

2011-04-07

Главные новости

Россия

Внутренний госдолг России за март 2011 года увеличился на 141,3 млрд. рублей и составил по состоянию на 1 апреля 2011 года 2 746 млрд. рублей. По состоянию на 1 марта 2011 года этот показатель составлял 2 605 млрд. рублей.

Увеличение внутреннего госдолга произошло за счет роста задолженности, выраженной в облигациях с постоянным купонным доходом. Этот долг увеличился на 101,3 млрд. рублей — с 1 498 млрд. до 1 599 млрд. рублей.

Европейский союз

Сегодня в 15.45 по МСК планируется заседание ЕЦБ по учетной ставке. По комментарием представителей ЕЦБ, многие специалисты не сомневаются, что для борьбы с инфляционными тенденциями ЕЦБ сегодня после длительного цикла снижения поднимет ставку на 25 б.п.

Окончательная оценка по ВВП Еврозоны в 4-м квартале сложилась на уровне 2% в годовом исчислении, предыдущее значение также было равно 2. Аналитики не ожидали каких либо изменений.

Промышленное производство в Великобритании за февраль месяц сложилось на уровне 2,4% при ожидании в 4,3%, предыдущее значение равнялось 4,4%

Азия

Банк Японии по итогам прошедшего 6-7 апреля заседания, решил сохранить ставку на рекордно низком уровне 0-0,1%. Кроме того, регулятор предложит кредиты банкам на сумму 1 трлн. йен для покрытия дефицита ликвидности после разрушительного землетрясения и цунами.

Рынки

Японский NIKKEI 225 незначительно вырос +0,07%, в Гонконге Hang Seng в моменте снижается на 0,18%, индийский SENSEX снижается на 0,19%.

Ждем решение ЕЦБ по основной процентной ставке в 15:45 МСК. Ожидается, что ЕЦБ повысит ставку на 0,25 процентных пункта до 1,25%. Кроме того, решение по ставке рефинансирования сегодня публикует Банк Англии в 15:00 МСК. Здесь ожидается, что ставка

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2799,82	0,31%	0,67%
S&p 500	1335,54	0,22%	0,73%
Dow Jones	12426,75	0,27%	0,87%
FTSE 100	6041,13	0,57%	2,24%
DAX	7215,11	0,55%	2,47%
CAC 40	4048,16	0,16%	1,48%
NIKKEI 225	9590,93	0,07%	-1,68%
MICEX	1859,99	0,64%	2,15%
RTS	2110,20	1,03%	2,75%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1459,70	0,27%	1,50%
Нефть Brent, \$ за баррель	122,30	0,07%	3,81%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	1459,70	0,27%	1,50%
Рубль/Евро	122,30	0,07%	3,81%
Евро/\$	1459,70	0,27%	1,50%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	122,30	0,07%	3,81%
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	1459,70	0,27%	1,50%
NDF 1 год	122,30	0,07%	3,81%
MOSPrime 3 мес.	1459,70	0,27%	1,50%

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	247,21	-6,56	-11,89
Россия-30, Price	116,95	0,14	-0,10
Россия-30, Yield	4,63%	-0,02	0,08
UST-10, Yield	3,55%	0,07	0,03

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	108	-9	-3
Турция-17	27,42	2	41
Мексика-17	95,76	-6	-12
Бразилия-17	103,55	-3	4



останется на прежнем уровне 0,5%. Кроме ставок сегодня выходит Торговый баланс Франции, Промпроизводство Германии, а также блок макроэкономической статистики по США, в т.ч. первичные и повторные заявки на пособие по безработице.

В ожидании решения ЕЦБ по ставке Евро продолжает крепнуть. Сегодня валютная пара EUR/USD торгуется на уровне 1,4300. В настоящий момент фьючерсы на нефть торгуются на уровне \$108,46 Light Sweet и \$121,85 Brent. Контракты на золото дорожают примерно на 0,10% и составляют \$1456,10.

Американские индексы на торгах в пятницу показали умеренно позитивную динамику, S&P500 повысился на 0,22%, Dow Jones вырос на 0,26%. Бумаги финансового сектора лучше рынка (+1,14%), в аутсайдерах бумаги нефтегазового сектора (-0,89%). Фьючерсы на американские индексы торгуются нейтрально, фьючерс на S&P500 снижается на 0,06%, фьючерс на Dow Jones сокращается на 0,04%.

Российский рынок в среду закончил торговую сессию ростом, Индекс ММВБ повысился на 0,64%, Индекс РТС вырос на 1,07%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет умеренно негативную динамику на фоне динамики мировых рынков. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит -0,50...-1,00%. На динамику индексов может повлиять выходящая макроэкономическая статистика.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **ММК** по итогам 2010 года по МСФО составила \$232 млн., что на 6% выше аналогичного показателя 2009 года. Выручка группы ММК за подотчетный период выросла на 52% в годовом выражении и составила \$7,71 млрд. EBITDA составила \$1,6 млрд. Это значение превысило показатель 2009 года на 23%.

Российские еврооблигации

Очередным ростом завершили вчерашний день российские еврооблигации. В суверенных бумагах России рост был небольшим, в пределах 0,1%. Выпуск Россия-30 вырос на 0,12%, YTM – 4,64%. Индикативный спрэд доходности между выпусками Россия-30 и UST-10 сузился до 110 б.п., из-за снижения treasures. Доходность UST-10 выросла вчера до 3,54% годовых.

Корпоративный сектор вырос в пределах 0,15-0,2%. Лучше рынка выглядели евробонды ВЭБа. Так, ВЭБ-25 прибавил 0,52%, ВЭБ-20 и ВЭБ-17



выросли на 0,3%. В остальном, рост был довольно неоднородным, не наблюдалось интереса к какому-то конкретному эмитенту, скорее покупали отдельные выпуски. Так, около 0,5% прибавил Евраз-13 на новостях о досрочном выкупе выпуска по цене немного превышающей рыночную. Полфигуры прибавил и Новатэк-21. На 0,4% выросли Алроса-20 и РЖД-17. Около 0,3% прибавили Лукойл-22 и Вымпелком-18. Динамику хуже рынка показали выпуски Газпрома: «короткие» выпуски прибавили в пределах 0,1%, а выпуски Газпром-34 и Газпром-37 упали на 0,2%.

На утро четверга на рынке российских евробондов складывается скорее негативный фон. Нефть откатывается от своих двухлетних максимумов, баррель сорта Brent теряет около 0,4% и торгуется на уровне 121,9\$/баррель. Выпуск Россия-30 теряет около 0,06%. Большинство долговых рынков снижается на ожиданиях повышения ставки ЕЦБ. Ожидаем, что сегодня российские облигации не покажут положительную динамику, в то же время, от коррекции их удержит по-прежнему остающиеся высокими цены на нефть.

Еврооблигации зарубежных стран

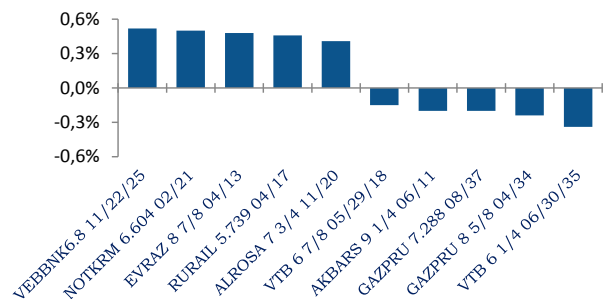
Вот уже несколько дней подряд не прекращаются активные покупки в евробондах украинских эмитентов. Суверенные выпуски Украины вчера выросли в среднем на 0,35%, выпуск **Украина-21** прибавил 0,52%, УТМ – 7,14%.

Лидерами в корпоративном секторе были выпуски Мрия-16, прибавивший 1,13%, Метинвест-18, выросший на 0,4%, а также Ощадбанк-16, рост которого составил около 0,6%. НафтоГаз Украины-14 и Метинвест-15 прибавили по 0,3%. Выпуск МХП-15 пока отстает от рынка, и, на наш взгляд, сейчас является одной из самых интересных бумаг на рынке Украины.

Уже неделю непрерывно продолжают расти евробонды Белоруссии. За вчерашний день выпуск **Беларусь-15** прибавил 1,87%, УТМ – 10,54%. **Беларусь-18** вырос на 1,11%, УТМ – 10,78%. Спрэд доходности к выпускам Украины продолжает снижаться, однако, все еще остается значительным, что, на наш взгляд, дает большой потенциал роста белорусских бумаг в среднесрочной перспективе.

Сегодня закрывается книга на новый суверенный евробонд **Грузии**. Страна планирует разместить 10-летний выпуск предполагаемым объемом \$500 млн., ориентировочная доходность – 7,5%. Мы полагаем, что исходя из рейтингов,

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



суверенные бумаги Грузии должны лежать как минимум на кривой доходности Украины. Ориентировочная ставка купона в 7,5% предлагает спрэд к украинской кривой доходности в районе 50 б.п. Сейчас на рынке торгуется один выпуск Грузия-13, который не отличается хорошей ликвидностью. Даже с поправкой на вероятно низкую ликвидность нового займа, справедливая доходность выпуска должна составлять около 7,2% годовых, поэтому мы рекомендуем участвовать в размещении.

Европейские суверенные бонды завершили день ростом. Главной причиной стал запрос Португалии в ЕС о предоставлении финансовой помощи в размере от 60 до 80 млрд. евро. По заявлению временно исполняющего обязанности премьер-министра Португалии Ж. Сократеша задержка в получении помощи чревата серьезными финансовыми рисками, которым страна не сможет противостоять. Министр финансов страны заявил, что принять помощь от ЕС Португалию заставила текущая конъюнктура рынков. Доходности облигаций Португалии достигли исторических максимумов, что лишь увеличивало нагрузку на страну по обслуживанию долга.

Решение было ожидаемым, инвесторы отреагировали на него покупками европейских долгов. **Португалия-21** вырос на 1,54%, YTM – 8,32%. Стоимость CDS на португальский долг снизилась с 584 б.п. до 554 б.п. **Испания-21** вырос на 0,48%, YTM – 5,21%. Росли бонды Ирландии и стран Восточной Европы. **Ирландия-20** прибавил 2,22%, YTM – 8,78%. А вот греческие бумаги снизились, **Греция-20** потерял 0,15%, YTM – 12,51%. Новую порцию негатива добавила статья в газете Financial Times, в которой указывается, что ряд глав стран Евросоюза не исключают возможность реструктуризации греческого долга. Представители ЕС сомневаются в том, что Греция способна вернуться к 2012 году на публичный рынок и начать самостоятельно занимать. Сегодня, в преддверии заседания ЕЦБ, долговые рынки Европы находятся под давлением.

На снижение были настроены вчера рынки стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки. Выпуск **Корея-19** упал на 0,4%, YTM – 4,46%, **Филиппины-20** снизился на 0,12%, YTM – 4,60%. В минусе завершили день большинство бумаг Бразилии, Мексики и Колумбии, однако, падение было небольшим и в среднем составило 0,1-0,2%.



Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 482 б.п. Между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 460 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 300 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 310 б.п.

Выпуск **РЖД-31**, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 102,6% от номинала по доходности 7,24% 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 28 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.

Обращаем внимание на выпуск **ТНК-ВР-17**. Спрэд доходности между евробондом и кривой Газпрома расширился до 80 б.п., в то время как средняя величина спрэда составляла 40 б.п. Полагаем, что в краткосрочной перспективе доходность выпуска снизится минимум на 40 б.п.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 114 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 124 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

Татфондбанк сегодня открывает книгу заявок на покупку биржевых облигаций совокупным объемом 2 млрд. рублей. Книга открыта до 19 апреля. По займу предусмотрена оферта через 1,5 года. Ориентир по ставке находится в диапазоне 9 – 9,5%, что соответствует доходности 9,2 – 9,73%. Справедливая доходность по нашей оценке составляет 8,2-8,4%. К кривой долга банка на долгом рынке, с учетом указанного ориентира премия составляет как минимум 80 б.п. рекомендуем участвовать в размещении даже по нижней границе маркетируемого диапазона.

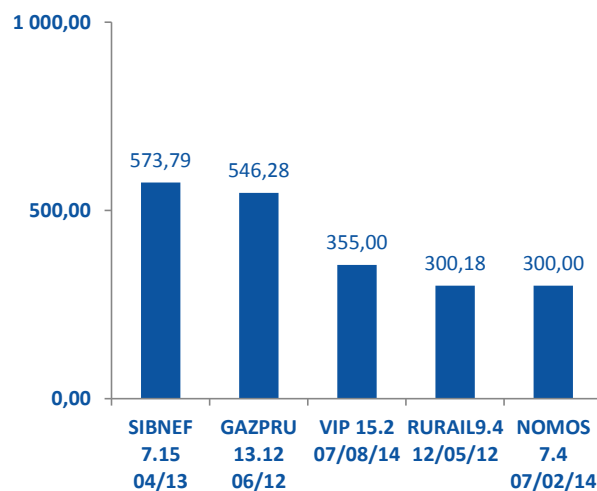
Вчера прошло размещение **ОФЗ** со сроком обращения 7 лет. Разместились бумаги на 18,39 млрд. рублей при спросе в 67,174 млрд. рублей. Доходность по цене отсечения - 7,63 % годовых. В целом за последнее время на фоне существенной рублевой ликвидности видим неплохой спрос на бумаги федерального уровня.

Сегодня мы не ожидаем резких движений на рублевом долгом рынке. Все инвесторы ожидают решения ЕЦБ по поводу повышения ставки. Скорее всего, будет преобладать боковое движение при несущественных объемах торгов. Негативные тенденции на мировых фондовых площадках не добавляют оптимизма, однако высокие цены на нефть и ликвидность поддерживают рынок от коррекции.

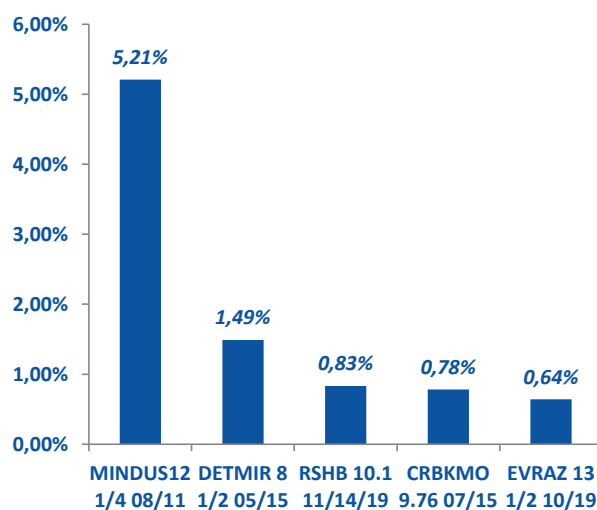
Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос на 11,3 млрд. рублей до 1 482 млрд. рублей.

6 марта на рынке царили активность и позитив, в итоге отразившееся в умеренном росте. Особенным спросом пользовались длинные бумаги ТЭКа и энергетические компании, а

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



также компании телекоммуникационного сектора. И как мы и прогнозировали особенный рост наблюдался в бумагах второго эшелона, вследствие того что здесь еще можно найти недооценённые бумаги, тогда как в 1 эшелоне, практически идей уже давно нет.

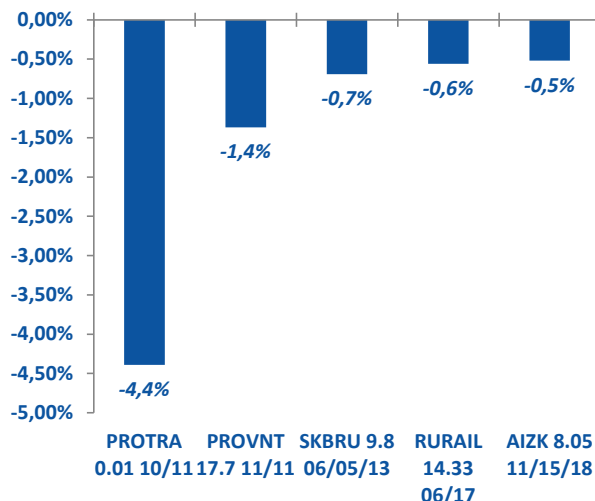
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам торгов 6 апреля вырос на 0,1%, индекс полной доходности IFX-Cbonds прибавил 0,13%.

Среди ликвидных бумаг наибольшим ростом «отметились» бумаги: МТС-7 +135 б.п., Мечел-16 +59 б.п.%, "АФК Система-4" 36 б.п. В то же время снижение цены продемонстрировали выпуски: Транснефть-3 -112 б.п., ТГК-6-1 -31 б.п., РусАл-7 26 б.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

Наиболее интересными на фоне вышедшей неплохой отчетности нам видятся сейчас бумаги «МТС», в особенности МТС 01 и МТС 02, лежащие значительно выше своей кривой и имеющие апсайд в 60-80 б.п.,. Кроме того мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги- **Евраз, Русала и НАМК**, в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года. Бумага **ТГК-2 БО-01** нам кажется интересной из за слишком широкого спреда к кривой электроэнергетических компаний, не оправданный с точки зрения кредитного качества эмитента. Бумага **Уралвагонзавод 01** так же недооценена рынком на 70 б.п. по сравнению с 2-м выпуском и другими компаниями аналогами.

Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
12.04.2011	Иркутскэнерго, БО-01	3	7,6 – 8,1
14.04.2011	Куйбышевазот-инвест, 04	2	8,75-9
14.04.2011	Первобанк, БО-02	1,5	9 – 9,5
14.04.2011	СКБ-банк, БО-5	2	8,4-8,7

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
ТКС Банк	ТКС Банк-14	USD	150-200	TBD
Группа Ренессанс	TBD	USD	TBD	TBD
Евраз	Евраз-18-Евраз-21	USD	TBD	TBD
Грузия	Грузия-21	USD	500	7,5%



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.

