

2011-05-20

Главные новости

Вчера на встрече премьер-министра России В.В. Путина и Президента Республики Беларусь А. Лукашенко была достигнута договоренность о выделении республике кредита на \$3,5 млрд. на срок до трех лет через систему Антикризисного фонда ЕвразЭС. По словам руководства Республики, планируемые средства будут предоставлены по ставке ниже коммерческой, и все необходимые условия по выделению кредита согласованы. По нашей оценке, ставка по кредиту будет находиться в пределах от 5-6%, что будет ниже, чем по выпускам еврооблигаций Республики (8,75% и 8,95%).

По поводу других \$3 млрд., озвученных ранее Президентом Республики, то данный вопрос находится на стадии обсуждения, и скорее всего выделение указанных средств будет находиться в прямой зависимости от соответствующих поставок продукции из Беларуси в Россию, то есть это будет своеобразный товарный кредит, только на межгосударственном уровне.

Сейчас нельзя достоверно оценить потребности экономики в валютных ресурсах, однако, с уверенностью можно сказать, что получение финансовой помощи при параллельном осуществлении необходимых мер ДКП для стабилизации ситуации на денежном рынке и поэтапное проведение приватизации позволит постепенно решить все возникшие дисбалансы.

Россия

Сальдо внешней торговли России в 1 квартале 2011 года по сравнению с аналогичным показателем прошлого года выросло на \$3,1 млрд и составило \$49,6 млрд. В 1 квартале 2011 года внешнеторговый оборот России вырос на 29% по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года и составил \$178,6 млрд. Экспорт вырос на 23,7% и составил \$114,1 млрд, импорт вырос на 41% и составил \$64,5 млрд.

США

Продажи на американском рынке вторичного жилья в апреле упали на 0,8% и составили 5,05 млн домов. Эксперты ожидали, что рынок вырастет на 2%.

Число первичных заявок на получение пособия по безработице в США за неделю, закончившуюся 14 мая, снизилось на 29 тысяч до 409 тысяч. Аналитики прогнозировали, что показатель уменьшится на 14 тысяч.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2823,31	0,30%	-1,75%
S&p 500	1343,60	0,22%	-1,47%
Dow Jones	12605,32	0,36%	-1,60%
FTSE 100	5998,31	0,71%	-1,18%
DAX	7392,54	0,47%	-1,62%
CAC 40	4041,83	0,35%	-1,58%
NIKKEI 225	9607,08	-0,14%	-2,46%
MICEX	1630,72	0,23%	-6,09%
RTS	1859,14	0,52%	-8,05%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1493,35	-0,25%	-3,82%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,42	-0,78%	-10,95%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,96	-0,31%	-1,66%
Рубль/Евро	39,89	-0,31%	2,31%
Евро/\$	1,4309	0,41%	-3,17%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	303,75	-58,85	-343,94
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	747,42	8,29	69,49
NDF 1 год	4,65%	0,001	0,40
MOSPrime 3 мес.	4,16%	0,001	0,40

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	274,72	-1,66	1,57
Россия-30, Price	117,36	-0,20	1,23
Россия-30, Yield	4,53%	0,03	-0,21
UST-10, Yield	3,17%	-0,01	-0,37

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	136	4	37
Турция-17	27,28	0	19
Мексика-17	134,14	-3	37
Бразилия-17	142,47	2	41



Еврозона

Розничные продажи в Великобритании в апреле выросли почти по всем показателям. Самый большой рост наметился в секторе розничных продаж и выросли сразу на 19,6%.

Рынки

Доллар по итогам прошедшего дня снизился, продолжив движение в рамках нисходящего канала. С утра индекс доллара DXY торгуется в районе 75,06 пункта. Валютная пара EUR/USD продолжила рост и торгуется на уровне 1,4324. Контракты на нефть немного снизились по итогам четверга, сегодня торгуются на уровне \$98,81 Light Sweet и \$111,62 Brent. Спред между Brent и Light Sweet немного увеличился и составил \$12,81. Стоимость тройской унции золота составляет \$1496,50. Стоимость унции серебра \$35,19. Соотношение стоимости золота и серебра практически не изменилось и составляет в настоящий момент 42,53.

Европейские индексы вчера продолжили рост. FUTSEE 100 вырос на 0,55%, DAX поднялся на 0,75%, французский CAC 40 прибавил 1,25%.

Американские индексы провели волатильную сессию на фоне неоднозначной статистики, но в итоге смогли удержаться от падения. S&P500 прибавил 0,22%, Dow Jones снизился на символические 0,07%. В лидерах акции промышленных компаний (+0,62%), хуже рынка сектор основных материалов (-0,24%).

Торги на азиатских площадках проходят сдержанно. В Японии продолжает выходить негативная статистика, оказывающая давление на японский NIKKEI 225, который теряет 0,14%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 0,1%, индийский SENSEX вырос на 1,05%.

Фьючерсы на американские индексы с утра немного снижаются. Контракт на S&P500 теряет 0,04%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,06%.

Российские индексы росли вслед за внешним фоном, но на закрытии растеряли большую часть роста после выхода негативной статистики в США. Индекс ММВБ вырос на 0,23%, Индекс РТС прибавил 0,13%. В лидерах рынка бумаги Распадской, которую разгоняют под готовящуюся продажу доли Evraz Group.

Сегодня ожидаем открытие рынка акций вблизи вчерашних уровней, внешний фон неоднозначный. Неуверенных покупок со стороны российских «быков»



недостаточно для устойчивого движения вверх. Сегодня отечественные площадки вновь будут следовать за фьючерсами на американские индексы и нефть. Вчера заокеанские инвесторы отдали предпочтение позитивному блоку статистики по рынку труда, проигнорировав ухудшение на рынке недвижимости, падение доверия потребителей и снижение индекса производительности ФРС Филадельфии, однако, сегодня могут переосмыслить свои решения, тем более, что важной статистики в течение дня не ожидается, а последний день торговой недели располагает к осторожности.

Новости эмитентов

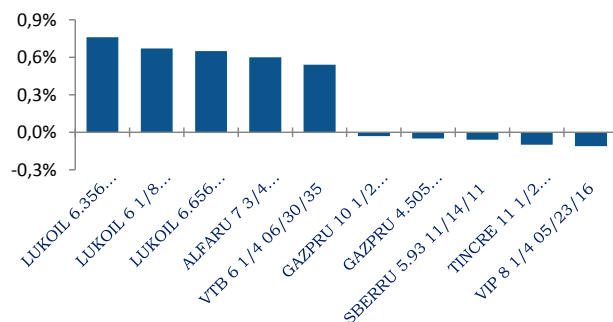
Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings вчера повысило рейтинги **НАМК, ММК и Северсталь** синхронно на одну ступень. Рейтинги повышены после проведения анализа отрасли. Основным фактором повышения стало улучшение операционного профиля компаний по результатам деятельности за 2010 год (с нашим анализом по данным компаниям вы можете ознакомиться в отдельном обзоре по металлургическому сектору, размещенному нами так же 19 мая). По мнению Fitch, фундаментальные показатели российского рынка стали остаются сильными. Компании, вероятно, будут получать преимущества от ожидаемого роста видимого потребления стали в России.

Российские еврооблигации

Противоречивая динамика наблюдалась вчера в российских еврооблигациях. Суверенные облигации России незначительно проседали, тогда как бумаги корпоративного сектора продолжили пользоваться значительным спросом. Внешний фон на рынках вчера предполагал, скорее боковую динамику: цена на нефть и доходность treasures оставались вблизи уровней закрытия среды. Выпуск Россия-30, снизился на 0,15%, УТМ – 4,52%, а индикативный спред доходности расширился до 140 б.п.

Фаворитами корпоративных евробондов стали бумаги Лукойла; Лукойл-17 подорожал на 0,76%, цена выпусков Лукойл-20 и Лукойл-22 выросла на 0,65%. Лукойл-19 прибавил 0,5%. Таким образом, идея сокращения спреда доходности между «длинными» выпусками Лукойла и кривой доходности Газпрома, о которой мы говорили ранее, в значительной степени реализовалась. Альфа-банк-16 прибавил 0,6%, а ВТБ-35 вырос на 0,55%. Сильно вчера выглядели и бумаги Евраз. Так, Евраз-18 вырос на 0,5%, а второй выпуск с

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



погашением в 2018 году прибавил 0,4%. Вслед за выпусками Евраза на 0,3% подрос и евробонд ТМК-18.

Выпуск Северсталь-17, не смотря на повышение рейтинга от Fitch до ВВ-, показал среднерыночную динамику, что также подтверждает наше мнение о справедливой оценке бумаги Северстали. Отметим, что рейтинговое действие Fitch было довольно запоздалым, так как агентство S&P подняло рейтинг Северстали до ВВ- еще в феврале. По сути, все позитивные изменения кредитного профиля Северстали, на которых основано повышение рейтинга, уже давно было заложено в котировках. Не видим в ближайшее время потенциала для существенного роста бумаг Северстали.

Большая часть банковских выпусков прибавила в пределах 0,1%. Хуже рынка завершили день выпуски Вымпелкома, в частности, Вымпелком-16 снизился на 0,1%.

На утро пятницы на рынках складывается позитивный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет порядка 0,4% и торгуется на уровне 111,8\$/баррель, растут и другие commodities. Выпуск Россия-30 прибавляет в моменте 0,25%. Сегодня мы ожидаем продолжение покупок в большинстве выпусков российских еврооблигаций.

Среди новостей первичного рынка отметим, что ВЭБ-лизинг в ходе сбора заявок на покупку евробондов объемом \$500 млн. продолжает снижать индикатив по доходности. Так, по сообщениям Bloomberg, доходность выпуска может составить 5,125%. Изначальный ориентир находился на уровне 5,5%, после чего был понижен до 5,25%. Мы оцениваем справедливую доходность бумаги на уровне 5,1-5,2%.

Также вчера стал известен объем займа российских еврооблигаций в рублях, который Россия разместила позавчера. Выпуск пользовался значительным спросом, в результате было размещено 50 млрд., а не 40 млрд. рублей, как предполагалось изначально. Как сообщил министр финансов А. Кудрин, Россия ждала благоприятных рыночных условий, чтобы доразместить рублевые еврооблигации. По сообщению Bloomberg, этот выпуск стал самым крупным в мире выпуском в национальной валюте. Таким образом, Минфин выполнил план внешних заимствований на 90 млрд. рублей, установленный на этот год, больше занимать на внешних рынках в этом году не будет. Об этом, в частности, сообщил зам. министра финансов РФ



С. Сторчак. Мы ожидаем умеренно позитивной динамики в выпуске Россия-18 в случае сохранения цен на нефть вблизи текущих уровней.

Еврооблигации зарубежных стран

Неоднозначная динамика наблюдалась и в еврооблигациях украинских эмитентов. Суверенные выпуски закрылись практически без изменения, тогда как выпуски корпоративного сектора в целом подрастали. Выпуски Метинвеста прибавили около 0,1%, МХП-15 прибавил около 0,2%, как и Ощадбанк-16. Мрия-16 вырос на 1,1%.

В суверенных евробондах Белоруссии вчера началось долгожданное ралли на новостях о том, что условия кредита из ЕвразЭс на \$3-3,5 млрд. практически согласованы и помощь ожидается в ближайшее время. Выпуск **Беларусь-15** взлетел на 1,3 «фигуры», доходность снизилась до 9,4%. **Беларусь-18** вырос почти на 2,5 «фигуры», а доходность опустилась до 10,3%. Сейчас Беларусь-15 уже торгуется на уровне 95,8% от номинала, а Беларусь-18 – вблизи 93,4% от номинала. В ближайшее время ожидаем продолжение позитивной динамики в белорусских бумагах.

Разнонаправленная динамика наблюдалась в суверенных выпусках стран Европы. Бонды развитых стран дрейфовали в «боквике», а в облигациях стран PIIGS по-прежнему наблюдалась высокая волатильность. Так, **Испания-21** снизился на 0,24%, УТМ – 5,37%, **Ирландия-20** потерял 0,6%, УТМ – 10,01%, а **Греция-20** упал на 1%, УТМ – 15,62%. Ростом на 0,6% завершили 10-летние облигации Португалии, УТМ – 8,71%. 5-летние CDS спрэды на долги Греции, Ирландии и Португалии продолжают держаться чуть ниже максимальных отметок. Пока результаты встречи министров финансов стран Еврзоны явно не успокоили инвесторов. Доходности продолжают расти, оставляя рынок публичных заимствований для «проблемных» стран закрытым.

Не определились с поведением вчера и инвесторы на рынке еврооблигаций стран Латинской Америки. Если бумаги Бразилии, Мексики и Колумбии в основном продавали, то евробонды Венесуэлы пользовались повышенным спросом. Так, Бразилия-21 снизился на 0,4%, УТМ – 4,24%, Мексика-20 потерял 0,3%, УТМ – 4,09%, а Венесуэла-20 вырос на 0,75%, УТМ -13,22%.

Торговые идеи на рынке евробондов

Интерес по-прежнему представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Спрэд между выпусками Белоруссии и Украины



продолжает сокращаться, однако все еще остается довольно широким. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 440 б.п, а выпуск Беларусь-18 – с премией в 400 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 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 240 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 200 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 8,7% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 30 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 немного лучшее кредитное качество Северстали по сравнению с Евразом, премия между выпусками не должна превышать 20 б.п.

Одной из лучших идей на рынке, на наш взгляд, является покупка нового выпуска **Ренессанс Капитал-14**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,43%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 296 б.п. Мы полагаем, что после повышения рейтинга Ренессанс Капиталу до уровня В с В-, соответствующий спрэд не должен превышать 230-250 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 55-60 б.п.

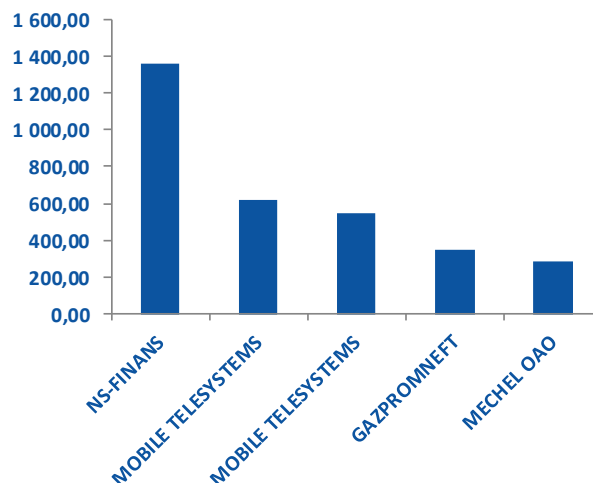
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Рублевые облигации

Как мы уже сообщали вчера Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило рейтинги **НЛМК, ММК и Северсталь** синхронно на одну ступень. В итоге после данного повышения мы не видим серьезного изменения в котировках бумаг, т.к. возможное повышение уже было заложено рынком, после опубликования успешной отчетности за 2010 год.

В пятницу внутренний рынок облигаций

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



покажет небольшой рост в связи с позитивным настроением инвесторов на мировых фондовых площадках, ростом цен на нефть из-за низких данных по запасам из США. Поддержку рынку так же окажет стабильно высокая рублевая ликвидность и укрепляющийся рубль по отношению к мировым валютам.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ снизился до 1 51,1 млрд. рублей, остатки на корсчетах выросли до 747,4 млрд. рублей.

Вчера не сложилось единой динамики на внутреннем долговом рынке - на сектор влияли разнонаправленные внешние и внутренние факторы. **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов практически не изменился и составил 109,41 пункта, а индекс полной доходности **IFX-Cbonds** вырос за день на 0,03%.

Среди лидеров по оборотам рост цены наблюдался в выпусках Аптеки 36,6 - 2 +95 б.п., АИЖК-19 +88 б.п., Магнит БО-5 +75 б.п., снижение продемонстрировали выпуски Татфондбанк-5 -60 б.п., Норникель БО-3 -39б.п., Куйбышевазот-4 -36 б.п.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

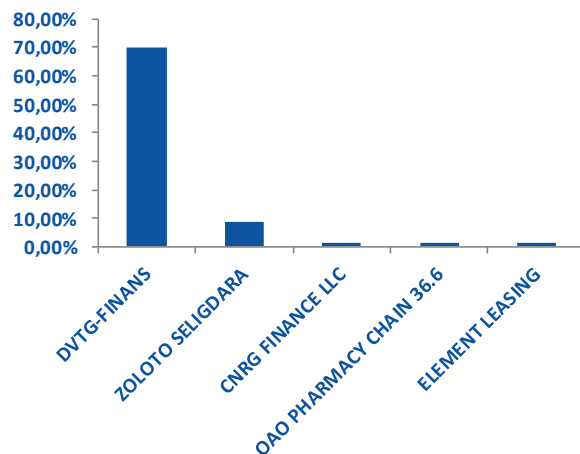
Показав рост за последние 2 дня, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спрэд к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 75 б.п.

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

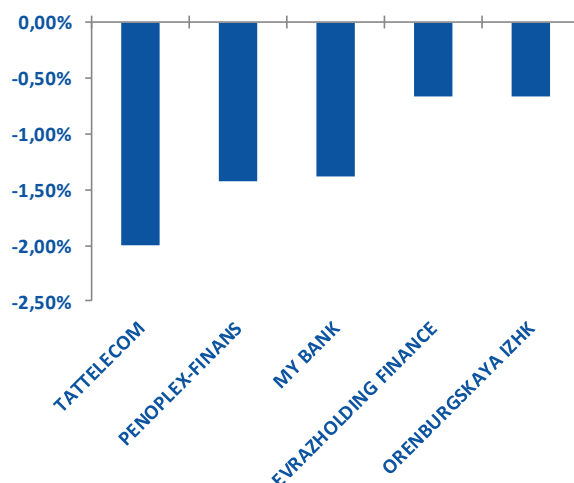
В настоящий момент спрэд между кривыми **Евраз** и **Северстали** составляет порядка 40 б.п. на среднем участке кривой и 60 б.п. на длинном, при схожих кредитных рейтингах эмитентов. В среднесрочной перспективе upside бумаг **Евраз** находится в пределах от 40-60 б.п.

Отметим еще некоторые инвест. идеи в бумагах рублевого рынка. **Мечела БО-02** к собственной кривой имеет спрэд в 20 б.п., **Альянс НК 03** 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 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
26.05.2011	Банк Зенит, БО-06	5	7,2-7,4
26.05.2011	Мехпрачечная СвЖД, 01	2,5	
26.05.2011	Ханты-Мансийский банк, БО-01	5	6,75-7

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.

