

2011-05-05
Главные новости
Россия

Инфляция в России за апрель составила 0,4% или 9,6% в годовом выражении, при этом темпы роста базовой инфляции снизились на 0,5%.

Минэкономразвития РФ внесло в правительство план-график приватизации активов на 2011-2013 годы. В 2011 году, вероятно, будут проданы госпакеты в Совкомфлоте и Сбербанке. В 2012 году будут готовы к приватизации РусГидро, ФСК ЕЭС и ВТБ. В 2013 году планируется приватизировать остальные крупные активы — Роснефть, Россельхозбанк, Росагролизинг, РЖД и очередной пакет акций ВТБ.

США

Индекс деловой активности в сфере услуг США в апреле снизился до минимальных с августа прошлого года 52,8 пункта по сравнению с 57,3 пункта в марте. Эксперты ожидали повышения показателя до 57,5 пункта.

Еврозона

Сегодня пройдет заседание руководителей ЕЦБ, на котором будет обсуждаться вопрос по учетным ставкам. Мы не ожидаем повышения ставок в связи с невысокими темпами инфляции наблюдаемыми в зоне евро с начала 2011 года, при невыразительных темпах восстановления экономики.

Розничные продажи в еврозоне в марте упали на 1% относительно предыдущего месяца, что является максимальным снижением с апреля 2010 года. Аналитики прогнозировали уменьшение этого показателя на 0,1%. Падение продаж в годовом исчислении составило 1,7%. Эксперты не ожидали изменений.

Безработица в Испании начала снижаться. Число зарегистрированных снизилось на 1,5% по сравнению с мартом. Несмотря на новые данные, уровень безработицы в Испании остается самым высоким в Европе и колеблется около отметки в 21% от трудоспособного населения.

Рынки

И вновь, шестой день подряд мы видим доллар на одних и тех же уровнях. Справедливости ради нужно отметить, что вчера (во второй половине дня) была убедительная попытка ослабить доллар, Индекс доллара DXY достиг значения 72,700,

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2828,23	-0,47%	-1,58%
S&p 500	1347,32	-0,69%	-1,19%
Dow Jones	12723,58	-0,66%	-0,68%
FTSE 100	5984,07	-1,62%	-1,41%
DAX	7373,93	-1,69%	-1,87%
CAC 40	4043,13	-1,31%	-1,55%
NIKKEI 225	10004,20	1,57%	1,57%
MICEX	1657,54	-2,00%	-4,84%
RTS	1949,94	-1,36%	-3,79%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1516,33	-1,28%	-2,84%
Нефть Brent, \$ за баррель	121,19	-1,03%	-3,82%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,37	0,12%	0,48%
Рубль/Евро	40,58	0,13%	0,58%
Евро/\$	1,4827	0,01%	0,39%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	396,86	133,33	-531,39
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	652,31	-67,78	158,32
NDF 1 год	4,37%	0,000	0,19
MOSPrime 3 мес.	4,10%	0,000	0,16

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	278,38	2,46	22,40
Россия-30, Price	117,25	0,10	0,44
Россия-30, Yield	4,56%	-0,02	-0,09
UST-10, Yield	3,22%	-0,03	-0,26

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	134	1	26
Турция-17	32,58	-2	14
Мексика-17	126,34	0	36
Бразилия-17	129,59	3	31



пара EUR/USD в этот момент показывала значение 1,4940. Однако, затем соотношение валют вернулось на ставшие уже привычными уровни. Индекс доллара (DXY) снижается на 0,20% и составляет 72,968 пункта, валютная пара EUR/USD на уровне 1,4868. Не исключено, что сегодня мы увидим еще попытку ослабить американскую валюту. Товарные фьючерсы снижаются, фьючерсы на нефть торгуются на уровне \$108,92 Light Sweet и \$121,07 Brent. Спред между Brent и Light Sweet увеличился до \$12,15. В настоящий момент стоимость тройской унции золота составляет \$1519,70. Серебро находится на минимальных значениях за последнюю неделю, стоимость унции серебра \$39,5100. Еще 28 апреля стоимость унции серебра была выше \$49, сегодня металл торгуется десятью долларами ниже, а соотношение стоимости двух драгоценных металлов было ниже 32. В настоящий момент соотношение стоимости золота и серебра продолжает увеличиваться и составляет в настоящий момент 38,46. Данное соотношение увеличивается за счет быстрого падения серебра. Однако, технически стоимость золота локально высока и имеет все шансы снизиться. С осени 2008 года цена на золото находится в рамках восходящего канала. В настоящее время котировки желтого металла достигли верхней границы указанного канала. Нижняя граница канала на сегодняшний день находится на уровне \$1400, это уровень и может являться, теоритически, потенциалом движения вниз.

В Гонконге Hang Seng в моменте снижается на 0,12%, индийский SENSEX прибавляет 0,14%.

Американские индексы на торгах в среду показали негативную динамику, S&P500 снизился на 0,69%, Dow Jones потерял 0,66%. Сектор Здравоохранение лучше рынка (-0,03%), в аутсайдерах бумаги сектора Основные материалы (-1,77%), и нефтегазового сектора, который уже который день в числе худших на американском рынке (-1,61%). Фьючерсы на американские индексы торгуются позитивно, фьючерс на S&P500 растет на 0,39%, фьючерс на Dow Jones прибавляет 0,36%.

Европейские индексы показали смешанную динамику, FUTSEE 100 снизился на 1,62%, Eurostoxx 50 повысился на 0,44%, DAX потерял 1,69%, французский CAC 40 уменьшился на 1,31%.

Российские индексы в среду вновь показали выраженную негативную динамику, Индекс ММВБ понизился на 2,00%, Индекс РТС снизился на 1,36%. Сегодня мы ожидаем, что российский



рынок покажет умеренно нейтральную динамику. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит -0,50%...+0,50%.

Новости эмитентов

Компания «**КамАЗ**» в 2010 году сократила консолидированный чистый убыток втрое до 2,2 млрд. рублей относительно убытка в 6,93 млрд. рублей за 2009 год. Выручка «КамАЗа» за отчетный период составила 77,58 млрд. рублей, таким образом, повысившись по сравнению с аналогичным показателем 2009 года на 20%.

«**Татнефть**» за 3 месяца 2011 года по сравнению с аналогичным периодом 2010 года увеличила чистую прибыль по РСБУ на 73% до 23,567 млрд. рублей. По сравнению с IV кварталом 2010 года чистая прибыль компании выросла на 86%.

Российские еврооблигации

Не смотря на падающую нефть и снижение большинства мировых фондовых индексов, на российские еврооблигации наблюдался повышенный спрос. Такая раскорелированность выглядела довольно необычно, учитывая сильную зависимость нашего рынка от динамики цен на сырье.

Отметим, что большинство долговых ценных бумаг других стран также закончили день ростом. Фактором поддержки для долговых рынков являлись treasures, которые росли вчера уже шестой день подряд. Так, доходность UST-10 по итогам вчерашнего дня снизилась до 3,22% годовых. Мы связываем рост treasures со снижением инфляционных ожиданий после заседания ФРС в конце апреля. Похоже, игроки поверили в то, что всплеск инфляции на рынках сырья и продовольствия носит временный характер и не повлияет на проводимую монетарную политику ФРС в ближайшие несколько месяцев.

Суверенные выпуски России в среднем прибавили 0,1%. Выпуск Россия-30 закрылся на уровне 117,25% от номинала, YTM – 4,56%. Поскольку евробонд Россия-30 практически полностью движется вслед за UST-10, индикативный спрэд доходности почти не изменился и составил 134 б.п.

Средний рост цен еврооблигаций корпоративного сектора составил 0,15-0,20%. Игроки активно покупали выпуски с «длинной» дюрацией, например, Газпром-37 вырос на 0,45%, Газпром-22 прибавил 0,4%. Рост в



выпусках Лукойл-19 и Лукойл-20 также составил около 0,4%. Алроса-20 вырос на 0,3%, как и ВТБ-20. Среди еврооблигаций банковского сектора высоким спросом пользовались наиболее высокодоходные бонды: РенессансКапитал-16 взлетел на 0,6%, ТКС-банк-14 вырос на 0,3%. Покупали выпуски Промсвязьбанка: Промсвязьбанк-16 и Промсвязьюанк-16 выросли на 0,3%. По 0,25% роста показали ТНК-ВР-17 и ТНК-ВР-18. В среднем столько же прибавили ВЭБ-20, Лукойл-19 и Вымпелком-21.

Избавлялись игроки в основном от бумаг с близкими сроками погашения. Евробонды металлургов закрылись без существенного изменения цены.

На утро четверга на рынках складывается нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent торгуется на уровнях закрытия предыдущего дня. Фьючерсы на американские индексы растут. Treasuries и выпуск Россия-30 торгуются без изменения к уровню закрытия вчерашнего дня. Сегодня ожидаем продолжение умеренного роста в корпоративном секторе и отсутствие выраженной динамики в суверенных бумагах.

Среди новостей первичного рынка отметим, что РЖД собирается снова выйти на рынок международных заимствований, предложив инвесторам очередной евробонд, номинированный в фунтах стерлингов. Объем займа может составить до 1 млрд. фунтов стерлингов, а решение о выпуске планируется принять до конца мая. Напомним, что в конце марта РЖД уже разместило 20-летние облигации в фунтах по ставке 7,487%. Сейчас выпуск торгуется на уровне 102,5% от номинала с доходностью 7,26% годовых.

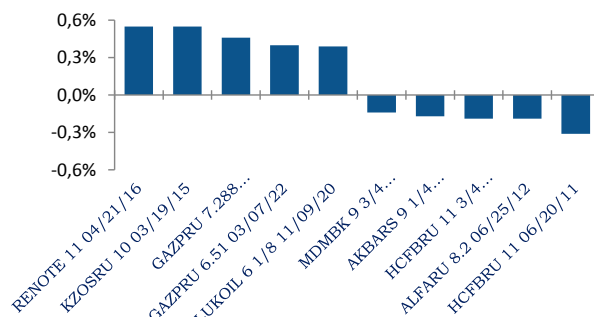
Еврооблигации зарубежных стран

Ростом завершили день большинство еврооблигаций украинских эмитентов. Суверенные выпуски Украины в среднем выросли на 0,1%. Выпуск **Украина-21** прибавил 0,2%, УТМ – 7,15%. В корпоративном секторе рост основных ликвидных бумаг не превышал 0,1%. НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,07%, выпуски Метинвеста и МХП прибавили около 0,05%.

Еврооблигации Белоруссии торговались, как и в предыдущие дни, без изменения. Выпуск **Беларусь-15** закрылся на уровне 94,0% от номинала, УТМ – 10,49%, котировки евробонда **Беларусь-18** оставались в районе 90,5% от номинала, УТМ – 10,9%.

Вчера стали известны ориентиры по доходности для нового выпуска еврооблигаций

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



Казкоммерцбанка. Как мы вчера отмечали, объем займа может составить около \$500 млн., срок выпуска – 7 лет. Формируемая в ходе букбилдинга доходность может составить 8,625%, что является очень щедрым предложением, так как, исходя из вторичного рынка, справедливая доходность займа должна составлять не более 8,1-8,2%. Впрочем, вполне вероятно, что первоначальный ориентир по доходности будет понижен. Тем не менее, мы рекомендуем участвовать в размещении.

Разнонаправленно проходили торги на европейском долговом рынке. Облигации развитых стран завершили день в красной зоне. К ним примкнули и суверенные евробонды Греции. Выпуск **Греция-20** снова упал на 0,7%, УТМ – 14,99%. Бонды Ирландии и Португалии продолжили рост после одобрения финансовой помощи Португалии. Так, **Португалия-20** вырос на 0,7%, УТМ – 9,58%, а **Ирландия-20** прибавил 1,19%, УТМ – 9,81. Тем не менее, это не помогло снизить доходность при размещении нового займа. Вчера Португалия разместила суверенные облигации объемом 1,117 млрд. евро со сроком погашения 19 августа текущего года, чтобы беспрепятственно осуществить выплаты по своим обязательствам до поступления финансовой помощи из стабилизационного фонда ЕС, которое ожидается в конце мая. Доходность составила рекордные 4,625% годовых.

На общем позитивном фоне, сложившимся на долговом рынке из-за роста treasuries, суверенные облигации стран Латинской Америки также пользовались спросом. **Мексика-20** вырос на 0,15%, УТМ – 4,22%, **Колумбия-20** вырос на 0,2%, УТМ – 4,25%, а **Бразилия-21** прибавил 0,17%, УТМ – 4,33%.

Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 480 б.п, между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 450 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 200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 280 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 250 б.п.

Мы рекомендуем к покупке недавно размещенный выпуск **Евраз-18**. Сейчас премия к кривой доходности Северстали составляет около

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	128,30	0,54%	0,69
Украина	427,15	0,59%	2,49
Бразилия	104,25	0,83%	0,85
Мексика	97,77	0,12%	0,11
Турция	149,31	1,40%	2,06
Италия	144,02	-1,81%	-2,66
Ирландия	642,12	-3,06%	-20,24
Испания	226,67	-2,83%	-6,61
Португалия	622,77	-4,28%	-27,85
Греция	1285,03	-4,07%	-54,50
Китай	69,60	0,13%	0,09



50 б.п. Мы полагаем, что принимая во внимание сходное кредитное качество Северстали и Евраза, премии между выпусками этих эмитентов быть не должно.

Интерес представляют выпуски **ТНК-ВР-17** и **ТНК-ВР-18**, спрэд доходности по которым к выпускам Газпрома расширился до максимума за последние несколько недель. Мы ожидаем снижения спрэда на 20-30 б.п. после разрешения конфликта акционеров холдинга.

Одной из лучших идей на рынке, на наш взгляд, является покупка нового выпуска **Ренессанс Капитал-14**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,63%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 290 б.п. Мы полагаем, что после повышения рейтинга Ренессанс Капиталу до уровня В с В-, соответствующий спрэд не должен превышать 250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 40 б.п.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19**. Спрэд к кривой Газпрома расширился до 35 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.

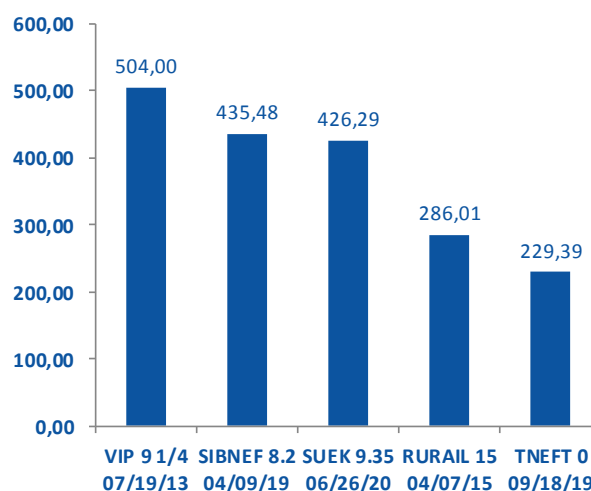
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «**ЛенСпецСМУ**». Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Среди еврооблигаций украинских эмитентов мы выделяем выпуск **МХП-15** (Мироновский хлебопродукт). Сейчас спрэд к выпуску Метинвест-15 составляет 147 б.п., в то время как среднее значение спрэда не превышает 55 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

Сегодня мы прогнозируем незначительный рост на внутреннем долговом рынке. Основную поддержку рынку окажет восстановление уровня рублевой ликвидности и желанием инвесторов заработать на подешевевших бумагах, а так же основываясь на удачном размещении ОФЗ, прошедшем накануне. Однако рост будет ограничен негативными тенденциями на мировых

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



площадках и снижением мировых цен на нефть. При этом серьезных объемов торгов мы опять не увидим, до окончания праздничных дней.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1049,2 млрд. рублей. Остатки на корсчетах снизились до 652,3 млрд. рублей.

Вчера как мы и прогнозировали с утра продолжилась коррекция на долговом рынке, вызванная снижением ликвидности в системе, и дешевающей нефтью, однако прошедший аукцион по размещению ОФЗ вселил уверенность в инвесторов, и к концу торговой сессии рынок понемногу стал отыгрывать падение.

Вчера прошло доразмещение 5-х **ОФЗ**. При предложении в 40 млрд. рублей было реализовано бумаг на 31,628 млрд. рублей. Доходность к погашению при размещении была установлена на уровне 7,4%. В целом можно отметить, что размещение прошло удачно и практически все заявки были акцептованы, а высокое количество заявок говорит о рыночном характере размещения.

Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** упал на 0,05%, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** снизился на 0,02%.

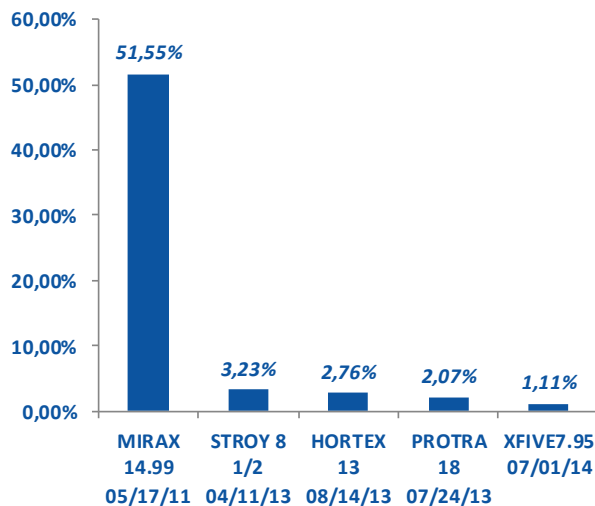
Среди ликвидных бумаг наибольший рост наблюдался в бумагах **СУЭК-Финанс-1** +234 б.п., **Банк Санкт-Петербург БО-4** +164 б.п., **ВЭБ-6** +24б.п, а снижение наблюдалось в выпусках **ВТБ-24-1** -30б.п., **ЮТэйр-Финанс БО-4** -24б.п., **РЖД-14** -15 б.п.,

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

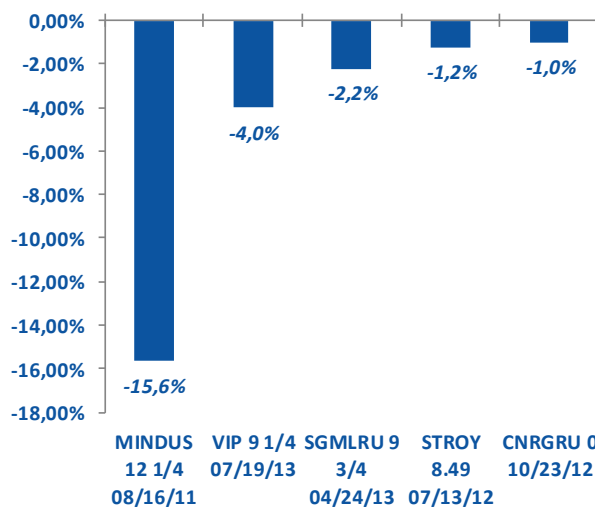
Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги – **Евраз** **02**, (повышение долгосрочного рейтинга дефолта эмитента от агентства Fitch до "BB-" с "B+"), **Русала 07** в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года. А так же нам интересны в среднесрочной перспективе бумаги **ЮТэйр-Финанс БО-04** и **БО-03**, в связи с покупкой их НПФ «Сургутнефтегаз».

Так же нам интересны бумаги **ФСК ЭЭС 07,10 09,11**, которые на фоне удачной отчетности за 2010 год могут показать снижение доходности на 50-60 б.п.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
06.05.2011	НС-финанс, БО-01	2	
11.05.2011	Волгоградская область, 34005	3	7,1-7,5

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Казкоммерцбанк (Казахстан)	ККБ-18	USD	до 500	8,625



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.

