

2011-07-05

Главные новости

Россия

Федеральная таможенная служба в первом полугодии 2011 года перечислила в федеральный бюджет 2,609 трлн. рублей, что на 33,8% больше аналогичного показателя прошлого года.

Европа

Промышленные цены в еврозоне по итогам мая этого года снизились относительно предшествующего месяца на 0,2%, показатель по Евросоюзу сократился на 0,3%. Майское сокращение цен стало первым за 20 месяцев (с сентября 2009 года). В апреле цены, напомним, выросли на 0,9% и на 1% соответственно.

Относительно мая 2010 года показатель для еврозоны повысился на 6,2%, для ЕС — на 7,1%. Аналитики прогнозировали снижение показателя для еврозоны в мае в месячном выражении на 0,1% и рост на 6,3% — в годовом.

Азия

Правительство Японии одобрило второй экстренный бюджет, в котором заложены расходы на восстановление в размере 2 млрд. иен. Проект будет представлен парламенту 15 июля. Ожидается, что депутаты утвердят расходы. В мае был определен размер первого экстренного бюджета. Он составил 4,02 млрд. иен.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам вчерашних торгов снизился на 0,12%. Сегодня утром динамика индекса позитивная, DXY растет, значение индекса 74,528 пункта (+0,36%). Валютная пара EUR/USD в понедельник выросла до 1,4539 (+0,09%), сегодня торгуется в районе 1,4463 (-0,52%). По итогам дня контракт на Light Sweet снизился на 0,50%; Brent потерял 0,34%. Сегодняшним утром контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$94,82 (-0,13%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$111,17 (-0,20%). Спред между Brent и Light Sweet снизился до \$16,35. Драгоценные металлы показывают нейтральную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1493,55. Серебро котируется на уровне \$33,915. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 44,04. Европейские индексы завершили понедельник разнонаправленно. FUTSEE 100 в пятницу вырос на 0,46%, DAX поднялся на 0,32%, французский CAC 40 снизился на 0,11%. США вчера праздновали День Независимости, по этой причине торгов не проводилось, сегодня фьючерсы на

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2816,03		1,53%
S&p 500	1339,67		1,44%
Dow Jones	12582,77		1,36%
FTSE 100	6017,54	0,46%	1,21%
DAX	7442,96	0,32%	0,90%
CAC 40	4003,11	-0,11%	0,52%
NIKKEI 225	9972,46	0,07%	1,59%
MICEX	1706,12	0,47%	2,19%
RTS	1948,48	0,56%	1,98%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1497,08	0,62%	-0,43%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,39	-0,34%	-1,10%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,80	-0,18%	0,98%
Рубль/Евро	40,42	-0,17%	-0,07%
Евро/\$	1,4539	0,09%	-0,21%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	534,84	48,48	150,24
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	767,09	-18,06	270,94
NDF 1 год	4,56%	0,000	0,10
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,04

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	257,5	-4,36	-35,96
Россия-30, Price	117,73	0,01	-0,66
Россия-30, Yield	4,43%	0,00	0,07
UST-10, Yield	3,18%	0,00	0,20

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	125	0	-20
Турция-17	27,82	0	-2
Мексика-17	143,80	-6	11
Бразилия-17	167,10	-7	18



американские индексы с утра показывают смешанную динамику. Контракт на S&P500 теряет 0,21%, фьючерс на Dow Jones также прибавляет 0,06%. Азиатские площадки показывают невнятную динамику. Японский NIKKEI 225 вырос на 0,07%, в Гонконге Hang Seng теряет 0,04%, индийский SENSEX снижается на 0,44%.

Индекс ММВБ вчера подрос на 0,47%, Индекс РТС на основной сессии увеличился на 0,56%. Лучшее рынка был телекоммуникационный сектор, индекс ММВБ телекоммуникации прибавил 1,11%, в аутсайдерах химический сектор, отраслевой индекс на ММВБ показал снижение 0,43%.

Сегодня на российских площадках мы ожидаем умеренно негативную динамику, на фоне укрепляющегося доллара и невнятной динамики мировых площадок.

Особо важной статистики сегодня также не ожидаем, на ход торгов могут повлиять данные по розничным продажам в Еврозоне (13:00) и производственным заказам в США за месяц (18:00). Наиболее значимые события на этой неделе ожидаем в четверг.

Новости эмитентов

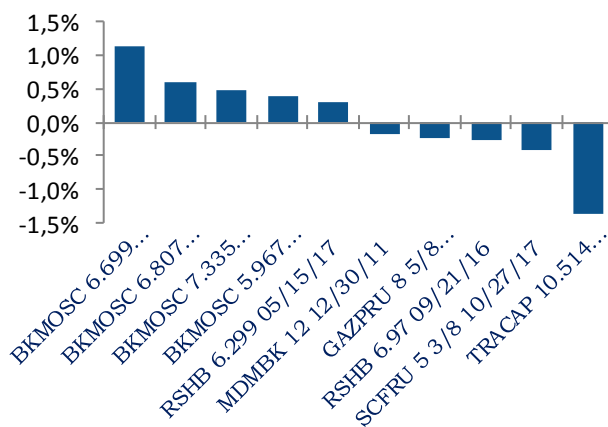
«Русь-банк» в 2010 году увеличил чистую прибыль по МСФО в 26,8 раза до 1,1 млрд. рублей против 41 млн. рублей в 2009 году. Прибыль банка до налогообложения составила 1,6 млрд. рублей. Операционные доходы «Русь-банка» выросли в прошлом году на 34% и составили 5,8 млрд. рублей. Активы за 2010 год за счет снижения доли операций кредитования связанных лиц уменьшились на 7% до 91,6 млрд. рублей.

Российские еврооблигации

Сегодня после открытия бирж в США мы ожидаем существенного роста торговой активности, по сравнению со вчерашним днем. Скорее всего, сегодня бумаги на фоне перепроданности предыдущих дней и существенной ликвидности на мировых фондовых рынках будут постепенно отрастать. Из негативного стоит отметить, ожидания инвесторов повышения процентных ставок китайским Центробанком в ближайшие выходные. Народный банк Китая заявил в понедельник, что инфляционное давление в стране остается высоким и ЦБ сохранит разумную монетарную политику. Вследствие чего возникают опасения относительно будущих темпов роста китайской экономики. Негативные тенденции могут так же проявиться 7 июля, когда ЕЦБ наиболее вероятно повысит учетную ставку до 1,5%.

Вчера на фоне празднования дня независимости

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



в США торги на рынке еврооблигаций проходили вяло. Объемы торгов были крайне низкими. Еврооблигации Россия-30 к вечеру понедельника торговалась на уровне 117,727% от номинала. Спред Россия30-UST10 по итогам дня составил 124,9 б.п., сузившись на 10 б.п.

Корпоративный сектор в среднем снизился на 0,01%. В понедельник в основном торговались короткие бумаги банковского сектора и ТЭКа, которые по некоторым выпускам показали снижение, а по другим рост. Наибольшие покупки (в пределах +17 б.п.) наблюдались в евробондах ВЭБа и Газпрома. А снижались сильнее всего бумаги Ренессанса и Газпромбанка.

Сегодня с утра рынок показывает незначительный рост на фоне продолжающегося позитива по поводу Греческого вопроса и незначительного роста европейских фондовых площадок в понедельник. Правда, commodities по итогам торгов в понедельник показали незначительное снижение. В целом, на утро понедельника на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. Так выпуск Россия-30 прибавляет около 0,53%, американские казначейские бумаги прибавляют 10 б.п.

Мы рекомендуем открывать «длинные» позиции в российских еврооблигациях, но только в выпусках с короткой дюрацией. Важной макроэкономической статистики сегодня также не ожидаем, на ход торгов могут повлиять данные по розничным продажам в Еврозоне и производственным заказам в США за месяц.

Торговые идеи на рынке евробондов

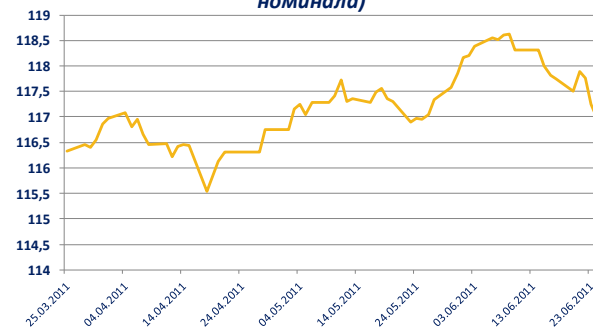
Пожалуй, самой интересной идеей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 560 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 475 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спред 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. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 3-4 «фигуры» до 95% и 93% от номинала соответственно.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,5% годовых, что дает спред к собственной кривой доходности на уровне 90 б.п.

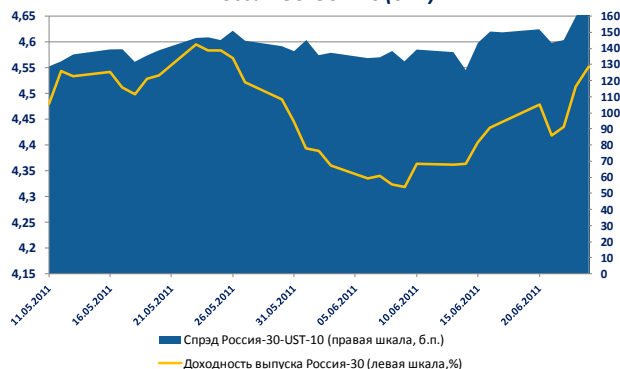
Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	140,39	0,19%	0,27
Украина	461,68	0,27%	1,25
Бразилия	108,67	-0,16%	-0,18
Мексика	107,01	-0,39%	-0,41
Турция	172,61	0,12%	0,20
Италия	182,58	1,78%	3,19
Ирландия	728,75	-4,37%	-33,27
Испания	262,41	-1,85%	-4,94
Португалия	744,36	1,14%	8,36
Греция	1943,56	4,88%	90,51
Китай	82,68	-1,43%	-1,20

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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



Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет, и котировки вырастут до 98-99% от номинала.

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 Сбербанк-15 имеет потенциал снижения 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 **ХКФБ-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 торгуется 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.

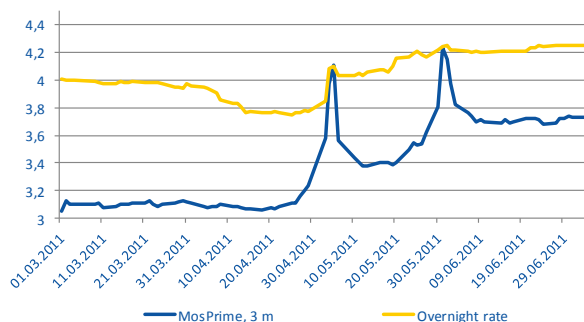
Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 25 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он может сократиться на 15-20 б.п.

Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,38% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%.

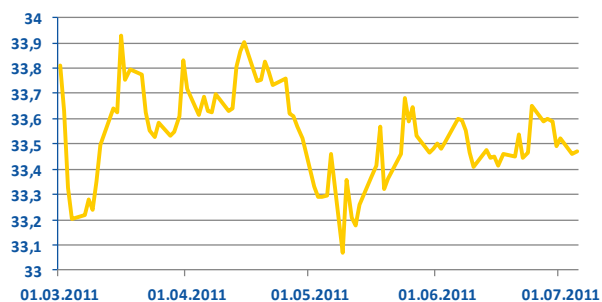
Новый евробонд города Киева с погашением в 2016 году еще имеет потенциал снижения доходности на 20-30 б.п. к собственной кривой доходности, при соответствующем росте цены на 70-100 б.п.

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. Учитывая стабильные финансовые и поступательное развитие бизнеса, мы оцениваем справедливую доходность на уровне 6,5-6,4% при цене 108,0-108,4%.

Ставки денежного рынка, %



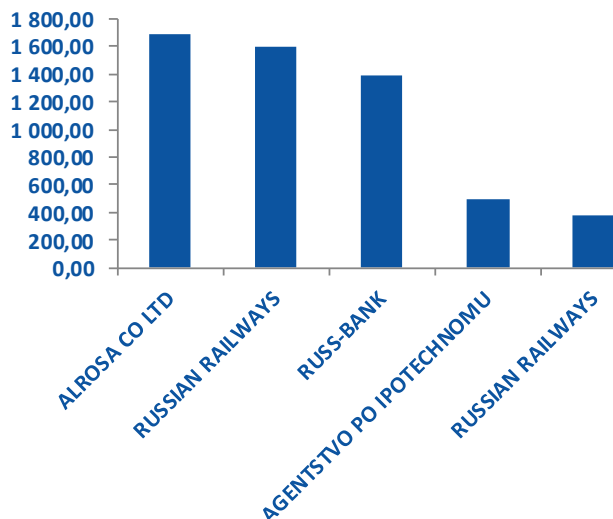
Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.

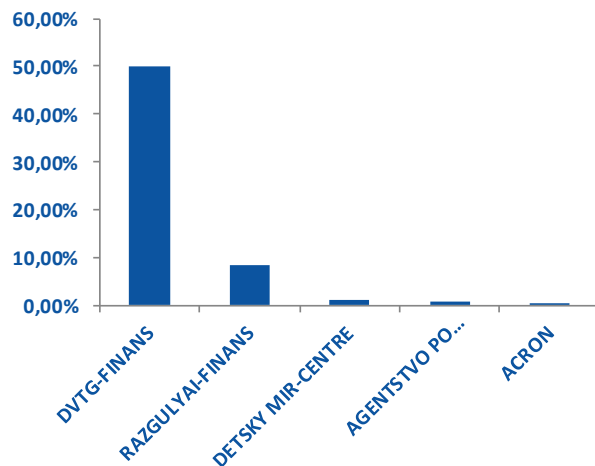


Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)

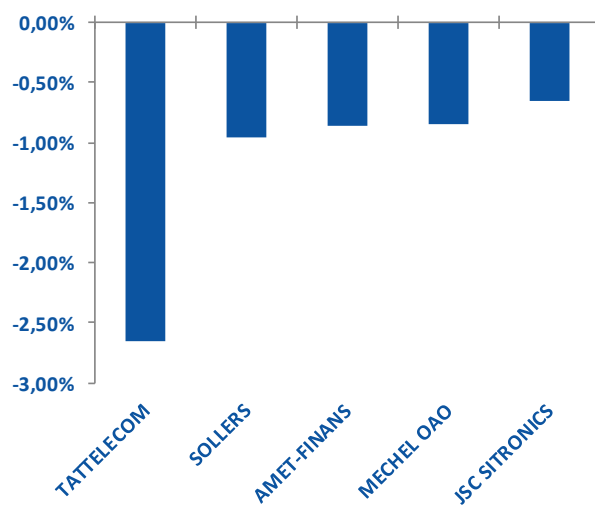


При условии сохранения консервативной кредитной политики и жестким контролем показателей долговой нагрузки возможно повышение рейтинга на 1 ступень до “B+” в течение полугода-года.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Открытые книги рублевых облигаций

Дата закрытия книги	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по доходности, % (от организаторов)	Справедливая доходность, % (по оценке UFS)	Рост/ Падение
05.07.2011	НОВИКОМБАНК, БО-01	3	8,68-9,19	8,45-8,65	+35 б.п.
05.07.2011	ЛК УРАЛСИБ, БО-04	3	8,77-9,1	8,55-8,8	+25 б.п.
07.07.2011	Россельхозбанк, 14	10	8,06-8,26	8,0-8,2	0 б.п.
08.07.2011	СКБ-банк, БО-6	2	8,58-8,94	8,6-8,8	+10 б.п.

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
ВЭБ	TBD	USD	500	TBD
Агротон	Агротон-14	USD	100	12,5



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
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
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.

