

2011-05-17
Главные новости
Россия

ВВП России в 1 квартале текущего года, по предварительным данным Росстата, вырос на 4,1%. Рост показателя в октябре-декабре прошлого года составлял 4,5%.

США

Государственный долг США достиг своего потолка, составив \$14,3 трлн.

Согласно действующему законодательству, государственный долг Соединенных Штатов не может превысить \$14,29 трлн. Впервые в истории страны госдолг превысил \$14 трлн в начале января.

Еврозона

Темпы роста потребительских цен в еврозоне в апреле 2011 года ускорились до 2,8% в годовом исчислении до максимального уровня с октября 2008 года, по сравнению с 2,7% в марте. Аналитики прогнозировали увеличение показателя на 2,8%. Показатель уже пять месяцев подряд превышает установленный ЕЦБ порог в 2%. Подъем потребительских цен относительно марта составил 0,6%, что также совпало с ожиданиями экспертов.

Внешняя торговля стран еврозоны набирает обороты, профицит торгового баланса в марте составил 2,8 млрд евро. Это на 100 млн евро больше аналогичного показателя предыдущего года и на 5,8 млрд евро больше показателя февраля, сообщает Евростат. Экспорт стран еврозоны с учетом сезонных колебаний вырос в марте на 1,1%, импорт увеличился на 0,3%.

Рынки

Индекс доллара DXY составляет 75,609 пункта. Валютная пара EUR/USD на уровне 1,4172. Контракты на нефть торгуются на уровне \$97,25 Light Sweet и \$111,00 Brent. Спред между Brent и Light Sweet составляет \$13,75. Стоимость тройской унции золота составляет \$1493,80. Стоимость унции серебра \$34,0025. Соотношение стоимости золота и серебра составляет 43,93.

Японский NIKKEI 225 вырос на 0,09%, в Гонконге Hang Seng падает на 0,28%, индийский SENSEX уменьшается на 0,12%.

Американские индексы на торгах в

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2782,31	-1,63%	-3,17%
S&p 500	1329,47	-0,62%	-2,50%
Dow Jones	12548,37	-0,38%	-2,05%
FTSE 100	5905,70	-0,30%	-2,71%
DAX	7356,24	-0,42%	-2,11%
CAC 40	3975,09	-0,37%	-3,21%
NIKKEI 225	9567,02	0,09%	-2,87%
MICEX	1622,98	-0,57%	-7,13%
RTS	1846,32	-1,07%	-8,80%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1489,30	-0,38%	-4,39%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,84	-2,63%	-11,88%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,12	0,98%	-2,22%
Рубль/Евро	39,68	-0,08%	2,85%
Евро/\$	1,4156	0,26%	-4,40%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	382,13	-15,18	-324,49
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	728,73	-0,44	68,70
NDF 1 год	4,70%	-0,003	0,48
MOSPrime 3 мес.	4,07%	0,000	0,31

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	279,59	2,76	14,33
Россия-30, Price	117,29	-0,06	0,85
Россия-30, Yield	4,54%	0,01	-0,15
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	30,48	0	18
Мексика-17	138,21	9	46
Бразилия-17	140,60	1	38



понедельник показали негативную динамику, S&P500 понизился на 0,62%, Dow Jones потерял 0,38%. Сектор Здравоохранение лучше рынка (+0,09%). В аутсайдерах бумаги технологического сектора (-1,54%). Фьючерсы на американские индексы торгуются умеренно позитивно, фьючерс на S&P500 повышается на 0,09%, фьючерс на Dow Jones увеличивается на 0,06%.

Европейские индексы показали негативную динамику, FUTSEE 100 снизился на 0,04%, Eurostoxx 50 сократился на 2,09%, DAX понизился на 0,21%, французский CAC 40 уменьшился на 0,72%.

Российские индексы в понедельник показали негативную динамику, Индекс ММВБ снизился на 0,57%, Индекс РТС потерял 1,07.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **«Газпрома»** по РСБУ в 1 квартале 2011 года выросла на 55,2% до 291,54 млрд рублей. Валовая прибыль в январе-марте этого года увеличилась на 29,2% и составила 619,18 млрд рублей.

Чистая прибыль **«ЛУКОЙЛ»** по итогам 1 квартала 2011 года составила 15,974 млрд рублей, превысив показатель за аналогичный квартал 2010 года в 2,22 раза.

Выручка **Evraz Group** в 1 квартале 2011 года по МСФО выросла на 23,7% до \$3,894 млрд против \$2,97 млрд. \$EBITDA в январе-марте составил 740 млн, рентабельность по EBITDA — 19%.

«Северсталь» в 1 квартале 2011 года получила \$ 531 млн чистой прибыли по МСФО против чистого убытка в \$785 млн за аналогичный период 2010 года. Операционная прибыль «Северстали» в январе-марте этого года увеличилась в 1,8 раза до \$741 млн, показатель EBITDA — на 60,2% до \$934 млн.

Чистая прибыль **«Норильского никеля»** по РСБУ в 1 квартале текущего года составила 34,3 млрд рублей, что на 32,3% меньше, чем за январь-март прошлого года. Выручка ГМК за отчетный период увеличилась на 37,7% до 81,8 млрд рублей.

Чистый убыток **«Вимм-Билль-Данн»** за первые три месяца 2011 года составил 1,05 млрд рублей. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года показатель уменьшился на 384 млн рублей.

Чистая прибыль **РЖД** в 1 квартале 2011 года составила 29,57 млрд рублей. Это на 22,7% ниже аналогичного показателя предыдущего года. Выручка РЖД в I квартале составила 322,953 млрд рублей.

Чистая прибыль **ТГК-1** в 1 квартале 2011 года



выросла по сравнению с аналогичным показателем 2010 года на 46,6% и составила 4 млрд 173 млн рублей. Выручка компании за этот же период увеличилась относительно января-марта прошлого года на 21,9% до 19 516 млн рублей.

Российские еврооблигации

После пятничного ралли вчера российские еврооблигации немного снизились вслед за падающей нефтью. Суверенные еврооблигации России в среднем потеряли около 0,1%, выпуск Россия-30 снизился всего на 0,05%, УТМ – 4,53%. В то же время, глобальный удод в качество вчера продолжилось, а доходности treasuries продолжили снижаться. Так, доходность UST-10 вчера опустилась до полугодового минимума – 3,12% годовых. Индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 расширился до 142 б.п.

Евробонды корпоративного сектора в среднем, как и суверены, потеряли в районе 0,1%. Примечательно, что на общем снижении длинные выпуски Газпрома, которые наиболее сильно реагируют на динамику рынка и изменяются в том же направлении, как и большинство бумаг, росли. Так, Газпром-34 вырос на 0,23% а Газпром-37 прибавил 0,2%. Около 0,1% прибавили выпуски Альфа-банк-21 и ВТБ-35. Рост цен на выпуски с «длинной» дюрацией может свидетельствовать о том, что инвесторы пока не склонны закрывать позиции в российских евробондах и позитивно смотрят на их динамику в ближайшем будущем.

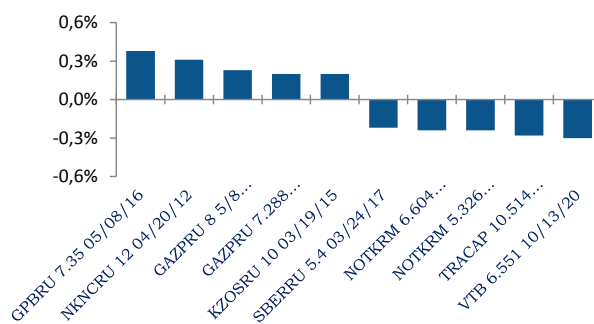
Наибольшие продажи наблюдались в выпусках Новатэк-16 и Новатэк-21, оба потерявшие 0,24%. ВТБ-20 снизился на 0,3%, Сбербанк-17 и Альфа-банк-17 потеряли около 0,2%. Снижение около 0,1% показали евробонды Лукойл-19 и Лукойл-20, также как и Евраз-18 и ТМК-18.

На утро вторника для российского рынка еврооблигаций складывается нейтральный внешний фон. Нефть торгуется вблизи уровней закрытия понедельника, немного прибавляют после вчерашнего падения и фьючерсы на американские индексы. Выпуск Россия-30 пока прибавляет около 0,2%. Мы ожидаем, что сегодня российские еврооблигации завершат день в небольшом плюсе.

Еврооблигации зарубежных стран

Позитивная динамика наблюдалась вчера в суверенных еврооблигациях Украины, которые в среднем прибавили 0,15%. Выпуск **Украина-21** вырос всего на 0,04%, УТМ – 7,26%. А вот

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



выпуски корпоративного сектора продолжили снижаться. Около 0,1% потеряли евробонды Метинвеста, НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,17%. Выпуски сельхозпроизводителей торговались без существенных изменений относительно пятничных цен закрытия.

Белорусские суверенные еврооблигации продолжали торговаться в «боквике». Цена спроса на выпуск **Белаурь-15** осталась на уровне 94,0% от номинала, YTM – 10,48%, а на выпуск **Беларусь-18** – вблизи 91,0% от номинала, YTM – 10,84%. В отсутствии новостей о предоставлении ожидаемого кредита со стороны Евразэс, мы ожидаем сохранения котировок вблизи текущих уровней.

Продажи наблюдались в большинстве суверенных облигаций развитых стран Европы. Вместе с ними падали и греческие бумаги. Напомним, что вчера состоялось заседание министров финансов стран Еврозоны, на котором, как и ожидалось, был окончательно согласован план помощи Португалии на 78 млрд. евро. Кроме того, было сделано несколько заявлений европейских чиновников, которые довольно однозначно высказались относительно невозможности реструктуризации греческих долгов, что пока не нашло отражения в котировках греческих бумаг. Выпуск **Греция-20** снизился почти на «фигуру», YTM – 14,92%. Однако, в других бумагах стран PIIGS наблюдались покупки. **Португалия-21** вырос на 1,67%, YTM – 8,56%, **Ирландия-20** прибавил 0,66%, YTM – 10,0%. Отметим, что сегодня пройдут аукционы по размещению испанских и греческих бумаг. Вряд ли они завершатся для Греции позитивно.

Суверенные еврооблигации стран Латинской Америки пользовались неплохим спросом. Так, **Бразилия-21** вырос на 0,19%, YTM – 4,29%, **Мексика-20** прибавил 0,26%, YTM – 4,06%, а **Колумбия-20** вырос на 0,14%, YTM – 4,26%.

Торговые идеи на рынке евробондов

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

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	134,65	0,20%	0,27
Украина	436,92	-0,20%	-0,89
Бразилия	101,77	-0,56%	-0,57
Мексика	98,85	-0,15%	-0,15
Турция	157,88	-0,89%	-1,41
Италия	146,12	-2,77%	-4,16
Ирландия	601,10	-4,76%	-30,03
Испания	225,50	-4,22%	-9,94
Португалия	594,00	-3,94%	-24,39
Греция	1231,26	-0,86%	-10,72
Китай	71,33	1,08%	0,76



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 8,9% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 50 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 Евраз, 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

Сегодня мы ожидаем продолжение коррекции на рублевом рынке долга в связи с негативной динамикой на фондовых рынках. Снижающиеся нефтяные котировки также негативно скажутся на ценах российских бумаг. При этом резкое снижение как всегда будет ограничивать



избыточная рублевая ликвидность и укрепляющийся российский рубль к бивалютной корзине. В течение недели не ожидается первичных размещений, что также будет оказывать поддержку вторичному рынку. Позитивные макроэкономические данные по России и успешные показатели отчетности российских компаний за 1-й квартал 2011 года, выходящие с начала недели, могут выборочно потянуть котировки долговых бумаг отчитавшихся эмитентов вверх, против рынка.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 1 110,8 млрд рублей. Остатки на корсчетах снизились до 728,7 млрд рублей.

16 мая как мы и ожидали, рублевый рынок долга показал несущественное снижение на фоне мировых негативных тенденций при росте объемов торгов.

IFX-Cbonds-P снизился на 0,04%, **IFX-Cbonds** прибавил 0,05%.

Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в выпусках: **АСР БО-2** +84 б.п., **Мечел-14** +77 б.п., **Мечел-13** +62%, а снижение было зафиксировано: **Вимм-Билль-Данн БО-7** -87 б.п., **РусАл -8** -73 б.п., **Россельхозбанк-11** -58б.п.

Вчера успешно прошли оферты 2 выпуска **Росбанка** совокупным объемом 5,42 млрд. рублей. Всего было приобретено в рамках оферты бумаг на общую сумму 2,58 млрд. рублей или 47% от объемов выпусков.

Так же в понедельник **Внешэкономбанк** погасил 15-летние ОГВЗ на общую сумму в \$1,75 млрд.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

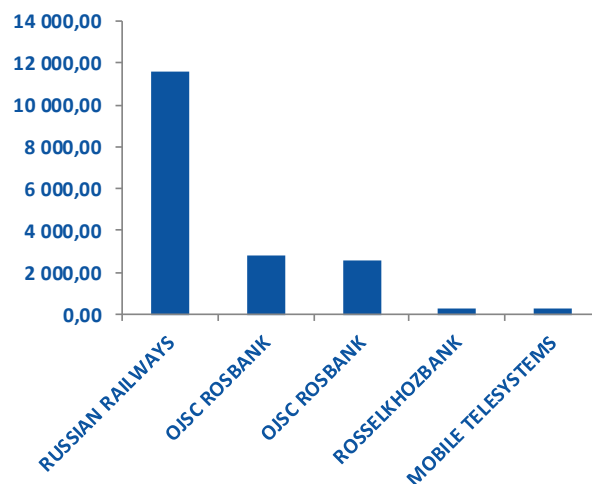
За последнее время слишком сильно расширился спред выпуска **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны) и в настоящий момент составляет 338 б.п. Мы считаем данную премию необоснованной, учитывая успешные результаты компании за 2010 год, и видим потенциал снижения цены как минимум на 3 «фигуры».

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

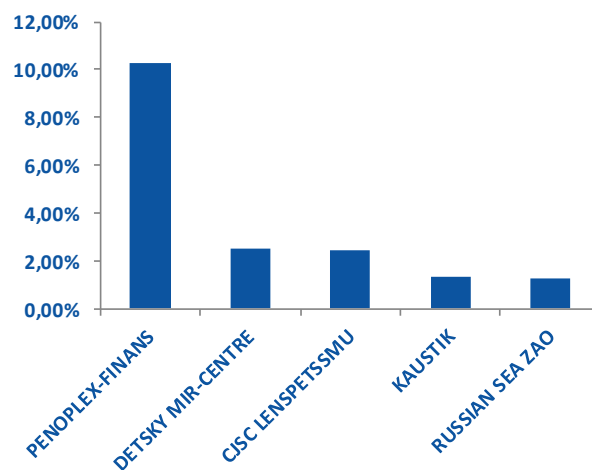
Так же нам интересны бумаги **Вашнефти 1-й, 2-й и 3-й выпуск** которые на фоне удачной отчетности компании за 2010 год и 1-й квартал 2011, могут показать снижение доходности на 20 б.п.

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

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)

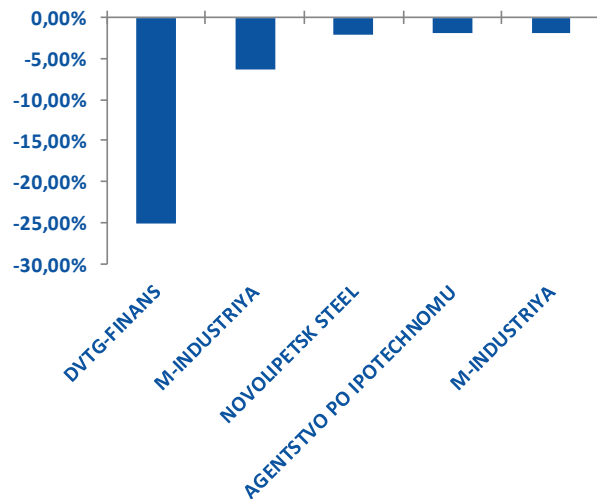


Лидеры роста



недооценен на 50 б.п, по отношению к другим выпускам компании; **Трансконтейнер 02** имеет потенциал снижения спреда к кривой РЖД в 20 б.п.

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.

