0,18%	0,92%
Евро/\$	1,4265	-0,69%	-2,30%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	904,40	87,19	456,06
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	465,04	-117,35	-29,27
NDF 1 год	4,51%	-0,001	0,08
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	275,06	11,58	-16,95
Россия-30, Price	118,03	0,10	-0,29
Россия-30, Yield	4,38%	-0,02	0,02
UST-10, Yield	3,03%	-0,11	0,06

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	135	10	-6
Турция-17	12,26	0	-11
Мексика-17	133,60	-1	-4
Бразилия-17	158,97	-3	11



снижением. FUTSEE 100 в пятницу потерял 1,06%, DAX опустился на 0,92%, французский CAC 40 снизился на 1,67%.

Американские индексы показали в минувшую пятницу снижение. S&P500 потерял 0,70%, Dow Jones снизился на 0,49%. Лучше рынка смотрелись компании потребительского сектора (-0,31%), телекоммуникационного сектора (-0,33%), сектора Здравоохранение (-0,34%) и сектора Коммунальные услуги (-0,37%). В аутсайдерах финансовый сектор (-1,27%) и сектор Промышленные предприятия (-1,17%).

Фьючерсы на американские индексы сегодня также торгуются в негативе. Контракт на S&P500 теряет 0,63%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,47%.

Азиатские площадки начали неделю со снижения. Японский NIKKEI 225 упал на 0,67%, в Гонконге Hang Seng теряет 1,00%, индийский SENSEX снижается на 0,54%.

Индекс ММВБ 8 июля снизился на 0,92%, Индекс РТС на основной сессии потерял 0,94%. Лучше рынка выглядел нефтегазовый сектор (+0,36%) и потребительский сектор (-0,38%), в аутсайдерах банки (-1,56%).

Исходя из динамики мировых рынков, а также цен на нефть, мы предполагаем, снижение на российском рынке акций сегодня продолжится.

Важной статистики сегодня не ожидаем.

Новости эмитентов

Moody's изменило со «стабильного» на «негативный» прогноз по трем рейтингам банка **ВТБ** и других подразделений группы ВТБ. «Негативный» прогноз присвоен рейтингу финансовой устойчивости банка ВТБ (находится на уровне «D-»), долгосрочным рейтингам по депозитам в национальной и иностранной валюте («Baa1») и рейтингам приоритетных и субординированных обязательств («Baa1» и «(P)Baa2» соответственно).

Международное рейтинговое агентство Moody's так же в очередной раз понизило рейтинг финансовой устойчивости **Банка Москвы** до «E+» с «D-». Рейтингу был присвоен «негативный» прогноз. Кроме того, Moody's понизило долгосрочный рейтинг банка по долговым обязательствам с «Ba1» до «Ba2».

Выручка **X5** за первое полугодие составила 224,2 млрд рублей, что на 44% больше, чем годом ранее. Во 2 квартале текущего года показатель вырос на 41%, достигнув 112,2 млрд рублей.

Российские еврооблигации

В пятницу в российских еврооблигациях преобладала позитивная динамика. В особенности, неплохой рост показали корпоративные выпуски, в то



время как суверенные выпуски России в среднем почти не изменились в цене. Евробонд Россия-30 вырос на 0,08%, YTM – 4,37%. Индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 остался в районе 126 б.п.

Средний рост бумаг корпоративных эмитентов составил около 0,15%. Инвесторы активно покупали выпуски с «длинной» дюрацией на фоне относительно «дорогой» нефти. Наибольший прирост за день показали евробонды ВТБ-20 и ВТБ-35, которые прибавили по 0,45%. Рост в районе 0,4% показали выпуски Алроса-20, Вымпелком-16, Газпром-22 и Сбербанк-21. Евробонды Лукойл-22, Вымпелком-18 и Вымпелком-16, а также Северсталь-17 выросли в районе 0,3%. Большинство банковских выпусков выросли примерно на 0,2%, в частности, РСХБ-18, ВЭБ-25 и Альфа-банк-21.

На утро понедельника на рынках складывается негативный внешний фон. Рынки отыгрывают слабые данные по занятости в США, а также негатив со стороны Китая, где потребительская инфляция продолжает ускоряться. Нефть сорта Brent теряет около 0,7% и торгуется на уровне 117,5\$/баррель. Фьючерсы на американские индексы теряют около 1%. На этом фоне выпуск Россия-30 торгуется в минусе и теряет около 0,17%, в то время как доходность treasures снижается. Мы ожидаем, что после утреннего падения, рынок еврооблигаций продолжит торговаться в «боковике» в отсутствие значимой статистики сегодня.

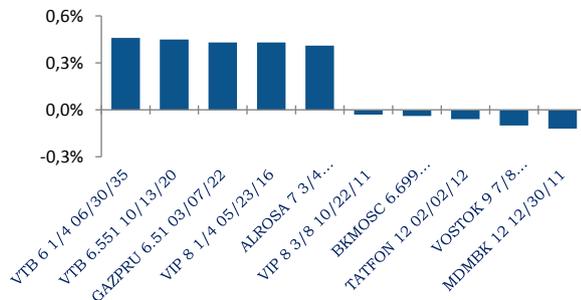
Еврооблигации зарубежных стран

Суверенные еврооблигации Украины завершили день без изменения, выпуск **Украина-21** остался на уровне 103,9%, YTM – 7,34%. В корпоративных выпусках наблюдался небольшой рост, выпуски Метинвеста выросли на 0,1%, МХП-15 прибавил 0,14%.

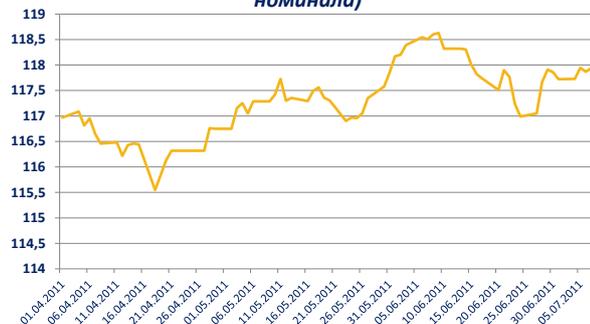
Выпуски Белоруссии почти не изменились в цене. Выпуск **Беларусь-15** прибавил 0,1%, YTM – 11,9%, а **Беларусь-18** не показал роста, доходность выпуска осталась на уровне 11,6%.

Противоречиво торговались облигации европейских стран. Бонды Испании и Ирландии завершили день падением, в частности, **Испания-21** снизился на 0,38%, YTM – 5,65%, а **Ирландия-20** потерял 1,15%, YTM – 12,38%. 10-летние облигации Греции снизились на 0,34%, YTM – 15,96%, а **Португалия-21** вырос на 0,78%, YTM – 12,1%. Продолжили пользоваться большим спросом облигации европейских стран с устойчивым экономическим состоянием, в особенности Великобритании и Германии. Сегодня на общем негативе облигации стран PIIGS существенно проседают, в частности, Греция-20 теряет уже около

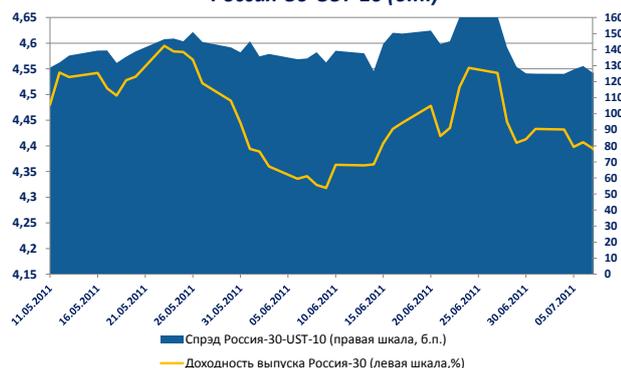
Лидеры роста/снижения (еврооблигации) (%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



0,5%. Таким образом, новость о выделении МВФ 3,2 млрд. евро в рамках очередного транша финансовой помощи Греции никак не сказалась на настроении участников рынка. Дополнительную нервозность рынкам сегодня придает экстренное заседание Еврогруппы и Еврокомиссии, целью которого станет ситуация с долговым кризисом в Европе и, в частности, возможность распространения долгового кризиса на Италию.

Большинство еврооблигаций стран Латинской Америки завершили день в «минусе». **Бразилия-21** снизился на 0,2%, **УТМ** – 4,04%, **Колумбия-20** потерял 0,48%, а **Мексика-20** снизился на 0,1%, **УТМ** – 3,97%.

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 588 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 500 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 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана продолжает оставаться выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,7%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Спрэд постепенно сокращается, но все еще остается достаточно широким. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 101 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 10,48%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 310 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд не

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день,%	Изменение за день, б.п.
Россия	144,24	2,18%	3,07
Украина	463,58	0,35%	1,64
Бразилия	108,00	1,08%	1,16
Мексика	106,83	1,13%	1,19
Турция	181,94	1,62%	2,90
Италия	241,41	11,00%	23,91
Ирландия	899,90	5,17%	44,25
Испания	314,16	4,12%	12,43
Португалия	1022,93	3,95%	38,86
Греция	2177,52	1,71%	36,64
Китай	88,09	-0,83%	-0,74



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 впуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 50 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 торгуется 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 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 7,3% 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 роста котировок. Доходность сейчас находится на уровне 9,3%, предлагая премию в 40-60 б.п. к кривой доходности Киева. В ближайшее время мы ожидаем роста котировок на 100-130 б.п.

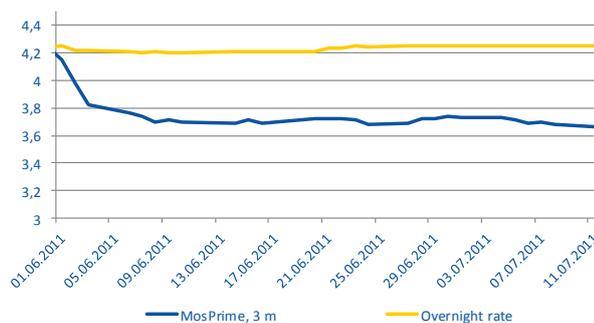
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «**ЛенСпецСМУ**»-15. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Учитывая стабильные финансовые и поступательное развитие бизнеса, 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 «В+» в течение полугода-года.

Рублевые облигации

ООО «**ТехноНИКОЛЬ-Финанс**» 7 июля в рамках oferty по облигациям серии 02 приобрело 27,8% выпуска по цене 100% от номинала, говорится в сообщении компании.

ОАО «**МТС**» завершило вторичное размещение рублевых облигаций серии 02. Облигации были размещены по 100,35% от номинальной стоимости, в ходе размещения спрос превысил предложения более

Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



чем в два раза. При этом по нашему мнению даже размещение по номинальной стоимости не давало инвесторам премии к рынку, поэтому, скорее всего, в ближайшее время мы увидим снижение котировок бумаг.

ОАО "СКБ-банк" закрыло книгу по биржевым облигациям серии БО-06 на уровне 8,5% годовых, что соответствует доходности на уровне 8,7%. По нашей оценке справедливая доходность находилась на уровне 8,7%, то есть размещение прошло на уровне вторичного рынка. Учитывая не высокую ликвидность выпуска, не ожидаем прироста цены в ближайшей перспективе.

В понедельник мы ожидаем умеренное снижение долгового рынка на фоне негативной динамики мировых фондовых индексов в пятницу в связи с плохой статистикой из США по рынку труда, кроме того негатив исходит и из Италии, где высокий уровень долга Италии уже составляет 120% ВВП.

Однако высокий уровень свободной ликвидности растущий всю прошлую неделю и стабильный ркус рубля не позволит российскому рынку показать сильную отрицательную динамику. Так объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 1 369,4 млрд рублей.

В последний рабочий день недели российский долговой рынок двигался в боковом тренде. По США динамика рынка труда и рост запасов не добавила позитива рынкам, однако рублевая ликвидность в очередной раз поддержала российский рынок долга.

IFX-Cbonds-P вырос на 0,02%, индекс полной доходности IFX-Cbonds увеличился на 0,05%.

Среди ликвидных бумаг наибольшим спросом пользовались выпуски: РЖД-7 +235 б.п., Газпром нефть-10 +84 б.п., МТС-4 +74 б.п., а продавались выпуски: ТГК-5-1 -66 б.п., Система-2 -48 б.п., РТК-Лизинг БО-1 -37 б.п.

В течение недели мы ожидаем боковой тренд на российском долговом рынке, при невысоких объемах торгов. Проблемы с европейскими долгами будут негативно оказывать влияние на рынок, а рублёвая подушка ликвидности окажет позитивное поддерживающее воздействие.

На текущий момент основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещении выпуска **Газпромбанк, БО-2**, где премия по уровню, озвученному от организаторов к текущему рынку, составляет 20 б.п. соответственно.

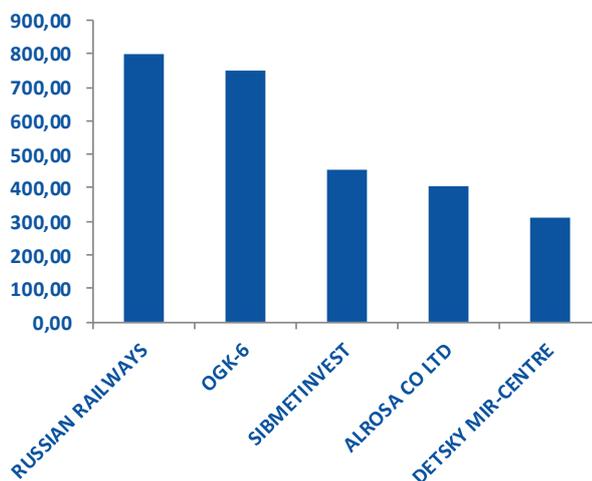
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спред к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний

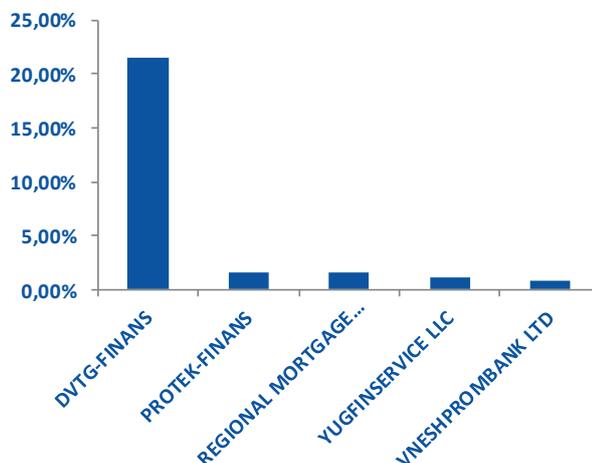
Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



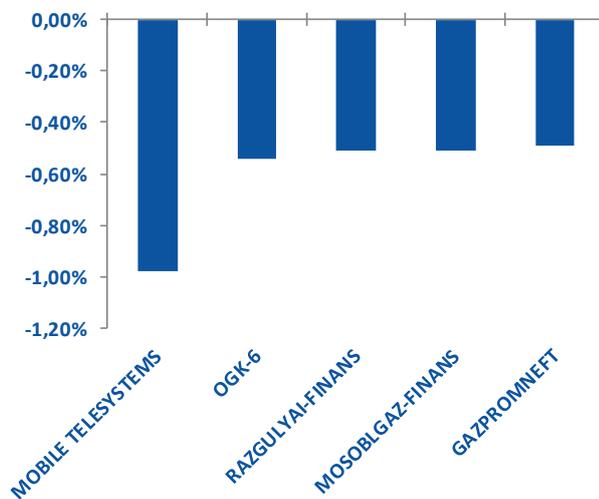
Лидеры роста



аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п.

Выпуск **Ростелеком 11** имеет upside 150 б.п. к собственной кривой, **ЮТэйр-финанс БО 05** так же upside 100 б.п. к собственной кривой. **Русфинансбанк, 10, 11** потенциал роста к кривой Росбанка, в 25-35 б.п. и **РУСАЛ Братск, 7** имеет потенциал роста по отношению к кривой Мечела в 35 б.п.

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	Рейтинг S&P/ Moody's/ Fitch
14.07.2011	ОАО «ММК»	5	7,6-7,8	7,8-8	+0 б.п.	-/Ba3/BB+
14.07.2011	Газпромбанк, БО-2	10	7,02-7,23	6,8-7	+20 б.п.	BB/Baa3/-
19.07.2011	КОМОС ГРУПП, БО-01	1,5	10,78-11,83	10,8-11,4	+0 б.п.	
15.07.2011	ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)	5	TBD			

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %	Рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5	-/B2/B-
Металлоинвест	TBD	USD	TBD	TBD	-/Ba3/BB-
ВЭБ	ВЭБ-2018, ВЭБ-2031	USD	TBD	TBD	BBB/-/BBB
Агротон	Агротон-14	USD	100	12,5	-/-/B-
Севесратль	TBD	USD	от 500	TBD	BB/Ba2/BB-



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.

