

2011-04-05
Главные новости
Россия

Инфляция в России за март месяц выросла на 0,6% по сравнению с февралем текущего года.

Федеральная таможенная служба России в 1 квартале 2011 года перечислила в госбюджет 1,154 трлн. рублей, что на 29,8% больше показателя за аналогичный период 2010 года.

Прибыль 30-ти крупнейших банков России по состоянию на 1 марта 2011 года составила 1,360 трлн. рублей. В том числе прибыль крупнейших банков в текущем году составила 108,550 млрд. рублей.

США

Бен Бернанке 5 марта высказал мнение что инфляция, вызванная повышением цен на сырьевые активы, не будет столь масштабной заявил. При этом глава ФРС сообщил, что в случае сильного роста инфляции центральный банк примет незамедлительные меры. Многих инвесторов насторожил тот факт, что Бен Бернанке сомневается в длительности и серьезности инфляции, что в свою очередь повышает вероятность сворачивания программы количественного смягчения после завершения QE2.

По мнению министра финансов США Тимоти Гейтнера США достигнут установленного законом лимита государственного долга не позднее 16 мая. Минфин США имеет право принять некоторые экстренные меры, если лимит будет достигнут, чтобы отложить дефолт страны, напомнил министр. Согласно действующему законодательству, государственный долг Соединенных Штатов не может превысить \$14,29 трлн. Госдолг США к 1 апреля составлял \$14,251 трлн.

Европейский союз

Цены европейских промпроизводителей выросли в феврале на 7,1% в годовом исчислении и на 0,5% — в месячном. Показатели по еврозоне — 6,6% и 0,6% соответственно. По сравнению с январем цены в области энергетики выросли на 1,3% в ЕС и на 1,2% в еврозоне, на товары длительного пользования — на 0,3% и 0,2% соответственно.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2789,19	-0,01%	0,29%
S&p 500	1332,87	0,03%	0,53%
Dow Jones	12400,03	0,19%	0,65%
FTSE 100	6016,98	0,12%	1,83%
DAX	7175,33	-0,06%	1,90%
CAC 40	4042,92	-0,29%	1,35%
NIKKEI 225	9615,55	-1,06%	-1,43%
MICEX	1852,02	0,47%	2,12%
RTS	2091,52	0,75%	2,57%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1433,95	0,36%	0,44%
Нефть Brent, \$ за баррель	121,06	1,99%	3,11%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,23	-0,50%	0,71%
Рубль/Евро	40,16	-0,09%	-0,35%
Евро/\$	1,4221	-0,11%	0,27%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	928,25	81,55	221,70
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	494,00	-56,29	-85,28
NDF 1 год	4,15%	0,000	-0,13
MOSPrime 3 мес.	3,94%	0,000	-0,05

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	255,98	-1,95	-3,12
Россия-30, Price	117,09	0,23	0,25
Россия-30, Yield	4,61%	-0,02	0,03
UST-10, Yield	3,42%	-0,02	-0,07

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	119	1	7
Турция-17	27,73	12	46
Мексика-17	98,05	0	-10
Бразилия-17	97,64	0	-1



Рынки

Из Японии продолжают приходиться тревожные новости, NIKKEI 225 снизился на 1,06%, в Гонконге Hang Seng в моменте растет на 1,46%, индийский SENSEX снижается на 0,76%.

Сегодня выходит блок статистики по Еврозоне, странам Евросоюза и Великобритании. В ожидании решения ЕЦБ по ставке Евро остается достаточно крепким. Сегодня валютная пара EUR/USD торгуется на уровне 1,4195. Товарные фьючерсы растут, фьючерсы на нефть показали новые максимальные значения за последние более чем 2 года. Так, стоимость нефти марки Light Sweet вчера вечером была \$108,78, а нефти марки Brent \$121,29. В настоящий момент фьючерсы на нефть торгуются на уровне \$108,22 и \$120,96 соответственно. Контракты на золото умеренно прибавляют и составляют \$1439,10.

Американские индексы на торгах в пятницу показали нейтральную динамику, S&P500 повысился на 0,03%, Dow Jones вырос на 0,19%. Бумаги сектора основные материалы лучше рынка (+0,64%), в аутсайдерах вновь бумаги технологического сектора (-0,63%). Фьючерсы на американские индексы торгуются в негативном ключе, фьючерс на S&P500 снижается на 0,15%, фьючерс на Dow Jones сокращается на 0,13%.

Российский рынок в пятницу умеренно позитивно закончил торговую сессию, Индекс ММВБ вырос на 0,47%, Индекс РТС повысился на 0,75%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет умеренно нейтральную динамику на фоне динамики мировых рынков и цен на нефть. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит -0,50...+0,50%.

Новости эмитентов

Индикативный ценовой диапазон в рамках IPO «Номос-банка» установлен на уровне 32-37 долларов за акцию, что соответствует 16-18,5 доллара за глобальную депозитарную расписку.

Антимонопольная служба России одобрила сделку по объединению крупнейших российских производителей хлористого калия — «Уралкалия» и «Сильвинита».

Чистая прибыль «Ренессанс Кредита» по МСФО за 2010 год составила 1,6 млрд. рублей, что больше докризисных показателей (в 2008 году банк заработал 1,5 млрд. рублей). Капитал банка вырос за прошлый год на 20% до 11,3 млрд. рублей.



Российские еврооблигации

На российском рынке еврооблигаций вчера сохранился позитивный настрой. Удержание цены на нефть на максимально высоком за последние два года уровне стимулирует спрос на долги российских эмитентов. Выпуск Россия-30 прибавил около 0,2%, УТМ - 4,59%. Спрэд между доходностями выпусков Россия-30 и UST-10 остался на прежнем уровне в 116 б.п.

Рост в корпоративном секторе был менее скромным, чем в пятницу. В среднем рынок прибавил около 0,15%. Заметным спросом пользовались выпуски ВЭБа и Лукойла. ВЭБ-25 вырос на 0,5%, ВЭБ-20 прибавил 0,25%. Рост в выпуске Лукойл-20 составил около 0,3%, а Лукойл-22 смог прибавить около 0,5%. Спрос наблюдался и в выпусках Алросы. Выпуск с погашением в 2020 году вырос на 0,44%, Алроса-14 прибавил около 0,33%. Покупки наблюдались в отдельных выпусках Северстали, Вымпелкома и Новатэка. Бумаги Газпрома завершили день на предыдущих уровнях.

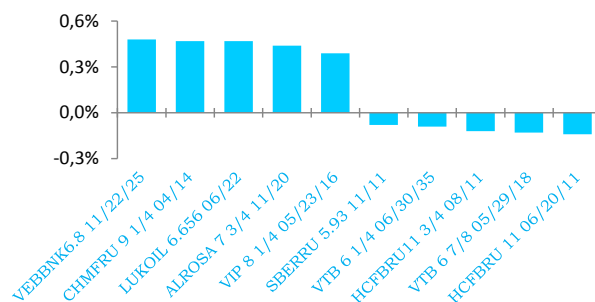
На утро вторника для российских евробондов сложился нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent торгуется вблизи уровней закрытия предыдущего дня, выпуск Россия-30 прибавляет около 0,05%. Фьючерсы на американские индексы теряют в пределах 0,2%. Мы полагаем, что сегодня на рынке будут преобладать консолидационные настроения. Однако, покупки в некоторых отставших от рынка выпусках могут продолжиться.

Среди новостей первичного рынка отметим предстоящее размещение еврооблигаций **ТКС-Банка**. По сообщениям агентства Прайм-ТАСС со ссылкой на источники в банковских кругах, 7 апреля банк начнет роуд-шоу предстоящего займа в Азии и Европе. Объем займа может составить от \$150-200 млн., а срок размещения - до 3 лет. Мы полагаем, что размещение может быть интересным с точки зрения предлагаемой доходности займа. Размещая рублевый займы, ТКС-банк всегда предлагал значительную премию к вторичному рынку, которая превышала кредитные риски эмитента. Аналогичная ситуация может произойти и на этот раз.

Еврооблигации зарубежных стран

Бурный рост, наблюдавшийся в последнее время на украинском рынке евробондов, продолжился в понедельник. Суверенные выпуски Украины выросли в среднем на 0,4%, выпуск **Украина-21** прибавил почти 0,6%, доходность

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



опустилась до рекордно низкой отметки и составила 7,28% годовых. Продолжили расти и выпуски корпоративных эмитентов. Почти «фигуру» прибавил выпуск Метинвест-18, на 0,5% вырос Метинвест-15. Евробонд Мрия-16 вырос на 0,2%, как и НафтоГаз Украины-14. Выпуск МХП-15 пока отстает от рынка, вчерашний рост составил всего 0,15%, что делает приобретение евробонда привлекательным.

Продолжился рост и в суверенных еврооблигациях Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** вырос на 1,10% и закрылся на уровне 91,6% от номинала, YTM – 11,27%. **Беларусь-18** прибавил около 0,5%, цена закрытия торгов – 89,1% от номинала, YTM – 11,3%. Рост последних дней связан с позитивными новостями, выходящими относительно Белоруссии, а также значительно возросшим спросом на облигации стран СНГ в последние несколько дней. На наш взгляд, потенциал роста в еврооблигациях остается значительным, учитывая перспективы приватизации и заметное улучшение отношений между Москвой и Минском в последнее время.

Европейские долговые рынки завершили день ростом. Исключение составили бонды Португалии, которые снижаются вторую неделю подряд. Хотя темпы падения вчера и замедлились, **Португалия-21** снизился на 0,5%, YTM – 8,36%. CDS на португальский долг достиг 580 б.п. Сегодня рейтинговое агентство Moody's, вслед за S&P и Fitch снова понизило рейтинг Португалии на одну ступень с A3 до Baa1 с возможностью дальнейшего понижения. Объяснения аналитиков Fitch схожи с теми, что давали эксперты других агентств: политическая, финансовая и бюджетная неопределённость создают значительные риски относительно кредитоспособности страны. Бонды остальных стран росли, даже не смотря на ожидания относительно вероятного повышения ставки ЕЦБ в четверг. **Греция-20** прибавил 0,3%, YTM – 12,49%, **Испания-21** прибавил 0,25%, YTM – 5,26%. **Ирландия-20** прибавил почти 1%, YTM – 9,42%.

Позитивно завершился день для облигаций стран Юго-Восточной Азии. Выпуск **Корея-19** вырос на 0,21%, YTM – 4,36%, **Индонезия-20** прибавил 0,25%, YTM – 4,89%.

Общий рыночный позитив, который пока сохраняется на долговых рынках, способствовал росту бондов стран Латинской Америки. Бразильские бумаги росли также на новостях о повышении суверенного рейтинга. Так, агентство Fitch повысило рейтинг Бразилии на одну ступень



с ВВВ- до ВВВ. Отметим, что рейтинги от других агентств остаются пока ниже на одну ступень.

Бразилия-21 прибавил 0,44%, УТМ – 4,52%,

Мексика-20 вырос на 0,4%, УТМ – 4,45%.

Венесуэла-20 упал на 0,63%, УТМ – 13,21%.

Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 544 б.п. Между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 501 б.п. Мы полагаем, что такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован. По нашему мнению, спрэд между выпусками Белоруссии и Украины не должен превышать 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 400 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 350 б.п.

Выпуск **РЖД-31**, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 102,7% от номинала по доходности 7,23% 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 34 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.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 90 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 113 б.п., в то время как среднее значение спрэда 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

5 марта по нашей оценке рынок рублёвых облигаций продолжит умеренный рост. Основными драйверами роста останутся высокая цена на нефть и избыточная рублевая ликвидность, на фоне отсутствия налоговых выплат и первичных размещений на рынке. Кроме того в среднесрочной перспективе рост рынка продолжится за счет масштабных вливаний со стороны западных участников, которые по предварительной информации в настоящее время активно переключаются из направлений по другим странам BRIC в инструменты российского рынка. Хотя степень перекупленности первого эшелона не позволяет видеть интересных идей. Скорее всего, в ближайшей перспективе основные действия будут происходить в качественном втором эшелоне.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ составил 1 422,3 млрд. рублей.

На первичном рынке во вторник ОАО «АИЖК» проведет на ММВБ размещение облигаций серии на 7 млрд. рублей со сроком обращения 12 лет. Ставка первого купона установлена по итогам сбора книги заявок на уровне 8%. Столь низкая ставка при первичном размещении не позволяет рассчитывать на рост бумаги на вторичке.

4 марта рублевый рынок продолжал расти, как и всю предыдущую неделю, благодаря чему цены большинства выпусков качественных эмитентов показали восходящую динамику.

Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам



торгов не изменился, составив 109,85 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** прибавил 0,09%, составив 299,91 пункта. Среди ликвидных бумаг рост показали: Райффайзен БО-7 (+ 74 б.п.), Альфа-банк-1 (43 б.п.), Якутскэнерго БО-1 (+55 б.п.), ФСК ЕЭС-9 (+35 б.п.), а снижение было отмечено в бумагах: АИЖК-17 (-171б.п.), Росгосстрах-2 (-97 б.п.), МТС-7 (-65 б.п.).

МКБ открывает сегодня книгу заявок на покупку биржевых облигаций серии БО-04 на сумму 5 млрд. рублей. Ориентир по купону 8,25-8,5% годовых. По нашей оценке справедливый купон с дюрацией в 2,8 года должен находиться на уровне 8,35-8,45. Рекомендуем участвовать в размещении не ниже 8,3.

Так же сегодня «**РУСАЛ Братск**» открывает книгу заявок на покупку облигаций серии 08 совокупным объемом 15 млрд. рублей. Ориентир по купону пока не известен. При этом недавно опубликованные показатели отчетности компании за 2010 год по МСФО дают неплохую перспективу предполагаемому выпуску.

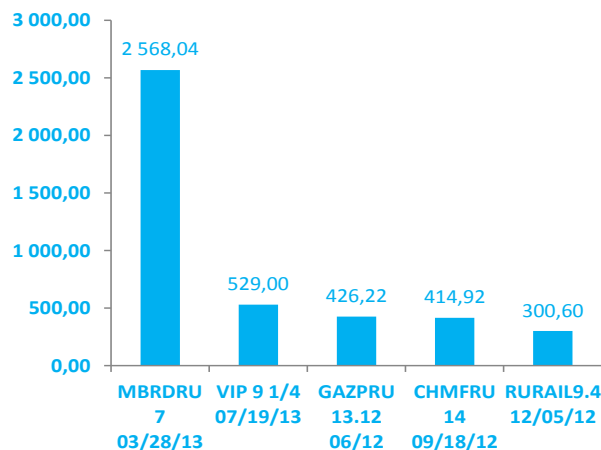
НФК в понедельник открыл книгу заявок инвесторов на приобретение биржевых облигаций серии БО-01 на 2 млрд. рублей. Ориентир пока не озвучен.

ООО "Куйбышевазот-инвест" 4 апреля открыло книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций 4-й серии объемом 2 млрд. рублей со сроком обращения 5 лет. Ориентир по купону 8,75-9,0%. С учетом кредитного качества эмитента, отсутствия кредитных рейтингов, мы видим справедливый купон на 50 б.п. выше, чем предложенный ориентир. Вполне вероятно размещение будет является «кольцом», и на вторичном рынке бумага вряд ли будет торговаться.

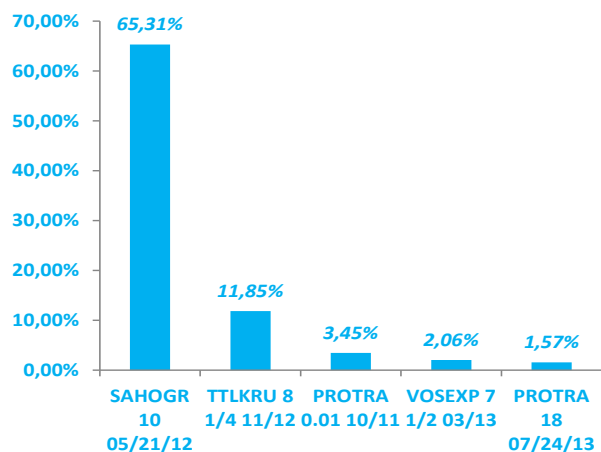
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

Наиболее интересными нам видятся сейчас бумаги «**ЮниКредит Банка**» и **Вымпелкома**, в связи с вышедшей неплохой финансовой отчетностью. Кроме того интересны бумаги телекомов, в связи с организацией Ростелекома, а так же бумаги металлургов- Евраз, Русала и НАМК, в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года.

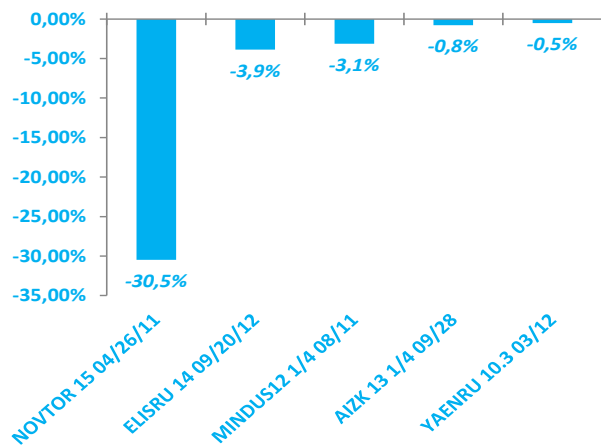
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
05.04.2011	АИЖК, 18	7 000	8.1% - 8.4%
12.04.2011	Иркутскэнерго, БО-01	3 000	7.6% - 8.1%

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
ТКС Банк	ТКС Банк-14	USD	150-200	TBD



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 781 73 02
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.

