

2011-05-16
Главные новости
Россия

ВВП России в текущем году увеличится на 4,2% на фоне растущего внутреннего спроса, по мнению Европейской комиссии.

Объем внешних обязательств РФ в 2010 году по сравнению с предыдущим годом увеличился в 6,7 раза и достиг \$42,9 млрд.

Количество действующих кредитных организаций в России за январь-апрель 2011 года сократилось до 1003 с 1012. Из них 945 являются банками и 58 — небанковскими кредитными организациями

США

Индекс потребительских цен в США без учета сезонности за апрель в годовом выражении составил 3,2 и по сравнению с прошлым месяцем вырос на 50 б.п. Аналитики ожидали рост до 3,1.

Еврозона

Рост экономики еврозоны ускорился до максимального уровня со второго квартала 2010 года благодаря тому, что валовой внутренний продукт Германии и Франции вырос больше ожиданий. ВВП 17 стран зоны евро в январемарте увеличился на 0,8% по сравнению с предыдущим кварталом, когда рост составил 0,3%. Консенсус-прогноз экономистов составлял 0,6%. По сравнению с годом ранее экономика выросла на 2,5%.

Рынки

Доллар продолжает укрепляться, Индекс доллара DXY составляет 75,851 пункта. Валютная пара EUR/USD на уровне 1,4100. Товарные фьючерсы снижаются на фоне укрепляющегося доллара, контракты на нефть торгуются на уровне \$98,54 Light Sweet и \$113,25 Brent. Спред между Brent и Light Sweet составляет \$14,71. Стоимость тройской унции золота составляет \$1490,25. Стоимость унции серебра \$34,5175. Соотношение стоимости золота и серебра вновь резко выросло и составляет в настоящий момент 43,17.

Японский NIKKEI 225 снижается на 0,79%, в Гонконге Hang Seng падает на 1,19%, индийский SENSEX уменьшается на 0,67%.

Американские индексы на торгах в пятницу показали негативную динамику, S&P500 понизился на 0,81%, Dow Jones потерял 0,79%. Сектор Потребительские товары лучше рынка (-

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2828,47	-1,21%	-1,57%
S&p 500	1337,77	-0,81%	-1,89%
Dow Jones	12595,75	-0,79%	-1,68%
FTSE 100	5925,87	-0,32%	-2,37%
DAX	7403,31	-0,55%	-1,48%
CAC 40	4018,85	-0,11%	-2,14%
NIKKEI 225	9558,30	-0,94%	-2,96%
MICEX	1632,23	0,09%	-6,29%
RTS	1866,30	0,07%	-8,39%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1495,03	-0,72%	-4,54%
Нефть Brent, \$ за баррель	113,83	0,75%	-10,40%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,85	-0,35%	-1,26%
Рубль/Евро	39,71	0,05%	2,77%
Евро/\$	1,4119	-0,89%	-4,69%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	475,44	1,18	-377,58
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	687,12	-18,40	108,55
NDF 1 год	4,64%	0,007	0,42
MOSPrime 3 мес.	4,07%	0,000	0,31

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	27,95	1,15%	-1,61%
Россия-30, Price	117,35	0,06	0,91
Россия-30, Yield	4,53%	-0,01	-0,16
UST-10, Yield	3,17%	-0,05	-0,37

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	136	4	37
Турция-17	30,74	2	17
Мексика-17	129,59	-8	37
Бразилия-17	139,67	-1	36



0,14%). В аутсайдерах бумаги сектора основные материалы (-1,63%) и финансового сектора (-1,43%). Фьючерсы на американские индексы торгуются негативно, фьючерс на S&P500 снижается на 0,36%, фьючерс на Dow Jones уменьшается на 0,32%.

Европейские индексы показали смешанную динамику, FUTSEE 100 снизился на 0,32%, Eurostoxx 50 прибавил 0,90%, DAX понизился на 0,55%, французский CAC 40 уменьшился на 0,11%.

Российские индексы в пятницу показали нейтральную динамику, Индекс ММВБ повысился на 0,09%, Индекс РТС вырос на 0,07%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль "**Башнефти**" за 2010 год выросла почти в 3 раза по сравнению с 2009 годом, до 44,019 млрд рублей. За 1 квартал 2011 года выросла на треть по сравнению с аналогичным периодом 2010 года, до 9,5 млрд. рублей.

ОАО "Татнефть" увеличила выручку по РСБУ в 1 квартале 2011 года на 20% по сравнению с аналогичным периодом 2010 годом - до 71,4 млрд рублей. Чистая прибыль выросла на 73% - до 23,567 млрд рублей.

Чистая прибыль **ОАО "Новатэк"** превысила ожидания аналитиков, увеличившись в первом квартале на 69% благодаря росту продаж. Чистая прибыль составила 18,9 миллиарда рублей

ОАО ММК в первом квартале 2011 года получило выручку, по РСБУ в размере 62 333,9 млн. рублей, что на 47,9% больше, чем в первом квартале 2010 года.

ОАО "Авиакомпания "Сибирь" в 2010 г. сократило чистую прибыль по РСБУ в 5,6 раза по сравнению с 2009 г., до 97,6 млн руб. Выручка за этот период выросла на 10,6% и составила 39,822 млрд руб.

ОАО "Уралкалий" в 1 квартале текущего года получило выручку, рассчитанную по РСБУ, в размере 12,713 млрд рублей, что на 25% больше, чем за аналогичный период прошлого года.

Российские еврооблигации

Последний рабочий день прошлой недели ознаменовался очередным падением доходностей treasuries. Рост бенчмарка долгового рынка привел к покупкам российских еврооблигаций. Суверенные выпуски в среднем выросли на 0,1%, евробонд Россия-30 прибавил только 0,05%, YTM - 4,51%. Индикативный спред доходности



расширился до 140 б.п., а стоимость CDS на российский долг немного выросла и составила 134 б.п.

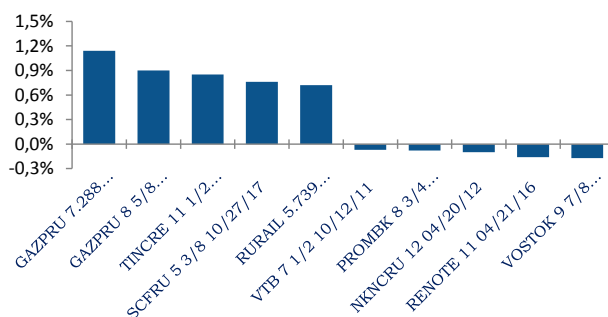
В корпоративном секторе снова покупали евробонды на «длинном» конце кривой доходности, и, в основном, первого эшелона. Около «фигуры» прибавили выпуски Газпром-34 и Газпром-37. Рост в районе 0,7% показали бонды Совкомфлот-17, ВТБ-35 и РЖД-17. Альфа-банк-21 вырос на 0,5%, как и МТС-20. Почти на «фигуру» взлетел выпуск ТКС-банк-14, его цена достигла уровня 103,0% от номинала, доходность снизилась 10,37%. Выпуски Лукойл-19 и Лукойл-20 выросли на 0,45%, а евробонды ВЭБ-20 и ВЭБ-25 прибавили в районе 0,4%.

В красной зоне завершили день лишь несколько выпусков, среди них: АльянсОйл-15, который снизился на 0,17%, РенессансКапитал-16, падение, в котором составило 0,15%.

На утро вторника на рынках складывается негативный внешний фон. Нефть сорта Brent теряет 0,6% и торгуется на уровне 113,2\$/баррель. Выпуск Россия-30 теряет около 0,2%. В минусе торгуются и фьючерсы на американские индексы. Не смотря на продолжение роста treasures, сегодня мы ожидаем негативную динамику в большинстве российских евробондов.

Нельзя не отметить сильную волатильность последних дней. Так, в среду инвесторы активно покупали выпуски с «длинной» дюрацией, в четверг – столь же активно наблюдались продажи, в пятницу – покупки. Очевидно, что на рынке наблюдается все более сильная нервозность. Причин этому две: первая – проблемы греческого долга, вторая – опасения игроков относительно дальнейшей монетарной политики США. И хотя мало кто сомневается, что ужесточение денежно-кредитной политики состоится не раньше, чем в конце третьего квартала, существуют опасения, что рынки подходят к определенной черте, знаменующей окончание политики дешевых денег. Пока эти опасения вылились лишь в коррекцию на товарных и фондовых рынках, и мало отразились на долговых рынках. Более того, доходность десятилетних treasures достигла минимальных значений за последние несколько месяцев, что явно не укладывается в ожидание скорого ужесточения монетарной политики. Пока ситуация отражает скорее уход капитала от рисков. Мы полагаем, что коррекция на товарных и фондовых рынках может продолжиться. На фоне этого, долговой рынок пока выглядит явно предпочтительнее.

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



Еврооблигации зарубежных стран

В украинских евробондах преобладала смешанная динамика. Суверенные выпуски Украины практически не изменились в цене, евробонд Украина-21 закрылся на уровне 104,46%, УТМ – 7,21%. А вот облигации корпоративных эмитентов значительно снизились. Евробонд Мрия-16 снизился на 0,36%, НафтоГаз Украины-14 потерял 0,34%, а МХП-15 потерял 0,25%. Выпуски Метинвеста потеряли в пределах 0,1%.

Белорусские суверенные еврооблигации торговались без выраженной динамики. **Беларусь-15** снизился на 0,04%, УТМ – 10,45%, **Беларусь-18** потерял 0,05%, УТМ – 10,82%.

Рост в пятницу показало большинство суверенных облигаций стран Европы. Исключение составили испанские бонды, **Испания-20** снизился на 0,3%, УТМ – 5,24%. Греческие и португальские бонды немного подросли. Среди новостей вокруг долговых проблем Еврозоны отметим новость о том, что Греция готовит план приватизации государственных предприятий. По словам премьер-министра Греции, приватизация стала одной из основных задач с целью получения средств для обслуживания своих долгов. Отметим, что сегодня пройдет заседание министров финансов стран Еврозоны, на котором будет обсуждаться проблема греческого долга, что может вызвать дополнительную волатильность в бумагах европейских государств и курсе евро/доллар.

Негативная динамика наблюдалась в пятницу в государственных облигациях стран Латинской Америки. Так, **Бразилия-21** снизился на 0,3%, УТМ – 4,29%, **Колумбия-20** потерял 0,36%, УТМ – 4,24%, а **Венесуэла-20** упал на 1,7%, УТМ – 13,47%.

Торговые идеи на рынке евробондов

Пока ситуация на рынках по-прежнему остается неопределенной, а вероятность продолжения коррекции на остается довольно высокой. В этой связи мы не рекомендуем участникам рынка открывать сейчас длинные позиции в еврооблигациях стран СНГ. В то же время в среднесрочной перспективе мы сохраняем позитивный взгляд на рынок и полагаем, что следующие идеи могут быть реализованы.

Интерес по-прежнему представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 480 б.п, между выпусками

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	134,39	0,01%	0,01
Украина	437,81	0,26%	1,15
Бразилия	102,34	-0,64%	-0,66
Мексика	99,00	0,00%	0,00
Турция	159,29	0,66%	1,04
Италия	150,28	-1,80%	-2,76
Ирландия	631,13	-1,97%	-12,71
Испания	235,44	-2,82%	-6,82
Португалия	618,39	-1,34%	-8,43
Греция	1241,98	-0,85%	-10,64
Китай	70,57	-0,57%	-0,40



Украина-17 и **Беларусь-18** до 440 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 280 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 240 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана представляет новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,2% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 70 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный 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 10,53%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 305 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 55-60 б.п.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-17 и 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.



Рублевые облигации

Банк Зенит 12 мая открыл книжку по размещению биржевых облигаций с полуторогодовой офертой и совокупным объемом 5 млрд. рублей. Ориентир купона к оферте от организаторов составляет 7,2-7,4% (7,33-7,54% по доходности). Учитывая кредитное качество эмитента (выпуск уверенно попадает в ломбард) и текущую ситуацию на рынке, мы считаем что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,4-7,5% б.п. на вторичном рынке бумаги эмитента традиционно будут показывать высокий уровень ликвидности.

Негативное настроение инвесторов, связанное с неудовлетворительным положением бюджетных финансов Европейских стран и в особенности в Греции, выльевшееся в том числе в резкое снижение commodities и всеобщее падение на мировых фондовых площадках, скорее всего сегодня будет толкать рублевый рынок долга вниз. Как всегда поддержку рынку окажет рублевая ликвидность на рынке при отсутствии первичных размещений, а также стабильность рубля к мировым валютам.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в Банке России снизился до 1 126,5 млрд. рублей. Остатки на корсчетах выросли до 729,2 млрд. рублей.

Рублевый рынок долга 13 мая показал небольшой отскок после снижения предыдущих дней и желанием инвесторов купить подешевевшие бумаги на фоне роста commodities и мировых фондовых площадок. Объем торгов был выше обычного.

Индекс **IFX-Cbonds-P** вырос на 0,04%, индекс **IFX-Cbonds** прибавил 0,07%.

Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в выпусках: **Мечел-4 +4,7 «фигуры»**, **Россельхозбанк-3 + 96 б.п.**, **Евраз Холдинг Финанс-1 +51 б.п.** а снижение было зафиксировано: **Альянс БО-1 -1 «фигура»**, **Мечел-14 -89 б.п.**, **Газпром нефть-10 -63 б.п.**

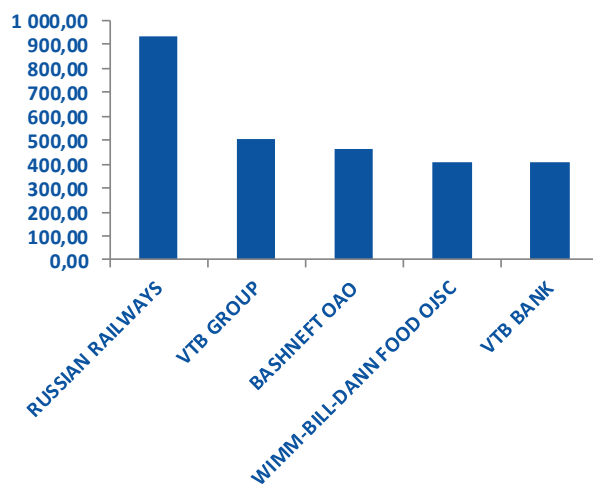
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги **Русала 07, 08**. Потенциал в бумагах до 50 б.п.

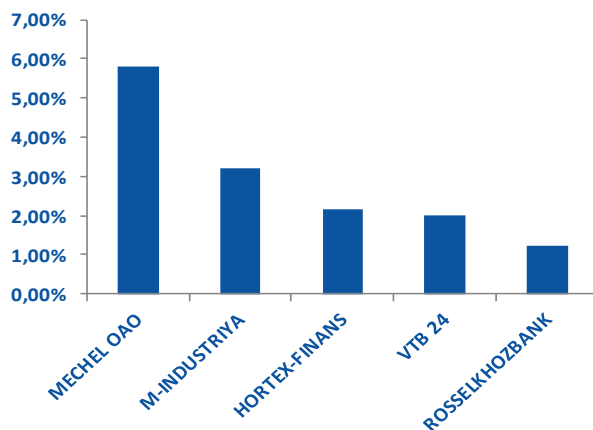
Так же нам интересны бумаги **Башнефти 1-й, 2-й и 3-й выпуск** которые на фоне удачной отчетности за 2010 год и 1-й квартал 2011 могут показать снижение доходности на 20-40 б.п.

Отметим еще некоторые инвест. идеи в бумагах рублевого рынка. **Мечела БО-02** к собственной кривой имеет спрэд в 20 б.п., **Альянс НК 03** потенциал 50 б.п.

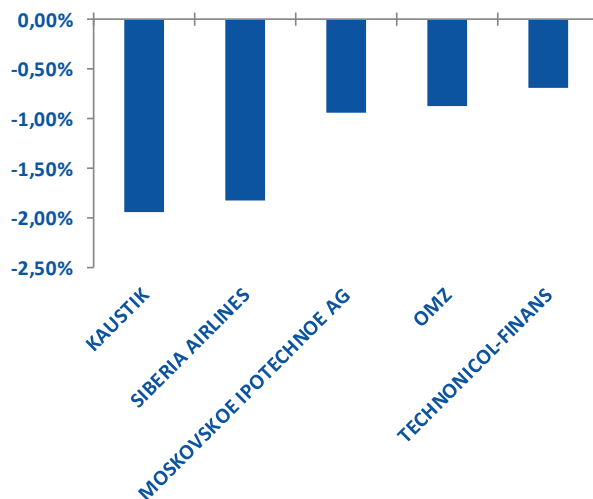
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
20.05.2011	Республика Саха (Якутия), 35003	2,5	7,95

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
ВЭБ-лизинг	TBD	USD	400	TBD



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.

