

**2011-06-22**

## Главные новости

Во вторник из Антикризисного фонда ЕврАзЭС в Беларусь поступил первый транш кредита из в размере \$800 млн долл. Средства поступили и зачислены были на специальный счет Министерства финансов, открытый в Национальном банке страны. Это первый транш из кредита в размере \$3 млрд из Антикризисного фонда ЕврАзЭС. Соглашением предусмотрено поступление средств в Беларусь шестью траншами в течение 2011-2013 гг.: \$1,24 млрд в 2011 году, около \$800 млн в 2012 году и \$1 млрд в 2013 году. По информации от Минфина России республика получила кредит по плавающей ставке 4,1%. Как планируется средства кредита будут направлены на поддержку разработанной правительством и Национальным банком программы мер экономической политики государства на среднесрочную перспективу. Мы рассчитываем, что финансовая помощь республике поможет снизить напряженность на валютном рынке и стабилизирует курс национальной валюты.

## Россия

Стоимость фиксированного набора потребительских товаров и услуг в среднем по России на конец мая 2011 года составила 9,283 тысячи рублей в расчете на месяц. За месяц стоимость набора выросла на 0,1% (с начала года — на 6,6%).

Общий объем иностранных инвестиций в основной капитал России в мае 2011 года достиг 752,9 млрд долларов, что на 7,4% больше, чем годом ранее. По сравнению с апрелем этого года рост инвестиций в минувшем месяце ускорился до 25,8%. Месяцем ранее рост инвестиций в месячном исчислении составил 10,1%, в марте — 17,8%, в феврале — 30,7%.

## Европа

Дефицит бюджета Великобритании в мае 2011 года составил 15,156 млрд фунтов стерлингов, сократившись на 1,307 млрд фунтов, или 7,9% относительно показателя, зафиксированного годом ранее. Экономисты прогнозировали, что дефицит сократится менее значительно — до 15,75 млрд фунтов.

## Рынки

Индекс доллара DXY по итогам вторника

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2687,26	2,19%	-5,22%
S&p 500	1295,52	1,34%	-3,69%
Dow Jones	12190,01	0,91%	-3,02%
FTSE 100	5764,19	-0,19%	-3,77%
DAX	7271,21	-0,20%	-0,31%
CAC 40	3866,59	-0,27%	-3,50%
NIKKEI 225	9629,43	1,79%	-0,66%
MICEX	1635,38	0,57%	-2,19%
RTS	1872,45	0,76%	-1,02%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1546,30	0,36%	0,72%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,95	-0,66%	-4,90%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,01	-0,59%	0,20%
Рубль/Евро	40,23	0,45%	-0,42%
Евро/\$	1,4412	0,76%	0,06%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	551,68	24,13	247,93
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	695,88	48,36	-51,54
NDF 1 год	4,54%	0,000	-0,17
MOSPrime 3 мес.	4,23%	0,000	0,06

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	296,39	0,00	19,90
Россия-30, Price	117,90	0,38	0,59
Россия-30, Yield	4,42%	-0,06	-0,12
UST-10, Yield	2,98%	0,03	-0,16

## Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	143	-8	16
Турция-17	21,26	-2	2
Мексика-17	142,30	-4	8
Бразилия-17	161,21	5	11



снизился на 0,53%. Сегодня утром индекс умеренно растет и в настоящий момент торгуется в районе 74,734 пункта (+0,14%). Валютная пара EUR/USD выросла по итогам вчерашнего дня до 1,4412 (+0,75%), сегодня утром валютная пара немного снижается и составляет 1,4379 (-0,23%).

По итогам предыдущего дня контракт на Light Sweet прибавил 0,98%; Brent потерял 0,66%. Сегодня утром контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$93,38 (-0,84%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$110,93 (-0,02%). Спред между Brent и Light Sweet сузился до \$17,55.

Драгоценные металлы показывают позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1546,3. Серебро повысилось до \$36,33. Соотношение стоимости золота и серебра немного снизилось и составляет 42,56.

Европейские индексы завершили вторник, 21 июня, уверенным ростом. FUTSEE 100 повысился на 1,44%, DAX вырос на 1,89%, французский CAC 40 поднялся на 2,04%.

Американские индексы во вторник также показали уверенный рост. S&P500 увеличился на 1,34%, Dow Jones прибавил 0,91%. Лучше рынка смотрелись компании, представляющие сектор «Основные материалы» (+3,01%), в аутсайдерах сектор «Коммунальные услуги» (+0,14%).

Фьючерсы на американские индексы сегодня торгуются умеренным снижением. Контракт на S&P500 теряет 0,16%, фьючерс на Dow Jones также снижается на 0,07%.

Азиатские индексы показывают разнонаправленное движение. Японский NIKKEI 225 растет на 1,81%, в Гонконге Hang Seng прибавляет 0,33%, индийский SENSEX снижается на 0,01%.

Индекс ММВБ в ходе вчерашних торгов вырос на 0,57%, Индекс РТС на основной сессии поднялся на 0,76%. Лучше рынка на Фондовой бирже РТС выглядел финансовый сектор (+1,17%), в аутсайдерах сектор «Промышленные предприятия» (0,00%) и телекоммуникационный сектор (0,00%).

Сегодня российские площадки немного подрастут с утра на фоне выросших американских индексов. В течение дня вероятна консолидация в ожидании итогов заседания ФРС.

## **Новости эмитентов**

**ОАО «Газпром», СИБУР и химическая компания «Саянскхимпласт» подписали соглашение о намерениях по строительству в Саянске новых мощностей для переработки газа с**



Ковыктинского газоконденсатного месторождения

### Российские еврооблигации

В ожидании голосования в Парламенте Греции по вопросу доверия правительству, участники рынки поверели в его положительный исход. Это привело к небольшому повышению рынков в начале дня. После оглашения итогов голосования, которое закончилось позитивно для рынков, покупки стали носить более активный характер. Инвесторы отыгрывали потери предыдущих дней. Суверенные еврооблигации России в среднем выросли на 0,25%, выпуск Россия-30 прибавил около 0,3%, УТМ – 4,42%. Индикативный спрэд доходности резко сузился до 143 б.п. против 152 б.п. на начало дня.

Умеренные покупки преобладали и в корпоративном секторе. В лидерах роста оказались выпуски Газпром-22 и недавно размещенный Сбербанк-21, рост которых составил 0,4%. По 0,3% выросли евробонды Вымпелком-18, Совкомфлот-17 и Новатэк-16. В районе 0,2% прибавили евробонды Лукойл-20, ТНК-ВР-20 и Лукойл-22. Большинство других выпусков Газпрома, Лукойла и ВТБ завершили день ростом в пределах 0,1-0,15%.

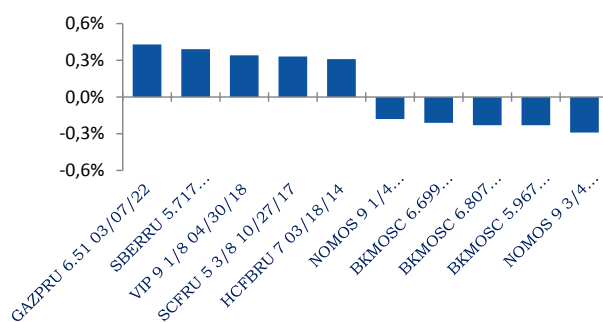
Аутсайдерами торгов оказались евробонды рынков второго эшелона, в особенности бумаги Номос-банка и Банка Москвы. Номос-банк-12 снизился на 0,12%, Банк Москвы-15 и Банк Москвы-17 потеряли по 0,2%. Ренессанс Капитал-16 снизился на 0,1%.

На утро среды на рынках складывается нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 0,15% и торгуется на уровне 111\$/баррель. Растут азиатские индексы, хотя фьючерсы на американские индексы – в небольшом минусе. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,05%. Мы полагаем, что сегодня, накануне заседания ФРС на рынке будет преобладать «боковое» движение в большинстве выпусков.

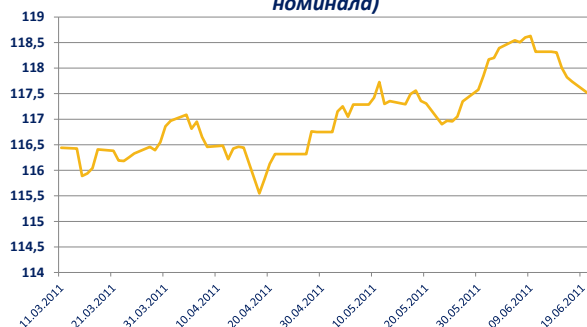
### Еврооблигации зарубежных стран

Покупки вчера преобладали на большинстве долговых рынков развивающихся стран. Исключением на стали и бумаги украинских эмитентов. Суверенные бумаги Украины в среднем выросли на 0,43%, выпуск Украина-21 прибавил 0,7%, УТМ – 7,37%. Недавно размещенный евробонд Украина-16 достиг номинала после просадки почти на 1% в связи с греческим кризисом. Менее активные покупки наблюдались в корпоративном секторе. В лидерах оказался выпуск Метинвест-15, который вырос на

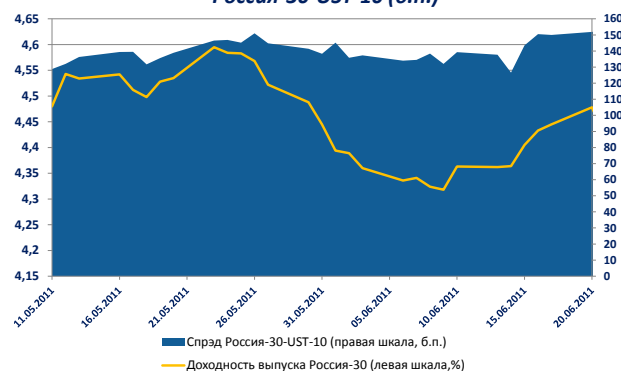
Outperformers/underperformers (eurobonds) (%)



Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Доходность выпуска Россия-30 (%) и спрэд Россия-30-UST-10 (б.п.)



0,35%. НафтоГаз Украины-14 прибавил 0,22%. Евробонды сельхозпроизводителей практически не изменились в цене.

Цены на суверенные еврооблигации Белоруссии двигались вслед за остальным рынком. Евробонд Беларусь-15 вырос на 0,19%, УТМ – 11,5%, а выпуск Беларусь-18 прибавил 0,56%, УТМ – 11,36%. Сейчас в облигациях сохраняется умеренно позитивная динамика.

На долговом рынке Европы также завершился день, в основном, в «плюсе». Облигации стран PIIGS, после завершившегося голосования в Парламенте о доверии Правительству, увеличились в цене. Греция-20 вырос на 2,0%, УТМ – 16,17%, Португалия-20 вырос всего на 0,2%, УТМ – 10,6%, а Испания-21 прибавил 5,47%. Теперь, вероятность того, что ситуация с греческим долгом успокоится на некоторое время, повысилась. Скорее всего, 28 июня очередное голосование в греческом Парламенте по вопросу принятия антикризисных реформ также завершится в пользу нынешнего правительства и правящей партии. Это будет означать, что условия получения очередного транша помощи на 12 млрд. евро, поставленные Еврогруппой перед Грецией, будут выполнены. Вероятно, уже ничто не помешает получить Греции помощь и расплатиться по долгам в июле этого года. Отметим, что объем погашений долга Греции в июле составит около 7 млрд. евро, в августе - 11,1 млрд. евро. Следующие значительные выплаты – около 10 млрд. евро, Греции придется осуществить только в декабре 2011 года. В среднесрочной перспективе ситуация с долговым кризисом в Европе малопредсказуема, а риски реструктуризации или дефолта по греческим долгам до конца года останутся высокими.

### 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 560 б.п, а выпуск **Беларусь-18** – с премией в 475 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 310 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 225 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций

### Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	141,75	-4,95%	-7,38
Украина	449,50	-2,66%	-12,29
Бразилия	114,00	-2,56%	-3,00
Мексика	110,66	-2,07%	-2,34
Турция	173,83	-2,46%	-4,38
Италия	170,22	-3,29%	-5,79
Ирландия	731,30	-5,54%	-42,93
Испания	262,54	-10,02%	-29,22
Португалия	752,19	-4,01%	-31,39
Греция	1932,79	-4,57%	-92,65
Китай	81,43	-1,49%	-1,23



корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 9,6% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 90 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

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 доходности около 20-25 б.п.

По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов - **Ренессанс Капитал-16**. Доходность евробонда составляет сейчас около 10,54%, спрэд к кривой доходности к Промсвязьбанку составляет около 320 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.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем покупать выпуски **Промсвязьбанк-14** и **ХКФБ-14**. Сейчас спрэд к кривой доходности Номос-банка у обоих выпусков составляет около 60 б.п. При этом все три банка имеют одинаковый кредитный рейтинг от Fitch на уровне ВВ-. Мы полагаем, что в ближайшее время спрэд сократится до 10-20 б.п.

Остается небольшой потенциал и в выпуске **Лукойл-19**, который сейчас торгуется со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

Стал интересен и выпуск **Новатэк-21**, после того, как цена на выпуск Лукойл-20 значительно выросла, а спрэд доходности между выпусками Лукойл-20 и Новатэк-21 расширился до 20 б.п. Мы полагаем, что в ближайшее время он может сократиться на 15-20 б.п.

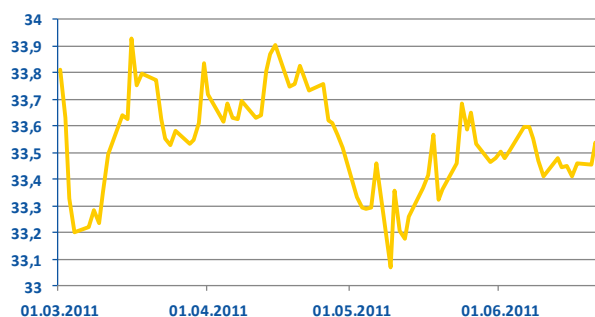
Интересен и выпуск **РЖД-31** в фунтах стерлингов. Сейчас доходность евробонда составляет 7,39% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%. После того, как состоится доразмещение этого же выпуска, потенциал снижения доходности может составить 20-25 б.п.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО

Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Бивалютная корзина, руб.



«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

При закрытии книги заявок **ООО «РСГ-Финанс»** установило ставку дебютного выпуска бондов на уровне 10,75% годовых. Ориентир ставки купона составлял 10,75-11,25%. Согласно нашей оценке мы считали справедливой доходность по займу на уровне 10,5-11%. На вторичном рынке в среднесрочной перспективе видим рост бумаги на 20 б.п.

**Московский Кредитный банк** вчера закрыл книжку по выпуску облигаций БО-05 со ставкой 9,2%, что соответствует доходности 9,41% годовых. Наша оценка справедливой доходности остаётся неизменной: 9,1 % и потенциал роста на вторичном бумаге в итоге скорее всего составит до 30 б.п.

**ЗАО "Русское море"** 20 июня в рамках оферты по облигациям 01 приобрело 11,35% от объема выпуска. Цена приобретения составила 100% от номинала.

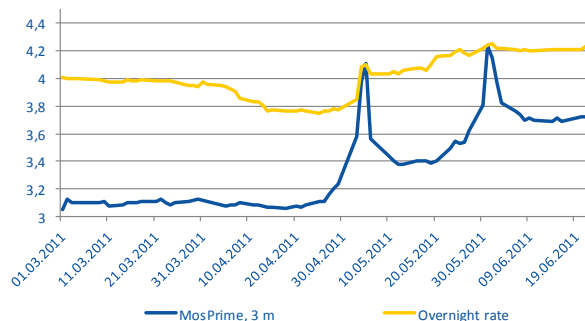
Сегодня мы ожидаем незначительный рост внутреннего долгового рынка после коррекции последних нескольких дней и желания инвесторов купить подешевевшие бумаги. Из позитивного можно отметить так же прохождение политического кризиса в Греции, путем вынесенного вотума доверия правительству страны. Так же серьёзно возросшая ликвидность будет оказывать поддержку рынку, однако выплата НДС возможно сократит ее довольно существенно. Существенный рост заокеанских индексов также окажет позитивное влияние на инвесторов на рынке. Сегодня ожидаем заседание ФРС, однако важных заявлений скорее всего не предвидится.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличился на 72,6 млрд. рублей и составил 1 247,6 млрд рублей.

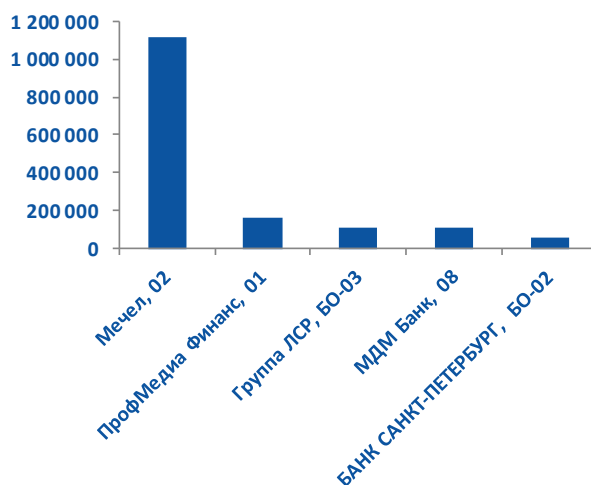
21 июня рынок был в боковом тренде на фоне неопределенности с ситуацией на мировых площадках и ситуации в Греции. Торговая активность была выше среднего. Подрастали бумаги банковского сектора а корректировались эмитенты ТЭК.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-P снизился всего на 0,02%, индекс полной доходности IFX-Cbonds увеличился на 0,01%.

Ставки денежного рынка, %



Наиболее ликвидные облигации (руб.)



Среди наиболее ликвидных выпусков рост наблюдался в бумагах : Росгосстрах-2 +270 б.п., "ЕвразХолдинг Финанс-3" +136 б.п. "Стройтрансгаз-2" +106 б.п. а снижались: "Татфондбанк БО-1 -99 б.п., Ладыя-Финанс-1 -85 б.п., КАМАЗ БО-1 -71 б.п.,

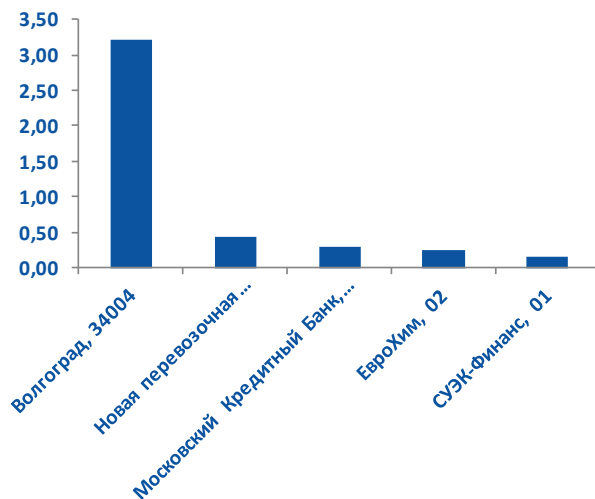
До сих пор основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **ОАО «Санкт-Петербург Телеком»** и **Сэтл Групп, БО-01**, где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку, составляет от 40 и 30 б.п. соответственно.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

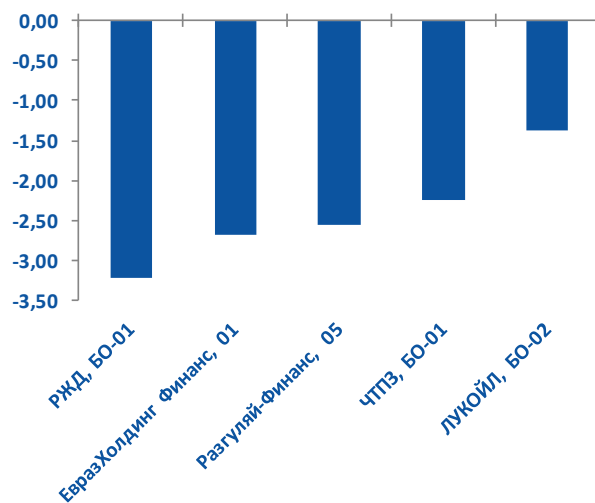
Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спред к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 50 б.п.

**Мечела БО-02** к собственной кривой имеет спред в 20 б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спреда к собственной кривой в 20 б.п., **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.

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
22.06.2011	Теле2-Санкт-Петербург, 01,02	13	9,2-9,8	9-9,3	+40 б.п.
24.06.2011	Сэтл Групп, БО-01	1	12,36-13,1	12,4-12,6	+30 б.п.
24.06.2011	КБ Кедр, БО-01	1,5	9,46-9,73	9,9-10,2	-50 б.п.
27.06.2011	Буровая компания Евразия, 01	5	9,3-9,8	8,7-9,3	+60 б.п.
27.06.2011	Кузбассэнерго-Финанс, 01	10	8,37-8,68	8,6-8,8	-20 б.п.
29.06.2011	Банк Держава, 02	1	10,51-11,04	11-11,4	-50 б.п.
05.07.2011	НОВИКОМБАНК, БО-01	3	8,68-9,19	8,45-8,65	+35 б.п.

## Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
Киев	TBD	USD	300	7,8



## 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.

