

**2011-04-11**
**Главные новости**
**Россия**

Минэкономразвития опубликовала прогноз развития до 2014 года. К 2014 году Россия почти победит инфляцию — цены будут расти на 4-5%, но к докризисным темпам роста страна не вернется: национальная экономика продолжит двигаться по инерции к следующему кризису. Новая версия социально-экономического прогноза Минэкономразвития на 2012-2014 годы ляжет в основу расчетов федерального бюджета.

**Европейский союз**

Объем промышленного производства во Франции в феврале 2011 года увеличился относительно предыдущего месяца на 0,4%. Аналитики ожидали повышения этого показателя на 0,5%. Рост промпроизводства относительно февраля 2010 года составил 5,6%, тогда как эксперты прогнозировали подъем на 5,2%.

**США**

Соединенные Штаты избежали бюджетного кризиса. Демократы и республиканцы достигли компромисса по финансированию государственных расходов, и приняли бюджет на 2011 год.

**Рынки**

NIKKEI 225 снизился на 0,50%, в Гонконге Hang Seng в моменте снижается на 0,24%, индийский SENSEX теряет 0,65%.

После принятия ЕЦБ решения об увеличении ставки, Евро продолжает укрепляться, и сегодня в паре EUR/USD достиг уровня 1,4484. В настоящий момент валютная пара EUR/USD торгуется на уровне 1,4450. Фьючерсы на нефть показывают новые максимальные значения и в настоящий момент торгуются \$112,90 Light Sweet и \$126,06 Brent. Контракты на золото также на максимальном историческом уровне \$1475,70.

Американские индексы на торгах в пятницу показали умеренно негативную динамику, S&P500 понизился на 0,40%, Dow Jones сократился на 0,24%. Бумаги нефтегазового сектора лучше рынка (+0,34%), в аутсайдерах бумаги финансового сектора (-0,84%). Фьючерсы на американские индексы торгуются позитивно, фьючерс на S&P500 растет на 0,21%, фьючерс на Dow Jones прибавляет 0,19%.

Российский рынок в четверг закончил торговую

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2780,42	-0,56%	-0,02%
S&p 500	1328,17	-0,40%	0,18%
Dow Jones	12380,05	-0,24%	0,49%
FTSE 100	6055,75	0,81%	2,49%
DAX	7217,02	0,53%	2,50%
CAC 40	4061,91	0,83%	1,82%
NIKKEI 225	9719,70	-0,50%	-0,36%
MICEX	1855,97	0,63%	2,34%
RTS	2123,60	1,69%	4,06%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1474,93	1,16%	2,79%
Нефть Brent, \$ за баррель	126,65	3,24%	7,40%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,12	-0,38%	1,09%
Рубль/Евро	40,49	0,33%	-1,15%
Евро/\$	1,4483	1,22%	2,08%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	895,97	-43,94	189,41
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	571,97	29,92	-7,31
NDF 1 год	4,05%	-0,007	-0,27
MOSPrime 3 мес.	3,83%	0,000	-0,15

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	246,91	-1,45	-1,37
Россия-30, Price	116,46	-0,19	0,02
Россия-30, Yield	4,70%	0,03	0,06
UST-10, Yield	3,58%	0,03	0,17

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	112	0	-17
Турция-17	31,60	4	24
Мексика-17	104,69	9	-13
Бразилия-17	110,73	7	3



сессию позитивно, Индекс ММВБ вырос на 0,63%, Индекс РТС увеличился на 1,63%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет нейтральную - умеренно негативную динамику на фоне динамики мировых рынков. Российские индексы находятся на высоких уровнях. В отсутствие новой порции позитива, игроки предпочтут фиксировать длинные позиции. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит 0,00...-0,50%.

### Российские еврооблигации

Консолидационные настроения наблюдались в пятницу на российском рынке еврооблигаций. Дорожающая нефть не позволяла котировкам упасть. Выпуск Россия-30 снизился на 0,17%, УТМ – 4,69%. Treasures также снижались. Спрэд доходности к UST-10 остался на уровне 110 б.п.

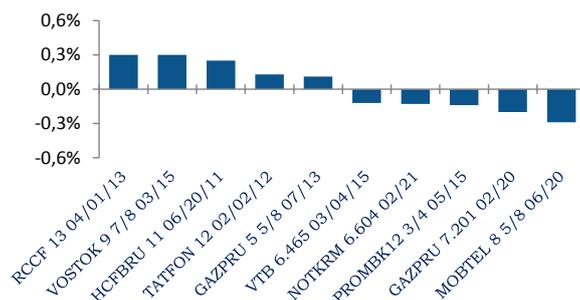
Евробонды корпоративного сектора в большинстве своем существенно не изменились в цене. При этом на рынке отсутствовали четкие идеи по покупке или продажи тех или иных секторов, эмитентов. Хуже рынка выглядели выпуски МТС-20, снизившийся на 0,3%, Газпром-20, потерявший 0,2% и Промсвязьбанк-15, снизившийся в районе 0,15%. В пределах 0,1% теряли выпуски ВЭБа и Новатэка. Вымпелком-21 снизился на 0,06%, ТНК-ВР потерял 0,1%. В плюсе завершили день Лукойл-22 и ВТБ-35, рост составил порядка 0,05%. АльянсОйл-15 вырос на 0,3%.

На утро понедельника на рынке сложился позитивный внешний фон. Нефть торгуется на уровнях закрытия пятницы, фьючерсы на американские индексы в небольшом «плюсе». Выпуск Россия-30 прибавляет в пределах 0,35%. Мы полагаем, что сегодня, в отсутствии значимой статистики, российские евробонды будут двигаться вслед за нефтяными котировками. В то же время, достижение нефтью новых двухлетних максимумов создало высокую вероятность коррекции на сырьевом рынке в ближайшее время.

### Еврооблигации зарубежных стран

Разнонаправленно завершились торги на украинском рынке евробондов. Суверенные выпуски Украины в среднем прибавили в районе 0,15%, выпуск Украина-21 вырос на 0,22%. В то же время, евробонды корпоративного сектора немного снизились. Метинвест-15 потерял 0,05%, как и Мрия-16. Ощадбанк-16 снизился на 0,1%, НафтоГаз Украины-14 закрылся без изменения цены.

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



После значительного роста предыдущих дней, в «боквике» торговались суверенные выпуски Белоруссии. **Беларусь-15** потерял около 0,2% и закрылся на уровне 93,72% от номинала, YTM – 10,63%. **Беларусь-18** вырос на 0,06%, YTM – 10,84%. Сейчас евробонды торгуются на пятничных уровнях закрытия.

На снижение были настроены долговые рынки стран Европы. **Португалия-21** снизился на 0,46%, YTM – 8,43%. Правда, стоимость CDS на португальский долг стремительно падает и сейчас составляет 540 б.п. против максимума в 580 б.п. Падением завершил день и выпуск **Испания-21**, снизившийся на 0,17%, YTM – 5,32%. В то же время, как и для долга Португалии, стоимость CDS на испанский долг снизился до 200 б.п. Вероятно инвесторы становятся менее обеспокоенными долговыми проблемами Европы, по крайней мере сейчас. Бумаги остальных стран Европы также потеряли в пределах 0,2%. Исключение составили евробонды Ирландии. Так, **Ирландия-20** вырос на 0,15%, YTM – 8,82%. Тем временем, еврокомиссар по экономике и монетарным делам О. Рен заявил накануне, что объем помощи Португалии, вероятно, составит 80 млрд. евро. Г-н Рен также отметил, что Еврокомиссия исключает возможность реструктуризации греческого долга, о которой в последнее время появляется все больше предположений.

Разнонаправленно проходили торги в суверенных выпусках стран Юго-Восточной Азии. В то время как **Корея-19** снизился на 0,2%, а **Индонезия-20** вырос на 0,7%, YTM – 4,84%.

Нейтральную динамику показал рынок суверенных еврооблигаций стран Латинской Америки. Десятилетние бонды Мексики и Бразилии закрылись без изменения, Колумбия-20 вырос на 0,17%, YTM – 3,80%. А вот выпуски Венесуэлы активно покупали на фоне резко подорожавшей нефти, **Венесуэла-20** вырос на 0,5%, YTM – 13,03%.

### **Торговые идеи на рынке евробондов**

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 473 б.п. между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 451 б.п. Мы полагаем, что такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности



для выпуска Беларусь-15 может составить около 300 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 310 б.п.

Выпуск **РЖД-31**, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 102,6% от номинала по доходности 7,24% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность займа должна находиться в районе 6,8-7,0% годовых. Это дает потенциал снижения доходности в районе 20-40 б.п. по доходности.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 28 б.п., в то время как на «коротком» участке кривой доходности Лукойл торгуется на одном уровне с выпусками Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии относительно евробондов Газпрома.

Обращаем внимание на выпуски **ТНК-ВР-17**. Спрэд доходности между выпуском и кривой Газпрома расширился до 80 б.п., в то время как средняя величина спреда составляла 40 б.п. Полагаем, что в краткосрочной перспективе доходность выпуска снизится минимум на 40 б.п.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 110 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривых доходностей Номос-банка и Промсвязьбанка спрэд к кривой доходности Альфа-банка сейчас составляет в районе 130 и 175 б.п. соответственно. В то же время на коротком участке спрэд между кривой доходности Номос-банка и Альфа-банка не превышает 90 б.п., а между кривой доходности Промсвязьбанка и Альфа-банка – 140 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшения финансовых результатов российских банков по итогам 2010 года спрэд на дальнем конце кривой должен сократиться.

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.

Среди еврооблигаций украинских эмитентов мы выделяем выпуск **МХП-15** (Мироновский хлебопродукт). Сейчас спрэд к выпуску Метинвест-15 составляет 124 б.п., в то время как



среднее значение спреда не превышает 30 б.п., а в начале этого года выпуск МХП-15 торговался с дисконтом в 22 б.п. относительно Метинвест-15. Мы полагаем, что МХП-15 имеет потенциал снижения доходности минимум 50 б.п. в краткосрочной перспективе.

### Рублевые облигации

**ОАО "ВЭБ-лизинг"** решило увеличить объем предложения 10-летних облигаций до 15 миллиардов рублей с прежних 10 миллиардов. Ориентир купона выпуска с пятилетней офертой составляет 8,7-9,2%. Мы считаем, что данные ориентиры предлагают премию к вторичному рынку до 80 б.п. и рекомендуем участвовать в размещении, учитывая также кредитное качество компании и государственную поддержку в лице главного акционера.

**ОАО "РусГидро"** открыло сегодня до 21 апреля книгу заявок на покупку облигаций совокупным объемом 20 млрд. рублей. Срок обращения облигаций - 10 лет, есть 5-летняя оферта Ориентир 8,15%-8,4%. Учитывая высокое кредитное качество эмитента и его системную значимость для страны мы рекомендуем участвовать в размещении даже по нижней границе указанного диапазона.

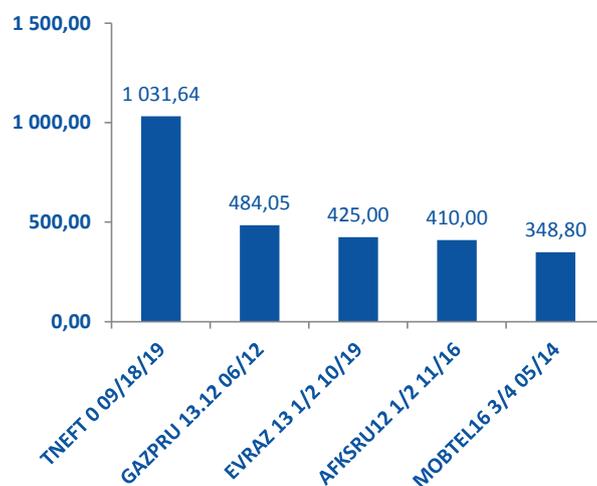
**АИЖК** также 11 апреля открыла книгу заявок до 15 апреля на приобретение облигаций на 6 млрд. рублей. Бонды имеют амортизационную структуру погашения: по 20% от номинала будет погашаться 15 ноября 2021-2023 гг., последние 40% будут погашены 15 ноября 2024 г. Ждем ориентиры по выпуску.

Сегодня в понедельник мы ожидаем вялотекущую динамику рынка. Фактор неопределенности будет давить на наш рынок. Кроме того столь низкие доходности по долговому рынку не являются столь привлекательными для вхождения в бумаги. Единственно как всегда ликвидность и высокие цены на энергоресурсы окажут поддержку нашему рынку. Скорее всего, рынок будет консолидироваться на достигнутых уровнях и ожидать более явного новостного фона. Но в целом мы скорее видим коррекцию в среднесрочной перспективе.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 1 426 млрд. рублей.

В пятницу рынок уже показал признаки «усталости от роста» Рост цен был незначительным, и объёмы торгов также были крайне низкими. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов вырос на 0,01%, составив

Наиболее ликвидные облигации  
(млн. руб.)



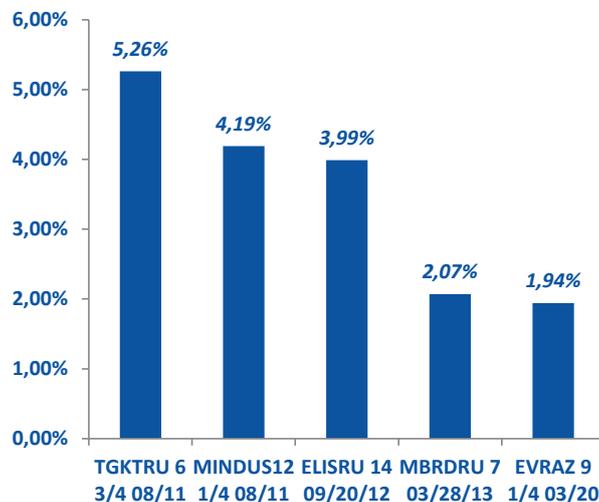
110,03 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** прибавил 0,04% - до 300,75 пункта.

Среди ликвидных рост наблюдался в выпусках ТГК-2 БО-1 +43б.п., Уралсиб ЛК БО-1 +30 б.п., Сибметинвест-1 +14б.п., снижение цены продемонстрировали выпуски Мечел-13 -61 б.п., Мечел-16 -44б.п., ВЭБ-6 -47б.п.

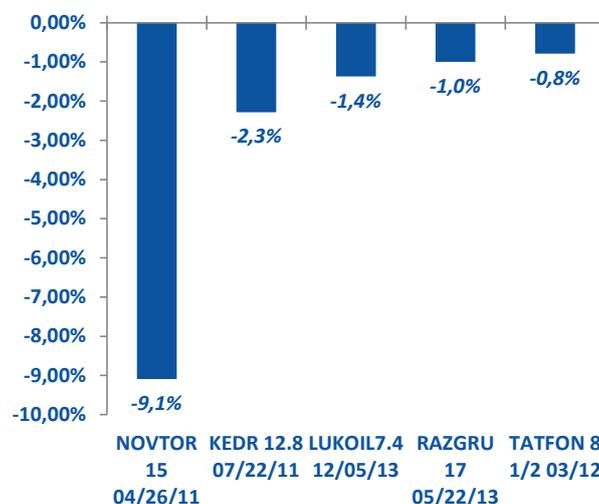
### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

Наиболее интересными на фоне вышедшей неплохой отчетности нам видятся сейчас бумаги «МТС», в особенности **МТС 01** и **МТС 02**, лежащие значительно выше своей кривой и имеющие апсайд в 60-80 б.п.,. Кроме того мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги-**Евраз, Русала и НЛМК**, в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года. Бумага **ТГК-2 БО-01** нам кажется интересной из за слишком широкого спреда к кривой электроэнергетических компаний, не оправданный с точки зрения кредитного качества эмитента. Бумага **Уралвагонзавод 01** так же недооценена рынком на 70 б.п. по сравнению с 2-м выпуском и другими компаниями аналогами.

### Лидеры роста



### Лидеры снижения



### Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
12.04.2011	Иркутскэнерго, БО-01	3	7,6 – 8,1
14.04.2011	Куйбышевазот-инвест, 04	2	8,75-9
14.04.2011	Первобанк, БО-02	1,5	9 – 9,5
14.04.2011	СКБ-банк, БО-5	2	8,4-8,7
15.04.2011	НФК, БО-1	2	10-10,5
15.04.2011	ВЭБ-лизинг, 03,04,5	15	7,9-8,4
15.04.2011	МКБ, БО-4	5	8,25-8,5
18.04.2011	РУСАЛ Братск, 8	15	8,7-9

### Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
ТКС Банк	ТКС Банк-14	USD	150-200	TBD
Группа Ренессанс	TBD	USD	TBD	TBD
Евраз	TBD	USD	TBD	TBD
Промсвязьбанк	TBD	USD	до500	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
Козлов Алексей Александрович	Тел. +7 (495) 781 73 06
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

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.

