

2011-05-18
Главные новости

Вчера в телефонном разговоре Президента Белоруссии и Президента России была достигнута договоренность о кредитах на \$3-3,5 млрд., которые планируется выделить в самое ближайшее время. Кроме того стало известно, что переговорный процесс по условиям выделения кредита также находится на завершающей стадии

Кроме этого, по словам премьер-министра Белоруссии есть заинтересованность в получении валютных кредитов под будущие товарные поставки на сумму еще около \$3 млрд. По его мнению, этот вопрос может быть решен в течение ближайших месяцев.

Мы ожидаем, что в ближайшее время в связи с получением финансовой помощи из России и проводимыми Республикой Беларусь мерами по стабилизации ситуации на денежном рынке интерес инвесторов к данному виду финансового инструмента (еврооблигации Беларусь-15 и Беларусь-18) повысится, и цена в течение месяца еще вырастет на 4-6 «фигур».

Россия

Цены производителей промышленной продукции РФ в прошлом месяце увеличились в годовом выражении больше, чем ожидалось. Рост в апреле составил 20,2% к аналогичному периоду прошлого года. В марте цены выросли на 20,9%. По консенсус-прогнозу аналитиков ожидался прирост на 19,4%. По сравнению с мартом стоимость промышленной продукции поднялась на 2 %.

США

Промышленное производство в США в апреле 2011 года не изменилось. В марте 2011 года объем промпроизводства, по пересмотренным данным, увеличился на 0,7%, а в феврале — понизился на 0,3%. В апреле объем обрабатывающего производства упал на 0,4% после непрерывного роста в течение последних девяти месяцев. Ожидался рост на 0,4%.

Число домов, строительство которых было начато в США в апреле 2011 года, сократилось на 10,6% относительно предыдущего месяца и составило 523 тыс. домов в годовом исчислении. В марте, количество новостроек равнялось 585тыс. Аналитики прогнозировали увеличение показателя в прошлом месяце на 3,6% с

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2783,21	0,03%	-3,14%
S&p 500	1328,98	-0,04%	-2,54%
Dow Jones	12479,58	-0,55%	-2,58%
FTSE 100	5861,00	-1,06%	-3,44%
DAX	7256,65	-1,77%	-3,43%
CAC 40	3941,58	-1,21%	-4,03%
NIKKEI 225	9662,08	0,99%	-1,91%
MICEX	1608,66	-0,88%	-6,57%
RTS	1828,89	-0,94%	-8,61%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1486,80	-0,17%	-4,73%
Нефть Brent, \$ за баррель	109,99	-2,43%	-12,11%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,12	-0,02%	-2,21%
Рубль/Евро	39,85	0,42%	2,41%
Евро/\$	1,4237	0,57%	-3,76%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	405,46	23,33	-243,85
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	714,40	-14,32	29,16
NDF 1 год	4,71%	0,002	0,49
MOSPrime 3 мес.	4,06%	0,000	0,30

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	281,84	2,25	16,58
Россия-30, Price	117,49	0,20	1,94
Россия-30, Yield	4,51%	-0,03	-0,32
UST-10, Yield	3,12%	-0,03	-0,37

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	139	0	37
Турция-17	28,03	-2	19
Мексика-17	135,70	-3	37
Бразилия-17	137,64	-3	30



объявленного ранее мартовского уровня – до 569 тыс. домов.

В США согласно данным «Красной книги» продажи в розничных сетях за первые две недели мая снизились на 2,3% по сравнению с апрелем. Ожидалось, что индекс снизится на 2,8%.

Азия

Производство стальной металлопродукции в КНР в январе-апреле 2011 года увеличилось относительно аналогичного периода прошлого года на 12,6%, до 280,7 млн. тонн.

Еврозона

Потребительские цены выросли в Великобритании в апреле на 4,5% против 4% в марте. По темпам инфляция страна вернулась к уровню кризисного 2008 года.

Продажи легковых автомобилей в 27 странах Евросоюза в апреле 2011 года составили 1,089 млн штук, сократившись относительно показателя годовой давности на 4,1%.

Рынки

Доллар по итогам прошедшего дня снизился, проведя волатильную сессию. С утра индекс доллара DXY продолжает снижение и составляет 75,189 пункта. Валютная пара EUR/USD торгуется на уровне 1,4268. Большинство товарных фьючерсов начали отрастать на закрытии вчерашней сессии после обвала, вызванного слабой статистикой из США, и сегодня продолжают сдержанный рост. Контракты на нефть торгуются на уровне \$97,68 Light Sweet и \$110,51 Brent. Спред между Brent и Light Sweet сократился и составляет \$12,83. Стоимость тройской унции золота составляет \$1490,40. Стоимость унции серебра \$34,3150. Соотношение стоимости золота и серебра снизилось и составляет в настоящий момент 43,43.

Американские индексы начали торги снижением после выхода негативных данных по новостройкам и промышленному производству. Однако, к концу сессии преобладали позитивные настроения, и индексы отыграли большую часть потерь. S&P500 понизился на 0,04%, Dow Jones потерял 0,55%. Хуже рынка выступил промышленный сектор (-1,22%). В лидерах акции финансовых компаний (+0,71%).

Сегодня фьючерсы на американские индексы торгуются в зеленой зоне в ожидании публикации протокола заседания федерального комитета по



операциям на открытом рынке. Рост также поддерживается локальным ослаблением доллара и сильными торгами в Азии и Латинской Америке. Фьючерс на S&P500 прибавляет 0,45%, фьючерс на Dow Jones прибавляет 0,44%.

Торги на азиатских площадках проходят позитивно, не смотря на блок негативной статистики. Японский NIKKEI 225 прибавляет 0,99%, в Гонконге Hang Seng вырос на 0,64%, индийский SENSEX потерял 0,03%.

Европейские индексы снизились на фоне негативного открытия торгов в США, слабых данных по деловому климату в Германии и инфляции в Англии : FUTSEE 100 потерял 1,06%, DAX снизился на 1,77%, французский CAC 40 уменьшился на 1,21%.

Российские индексы, после роста в первые минуты торгов, начали снижаться. На закрытии падение усилилось благодаря слабому старту американской сессии. Индекс ММВБ упал на 0,88%, Индекс РТС потерял 0,94%. Основной идеей дня стали изменения в составе индекса MSCI Russia. Среди лидеров падения Ростелеком, акции которого, вопреки ожиданиям, не были включены в индекс и потеряли по итогам дня более 7%. Аутсайдеры понедельника: ВТБ, Сургутнефтегаз, Лукойл – немного отрасли.

Сегодня открытие ожидаем в плюсе на фоне растущих фьючерсов и роста евро против доллара. «Быки» попытаются осуществить полноценный отскок после снижения, если им не помешают очередные порции негатива. На ход торгов могут повлиять данные с рынка труда Великобритании (12:30 МСК), Данные о запасах нефти в США (18:30 МСК), а также ожидания относительно публикации отчета заседания Федерального комитета по операциям на открытом рынке, который будет опубликован после закрытия сессии (22:00 МСК).

Новости эмитентов

Чистый убыток **«Мечела»** по РСБУ в 1 квартале текущего года составил 409 млн. рублей. За январь-март 2010 года компания получила прибыль в размере 5,1 млрд рублей.

Чистая прибыль сети супермаркетов **«Седьмой континент»** в 1 квартале 2011 года по РСБУ составила 1,33 млрд рублей или в два раза больше чем в прошлом году.

Чистая прибыль **ТГК-2** по РСБУ в 1 квартале 2011 года составила 1 006,9 млн рублей. Выручка компании в январе-марте текущего года достигла 10 239,2 млн рублей.

Чистая прибыль **ОМЗ** по РСБУ в 1 квартале



2011 года выросла почти в 3 раза и составила 33,043 млн рублей против 12,1 млн рублей в январе-марте 2010 года.

Российские еврооблигации

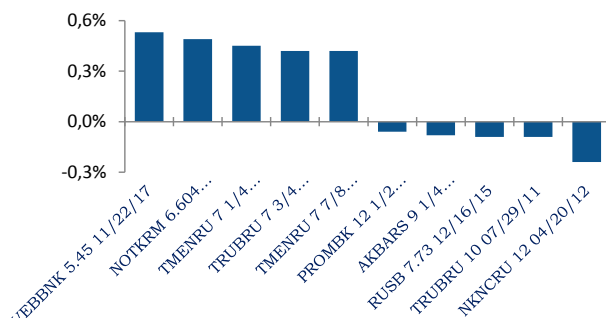
Еврооблигации российских эмитентов вчера вновь росли в цене, не смотря на небольшое снижение нефтяных котировок. Негативная статистика, вышедшая вчера в США, привела к очередному падению рынков акций и росту цен на treasures. Так, доходность UST-10 вчера опустилась до 3,10%. Вероятно, это явилось очередным фактором роста российского долгового рынка. Суверенные выпуски России в среднем прибавили около 0,1%. Выпуск Россия-30 вырос на 0,17%, YTM – 4,49%, а индикативный спрэд доходности Россия-30-UST-10 остался в районе 141 б.п.

Корпоративный сектор в среднем вырос на 0,15%. В лидерах торгов оказались евробонды ТНК-ВР, которые росли на новостях о разрешении в пользу холдинга акционерного конфликта с ВР. Напомним, несколько недель выпуски ТНК-ВР торговались со значительным спрэдом к кривой доходности Газпрома и Лукойла, что было связано с неопределенностью разрешения конфликта. При этом, даже крайне позитивная отчетность ТНК-ВР за первый квартал не привела к росту цен на облигации. Вчера ТНК-ВР-20 вырос на 0,45%, ТНК-ВР-18 прибавил 0,4%, выпуски с погашением в 2016 и 2017 годах выросли на 0,35%. Среди других эмитентов отметим рост в бумагах ВЭБа, так ВЭБ-17 вырос на 0,5%, ВЭБ-25 – на 0,35%. Рост на уровне 0,4% показали выпуски ТМК-18 и ТКС-банк-14. По 0,3% прибавляли евробонды Альфа-банк-21, Сбербанк-17, Алроса-20. Большинство выпусков банков второго эшелона, евробонды Лукойла завершили день ростом в пределах среднерыночного. В «минусе» завершили день выпуски Евраз, которые снизились на 0,05%, столько же потерял и Северсталь-14.

На утро среды на рынках складывается позитивный внешний фон. Растут фьючерсы на американские индексы и цены на нефть. Так, баррель нефти Brent прибавляет сейчас около 0,5% и торгуется на уровне \$110,6. Выпуск Россия-30 находится вблизи уровней закрытия вчерашнего дня. Сегодня мы ожидаем умеренно позитивную динамику в большинстве российских еврооблигаций.

Среди новостей первичного рынка отметим, что **Россельхозбанк** планирует выпустить субординированные еврооблигации объемом около \$500 млн. на срок до 10 лет. Евробонды будут

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



выпущены в рамках программы заимствований РСХБ объемом \$10 млрд., позволяющей выпускать как субординированные, так приоритетные еврооблигации. С учетом колл-опциона через пять лет и дюрации в 4,5 года, справедливая доходность займа должна составлять в районе 4,8-4,9% годовых. Это дает премию к кривой доходности Сбербанка в районе 40-50 б.п., что соответствует как текущему раскладу на вторичном рынке, так и разнице в кредитном качестве двух эмитентов.

Еврооблигации зарубежных стран

Сильный рост вчера показывал и украинский рынок еврооблигаций. Суверенные выпуски Украины взлетели в среднем на 0,4%, выпуск **Украина-21** вырос на 0,35%, УТМ – 7,19%. Вслед за суверенными бумагами, выпуск НафтоГаз Украины-14 за один день вырос на 0,6 %, Ощадбанк-16 прибавил более «фигуры», МХП-11 вырос на 0,25%. Бумаги Метинвеста выросли на 0,1%, как и выпуск МХП-15.

Белорусские суверенные еврооблигации на общем позитивном фоне, а также на новостях о возможном предоставлении кредита от РФ в размере \$3-3,5 млрд. уже в этом году, немного подросли. Так, выпуск **Беларусь-15** вырос на 0,3%, УТМ – 10,5%, а **Беларусь-18** прибавил всего 0,05%, УТМ – 10,8%. Сейчас евробонды продолжают плавный рост.

На рынке европейских облигаций наступило некоторое затишье. Суверенные облигации «проблемных» стран Европы вчера не сильно изменились. Исключение составляют выпуски Испании, так 10-летние облигации опустились на 0,4%, УТМ – 5,29%.

Суверенные еврооблигации стран Латинской Америки также пользовались спросом. Выпуск **Бразилия-21** вырос на 0,17%, УТМ – 4,24%, **Мексика-20** прибавил 0,33%, УТМ – 4,04%, а **Венесуэла-19** вырос на 0,14%, УТМ – 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	134,61	-0,03%	-0,04
Украина	434,71	-0,51%	-2,21
Бразилия	101,01	-0,74%	-0,76
Мексика	98,99	0,14%	0,14
Турция	158,93	0,67%	1,06
Италия	147,98	1,27%	1,86
Ирландия	611,40	1,71%	10,30
Испания	233,93	3,74%	8,43
Португалия	604,65	1,79%	10,65
Греция	1274,00	3,47%	42,74
Китай	71,32	-0,02%	-0,01



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.

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 расширились 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.

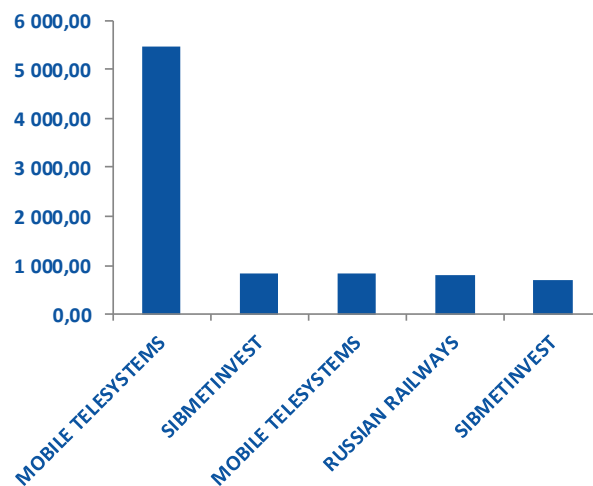
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»**. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Рублевые облигации

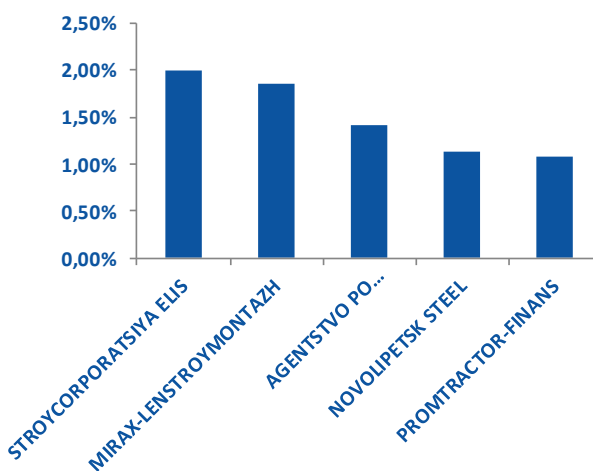
ОАО «Ханты-Мансийский банк» проведет 26 мая аукцион по размещению биржевых облигаций с годовой офертой на 5 млрд. рублей. Размер купонной ставки облигации по первому и второму купонам будет известен по итогам конкурса. С учетом дюраций по займу и кредитных метрик эмитента мы видим справедливую доходность по займу к годовой оферте на уровне 7% годовых. Рекомендуем выставлять заявки не ниже данного уровня.

Россия отказалась от запланированного размещения семилетних облигаций в пользу более

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



коротких бумаг, в связи с падением мировых цен на нефть и ростом доходностей по текущим бумагам. Именно по этому завтра инвесторам будут предложены трехлетние облигации на 20 миллиардов рублей вместо 7-летних, как было утверждено ранее.

Сегодня на фоне стабилизации мировых фондовых площадок и ожидаемого плавного роста цен на нефть на фоне падения доллара и укрепления рубля, мы ожидаем положительную динамику российского рынка облигаций. Ликвидность на рублевом рынке как всегда окажет дополнительную поддержку российскому рынку.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос до 1 119,9 млрд. рублей.

18 мая рынок российских облигаций после коррекции показывал восходящую динамику роста при активизации объемов торгов, по сравнению с предыдущими торговыми сессиями. Скорее всего инвесторы решили прикупить подешевевшие бумаги на фоне стабилизации мировых рынков.

IFX-Cbonds-P вырос на 0,05%, а **IFX-Cbonds** + 0,08%.

Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в выпусках: **ЛУКОЙЛ БО-6** +202 б.п., **ЮниКредитБанк-5** +79б.п., **ОИЖК-1** +68 б.п., а снижение было зафиксировано: **ЛУКОЙЛ БО-2** -88 б.п., **ЛУКОЙЛ-3** -75 б.п., **КамАЗ БО-2** -48 б.п..

Вчера облигаций **Мособолгаза** серии 01 допустили дефолт по погашению на общую сумму в 2,5 млрд. рублей. Так же 3-й выпуск **ООО "МГ групп"** на общую сумму в 1,8 млрд. рублей не смог пройти дату выплаты 7-го купона.

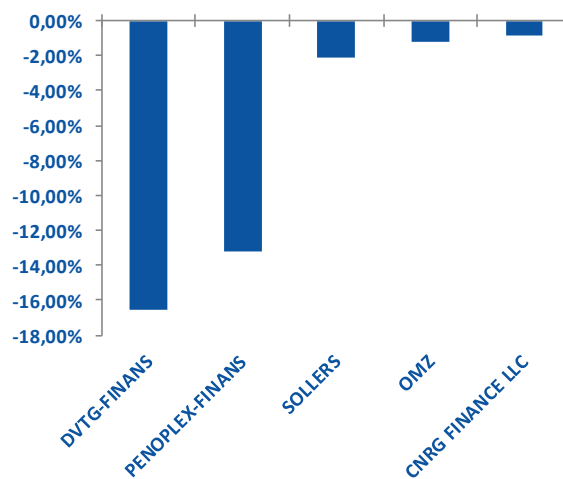
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

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 **Башнефти 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

Лидеры снижения



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



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	ВЭБ-лизинг-16	USD	500	TBD
РСХБ	РСХБ-21	USD	500	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
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.

