

2011-08-11
Главные новости
Беларусь

За 20-25 % пакет акций «Беларуськалия» Индия готова заплатить сумму в размере \$6-7 млрд, что автоматически выводит стоимость самой компании под \$30 млрд., как в принципе и хотело белорусское руководство, планируя вывести компанию на IPO. Скорее всего о возможной сделке будет объявлено после переговоров, которые пройдут в ближайшее время. Учитывая высокую заинтересованность Индии в калийных удобрениях, мы оцениваем вероятность такой сделки как крайне высокую. Мы надеемся, что полученные средства от продажи пакета акций, будут направлены как на развитие самой компании, так и на пополнение ЗВР Республики с целью преодоления валютного кризиса в стране.

Россия

Сальдо внешней торговли России во 2 квартале 2011 года сложилось положительным и было на уровне \$53,091 млрд. Показатель вырос ко 2 кварталу 2010 года на 34,3%.

США

Запасы товаров на оптовых складах в США в июне выросли на 0,6%, что стало минимальным повышением показателя за последние 7 месяцев. Аналитики ожидали роста запасов на 1%.

Число вакансий, предложенных работодателями в США в июне этого года, составило 3,109 млн. против 3,034 млн в мае.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам торгов в среду вырос на 0,34%. Сегодня в начале дня индекс торгуется в районе 74,475 пункта (-0,51%). Валютная пара EUR/USD вчера выросла до 1,4178 (-1,38%), сегодня утром торгуется на уровне 1,4225 (+0,33%).

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet прибавил 4,53%; Brent вырос на 4,01%. Сегодня контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$82,69 (-0,24%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$106,44 (-0,22%). Спред между Brent и Light Sweet стабилен, составляет \$23,75.

Сегодня ночью был обновлен исторический максимум по золоту, сейчас он составляет \$1813,5. Сейчас стоимость тройской унции золота составляет \$1788,1. Серебро выросло до \$38,9075. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до 45,96.

Медь вчера снизилась на 2,13%, сегодня торгуется

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2381,05	-4,09%	-13,62%
S&P 500	1120,76	-4,42%	-13,27%
Dow Jones	10719,94	-4,62%	-11,72%
FTSE 100	5007,16	-3,05%	-13,90%
DAX	5613,42	-5,13%	-21,59%
CAC 40	3002,99	-5,45%	-18,20%
NIKKEI 225	8960,17	-0,87%	-8,88%
MICEX	1497,81	-0,13%	-16,06%
RTS	1537,57	-4,51%	-21,78%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1793,05	3,03%	10,11%
Нефть Brent, \$ за баррель	106,68	4,01%	-8,85%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,31	-0,37%	-5,85%
Рубль/Евро	42,03	0,30%	-5,78%
Евро/\$	1,4178	-1,38%	-1,06%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	637,86	182,38	-179,36
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	488,79	-154,03	-93,61
NDF 1 год	5,12%	0,000	0,53
MOSPrime 3 мес.	4,74%	0,000	0,49

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	353,24	5,49	78,18
Россия-30, Price	117,78	0,15	0,17
Россия-30, Yield	4,39%	-0,03	-0,06
UST-10, Yield	2,15%	-0,07	-0,78

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	224	24	78
Турция-17	1,46	-2	-13
Мексика-17	179,46	21	36
Бразилия-17	185,74	25	15



по \$8573

(-1,57%), Никель подешевел на 1,34%, сегодня понизился на 1,13% до \$20923. Цинк вырос на 0,47%, сейчас торгуется на уровне \$2071,75 (-0,01%).

Цена на стальные заготовки в Лондоне не претерпела изменений и составляет \$575, Контракт на уголь вчера подорожал на 0,81%, сегодня торгуется на уровне \$75,1 (+1,10%).

Европейские индексы завершили вчерашний день резким снижением. FUTSEE 100 в среду потерял 3,05%, DAX снизился на 5,13%, французский CAC 40 обвалился на 5,45%.

Американские индексы 10 августа провели волатильную сессию, закончившуюся на минорной ноте. S&P500 потерял 4,42%, Dow Jones снизился на 4,62%. Лучше рынка торговались компании, предоставляющие коммунальные услуги (-2,11%) и телекоммуникационный сектор (-2,76%). В аутсайдерах финансовый сектор (-6,99%). Бразильский Bovespa прибавил 0,48%.

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются в позитивном ключе. Контракт на S&P500 прибавляет 1,74%, фьючерс на Dow Jones растет на 1,57%.

Азиатские площадки показывают умеренно негативную динамику. Японский NIKKEI 225 снизился на 0,63%, в Гонконге Hang Seng теряет -1,00%, индийский SENSEX снижается на -0,15%.

Индекс ММББ вчера обвалился на 4,43%, Индекс РТС на основной сессии упал на 4,51%. Лучше рынка выглядел потребительский сектор (+1,28%) и предприятия химической отрасли (+0,36%). В аутсайдерах электроэнергетика (-5,36%) и телекоммуникационный сектор (-5,02%).

Сегодня мы ожидаем позитивной динамики торгов. Эмоции на рынке чуть спадают, этим могут воспользоваться игроки на повышение. Фон сложился от нейтрального до умеренно позитивного, цены на нефть умеренно растут. Учитывая, что цены на акции относительно низкие можем увидеть покупки на российском рынке акций.

Сегодня на ход торгов может повлиять торговый баланс США (16:30), первичные и повторные заявки на пособие по безработице США (16:30), индекс потреб. комфорта США от Bloomberg (17:45), ВВП России (12:00).

Новости эмитентов

ОАО "ГМК "Норильский никель" опубликовало консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 2010 год. Прибыль компании от продолжающейся деятельности составила \$5,234 млрд. Выручка ГМК за 2010 год составила \$12,775 млрд, что в 1,5 раза превышает показатель 2009 года (\$8,542 млрд).



ЕБИТДА "Норильского никеля" составила \$7,209 млрд по сравнению с \$4,198 млрд годом ранее (рост на 72%).

«Мечел» в 1 полугодии 2011 года увеличил производство стали на 1% до 3,009 млн тонн против 2,967 млн тонн за аналогичный период 2010 года. Производство чугуна в январе-июне этого года уменьшилось на 11% до 1,837 млн тонн. Добыча «Мечелом» угля упала в 1 полугодии на 5% до 12,533 млн тонн против 13,215 млн тонн за аналогичный период предыдущего года.

Российские еврооблигации

В российских еврооблигациях вчера по-прежнему преобладала повышенная волатильность. Существенная перепроданность бумаг за последние три дня, давала надежду на отскок, что и произошло в начале дня. Суверенные еврооблигации прибавляли в районе 1,0%, значительный рост показывали и бумаги корпоративного сектора. Однако настроения в середине дня вновь изменились после открытия американских бирж. Индексы США вновь стали снижаться, а после появления рыночных слухов о возможных проблемах у крупнейшего банка Societe Generale, паника на рынках усилилась. На этом фон продажи начались и в российских евробондах, которые к концу дня растеряли большую часть роста.

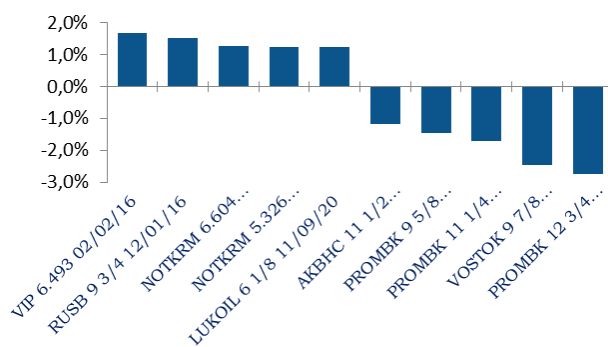
В результате суверенные выпуски прибавили около 0,1%, евробонд Россия-30 вырос всего на 0,15%, YTM – 4,37%. Доходности treasures продолжили падать, в результате чего индикативный спрэд Россия-30-UST-10 расширился до 228 б.п. Две недели назад значение спрэда составляло 118 б.п.

Бумаги корпоративного сектора закрылись разнонаправленно. В лидерах роста вчера были еврооблигации нефтегазового сектора, чему способствовала относительная стабильность на сырьевом рынке. Еврооблигации Новатэка выросли на 1,3%, Лукойл-20 прибавил 1,2%. Ростом на 1,0% закрылись также бумаги ТНК-ВР-20, Газпром-22 и Лукойл-22. Таким образом, значительно расширившийся спрэд между «длинными» выпусками Лукойла, ТНК-ВР и Новатэка с одной стороны и Газпромом – с другой, вчера значительно сузился. Среди нефтяных компаний аутсайдером стал выпуск АльянсОйл-15, который несмотря на относительно низкую дюрацию потерял около 2,5%.

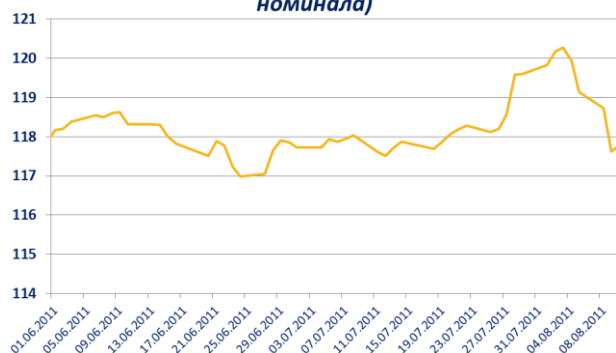
Также рост показали евробонды Вымпелкома, в частности Вымпелком-16 взлетел на 1,7%, а Вымпелком-21 прибавил 1,1%.

Банковский сектор, несмотря на негатив, связанный с Societe Generale, был относительно устойчив. Исключение составили бумаги Промсвязьбанка, которые оказались в лидерах

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



падения. В частности, Промсвязьбанк-15 снизился на 2,8%, Промсвязьбанк-16 упал на 1,7%. Повышенный спрос наблюдался на евробонды госбанков, в особенности на бумаги ВТБ: ВТБ-15 вырос на 1,0%, ВТБ-20 прибавил около 0,9%. Сберабак-15 и Сбербанк-17 выросли на 0,75%. Ростом на 0,5% в среднем завершили день выпуски Номос-банка.

Бумаги металлургического сектора закрылись разнонаправленно. Спрос был сосредоточен в облигациях Северстали и Алросы, которые в среднем выросли на 0,6%, еврооблигации Евраза закрылись без изменения, ТМК-18 упал более чем на 1,0%.

На утро четверга на рынках складывается скорее нейтральный внешний фон. Нефть сорта WTI прибавляет порядка 1%. Растут и фьючерсы на американские индексы. Выпуск Россия-30 торгуется на уровнях закрытия предыдущего дня. Сегодня рост в евробондах может продолжиться, хотя и будет менее интенсивным, чем вчера. По-прежнему, основной фактор, удерживающий котировки от дальнейшей коррекции, является растущая цена на нефть.

На настроения инвесторов сегодня может повлиять и статистика из США по первичным заявкам по безработице.

Облигации зарубежных стран

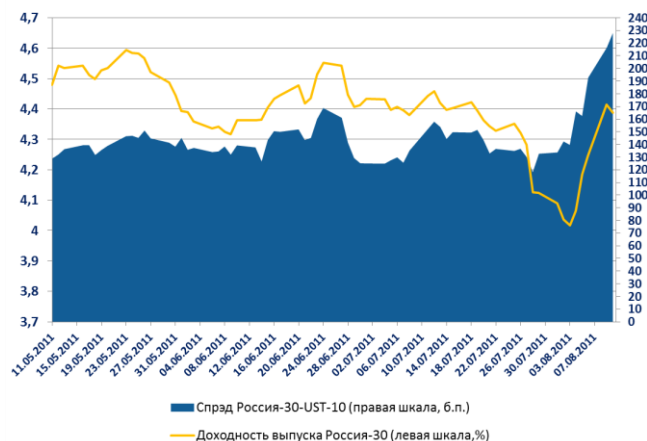
Доходность 10-летних казначейских облигаций США вчера опускалась до минимальной отметки с декабря 2008 года и достигала – 2,11%. Тем временем, Минфин США вчера выпустил UST-10 по самой низкой за всю историю ставке – 2,14% на \$24 млрд. Отметим, что днем ранее Минфин смог занять на 3 года также по минимальной ставке в 0,5%.

В еврооблигациях украинских эмитента также наблюдался технический отскок. Суверенные бумаги прибавили около 0,3%, выпуск Украина-21 вырос на 0,6%, УТМ – 7,51%. На 1,5% вырос недавно размещенный выпуск Киев-16 и достиг цены в 96,1% от номинала. Лидером роста оказался евробонд МХП-15, который в предыдущие дни был лидером падения. Вчера этот выпуск вырос на 2,8%. Бумаги Метинвеста прибавил в районе 1,3%.

На фоне роста долговых рынков развивающихся стран, прибавляли и суверенные еврооблигации Белоруссии. Хотя, выпуск Беларусь-18 практически не изменился в цене и остался на уровне 86,7% от номинала, евробонд Беларусь-15 вырос на 1,6%, УТМ – 12,76%.

Вчера европейский долговой рынок наводнили слухи о возможном понижении кредитного рейтинга второй экономики ЕС – Франции с текущего уровня AAA. На этом фон 5-летний CDS на французский гос. долг взлетел до исторического максимума в 174 б.п. В то же время доходность 10-летних облигаций Франции

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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	203,39	3,08%	6,08
Украина	538,15	-0,60%	-3,26
Бразилия	163,19	6,90%	10,53
Мексика	165,62	8,16%	12,50
Турция	254,04	3,44%	8,46
Италия	384,95	12,40%	42,46
Ирландия	790,37	4,11%	31,18
Испания	369,52	6,05%	21,07
Португалия	892,84	3,66%	31,50
Греция	1778,24	6,14%	102,80
Китай	105,13	1,95%	2,01



снизилась до 3,06% - минимального уровня с мая этого года. Впрочем, все три рейтинговых агентства подтвердили наивысший кредитный рейтинг Франции и сохранили стабильный прогноз по кредитоспособности страны. Бумаги стран PIIGS, за исключением Ирландии, продолжили расти в цене, указывая на активность ЕЦБ на дуговом рынке Европы. В частности, Италия-21 вырос на 0,64%, УТМ – 4,91%, а Испания-21 прибавил 0,4%, УТМ – 4,95%. 10-летка Ирландии потеряла около 0,2%, УТМ – 9,17%.

Торговые идеи на рынке евробондов

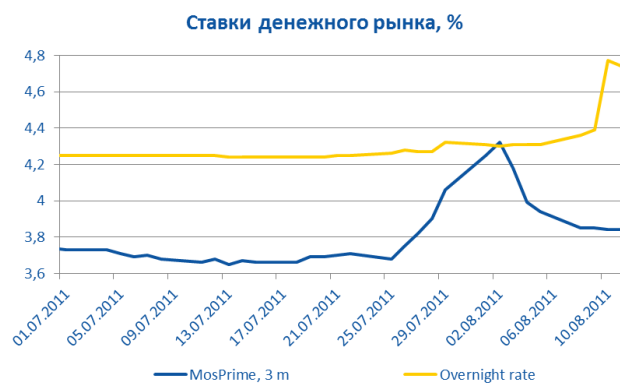
Мы не рекомендуем открывать «длинные» позиции в еврооблигациях России и других стран СНГ до стабилизации ситуации на рынке нефти и европейском рынке долга. В то же время, существенная коррекция создает возможность для реализации многих инвестиционных идей.

В случае негативного развития событий на рынке «убежищем» станут короткие бонды банков первого эшелона. Так, наименее пострадавшими за последние дни оказались выпуски РСХБ и Сбербанка при дюрации до 5 лет. Особенно интересно с точки зрения защиты выглядят выпуски **Сбербанк-15** и **Сбербанк-17** спрэд доходности к суверенной кривой у которых, составляет 130-140 б.п. По нашему мнению этот спрэд может сократиться до 100 б.п.

Чрезвычайно сильное падение, для своего уровня дюрации в последние 3 дня показал выпуск **АльянсОйл-15**, который потерял около 4%. Спрэд к кривой доходности Газпрома взлетел до 410 б.п., тогда как с начала года его среднее значение составляло 300-310 б.п., что по-нашему мнению являлось справедливым уровнем. Мы ожидаем снижение доходности в ближайшее время на 70-80 б.п.; потенциал роста цены в этом случае составляет 3,5-4,0%.

В качестве защитного инструмента мы бы порекомендовали выпуск **Синек-15**, который уже давно предлагает самую высокую доходность среди бумаг инвестиционного уровня. Заметим, что в период обвала падение в нем составило около 0,7%, что говорит о его высокой устойчивости к рыночному негативу.

В качестве защитного инструмента из надежного «второго эшелона» можно порекомендовать еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»-15**. Несмотря на значительное падение цен в большинстве еврооблигаций, выпуск ЛенСпецСМУ-15 можно назвать «тихой гаванью», т.к. рыночный негатив его практически никак не затронул, и цена осталась на прежнем уровне. Мы полагаем, что в выпуске остается потенциал роста цены, т.к. существует высокая вероятность повышения кредитный рейтинг



эмитента в ближайшие полгода-год на одну ступень до уровня «В+».

Справедливая доходность выпуска находится на уровне 5,8-6,0%, это соответствует цене 109,2-109,7% от номинала. Потенциал роста цены в ближайший месяц может составить 1,1-1,6%.

Множество дайверов для роста появляется в последние дни в бумагах Белоруссии. В частности, новость о возможном приобретении 20-25% Беларускалия по очень выгодной цене на наш взгляд, позитивно отразится на международных резервах Белоруссии и позволит стабилизировать ситуацию на валютном рынке. Это, в свою очередь, отразится на котировках еврооблигаций, чрезмерно подешевевших после обвала на фондовых рынках в последнюю неделю.

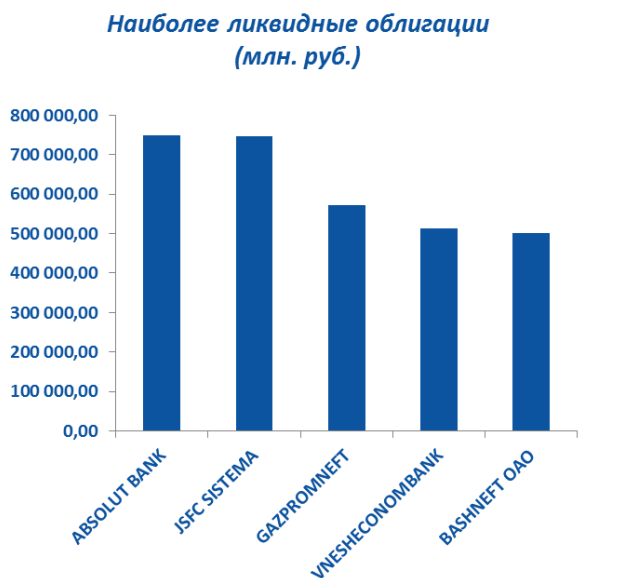
Так, выпуск спрэд между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до исторического максимума в 675 б.п., а выпуск **Беларусь-18** торгуется с премией к премии к выпуску Украина-17 в 530 б.п.

Мы полагаем, что подобная премия не обоснована перспективами белорусской экономики. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 250 б.п. по доходности. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 5-7 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

Среди корпоративного сектора Казахстана интересной идеей является покупка евробондов **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 10,0%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 60 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала. Казкоммерцбанк – крупнейший банк Казахстана по размеру активов, пользуется государственной поддержкой, в отличие от других казахстанских банков не допускал дефолта или реструктуризации по своим обязательствам. В ближайшем будущем мы ожидаем улучшение качества кредитного портфеля и операционных показателей банка.

Рублевые облигации

Сегодня на рублевом рынке мы ожидаем крайне волатильную торговую сессию однако небольшой отскок от вчерашних обвальных уровней будет возможен. Скорее всего, инвесторы захотят прикупить сильно подешевевшие бумаги на рынке. Нефтяные котировки показывают положительную динамику, что будет являться основным драйвером для роста, на фоне резкого снижения запасов в США. Рублевая ликвидность остается на высоком уровне, а бивалютная корзина прекратила свое падение и есть



надежда на укрепление рубля. Однако учитывая крайне спекулятивный и волатильный характер торгов на площадках, весь позитив может очень быстро перейти в сильный обвал и будет достаточно одной негативной информации. Утром сегодня на ожиданиях отскока американские фьючерсы растут.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1 168,9 млрд. рублей.

Вчера на российском долговом рынке наблюдалась высокая торговая активность в связи с массовыми распродажами рублёвых облигаций. Продажи шли по всему спектру бумаг. В среднем просадка по рынку составила 60 б.п, однако стоит отметить что кол-во просевших бумаг начинает снижаться, а количество растущих выпусков растет, что говорит об изменении настроений на рынке. Сильнее всего проседали бумаги банков и компаний сырьевого сектора, а подрастали выпуски металлургов и телекомов.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам торгов снизился на 0,1, индекс полной доходности IFX-Cbonds уменьшился на 0,07%.

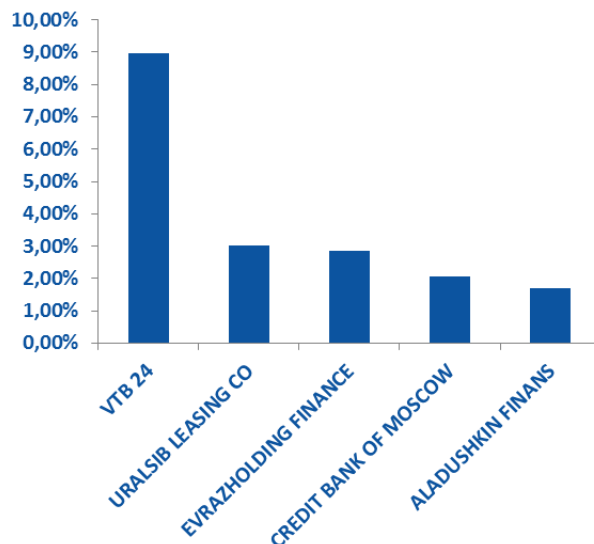
Из наиболее ликвидных бумаг наибольший рост смогли показать выпуски: СКБ банк БО-3 +161 б.п., Кокс БО-2 +160 б.п., Газпром нефть-4 +113 б.п., а снижались бумаги ТрансКредитБанк БО-1 -157 б.п., Промсвязьбанк БО-3 -153 б.п., МТС-7 -150б.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

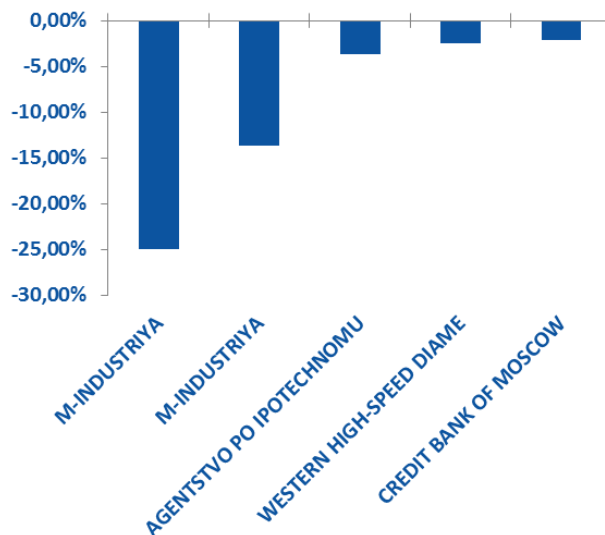
В настоящий момент в условиях волатильности и негативного тренда мы не рекомендуем открывать длинные позиции в рублевых облигациях, однако некоторые существенные просадки в ликвидных выпусках показывают настолько интересные премии даже к текущему рынку, что мы рекомендуем обратить на них внимание.

Выпуски облигаций	Потенциал снижения по доходности (б.п)*
Газпром 9	100
Газпром нефть 03	70
ЕвразХолдинг Финанс, 3	190
ЕвразХолдинг Финанс, 4	90
Мечел, 13	120
Башнефть, 01	70
Лукойл, БО-03	200
РМК-ФИНАНС, 3	70
НОМОС-БАНК, 12	110

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	Рейтинг S&P/ Moody's/ Fitch
17.08.2011	Медведь-Финанс, 2	1		12,5-13		



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.

