

2011-05-10
Главные новости
Россия

Международные резервы РФ в апреле выросли на \$21,5 млрд. до \$523,95 млрд.

Объем использованных нецелевым образом бюджетных средств увеличился в РФ в 2010 году по сравнению с предыдущим годом на 60% до 3,6 млрд. рублей.

Правительство России внесло в Госдуму проект поправок в федеральный бюджет на 2011 год, которые улучшают ряд характеристик главного финансового документа страны. Законопроект подготовлен на основе уточненного прогноза ожидаемых итогов социально-экономического развития РФ в 2011 году, составленного, в частности, с учетом улучшения внешнеэкономической конъюнктуры.

Еврозона

По сравнению с мартом 2010 года объем экспорта в Германии за март 2011 года увеличился на 15,8%, импорта — на 16,9%, что стало самым высоким численным показателем за всю историю ведения подобной статистики с 1950 года.

Объем промышленного производства во Франции в марте 2011 года упал относительно предыдущего месяца на 0,9%. Аналитики в среднем ожидали повышения этого показателя на 0,4%.

Азия

Китай зафиксировал по итогам апреля профицит внешнеторгового баланса на уровне \$11,4 млрд. против \$139 млн. в марте, что оказалось в несколько раз выше ожиданий рынка. Экспорт из Китая вырос на 29,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, импорт - всего на 21,8%.

Рынки

Американский доллар продолжает укрепляться, Индекс доллара DXY растет на 0,08% и составляет 74,744 пункта. Валютная пара EUR/USD на уровне 1,4330. Контракты на нефть торгуются на уровне \$101,14 Light Sweet и \$114,42 Brent. Спред между Brent и Light Sweet значительно увеличился и составляет \$13,28. В настоящий момент стоимость тройской унции золота составляет

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2843,25	0,55%	-1,05%
S&p 500	1346,29	0,45%	-1,27%
Dow Jones	12684,68	0,36%	-0,98%
FTSE 100	5942,69	-0,57%	-2,10%
DAX	7410,52	-1,09%	-1,38%
CAC 40	4007,26	-1,25%	-2,43%
NIKKEI 225	9818,76	0,25%	-0,31%
MICEX	1681,01	2,19%	-3,53%
RTS	1930,48	-0,30%	-5,43%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1513,75	1,21%	-3,45%
Нефть Brent, \$ за баррель	115,90	6,20%	-8,93%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,66	0,00%	-0,60%
Рубль/Евро	40,30	0,00%	1,28%
Евро/\$	1,4365	0,34%	-3,30%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	443,15	46,29	-513,89
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	657,95	5,63	144,29
NDF 1 год	4,55%	0,006	0,51
MOSPrime 3 мес.	4,03%	0,000	0,12

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	282,14	0,35	35,23
Россия-30, Price	117,29	0,00	0,83
Россия-30, Yield	4,55%	0,00	-0,15
UST-10, Yield	3,16%	0,01	-0,42

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	139	-2	42
Турция-17	29,83	0	13
Мексика-17	137,79	5	50
Бразилия-17	137,40	-1	45



\$1510,30. Серебро продолжает снижаться, стоимость унции серебра \$37,6763. Соотношение стоимости золота и серебра снизилось и составляет в настоящий момент 40,09.

Японский NIKKEI 225 в настоящую минуту торгуется нейтрально +0,02%, в Гонконге Hang Seng в моменте растет на 0,76%, индийский SENSEX растет на 0,36%.

Американские индексы на торгах в понедельник, 9 мая, показали позитивную динамику, S&P500 повысился на 0,45%, Dow Jones прибавил 0,36%. Сектор Основные материалы лучше рынка (+1,71%). В аутсайдерах бумаги финансового сектора (-0,15%). Фьючерсы на американские индексы торгуются негативно, фьючерс на S&P500 снижается на 0,22%, фьючерс на Dow Jones уменьшается на 0,17%.

Европейские индексы показали негативную динамику, FUTSEE 100 снизился на 0,57%, Eurostoxx 50 потерял 0,35%, DAX понизился 1,09%, французский CAC 40 уменьшился на 1,25%.

Российские индексы в пятницу, 6 мая, показали позитивную динамику, Индекс ММВБ повысился на 2,19%, Индекс РТС вырос на 1,04%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет позитивную динамику. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит +0,50%...+1,00%.

Новости эмитентов

НАМК в 1 квартале 2011 года получил 6,962 млрд рублей чистой прибыли по РСБУ, что в 1,7 раза превышает показатель аналогичного периода 2010 года. Выручка НАМК в январе-марте увеличилась на 26% и составила 44,498 млрд. рублей.

Чистая прибыль **«Аэрофлота»** в 1 квартале 2011 года выросла в годовом выражении в четыре раза и составила 2,087 млрд. рублей.

Компания **«Вимм-Биль-Данн»** проведет делистинг ADS с Нью-Йоркской фондовой биржи. В последний раз они будут торговаться за океаном 26 мая.

Российские еврооблигации

Вчера торговая активность в еврооблигациях российских эмитентов была довольно низкой. Суверенные выпуски после пятничного отскока, в понедельник не изменились в цене. Россия-30 осталась на уровне 117,3% от номинала, YTM – 4,54%. Индикативный спрэд доходности между выпусками Россия-30 и UST-10 сузился до 139



б.п., тогда как по итогам пятницы он составлял 142 б.п.

В корпоративном секторе ростом завершили день выпуски банков второго «эшелона», в то время как в евробондах нефтегазового и металлургического сектора наблюдались продажи. Наибольший рост показал выпуск ТКС-банк-14, который вырос на 0,3%. В этом же районе прибавил ВЭБ-25. «Длинные» выпуски Альфа-банка с погашением в 2017 и 2021 году прибавили около 0,13%.

Наибольшее падение показал евробонд Газпром-37, который упал почти на 0,5%. Газпром-34 и Газпром-18 потеряли около 0,2%. Сильная просадка наблюдалась и в бумагах ВТБ. ВТБ-35 снизился на 0,23%, ВТБ-18 и ВТБ-15 потеряли около 0,13%. Цены на остальные выпуски в целом не изменились относительно пятничных уровней.

На утро вторника на рынках складывается негативный фон. Нефть сорта Brent теряет около 1,25% и торгуется на уровне 114,5\$/баррель. В небольшом минусе торгуются и фьючерсы на американские индексы. Хотя выпуск Россия-30 пока мало реагирует на сегодняшнее снижение нефтяных цен и показывает рост около 0,15%.

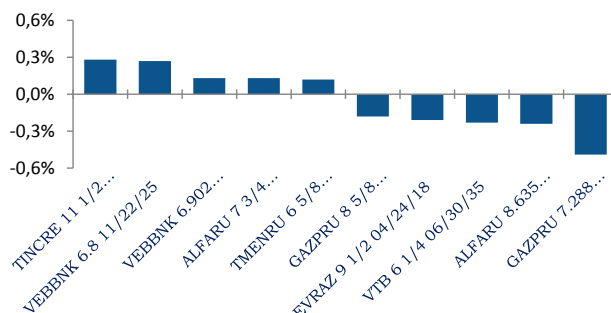
Еврооблигации зарубежных стран

Снижением в районе 0,05% завершились торги суверенными облигациями Украины. Выпуск Украина-21 потерял 0,1%, УТМ – 7,16%. В корпоративном секторе наибольшее падение продемонстрировал выпуск Мрия-16, который упал на 0,1%, в то время НафтоГаз Украины-14 вырос на ту же величину. Выпуски Метинвеста и МХП торговались без существенных ценовых изменений.

Белорусские суверенные еврооблигации за два торговых дня несколько потеряли в цене. Так, выпуск **Беларусь-15** за пятницу и понедельник снизился на 0,7%, УТМ – 10,67%. Снижение в выпуске **Беларусь-18** оказалось меньше и составило 0,17%, УТМ – 11,04%. Мы полагаем, что снижение связано с общим негативным фоном, который сложился в последние дни на рынках.

Новый выпуск Казкоммерцбанк-18 после размещения потерял около 2 «фигур» и сейчас торгуется на уровне 97,5% от номинала против цены в 99,35% от номинала при размещении. По нашему мнению, падение связано исключительно с резким падением цены на нефть в последние дни предыдущей недели, так как экономика Казахстана также имеет значительную

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



зависимость от конъюнктуры сырьевых рынков. Сейчас доходность к погашению выпуска находится в районе 9,0%, в то время как справедливая доходность на вторичном рынке должна составлять около 9,2-9,3%, поэтому мы видим потенциал снижения доходности в выпуске около 60-70 б.п.

Торги на европейском долговом рынке проходили разнонаправленно. С одной стороны, долги развитых стран Европы пользовались спросом, с другой – слухи о возможном выходе Греции из Еврзоны вызвали очередное сильно падение облигаций «проблемных» европейских стран. Греция-20 снизился на 1,15%, УТМ – 15,26%. Доходность греческих «двухлеток» достигла новых максимумов и остановилась на уровне 24,87%. Бумаги Ирландии, Португалии и Испании также подверглись распродажам. **Португалия-21** снизился на 0,55%, УТМ – 9,27%. **Испания-21** потерял 0,61%, УТМ – 5,32%. Устремилась вверх и стоимость 5-летних CDS спрэдов, которая обновила максимумы для греческого и ирландского долга.

Тем временем, представитель Еврокомиссии по экономике и монетарное политике заявил, что ЕС рассматривает варианты снижения ставок по кредитам, предоставленным Греции и Ирландии. А вот вопроса о реструктуризации, по официальным сообщениям, на повестке дня нет. Хотя ранее, один из представителей ирландского правительства заявил, что долги страны будут реструктуризированы в течение ближайших 3 лет. Пока основным противником реструктуризации выступает Германия – основной финансовый донор стабилизационного фонда ЕС. По нашему мнению, в ближайшие два месяца мы вряд ли увидим реструктуризацию долговых обязательств стран PIIGS. Перед тем как пойти на этот шаг, развитые страны ЕС во главе с Германией попытаются спасти ситуацию, в том числе, и путем снижения ставок либо увеличением пакета помощи Афинам. В любом случае, долговой кризис в Европе продолжает оставаться главным фактором риска для мировых рынков долга.

Почти не наблюдалось динамики в суверенных облигациях стран Латинской Америки. Выпуск **Бразилия-21** снизился на 0,05%, УТМ – 4,26%, выпуски Мексики и Колумбии закрылись без изменения, **Венесуэла-21** вырос на 0,2%, УТМ – 13,26%.

Торговые идеи на рынке евробондов

В связи с резким ухудшением ситуации на финансовых рынках мы не рекомендуем

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	134,19	2,73%	3,56
Украина	431,81	1,00%	4,26
Бразилия	104,84	0,33%	0,34
Мексика	100,14	0,08%	0,08
Турция	155,38	3,35%	5,04
Италия	162,74	7,07%	10,75
Ирландия	681,97	4,20%	27,48
Испания	259,31	6,83%	16,58
Португалия	658,86	3,77%	23,96
Греция	1457,16	7,96%	107,40
Китай	69,17	-0,96%	-0,67



открывать сейчас «длинные» позиции в еврооблигациях России и других стран СНГ. Защитными выпусками на период падения могут являться банковские выпуски, особенно банки первого эшелона с «короткой» дюрацией. Наибольшее падение могут показать бонды металлургических и нефтегазовых компаний. В то же время, в среднесрочной перспективе мы продолжаем позитивно смотреть на российские евробонды и отдельные выпуски стран СНГ. В этой связи следующие идеи могут быть реализованы.

Интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 490 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 евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 290 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 260 б.п.

Выпуск **Казкоммерцбанк-18** сейчас торгуется со спрэдом в 60-70 б.п. к собственной кривой доходности. Мы полагаем, что в ближайшее время существующий спрэд исчезнет.

Мы рекомендуем к покупке недавно размещенный выпуск **Евраз-18**. Сейчас премия к кривой доходности Северстали составляет около 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 спреда 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 10,60%, 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

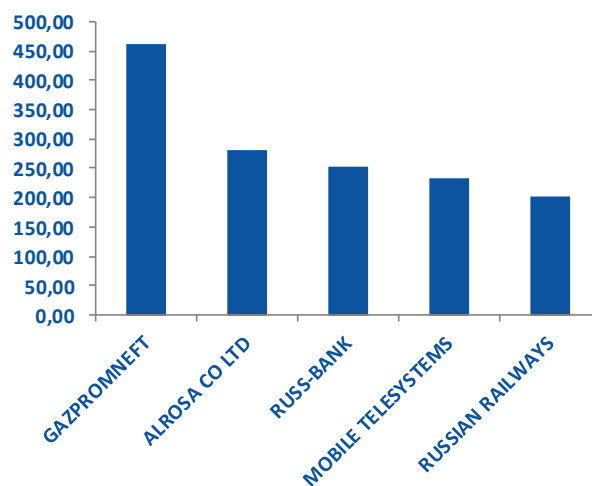
10 мая российский рынок облигаций покажет умеренный рост в качественном секторе бумаг. Поддержку рынку окажет вернувшаяся существенная ликвидность на долговом рынке и усиление рубля на валютных рынках, а так же возвращение инвесторов после праздников и связанный с этим рост объемов торгов и желание вложить свободные активы в ценные бумаги. Так же поддержку рынку окажет и отсутствие первичного предложения на рынке. Неопределенность на внешних фондовых площадках, связанная как с падением цен на нефть, так и с резким снижением рейтинга Греции, который скорее всего усугубит долговой кризис в Европе, не позволит рынку показать серьезный рост.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1 158,7 млрд. рублей. Остатки на корсчетах упали до 582,1 млрд. рублей.

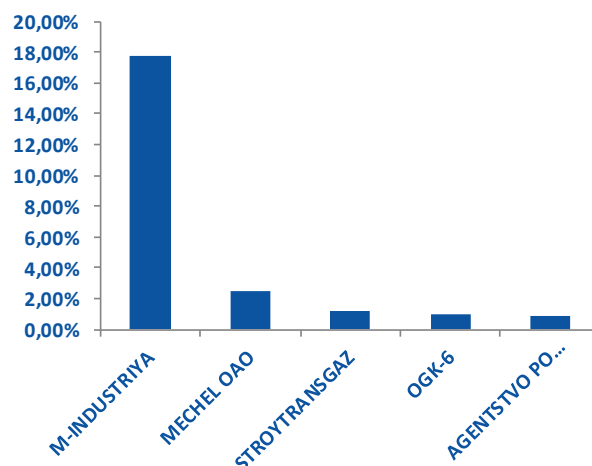
В пятницу рынок на фоне приближающихся праздников не показывал каких либо существенных объемов торгов, однако падение фондовых мировых рынков привело к выходу из бумаг на внутреннем рынке, при этом продажи не были существенными. Государственные бумаги проседали на всем участке кривой, за исключением коротких бумаг, где наблюдались периодические покупки.

Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** снизился на 0,03%, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** не

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



изменился.

Ликвидные бумаги, показавшие рост: **ВК Инвест-6 +37 б.п.**, **ВЭБ-Лизинг-4 +27б.п.**, **ВЭБ-Лизинг-3 + 8 б.п.**; снижение: **ЛУКОЙЛ БО-2 -27 б.п.**, **АИЖК-18 -20 б.п.**, **ВЭБ-Лизинг-5 -15 б.п.**

6 мая **Бинбанк** выкупил в рамках оферты по облигациям 2-й серии 16% от займа объемом в 1 млрд. рублей.

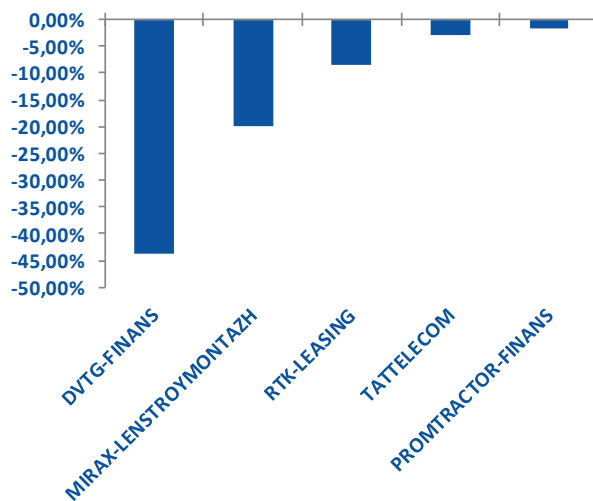
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги **Евразя 02**, и **Русала 07**.

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

Отметим еще некоторые инвест. идеи в бумагах рублевого рынка. Спрэд **Газпром нефти БО-06** к собственной кривой составляет 20 б.п., **Мечела БО-02** к собственной кривой 60 б.п., а **Северстали БО-02** к кривой долга компании 45 б.п.

Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
11.05.2011	Волгоградская область, 34005	3	7,1-7,5
11.05.2011	Группа Разгуляй, БО-16	3	12
12.05.2011	ТД "Спартак-Казань"	1	



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.

