

2011-07-19
Главные новости
Россия

Официальная безработица в России снизилась на 2,8% за две недели и составила 1,4 миллиона человек. Задолженность по заработной плате в июне 2011 года снизилась на 7,7% по сравнению с маем 2011 года и составила 2,4 млн рублей.

Рынки

Продолжающиеся проблемы с обслуживанием долга стран Еврозоны оказывают давление на Евровалюту, доллар укрепляется. Индекс доллара DXY по итогам торгов в понедельник увеличился на 0,38%. Сегодня утром рост продолжился, индекс торгуется на уровне 75,465 пункта (+0,07%). Валютная пара EUR/USD снизилась в ходе торгов в понедельник до 1,4112 (-0,31%), сегодня утром торгуется в районе 1,4079 (-0,23%).

По итогам вчерашнего дня контракт на Light Sweet снизился на 1,35%; Brent потерял 1,03%. Сегодня утром контракт на Light Sweet торгуются на уровне \$95,97 (+0,04%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$116,21 (+0,14%). Спред между Brent и Light Sweet находится на уровне \$20,24.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Фьючерсы на золото вновь бьют рекорды. Вчера был обновлен исторический максимум, теперь он составляет \$1607,90. Стоимость тройской унции золота на данный момент составляет \$1605,35. Серебро выросло в цене до \$40,56. Соотношение стоимости золота и серебра продолжает постепенно снижаться и составляет 39,58.

Европейские индексы начали неделю снижением. FUTSEE 100 в понедельник потерял 1,55%, DAX также опустился на 1,55%, французский CAC 40 снизился на 2,04%.

Американские индексы на торгах 18 июля показали снижение. S&P500 потерял 0,81%, Dow Jones снизился на 0,76%. Лучше рынка смотрелись компании технологического сектора (-0,25%), в аутсайдерах финансовый сектор (-1,32%). Бразильский Ibovespa завершил торговую сессию понедельника снижением на 1,08%.

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются в позитивном ключе. Контракт на S&P500 прибавляет 0,23%, фьючерс на Dow Jones повышается на 0,32%.

На азиатские площадки пришли распродажи. Японский NIKKEI 225 снизился на 0,85%, в Гонконге Hang Seng теряет 0,64%, индийский SENSEX

Индексы

| | Значение | Изменение | |
|------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Nasdaq | 2765,11 | -0,89% | -0,30% |
| S&P 500 | 1305,44 | -0,81% | -1,15% |
| Dow Jones | 12385,16 | -0,76% | -0,24% |
| FTSE 100 | 5752,81 | -1,55% | -3,24% |
| DAX | 7107,92 | -1,55% | -3,64% |
| CAC 40 | 3650,71 | -2,04% | -8,32% |
| NIKKEI 225 | 9889,72 | -0,85% | 0,75% |
| MICEX | 1687,63 | -1,57% | 1,26% |
| RTS | 1904,29 | -1,77% | -0,29% |

Сырьевой рынок

| | Значение | Изменение | |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Золото, \$ за унцию | 1604,85 | 0,71% | 7,00% |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 116,05 | -1,03% | 3,33% |

Денежный рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Рубль/\$ | 28,18 | 0,18% | -0,36% |
| Рубль/Евро | 39,59 | -0,38% | 2,01% |
| Евро/\$ | 1,4112 | -0,32% | -2,90% |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб. | 594,68 | -49,41 | 331,94 |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 661,84 | -1,09 | 88,50 |
| NDF 1 год | 4,58% | 0,002 | 0,03 |
| MOSPrime 3 мес. | 4,24% | 0,000 | 0,03 |

Долговой рынок

| | Значение | Изменение | |
|------------------|----------|-----------|----------|
| | | За день | За месяц |
| Индекс ЕМБИ + | 287,11 | -0,42 | -11,67 |
| Россия-30, Price | 117,70 | -0,13 | -0,04 |
| Россия-30, Yield | 4,42% | 0,02 | -0,02 |
| UST-10, Yield | 2,93% | 0,02 | -0,02 |

Спред Россия-30 к:

| | Значение | Изменение, б.п. | |
|-------------|----------|-----------------|----------|
| | | За день | За месяц |
| UST-10 | 149 | 0 | 2 |
| Турция-17 | 23,97 | 1 | 6 |
| Мексика-17 | 136,01 | 0 | -2 |
| Бразилия-17 | 165,72 | 1 | 17 |



прибавляет 0,03%.

Индекс ММВБ вчера сократился на 1,57%, Индекс РТС на основной сессии потерял 1,77%. Лучшее рынка выглядел химический сектор, индекс ММВБ химия прибавил 0,38%, ММВБ ритейл снизился всего на 0,04%, и ММВБ добыча и металлургия потерял 0,19%. В аутсайдерах компании электроэнергетики, индекс ММВБ электроэнергетика упал на 1,92%, ММВБ финансы потерял 1,79%, и нефтегазовый индекс ММВБ понизился на 1,40%.

На фоне неразрешенного вопроса по увеличению планки заимствований в США, а также продолжающихся проблем в Еврозоне рынка акций, в том числе и российский будут оставаться под давлением, мы ожидаем, по итогам сегодняшних торгов российские индексы акций умеренно снизятся.

На ход торгов сегодня может повлиять публикация индекса экономических настроений в Германии (13:00), а также данные по разрешениям для строительства и числу новостроек в США (16:30).

Новости эмитентов

Чистая прибыль **Транскредитбанка** за 1 квартал 2011 года выросла на 4,9% до 1,6 млрд рублей по сравнению с 1,5 млрд рублей за аналогичный период 2010 года. Капитал банка увеличился на 4,7% до 29,5 млрд рублей.

Чистая прибыль **МДМ Банка** в 1 полугодии 2011 года по РСБУ составила 1,6 млрд. рублей против убытка в размере 5,8 млрд рублей за аналогичный период годом ранее.

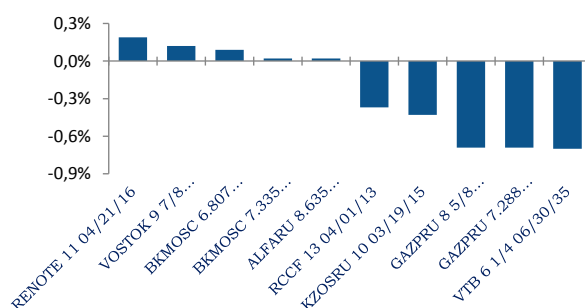
Выручка **«Аэрофлота»** по итогам первого полугодия выросла на 22%. Чистая прибыль компании за этот период — 2,5 миллиарда рублей.

Российские еврооблигации

В понедельник негативные настроения на фондовом рынке оставались преобладающими. Инвесторы продолжили избавляться от рискованных активов, к числу которых относятся и российские еврооблигации. Суверенные бумаги просели в среднем на 0,1%, столько же потерял и выпуск Россия-30, УТМ – 4,41%. Доходность treasures практически не изменилась, а спрэд Россия-30-UST-10 расширился до 151 б.п.

В корпоративном секторе снижение в среднем составило 0,15%. Наибольшее давление продавцов испытывали «длинные» выпуски: ВТБ-35 снизился на 0,7%, столько же потеряли Газпром-37 и Газпром-34. Евраз-18 снизился на 0,34%, Северсталь-17 и Лукойл-22 потеряли по 0,3%. В пределах 0,2% снижением закрылись евробонды Альфа-банк-21, Сбербанк-21. Более устойчивыми к рыночному негативу оказались облигации со средними и «короткими» сроками погашения. Вымпелком-16 снизился на 0,1%, Новатэк-

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)



16 потерял 0,06%. В плюсе удалось завершить день выпуску Ренессанс Капитал-16, который вырос на 0,2%, АльянсОйл-15, прибавившему 0,12%.

На утро вторника на рынках складывается умеренно позитивный внешний фон. После падения нескольких дней на рынках наметился технический отскок, который, впрочем, может продлиться недолго. Нефть Brent прибавляет около 0,6% и торгуется на уровне 116,8\$/баррель, в плюсе торгуются и фьючерсы на американские индексы, а выпуск Россия-30 – на уровнях закрытия вчерашнего дня. Мы ожидаем, что большинство российских евробондов сегодня будут торговаться в «боквике».

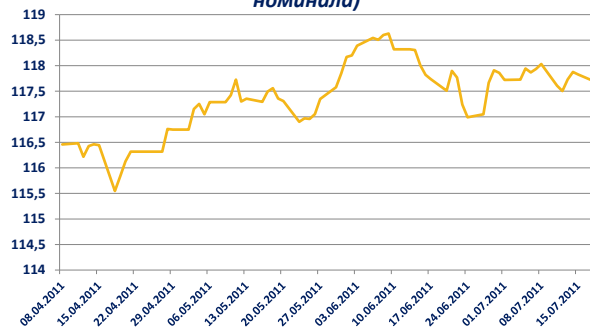
Еврооблигации зарубежных стран

Негативная динамика преобладала вчера в большинстве еврооблигаций развивающихся странах. Так, суверенные евробонды Украины в среднем снизились на 0,3%, 10-летний выпуск Украина-21 потерял 0,6%. Новый выпуск Киев-16 потерял 0,15% и торгуется сейчас на уровне 99,2% от номинала. НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,2%, Метинвест-18 потерял 0,16%. Менее волатильным оказался выпуск МХП-15, потерявший около 0,05%.

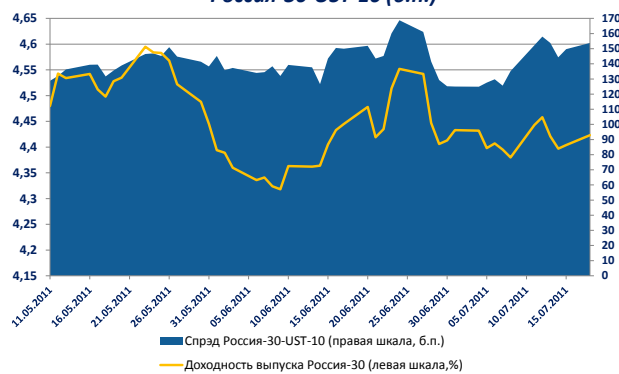
Суверенные еврооблигации Белоруссии продолжили медленно терять в цене. Выпуск Беларусь-15 снизился на 0,23%, УТМ – 12,56%, а евробонд Беларусь-18 потерял 0,4%, УТМ – 11,9%.

Новую неделю европейские долговые рынки начали с роста доходностей облигаций стран PIIGS и ухода капитала в менее рискованные облигации Германии и Франции. На этот раз, наиболее сильное падение вновь наблюдалось в бумагах Греции, 10-летки которой потеряли 3,19%, а доходность взлетела до 17,2% годовых. Испания-21 снизился на 1,8%, УТМ – 6,27%, Италия-21 потерял на 1,6%, УТМ – 5,83%. 5-летние CDS на итальянский и испанский долг вчера достигли новых высот. CDS Испании достиг 385 б.п., а CDS по итальянским обязательствам взлетел до 331 б.п. Заметим, что еще месяц назад CDS Италии находился на уровне 160-170 б.п. Напомним, что на этой неделе будет решаться судьба второго пакета помощи Греции, который понадобится стране для выплаты долгов после сентября месяца. Судя по росту доходностей, инвесторы пока не верят, что представители ЕС смогут согласовать позиции по условиям выделения средств. Приближение доходностей облигаций Италии и Испании к опасной отметке в 7% требует от европейских политиков быстрых и согласованных действий не только в отношении выделения помощи Греции. Спасти еврозону от дефолта одной или нескольких стран смогут только системные меры. Одной из них сможет стать выпуск единой облигации Евросоюза, что пока

Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



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 | 154,33 | 2,41% | 3,63 |
| Украина | 489,86 | 1,39% | 6,74 |
| Бразилия | 119,44 | 2,54% | 2,96 |
| Мексика | 117,23 | 1,94% | 2,23 |
| Турция | 195,31 | 2,48% | 4,72 |
| Италия | 321,99 | 6,61% | 19,96 |
| Ирландия | 1191,50 | 5,55% | 62,61 |
| Испания | 381,60 | 10,29% | 35,62 |
| Португалия | 1208,11 | 5,69% | 65,04 |
| Греция | 2475,00 | 1,90% | 46,24 |
| Китай | 91,57 | 5,48% | 4,76 |



представляется невозможным для Германии.

Торговые идеи на рынке евробондов

Пожалуй, самой интересной идеей на долговых рынках стран СНГ является покупка суверенных еврооблигаций Белоруссии. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 628 б.п., а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 505 б.п. к соответствующему выпуску Украина-18. Мы полагаем, что подобная премия не обоснована. По нашему мнению, спрэд между евробондами Белоруссии и Украины не должен превышать 200-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 370 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 250 б.п. Ожидаем рост котировок по Беларусь-15 и Беларусь-18 на 4-5 “фигур” до 95% и 93% от номинала соответственно.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана продолжает оставаться выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,7%, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 65 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный дисбаланс исчезнет, и котировки вырастут до уровня 98-99% от номинала.

Рекомендуем покупать выпуск **Металлоинвест-16**. Сейчас евробонд торгуется со спрэдом к кривой Северстали на уровне 60 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд должен находиться в диапазоне от 0 до 10 б.п. Таким образом, в выпуске сохраняется значительный потенциал роста. По нашему мнению, в краткосрочной перспективе Металлоинвест-16 может подорожать до 101,5-101,7%, а доходность снизиться до 5,8-5,9% годовых.

Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 105 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 85 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов – **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,6%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 310 б.п. Мы полагаем, что соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

Среди банковского сектора также мы рекомендуем обратить внимание на **Номос-банк-13**, цена которого



а последнее время снизилась на 2 «фигуры», а спрэд к РСХБ-14 расширился до 200 б.п., тогда как еще месяц его значение составляло 130 б.п. Ожидаем снижение доходности на 50 б.п. в среднесрочной перспективе.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуются со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 40 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Новый евробонд города **Киева** с погашением в 2016 году еще имеет потенциал роста котировок. Доходность сейчас находится на уровне 9,5%, предлагая премию в 40 б.п. к кривой доходности Киева. Мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе указанная премия исчезнет.

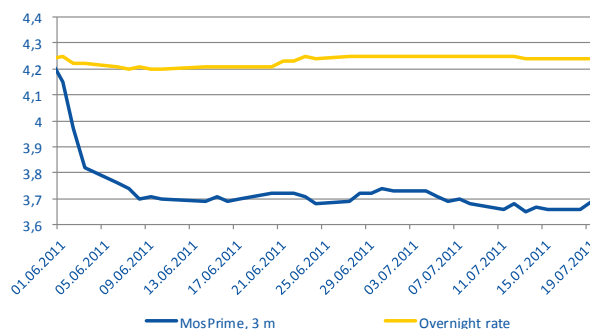
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «**ЛенСпецСМУ**»-15. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона. Учитывая стабильные финансовые и поступательное развитие бизнеса, мы оцениваем справедливую доходность на уровне 6,5-6,4% при цене 108,0-108,4%. При условии сохранения консервативной кредитной политики и жестким контролем показателей долговой нагрузки возможно повышение рейтинга на 1 ступень до «В+» в течение полугода-года.

Рублевые облигации

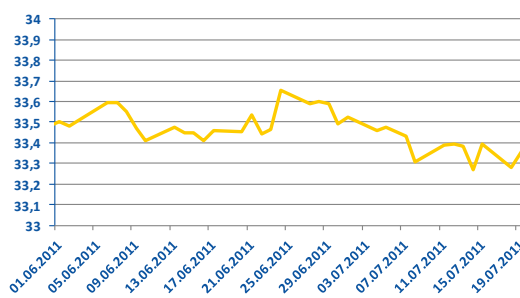
Вчера и до 27 июля **КБ «Стройкредит»** открыл книгу заявок по облигациям серии БО-01 и БО-02 совокупным объемом 2 млрд. рублей. По займам предусмотрена годовая оферта. По информации от организаторов выпуска индикативная ставка первого купона составляет 9,9%-10,4% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 10,05%-10,55%. По нашей оценке с учетом кредитного рейтинга эмитента «В3» от Moody's, и текущей ситуации на вторичном рынке банковских облигаций мы видим справедливую доходность с учетом дюрации выпуска к оферте на уровне 9,8-10,1%.

В течение вторника мы не ожидаем четко выраженного тренда по рублевым облигациям, при не высоких объемах торгов, по причине отсутствия явно выраженных торговых идей на вторичном рынке в связи с его крайней перекупленностью на фоне избыточной рублевой ликвидности в системе. Сегодня возможна ситуация может измениться на фоне выхода статистики из США по тематике жилья и данные по индексу экономических настроений Германии. Из положительного можно отметить рост commodities и рост с утра фьючерсов на американские

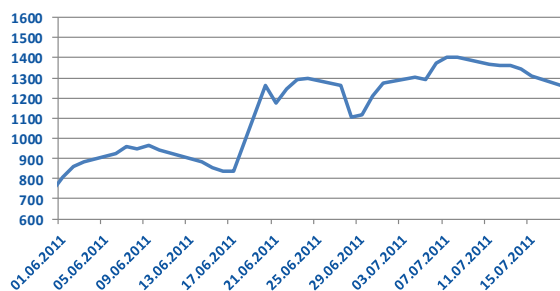
Ставки денежного рынка, %



Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



фондовые индексы. Из негативного опять же все уже давно известно: предельный уровень госдолга США и возможный дефолт, а также долговые проблемы в Европе и ожидание решения в четверг вопросов связанных с помощью проблемным странам еврозоны.

Ликвидность в системе начинает понемногу снижаться, однако она все еще довольно комфортная для участников рынка и мы не видим пока негативного роста ставок на МБК.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ сократился составил 1 178,7 млрд рублей.

В первый торговый день недели мы, как и ранее, могли наблюдать низкую ликвидность торгов, которая еще продолжила свое снижение и боковую динамику движения российских рублевых облигаций. Факторы оказывающее движение на рынок мы уже перечислили выше.

За 18 число IFX-Cbonds-P снизился на 0,02%, IFX-Cbonds не изменился.

Из наиболее ликвидных бумаг показали рост Западный скоростной диаметр-2 +134 б.п. ЕвразХолдинг Финанс-7 +100 б.п., ВЭБ-Лизинг-5 +90 б.п., а снижались облигации МДМ БО-2 -181 б.п., ВЭБ-9 -81 б.п., МТС-7 -65 б.п.,

В целом лучше рынка чувствовали выпуски металлургического секторов, а хуже рынка бумаги банковского сектора.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

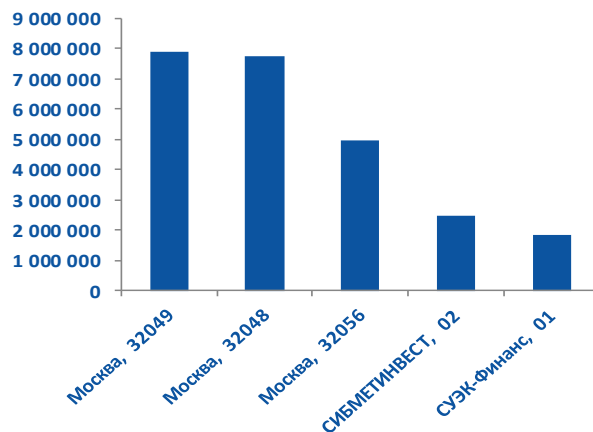
Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спрэд к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п.

Выпуск **Ростелеком 11** имеет upside 150 б.п. к собственной кривой, **ЮТэйр-финанс БО 05** так же upside 100 б.п. к собственной кривой.

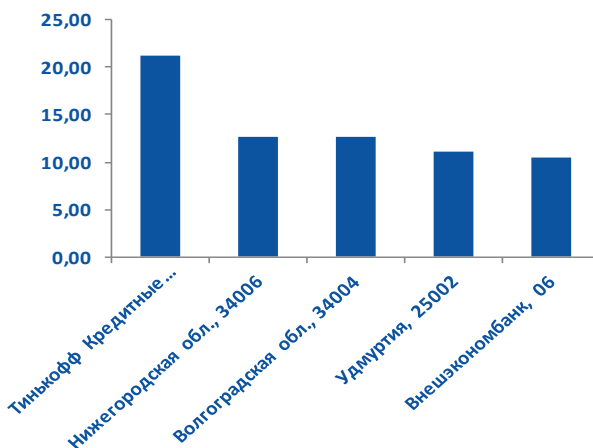
Русфинансбанк, 10, 11 потенциал роста к кривой Росбанка, в 25-35 б.п. и **РУСАЛ Братск, 7** имеет потенциал роста по отношению к кривой Мечела в 35 б.п.

Кроме того в связи с покупкой Газпром энергетических активов "Ренова" (КЭС Холдинг) мы считаем, что спрэд между выпусками ТГК 1 с одной стороны и **ТГК-5, 01; ТГК-6; 01, ТГК-9, 1** с другой в среднесрочной перспективе должен быть нивелирован с учетом дюрации, и бумаги должны оказаться на одной кривой долга. Мы рекомендуем покупать выпуски облигаций ТГК-5, 01; ТГК-6; 01 и ТГК-9, 1., с потенциалом снижения доходности в районе 60-80 б.п.

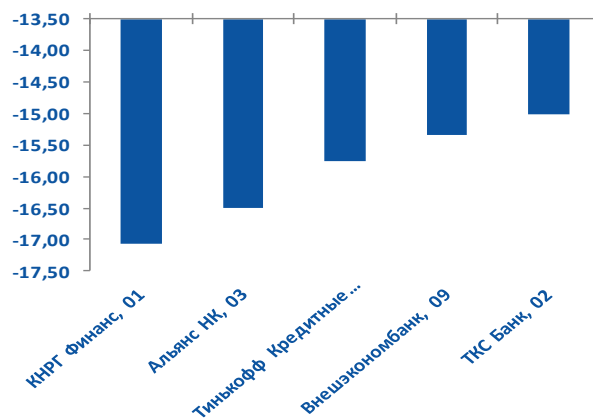
Наиболее ликвидные облигации (руб.)



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 |
|---------------------|---------------------------|-------------------|--|--|--------------|-----------------------------|
| 19.07.2011 | КОМОС ГРУПП, БО-01 | 1,5 | 10,78-11,83 | 10,8-11,4 | 0 б.п. | |
| 27.07.2011 | КБ «Стройкредит» БО-01,02 | 2 | 10,05-10,55 | 9,8-10,1 | 30 б.п. | /B3/ |
| 29.07.2011 | ГЛОБЭКСБАНК, БО-04,06 | 5 | 6,95-7,35 | 6,9-7,1 | 0 б.п. | BB-/-/BB |

Ближайшие размещения еврооблигаций

| Эмитент | Выпуск | Валюта | Объем, млн. | Ориентир по купону, % | Рейтинг (S&P/Moody's/Fitch) |
|---------|--------------------|--------|-------------|-----------------------|-----------------------------|
| ВЭБ | ВЭБ-2018, ВЭБ-2031 | USD | TBD | TBD | BBB-/-/BBB |



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.

