

2011-04-22
Главные новости
Россия

ВВП России в марте вырос на 4,2% в годовом выражении, а в месячном — на 0,3%. Ранее сообщалось, что ВВП в первом квартале вырос на 4,4%. Для сравнения, за весь прошлый год экономика выросла на 4%. Прогноз на 2011 год — 4,2%.

Правительство одобрило проект поправок в федеральный бюджет 2011 года. Расходы увеличатся на 420 млрд. рублей, 128 млрд пойдут на решение социальных проблем, 180 млрд — на поддержку промышленности и сельского хозяйства.

США

Индекс опережающих экономических показателей США вырос в марте на 0,4%. Индикатор увеличивается уже девять месяцев подряд. Аналитики ожидали повышения на 0,3%.

ЕС

Розничные продажи в Великобритании в марте 2011 года выросли на 0,2% по сравнению с февралем. По сравнению с мартом предыдущего года продажи выросли на 1,3%. Аналитики рассчитывали, что продажи упадут на 0,5%.

Рынки

Валютная пара EUR/USD на уровне 1,4566. В США сегодня выходной день, по этой причине торги на американских биржах не состоятся. Фьючерсы на нефть застыли на уровне \$112,29 Light Sweet и \$123,99 Brent. Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$11,70. Цена на золото остановилась на уровне \$1503,20.

Американские индексы на торгах в четверг вновь показали позитивную динамику, S&P500 вырос на 0,53%, Dow Jones подрос на 0,42%. Сектор Основные материалы лучше рынка (+1,32%), в аутсайдерах бумаги сектора Потребительские товары (+0,14%). Фьючерсы на американские индексы не торгуются в связи с выходным днем в США.

Европейские индексы показали умеренно позитивную динамику: FUTSEE 100 снизился на 0,07%, Eurostoxx50 вырос на 0,80%, DAX прибавил 0,64%, французский CAC 40 увеличился на 0,43%.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2820,16	0,63%	1,41%
S&p 500	1337,38	0,53%	0,87%
Dow Jones	12505,99	0,42%	1,51%
FTSE 100	6018,30	-0,07%	1,85%
DAX	7295,49	0,64%	3,61%
CAC 40	4021,88	0,43%	0,82%
NIKKEI 225	9682,21	-0,04%	-0,75%
MICEX	1780,60	-0,16%	-1,67%
RTS	2040,60	0,47%	-0,01%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1506,25	0,25%	5,53%
Нефть Brent, \$ за баррель	123,85	2,08%	5,65%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,94	-0,73%	1,75%
Рубль/Евро	40,81	0,64%	-1,93%
Евро/\$	1,4552	0,20%	2,99%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	614,30	20,19	-162,95
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	563,09	-16,70	-4,81
NDF 1 год	4,16%	-0,001	-0,11
MOSPrime 3 мес.	3,76%	0,000	-0,22

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	265,03	-0,57	-5,69
Россия-30, Price	116,32	0,19	0,13
Россия-30, Yield	4,71%	-0,03	0,04
UST-10, Yield	3,40%	-0,01	0,07

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	131	-2	-7
Турция-17	28,92	-3	2
Мексика-17	115,87	-2	-4
Бразилия-17	125,14	-3	15



Российские индексы в четверг показали разнонаправленную динамику, Индекс ММВБ понизился на 0,16%, Индекс РТС прибавил 0,47%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет нейтральную динамику. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит 0,00%...+0,50%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль «**Башнефти**» по МСФО выросла в 2010 году в 3,4 раза до \$1,429 млрд. против \$420 млн. в предыдущем году. Выручка «Башнефти» в прошлом году увеличилась на 96,9% и составила \$13,341 млрд., операционная прибыль — в 3,7 раза до \$2,27 млрд.

Чистая прибыль **ОАО "Трансконтейнер"** по РСБУ в 1 квартале выросла почти в 27 раз, по сравнению с тем же периодом 2010 г., до 512,7 млн руб.

Российские еврооблигации

Общий позитив на рынках привел к неплохому росту в большинстве российских еврооблигаций. Выпуск Россия-30 вырос на 0,16% и закрылся на уровне 116,32% от номинала, YTM – 4,71%. Treasuries вчера также прибавляли, доходность UST-10 немного снизилась, поэтому спрэд доходности между выпусками Россия-30 и UST-10 остался на уровне 131 б.п.

Евробонды корпоративных эмитентов также прибавили порядка 0,2%. Среди лидеров рынка можно выделить отдельные выпуски Газпрома и Евраз. Так, Газпром-19 вырос на 0,4%, два выпуска Евраз-18 прибавили в районе 0,2%. Новый выпуск Альфа-банк-21 вырос на 0,23%.

Мы ожидаем, что сегодня ценовые уровни большинства евробондов останутся прежними ввиду крайне низкой торговой активности на рынках. В Европе и Америке сегодня национальный праздник, в этой связи большинство бирж закрыто.

Еврооблигации зарубежных стран

Еврооблигации украинских эмитентов продолжали незначительно расти, цены суверенных краткосрочных еврооблигаций выросли на 0,3%, выпуск Украина-21 прибавил 0,55%. Большинство выпусков корпоративных эмитентов прибавили в пределах 0,1%.

Уже не первый день в «боксовике» торгуются евробонды Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** вырос на 0,13%, YTM – 10,6%, **Беларусь-18** торговался на уровне 90,4% от номинала, YTM –



10,99%.

Продолжали падение и европейские бумаги. Так, доходности Греции и Португалии достигли новых локальных максимумов. Доходность выпуска **Греция-20** приблизилась к 15,0% годовых, а доходность двухлеток взлетела еще на 120 б.п. и достигла уровня в 23,3% годовых. Вероятность реструктуризации греческого долга по-прежнему заставляет инвесторов избавляться от облигаций. Мы полагаем, что эта вероятность в ближайшие два года вполне реальна, учитывая слабые данные по экономике Греции. Заметим, что проблема греческого и португальского долга в долгосрочной перспективе состоит не в том, что странам не удастся улучшить ситуацию в сфере бюджетных финансов. Основная задача – улучшить конкурентоспособность своих экономик, создать условия для развития ориентированных на экспорт отраслей, а также выбраться из сильнейшей депрессии, в которой пребывают экономики Греции и Португалии и по сей день. Эффективному решению этой проблемы препятствует политика бюджетной консолидации, которая проводится сейчас и преследует достижение краткосрочных целей. В результате у инвесторов возникает все больше опасений, что европейская «периферия» так и не сможет выбраться из этого замкнутого круга.

Сильные распродажи наблюдались вчера на долговых рынках стран Юго-Восточной Азии и Латинской Америки. **Индонезия-20** снизился на 0,59%, **Бразилия-20** упал на 0,95%, а **Мексика-20** потерял около четверти процента.

Торговые идеи на рынке евробондов

В связи со значительным ухудшением внешнего фона и увеличением глобальных рисков, мы не рекомендуем открывать длинные позиции в настоящее время, как на российском рынке, так и на других рынках развивающихся стран. В то же время, в случае успокоения ситуации, следующие идеи могут реализоваться.

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 465 б.п., между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 442 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 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить около 315 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 300 б.п.

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	130,29	-0,85%	-1,12
Украина	427,53	-1,00%	-4,31
Бразилия	109,34	0,40%	0,44
Мексика	102,02	0,15%	0,15
Турция	152,25	-0,27%	-0,42
Италия	153,96	3,05%	4,55
Ирландия	643,42	3,32%	20,68
Испания	248,82	2,39%	5,82
Португалия	651,29	2,36%	15,03
Греция	1421,05	6,77%	90,16
Китай	71,50	0,14%	0,10



Мы рекомендуем к покупке новый выпуск **Евраз-18**. Сейчас спрэд доходности к собственной кривой составляет около 20 б.п. Кроме того, при размещении этого выпуска, другие евробонд эмитента с погашением в 2018 году значительно «просел», а спрэд к кривой доходности Северстали расширился до 23 б.п., хотя еще несколько дней назад выпуски Евраза торговались без спреда относительно выпусков Северстали. В этой связи спрэд нового выпуска Евраз-18 к кривой Северстали составляет уже 40 б.п. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе этот спрэд исчезнет.

Одной из лучших идей на рынке, на наш взгляд, является покупка нового выпуска **Ренессанс Капитал-14**. Доходность евробонда составляет сейчас около 11,0%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 320 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 70 б.п.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **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.

Обращаем внимание на выпуски **ТНК-ВР-17**. Спрэд доходности между выпуском и кривой Газпрома расширился до 84 б.п., в то время как средняя величина спреда составляла 43 б.п. Полагаем, что в краткосрочной перспективе доходность выпуска снизится минимум на 40 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.

Среди еврооблигаций украинских эмитентов мы выделяем выпуск **МХП-15** (Мироновский хлебопродукт). Сейчас спрэд к выпуску Метинвест-15 составляет 122 б.п., в то время как среднее значение спреда не превышает 30 б.п., а в начале этого года выпуск МХП-15 торговался с дисконтом в 22 б.п. относительно Метинвест-15. Мы полагаем, что МХП-15 имеет потенциал снижения доходности минимум 50 б.п. в краткосрочной перспективе.



Рублевые облигации

ОАО "Группа Разгуляй" перенесло на 29 с 21 апреля закрытие книги заявок инвесторов на покупку биржевых облигаций объемом 3 миллиарда рублей. С учетом предложенного ориентира мы не видим апсайда в бумагах. Рекомендуем дождаться выхода бумаги на вторичный рынок.

Совет директоров **ОАО "Газпром"** принял решение разместить биржевые облигации серий БО-01 - БО-28 общим объемом 280 млрд. рублей

ОАО "РусГидро" закрыло книгу заявок по облигациям 1-й и 2-й серий суммарным объемом 15 млрд. рублей и офертой через 5 лет, при этом ставка первого купона бумаг обеих серий определена в размере 8%. Размещение было закрыто с дисконтов в 15 б.п. к нижней границе маркируемого диапазона. Идей для покупки бумаги на вторичном рынке нет.

Из предстоящих размещений, которые в ближайшее время планируются на первичном рынке нам наиболее интересны выпуски **КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-01** и **ХКФ Банк, БО-03**. Рекомендуем участвовать в размещениях, так как эмитенты предлагают хорошую премию ко вторичному рынку и мы видим хороший спрос на вторичке и апсайд в бумагах на 30 б.п.

Сегодня на фоне праздников в католическом мире мы не ожидаем существенных оборотов на внутреннем долговом рынке, поэтому скорее всего бумаги останутся на уровнях четверга. Сегодня планируются к размещению облигации ОПК **"Оборонпром"** объемом 21,91 млрд. рублей. Ставка купона 9-летних облигаций установлена по итогам book building в размере 8% годовых. С учетом длинны бумаги мы не видим потенциала роста бумаги и на вторичном рынке и серьезных объемов торгов.

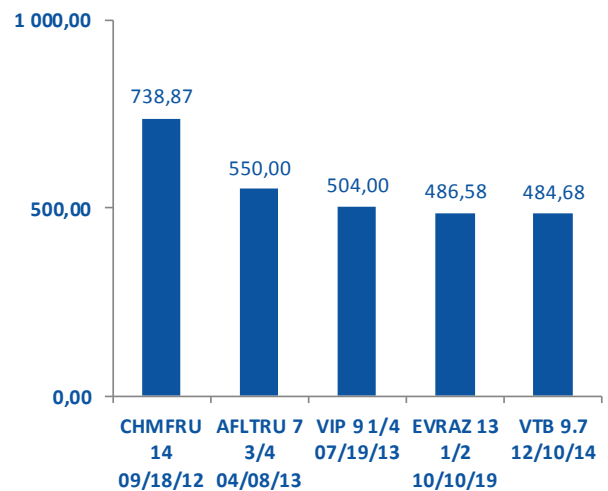
Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ подрос до 1 177,4 млрд. рублей. Остатки на корсчетах упали на 16,7 млрд. рублей, составив 563,1 млрд. рублей.

21 апреля рублевый рынок долга показал несущественный рост, не более 10-20 б.п. В основном росли бумаги длиной более 3-х лет

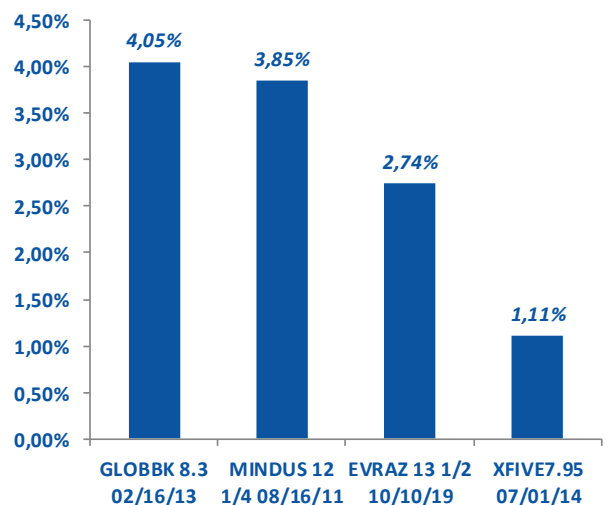
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P по итогам торгов снизился на 0,04%, составив 109,86 пункта, индекс полной доходности IFX-Cbonds снизился на 0,01%, составив 301,43 пункта.

Динамику роста продемонстрировали следующие ликвидные выпуски **Сибметинвест-2 +259 б.п.**, **Газпром нефть БО-6 +71 б.п.**, **Газпром нефть БО-5 +61 б.п.**, а

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



Лидеры роста



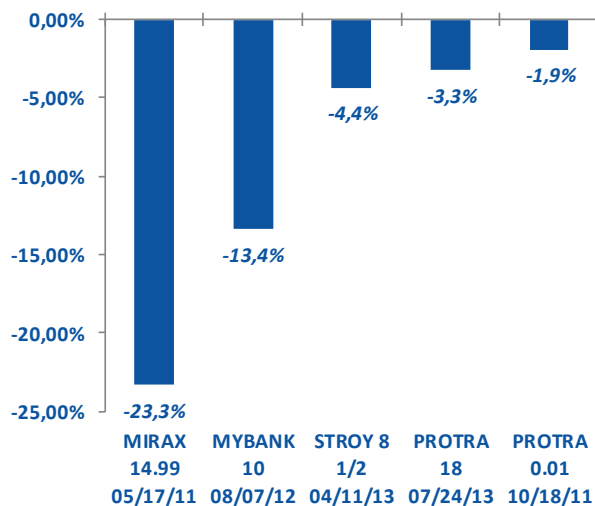
снижение **Сибметинвест-1 -79 б.п.**,
Россельхозбанк БО-6 -62 б.п., **Аэрофлот БО-1 -16 б.п.**

Татфондбанк полностью разместил биржевые облигации серии БО-02 объемом 2 млрд. рублей. Общий объем спроса на 3-летние биржевые бонды по итогам размещения составил 4,155 млрд. рублей.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Бумага **Икс 5 Финанс 1-й** выпуск имеет потенциал роста на 30-40 б.п., на фоне вышедшей успешной отчетности холдинга за 2010 год. Так же по результатам 2010 года и возможности покупки банка со стороны Сбербанка России мы рекомендуем бумаги **ХКФ Банк, 7** к покупке в среднесрочной перспективе. Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги - **Евраз** (повышение долгосрочного рейтинга дефолта эмитента от агентства Fitch до "BB-" с "B+"), **Русала, НЛМК** и **ЧТПЗ** в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетностью показанной данными компаниями по результатам 2010 года.

Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
22.04.2011	"ОБОРОНПРОМ", 01	21,091	
25.04.2011	РусГидро, 01,02	20	8,15-8,4
26.04.2011	Гражданские самолеты Сухого, БО-02,03	30	8,1-8,3
26.04.2011	КОМОС ГРУПП, БО-01	1,5	9,5-10,5
26.04.2011	Магнит, БО-06	5	7,75-8
26.04.2011	ХКФ Банк, БО-01	3	6,58-7,08
26.04.2011	ХКФ Банк, БО-03	3	8-8,3
27.04.2011	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-01	5	8-8,5



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.

