

Fixed Income Daily

Прогноз по рынкам на сегодня

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

Краткосрочные факторы влияния на цены

Высокий уровень ликвидности в системе РФ – **позитивно**

Ожидаем ослабление рубля к корзине в течение дня – **негативно**

Неблагоприятная ситуация на внешних рынках – **негативно**

Большинство бумаг достигли справедливых значений, не исключаем фиксации прибыли – **негативно**

Фьючерсы

Brent MAY11	121,8	0,73%
S&P500 JUN11	1313	0,38%
RTS JUN11	2007	-0,08%

Денежный рынок РФ

Остатки средств в ЦБ, млрд руб.	578+853
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб.	530
Ставки overnight:	2,8%
NDF 1 год	4,08%
Денежное предложение, млрд руб.	530

Макростатистика

Российский рынок

- инфляция в РФ с 5 по 11 апр 11г (Росстат)

События по рынкам

Денежный рынок

- аукцион ОФЗ на 20 млрд р

Долговой рынок

Размещения
Россия, 26205 (RUR 20 млрд)
Погашения
Нет погашений
Оферты
Фармпрепарат, 1 (100; RUR 23 млн)

Рынок рублевых облигаций

Сегодня ждем низкий уровень активности до публикации цифр по инфляции в РФ, затем направление торгов будет определено значениями роста потребительских цен.

При выходе значений в 0,2% и ниже рекомендуем активно смотреть на покупку подешевевших бумаг, особенно на длинном конце кривой. Дополнительный позитив для долгосрочных ликвидных выпусков может прийти от результатов аукциона ОФЗ – в случае размещения 26205 по доходности 7,95% и ниже, ожидаем умеренный рост котировок в Газпромнефть10, МТС 7, длинных ФСК.

Основные события на сегодня:

- аукцион десятилетней ОФЗ 26205 на 20 млрд руб
- публикация инфляции за очередную неделю апреля

Корпоративные новости

- АИЖК (Ваа1/BBB/-) открыл книгу на облигации 19-й серии на сумму 6 млрд. рублей. Начальный ориентир интересен даже по нижней границе

- ХКФ Банк (Ва3/В+/-) через месяц после размещения евробондов, предлагает рублевые бумаги. Для коротких бумаг справедливая доходность находится в верхней части обозначенного диапазона, по выпуску БОЗ участие интересно даже на нижней границе.

Денежный рынок

Ожидаем ставки в диапазоне **2,75-3,25% годовых** по кредитам overnight, остатки по счетам сохраняются на весьма высоких уровнях, денежный рынок окажет поддержку котировкам сегодня и ближайшее время.

Форекс

Сегодня ожидаем ослабление рубля к корзине под влиянием коррекции цен на нефть, снижения прогнозов по потреблению сырья в мире, неблагоприятной обстановки на мировых рынках; национальная валюта будет торговаться в коридоре **33,60-33,80 руб за корзину**. Валютный рынок умеренно негативно повлияет на долговой.

Торговые идеи на сегодня

Наименование	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
МГор56-об	9.23%	7.45%	99.47	Покупать
Газпрнефт8	8.37%	7.80%	103.33	Покупать
ВК-Инвест6	8.73%	8.20%	100.97	Покупать
МТС 02	8.45%	8.00%	99.64	Покупать
ВК-Инвест1	7.97%	7.35%	104.13	Покупать
ММК БО-5	6.72%	6.10%	102.99	Покупать
МТС 03	7.50%	7.00%	102.2	Покупать
МТС 07	8.35%	8.25%	103.07	Покупать
СевСт-БО2	7.08%	6.90%	105	Покупать
МГор44-об	7.33%	7.25%	100.66	Покупать

МГор45-об	5.55%	5.65%	102.74	Продавать
ММК БО-1	6.60%	6.70%	100.45	Продавать
ММК БО-2	5.53%	5.75%	102.53	Продавать
Система-01	6.70%	6.80%	105.32	Продавать
Мечел БО-3	7.24%	7.35%	104.66	Продавать
Газпрнефт3	5.94%	6.10%	110.3	Продавать
Сибметин01	7.91%	8.00%	116.99	Продавать
Мечел БО-1	5.62%	6.00%	103.58	Продавать
Лукойл БО1	5.95%	6.15%	108.95	Продавать
СевСт-БО1	4.96%	5.50%	103.49	Продавать
НЛМК БО-1	6.37%	6.55%	105.01	Продавать
Система-02	6.08%	6.30%	110.65	Продавать
МГор62-об	6.74%	6.86%	118.1	Продавать
ЛукойлЗобл	4.95%	5.40%	101.08	Продавать
МТС 05	5.97%	6.25%	109.35	Продавать
АЛРОСА 21	7.00%	7.20%	102.47	Продавать
Лукойл БО6	6.25%	6.50%	104.31	Продавать
Башнефть01	6.92%	7.20%	108.36	Продавать
МГор61-об	5.98%	6.20%	117.68	Продавать
Мечел БО-2	7.09%	7.35%	104.4	Продавать
АЛРОСА 23	7.76%	7.90%	104.5	Продавать
Мечел 4об	6.21%	6.70%	115.05	Продавать
МГор63-об	6.33%	6.70%	120.38	Продавать

Среднесрочные факторы влияния на цены

- Международный валютный фонд советует Центробанку РФ продолжать ужесточение денежно-кредитной политики и более четко заявлять о намерении достичь целевых показателей инфляции - **НЕГАТИВНО**

- Минэкономразвития стало более пессимистично в оценках роста российской экономики в 2012-2013 годах, несмотря на повышенный прогноз цен на нефть, следует из нового макропрогноза министерства - **негативно**

- Большинство бумаг на рублевом рынке достигли своих справедливых уровней, возможна локальная коррекция - **негативно**

- Растущие цены на сырье поддерживают производство, занятость и рост в России и других странах СНГ, экспортирующих сырье, говорится в докладе Международного валютного фонда, опубликованном в понедельник - **ПОЗИТИВНО**

- Португалия во вторник начинает переговоры с европейскими властями и Международным валютным фондом о финансовой помощи, сумма которой может достичь 80 миллиардов евро - **ПОЗИТИВНО**

- Минэкономразвития РФ рассчитывает на скорое замедление темпов роста импорта, нарастающих с начала 2010 года, сказал заместитель главы ведомства Андрей Клепач - **ПОЗИТИВНО**

- Растущие цены на нефть и инфляция в развивающихся экономиках представляют собой новые риски для мирового восстановления, но они недостаточно сильны, чтобы остановить его, заявил Международный валютный фонд - **ПОЗИТИВНО**

- Сальдо торгового баланса РФ в феврале 2011 года было положительным и составило \$17,4 миллиарда по сравнению с положительным сальдо в предыдущем месяце в размере \$14,9 миллиарда и \$15,0 миллиарда - в феврале 2010 года - **ПОЗИТИВНО**

- России следует регулярно напоминать о себе инвесторам, занимая за рубежом ежегодно минимум \$2 млрд, и в текущем году при благоприятной конъюнктуре Минфину стоит еще раз выйти на внешний рынок несмотря на поток нефтедолларов, считают в власти - **ПОЗИТИВНО**

- Весьма благоприятная ситуация на денежном рынке РФ – **ПОЗИТИВНО**

Александр Афонин afonin@open.ru

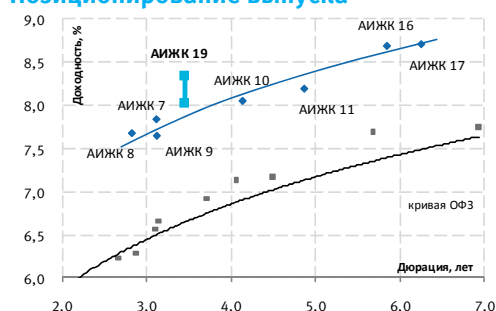
Основные параметры выпуска

АИЖК А19

Эмитент	ОАО АИЖК
Кредитный рейтинг	Baa1/BBB/-
Объем выпуска	6 млрд руб
Срок обращения	до 15.11.2024
Оферта	4 года
Ориентир	купон 7,8-8,1%, организатора
Заккрытие книги	15.04.2011г.
Дата размещения	19.04.2011г.
Справедливая доходность	7,7-7,9%
Дюрация	3,5 года

Источник: данные компании, Банк ОТКРЫТИЕ

Позиционирование выпуска



Источник: ММВБ, Банк ОТКРЫТИЕ

Александр Афонин afonin@open.ru

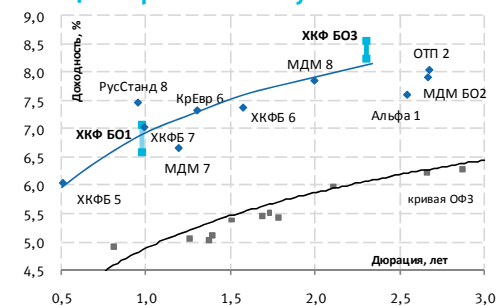
Основные параметры выпусков

ХКФ Банк БО1 и БО3

Эмитент	ХКФ Банк
Объем выпуска	3 и 4 млрд руб
Срок обращения	3 года
Оферта	1 и 2,5 года
Заккрытие книги	22.04.2011
Дата размещения	26.04.2011
Ориентир организатора	БО 1 3М Mosprime + премия 275-325бп доходность 6,56-7,06% БО 3 купон 8,0-8,3% доходность 8,25-8,56%
Дюрация	1 и 2,3 года
Справедливая доходность	БО 1 6,8-7,1%, БО 3 8-8,2%

Источник: данные компании, Банк Открытие

Позиционирование выпусков



Источник: ММВБ, Банк Открытие

АИЖК (Baa1/BBB/-) собирает заявки на облигации 19-й серии

Чуть больше недели прошло с последнего размещения, и АИЖК снова выходит на первичный рынок. Теперь компания предлагает инвесторам бумаги 19-й серии на сумму 6 млрд. рублей с погашением в ноябре 2024 года. Книга заявок закрывается 15 апреля, размещение предварительно запланировано на 19 апреля. Структура выпуска традиционно имеет ряд усложнений, включающих:

- Досрочное погашение по решению инвестора - через 4 года с даты размещения по номиналу;
- Досрочный выкуп по решению эмитента - 15 ноября 2017г. будет выкуплено 40% номинала, остальные 60% номинала будут выкуплены через год с этой даты.
- Амортизацию номинала – начиная с 15 ноября 2021г. каждый год в течение трех лет будет погашаться 20%, номинала. 15 ноября 2024 года погашается 40% номинала.

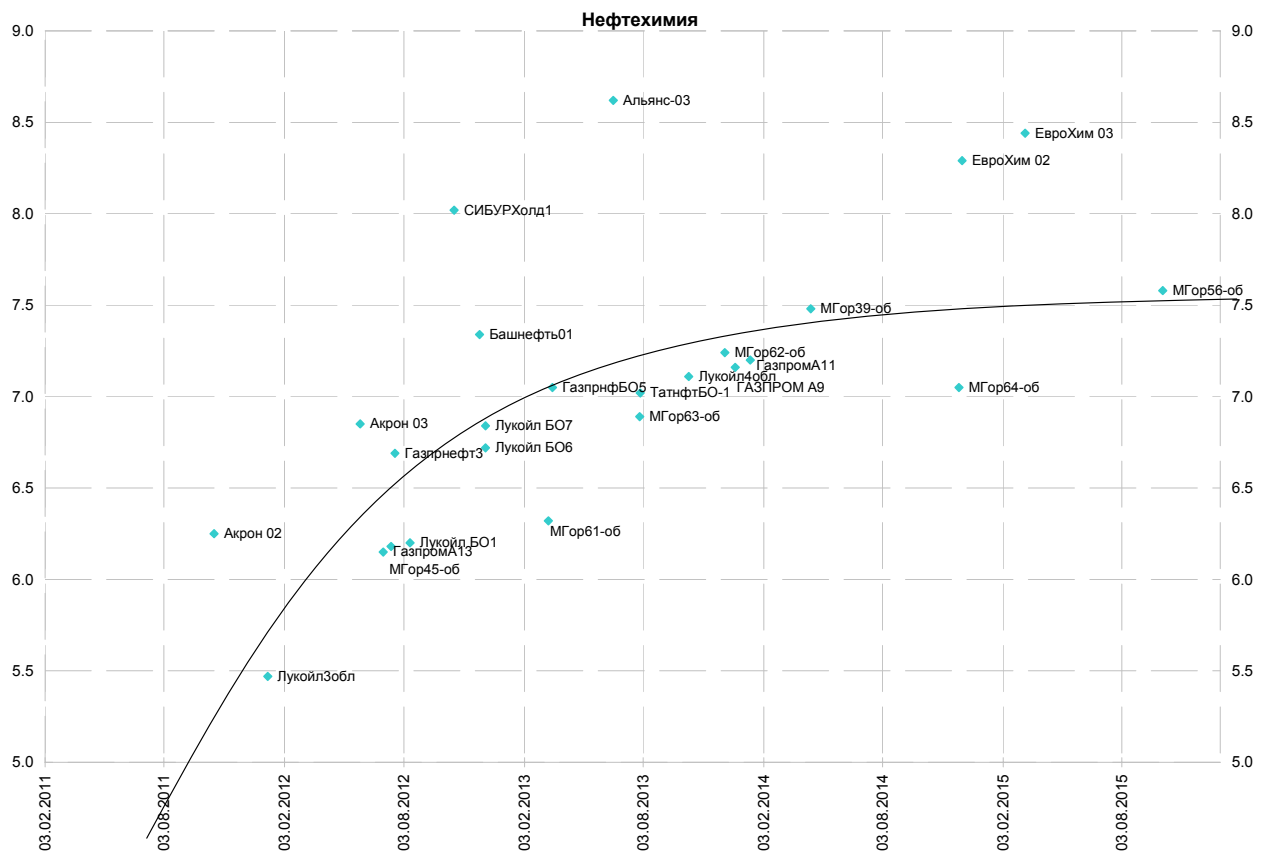
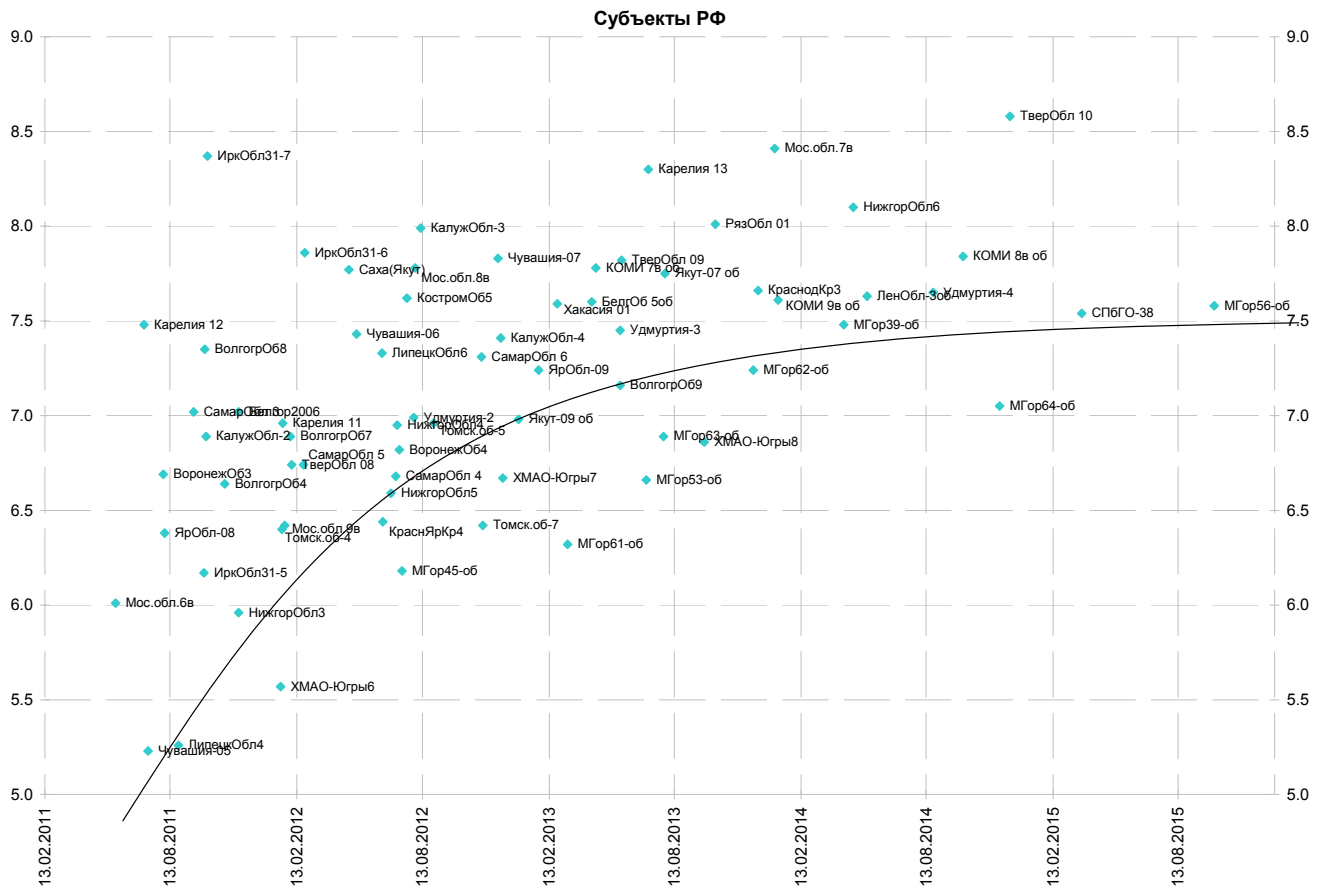
Первоначальный ориентир по купону интересен. Организаторы выпуска установили ориентир по купону в размере 7,8-8,1% годовых (доходность к оферте 8,03-8,35%), что примерно на 20-30бп выше собственной кривой АИЖК. На таких условиях мы находим привлекательным участие в размещении даже по нижней границе обозначенного диапазона, однако, учитывая опыт предыдущего размещения, когда бумаги изначально маркетировались с премией, но ближе к закрытию книги ориентир был понижен до рыночного уровня, мы ожидаем снижения премии, а справедливым уровнем доходности считаем 7,7-7,9% годовых.

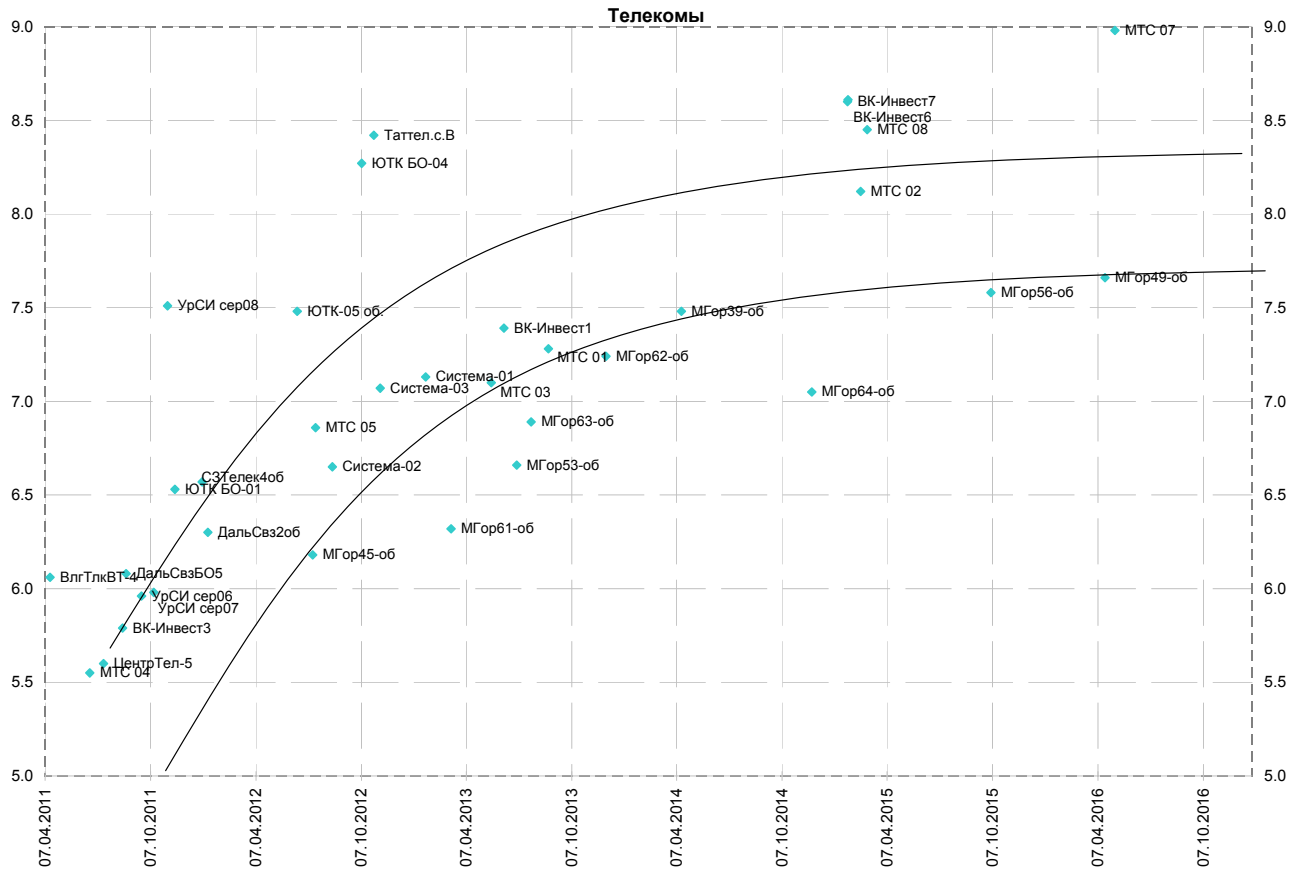
ХКФ Банк (Ba3/B+/-) занимает в рублях

Ровно через месяц после размещения еврооблигаций, ХКФ предлагает инвесторам рублевые бумаги. Вчера банк открыл книги заявок на бумаги серии БО1 (3 млрд. руб.) и БО3 (4 млрд. руб.). Бонды первой серии имеют срок обращения 3 года и годовую оферту на досрочный выкуп. По бумагам предусмотрен плавающий купон, ставка которого будет равна 3-х месячной Mosprime плюс премия, установленная по итогам сбора заявок. Организаторы размещения ориентируют на премию 275-325бп, что соответствует доходности 6,56-7,06% годовых. По трехлетним бумагам серии БО3, с офертой через 2,5 года, предусмотрен традиционный купон, ориентир по которому установлен в диапазоне 8-8,3% (доходность 8,25-8,56%). Заявки принимаются до 22 апреля, размещение предварительно запланировано на 26 апреля.

Для коротких бумаг справедлива верхняя части маркетируемого диапазона, длинные интересны на нижней границе. Исходя из указанных организатором ориентиров, доходность бумаг серии БО1 на текущий момент составляет 6,56-7,06% годовых (премия к ОФЗ 170-220бп), в то время как торгуемый на той же дюрации выпуск ХКФБ 7 предлагает доходность 7% годовых, что соответствует премии 215бп к ОФЗ. Учитывая что ликвидные бумаги ХКФ торгуются на уровне 200-210бп к ОФЗ, или на 30-40бп выше бумаг классических банков с аналогичными рейтингами, мы видим справедливую доходность для выпуска БО1 ближе к верхней границе обозначенного ориентира, в районе 6,8-7,0% годовых, а уровень премии относительно 3М Mosprime – 300-320бп. В тоже время ориентиры по выпуску БО3 предлагают премию к ОФЗ в размере 220-250бп, что делает участие в этом выпуске интересным даже по нижней границе.

Карты российского рынка





АФФИЛИРОВАННЫЕ КОМПАНИИ

UNITED KINGDOM

Otkritie Securities Limited
12th Floor, 88 Wood Street,
London, EC2V 7RS, UK.
Tel.: +44 (0) 207 82 68200
Fax: +44 (0) 207 82 68201
E-mail: info@otkritie.com
www.otkritie.com
Authorised And Regulated By The Financial
Services Authority
Member of The London Stock Exchange and
APCIMS

CYPRUS

Otkritie Finance (Cyprus) Limited
42, Leoforos Amathountos,
Millios Building, office No.2, Agios Tychonas,
4532 Limassol, Cyprus
Tel.: +357 (25) 431456
Fax: +357 (25) 431457
E-mail: infocypus@open.ru
www.otkritiefinance.com.cy

GERMANY

Otkritie Securities Limited
Openturm, Bockenheimer Landstrasse 2–4,
Frankfurt am Main, 60306, Deutschland
Tel.: +49 69 667 74 8156
Fax: +49 69 667 74 8158
E-mail: otkritie-frankfurt@open.ru
www.otkritie.com

ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Алексей Сергеев

Руководитель департамента

Джордж Урумов

Руководитель департамента

Михаил Автухов

Руководитель департамента

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

Александр Бурганский

Начальник аналитического
департамента

Владимир Савов

Начальник департамента

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ +7 (495) 777 56 56

Владимир Малиновский

Начальник управления
malinovsky@open.ru
+7 (495) 213 1827

Еврооблигации

Искандер Абдуллаев
доб. 4300
abdullaev@open.ru

Рублевые облигации

Евгений Воробьев
доб. 4331
vorobiev@open.ru

Александр Афонин

доб. 4309
afonin@open.ru

Ольга Николаева

доб. 4397
nikolaeva-o@open.ru

Кредитный анализ

Станислав Свиридов

доб. 4413
credit_research@open.ru

Максим Гребцов

доб. 4340
credit_research@open.ru

Олег Тарасов

доб. 4422
credit_research@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Михаил Хазан

Начальник управления
+7 (495) 234 44 09
khazan@open.ru

Антон Кихаев

Заместитель начальника
управления
+7 (495) 234 05 96
kikhaev@open.ru

Денис Голубничий

Заместитель начальника
управления
+7 (495) 777 56 03
golden@open.ru

Дмитрий Дергачев

Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 11
dergachev@open.ru

Сухроб Бабаджанов

Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 07
sukhrob@open.ru

Дарья Грищенко

Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 13
grischenko@open.ru

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

Alessandro Gherzi

Начальник управления
+44 (0) 207 826 8278
Alessandro.Gherzi@otkritie.com

Alisa Mujagic

Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8277
Alisa.Mujagic@otkritie.com

Anna Vasilevska

Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8234
anna.vasilevska@otkritie.com

Jamil Mufti

Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8275
Jamil.Mufti@otkritie.com

Melton Plummer

Менеджер по продажам
+44 (0) 20 7826 8248
Melton.Plummer@otkritie.com

Nipun Ramaiya

Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8276
Nipun.Ramaiya@otkritie.com

ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК +7 (495) 777 56 56

Дмитрий Барков

Директор по работе с эмитентами
доб. 4314
barkov@open.ru

Ростислав Кулак

Директор по работе с эмитентами
доб. 4373
kulak@open.ru

Шаген Бахшиян

Директор по работе с эмитентами
доб. 4315
shagen@open.ru

Роберт Смакаев

Начальник управления
организации эмиссий
доб. 4417
smakaev@open.ru

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Банк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Банк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Банк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Банк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.