

2011-06-23

Главные новости

США

Базовая процентная ставка была оставлена без изменения на уровне 0-0,25%. По заявлению Б. Бернанке, ставка будет оставаться на этом уровне неопределенно долгий срок, пока в экономике США не появятся отчетливые сигналы восстановления.

Прогноз по ВВП США в 2011 году был снижен до 2,7-2,9%, в то время как в апреле ФРС прогнозировало рост экономики на 3,1-3,3%. Прогноз по уровню безработицы был изменен в сторону повышения до 8,4-8,7% в конце года, в то время как в апреле ФРС ожидал безработицу на уровне 8,4-8,7%.

ФРС также поднял прогноз по уровню базовой инфляции до 1,5-1,8% в 2011 году, в то время как в апреле инфляционные ожидания ФРС находились в диапазоне 1,3-1,6%.

Запасы нефти за неделю снизились на 1,7 млн. баррелей, сильнее, чем ожидали аналитики. Неделю назад снижение составило 3,41 млн. баррелей.

Европа

Индекс потребительского доверия в Еврозоне снова упал до -10,0 пунктов, тогда как месяцем ранее находился на уровне -9,7 пунктов.

Объем новых промышленных заказов в Еврозоне в апреле оказался хуже ожиданий. В годовом выражении рост составил всего 8,6%, тогда как аналитики ожидали 14,6%.

Рынки

Рынок вчера большую часть дня консолидировался в ожидании итогов заседания FOMC, однако позитива выступления монетарных властей не принесли.

Индекс доллара DXY по итогам дня вырос на 0,56%. С утра рост продолжился, индекс торгуется в районе 75,092 пункта (+0,18%). Валютная пара EUR/USD укрепилась до 1,4415 (+0,12%), с утра снизилась до 1,4292 (-0,85%).

Нефтяные контракты выросли по итогам вчерашней сессии на неожиданно резком сокращении запасов в США. По итогам дня контракт на Light Sweet прибавил 2,15%; Brent вырос на 2,94%. Однако с утра котировки устремились вниз на фоне негативных заявлений ФРС США. Контракты на Light Sweet торгуются на уровне \$94,15 (-1,32%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$113,05 (-1,02%). Спред между Brent и Light Sweet составляет \$18,90.

Драгоценные металлы выросли по итогам вчерашнего дня, с утра немного снижаются. Стоимость тройской унции золота составляет \$1546,6.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2669,19	-0,67%	-5,86%
S&P 500	1287,14	-0,65%	-4,32%
Dow Jones	12109,67	-0,66%	-3,66%
FTSE 100	5772,99	-0,04%	-3,62%
DAX	7278,19	-0,10%	-0,21%
CAC 40	3871,37	-0,15%	-3,38%
NIKKEI 225	9596,74	-0,34%	-1,00%
MICEX	1640,13	0,29%	-1,99%
RTS	1878,38	0,32%	-1,33%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1548,95	0,17%	0,67%
Нефть Brent, \$ за баррель	114,21	2,94%	-3,03%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,90	-0,41%	0,62%
Рубль/Евро	40,18	-0,12%	-0,30%
Евро/\$	1,4357	-0,38%	-0,65%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	507,53	-44,15	256,62
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	785,19	89,31	66,56
NDF 1 год	4,51%	0,000	-0,20
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,08

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	288,88	-2,15	12,39
Россия-30, Price	117,77	-0,13	0,87
Россия-30, Yield	4,43%	0,02	-0,16
UST-10, Yield	2,98%	0,00	-0,15

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	145	2	15
Турция-17	21,62	0	12
Мексика-17	145,41	3	16
Бразилия-17	167,44	6	27



Серебро стоит \$36,27. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 42,64.

Европейские индексы завершили день умеренным снижением. FUTSEE 100 потерял 0,04%, DAX опустился на 0,10%, французский CAC 40 снизился на 0,15%.

Американские индексы вчера начали сессию оптимистично, однако комментарии ФРС по макроэкономической ситуации опустили их в красную зону. S&P500 потерял 0,65%, Dow Jones снизился на 0,66%, NASDAQ потерял 0,67%. Лучше рынка смотрелись компании сектора основные материалы (-0,27%), в аутсайдерах потребительский сектор (-0,85%).

Азия торгует преимущественно негативно. Японский NIKKEI 225 падает на 0,34%, в Гонконге Hang Seng теряет 0,85%, индийский SENSEX повышается на 0,88%.

Фьючерсы на американские индексы с утра торгуются в негативе. Контракт на S&P500 теряет 0,33%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,25%.

Индекс ММВБ в пятницу подрос на 0,29%, Индекс РТС на основной сессии прибавил 0,32%. Хорошо чувствовали себя сырьевые компании: нефтянка и металлурги на фоне роста цен на сырьевые товары.

Сегодня фон складывается негативный. Индексы могут снизиться в первой половине торгов в пределах 1%, во второй половине сессии на динамику котировок могут повлиять данные с американского рынка труда, а также открытие торгов на американских площадках – то, как американские инвесторы в конечном итоге осмыслят вчерашние комментарии ФРС.

Сегодня ожидаем:

Индекс менеджеров по закупкам промышленности в Еврозоне (14:00)

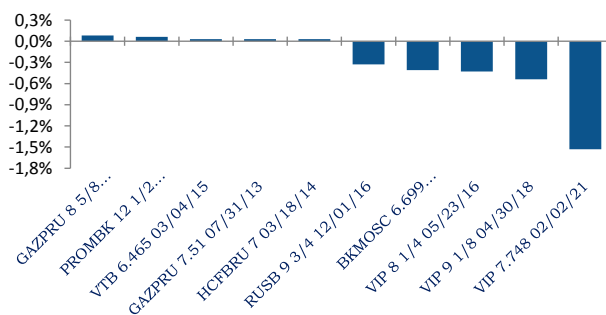
Заявки на пособия по безработице в США за неделю (16:30)

Продажи новостроек в США (18:00)

Российские еврооблигации

Перед оглашением итогов заседания ФРС и пресс-конференции Б. Бернанке российские еврооблигации, как мы и предполагали, торговались в «боковике». Заседание ФРС закончилось для рынков на минорной ноте: были снижены прогнозы по росту экономики, повышен прогноз по безработице и инфляции. Не было озвучено и о новых стимулирующих мерах. Все это привело к снижению большинства фондовых рынков. Небольшим снижением на этом фоне завершили день и российские евробонды. Хотя суверенные выпуски практически не изменились в

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



цене, выпуск Россия-30 снизился всего на 0,1%, УТМ – 4,40%. Индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 также существенно не изменился и составил 147 б.п.

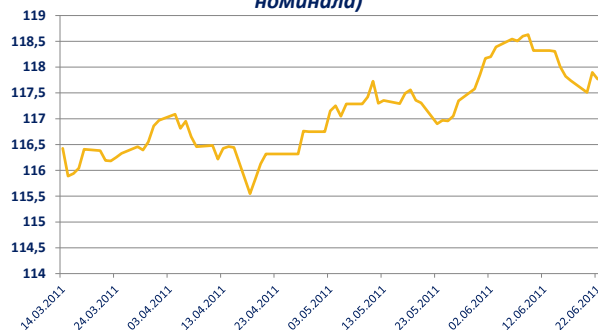
Корпоративный сектор также в среднем потерял 0,1%. В аутсайдерах рынка оказались выпуски Вымпелкома, продажи в которых начались после объявления о намерениях эмитента разместить два займа общим объемом до \$2,5 млрд. Вымпелком-21 снизился на 1,5%, Вымпелком-18 потерял 0,5%, а Вымпелком-16 – 0,4%. Продолжились активные продажи и бумагах Банка Москвы. Банк Москвы-15 упал на 0,4%, Банк Москвы-17 снизился на 0,2%. По 0,25% потеряли евробонды Газпром-22 и Газпром-19, на 0,2% снизились выпуски Алроса-20 и Северсталь-17.

В некоторых бумагах потери были минимальны, например, в банковских еврооблигациях. Так, Сбербанк-21 не изменился в цене, не смотря на «длинную» дюрацию, также как и Сбербанк-17 и Альфа-банк-17.

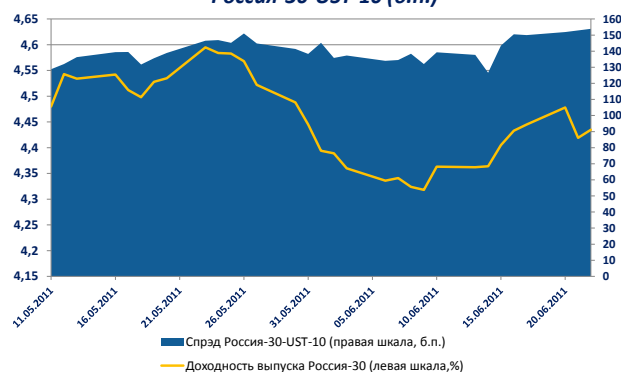
На утро четверга на рынках складывается негативный внешний фон. Нефть сорта Brent теряет около 1,5% и торгуется на уровне 112,5\$/баррель. В минусе торгуются азиатские индексы и фьючерсы на индексы США. Выпуск Россия-30 теряет около 0,12%. Вероятно, негативный настрой инвесторов сохранится и сегодня, мы ждем продолжение умеренного коррекционного движения в российских евробондах.

Среди новостей первичного рынка отметим, вчерашнее размещение еврооблигаций Вымпелкома на \$2,2 млрд. Выпуск был осуществлен в 3 транша: по первому траншу на 500 млн. с погашением в 2017 году установлена ставка купона в 6,2546% годовых, доходность второго транша на \$1,5 млрд. с погашением в 2022 году составила 7,504%. Ставка купона по третьему траншу с погашением через два года установлена плавающей, которая рассчитывается как LIBOR + 400 б.п. Финансовые ресурсы были привлечены для финансирования сделки по приобретению Wind Telecom и рефинансированию его долгов. Для размещения столь значительного займа Вымпелкому пришлось предложить премию ко вторичному рынку, что немедленно вызвало падение котировок в уже обращающихся выпуска, о чем мы упомянули выше. Премия по выпуску Вымпелком-17 составила около 15 б.п., по выпуску Вымпелком-22 – около 35-40 б.п. После выхода на вторичный рынок, оба выпуска торгуются ниже номинала по цене 99,9% от номинала. Премия к рынку практически исчезла за счет падения остальных выпусков.

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



Еврооблигации зарубежных стран

Рынок еврооблигаций Украины повторял динамику



российского рынка. Небольшое снижение было зафиксировано как в суверенных облигациях, так и в корпоративном секторе. Недавно размещенный выпуск Украина-16 снизился на 0,25%, а Украина-21 не изменился в цене. Выпуски корпоративного сектора в среднем потеряли 0,1-0,15%. Евробонды Метинвеста снизились на 0,12%, как и МХП-15. Около 0,15% потерял НафтоГаз Украины-14.

Цена белорусских суверенных евробондов практически не изменилась, выпуск **Беларусь-15** продолжил торговаться на уровне 90,5% от номинала, УТМ – 11,5%, а евробонд **Беларусь-18** остался на уровне 88,5% от номинала, УТМ – 11,35%. Облигации Белоруссии в большей мере подвержены внутренним факторам, нежели общей ситуацией на мировых рынках. Вероятно, в отсутствии новых данных касательно экономического состояния Белоруссии, облигации продолжают торговаться в «боковике».

Долговые рынки Европы завершили день разнонаправленно. Росли облигации стран с устойчивой экономикой, в то время как большинство облигаций стран PIIGS устремилось вниз. Исключение составили бонды Греции, спекулятивные покупки в которых продолжились в связи со скорым получением помощи от ЕС и МВФ. **Греция-20** вырос на 0,85, УТМ – 16,03%, **Испания-21** упал на 0,3%, УТМ – 5,51%, **Португалия-20** снизился на 0,05%, УТМ – 10,61%.

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	146,00	3,00%	4,25
Украина	455,25	1,28%	5,76
Бразилия	114,00	0,00%	0,00
Мексика	110,28	-0,35%	-0,38
Турция	175,38	0,89%	1,55
Италия	181,13	6,41%	10,91
Ирландия	762,21	4,23%	30,91
Испания	284,83	8,49%	22,28
Португалия	783,91	4,22%	31,72
Греция	1926,67	-0,32%	-6,13
Китай	85,59	5,10%	4,15

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.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,6% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 90 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

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 Сбербанка-15 имеет потенциал снижения доходности 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 покупать выпуски **Промсвязьбанк-14** и **ЖКФБ-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 7,39% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%. После того, как состоится доразмещение этого же выпуска, потенциал снижения доходности может составить 20-25 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.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Показав рост за последние несколько дней, бумага ССМО **ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спрэд к кривой бумаг Группы ЛСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п.

Мечела БО-02 к собственной кривой имеет спрэд в 20 б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спрэда к собственной кривой в 20 б.п., **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.



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение
24.06.2011	Сэтл Групп, БО-01	1	12,36-13,1	12,4-12,6	+30 б.п.
24.06.2011	КБ Кедр, БО-01	1,5	9,46-9,73	9,6,5-9,75	+10 б.п.
27.06.2011	Буровая компания Евразия, 01	5	9,3-9,8	8,7-9,3	+60 б.п.
27.06.2011	Кузбассэнерго-Финанс, 01	10	8,37-8,68	8,6-8,8	-20 б.п.
29.06.2011	Банк Держава, 02	1	10,51-11,04	11-11,4	-50 б.п.
05.07.2011	НОВИКОМБАНК, БО-01	3	8,68-9,19	8,45-8,65	+35 б.п.

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
Киев	TBD	USD	300	7,8



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

Куш 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.

