

2011-04-25

Главные новости

Россия

Общее число безработных в России за неделю с 6 по 20 апреля снизилось на 1,1% и составило 1 623 тысячи человек.

Рынки

Японский NIKKEI 225 снизился на 0,11%, индийский SENSEX увеличивается на 0,10%.

Доллар ведет себя стабильно, индекс доллара (DXY) снижается на 0,01%, и составляет 74,104 пункта, валютная пара EUR/USD на уровне 1,4562. Фьючерсы на нефть торгуются на уровне \$112,58 Light Sweet и \$124,25 Brent. Спред между Brent и Light Sweet в настоящий момент составляет \$11,67. Цена на золото продолжает расти и находится на исторически максимальных значениях, стоимость контракта составляет \$1516,00.

В США и странах Европы в пятницу, 22 апреля был выходной день, по этой причине торги на ведущих мировых биржах не проводились.

Фьючерсы на американские индексы торгуются умеренно позитивно, фьючерс на S&P500 растет на 0,13%, фьючерс на Dow Jones прибавляет 0,06%.

Российские индексы в пятницу показали позитивную динамику, Индекс ММВБ повысился на 0,75%, Индекс РТС прибавил 0,41%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет позитивную динамику на фоне динамики мировых рынков и высокой стоимости нефти. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит +0,50%...+1,00%.

Новости эмитентов

Выручка компании «АвтоВАЗ» выросла в 2010 году на 60% и составила 138 млрд. рублей. По итогам 2010 года чистая прибыль производителя по РСБУ составила 2,106 млрд. рублей против убытка в 38,468 млрд. рублей годом ранее. Инвестпрограмма компании в 2011 году составит 153 млрд. рублей.

Власти Москвы проводят оценку стоимости своей доли акций в холдинге «Объединенные кондитеры». Оценка проводится с целью дальнейшей продажи актива. Правительству города принадлежит 26,85% акций «Объединенных кондитеров».

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	9671,96	-0,11%	-0,85%
MICEX	1793,96	0,75%	-0,68%
RTS	2049,03	0,41%	0,60%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1506,85	0,04%	5,93%
Нефть Brent, \$ за баррель	123,99	0,11%	5,95%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,94	0,00%	1,75%
Рубль/Евро	40,74	-0,17%	-1,77%
Евро/\$	1,4561	0,06%	2,93%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	556,17	-58,13	-204,75
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	603,90	40,81	-96,21
NDF 1 год	4,19%	0,000	-0,71
MOSPrime 3 мес.	3,75%	0,000	-0,23

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	265,03	-0,57	-5,69
Россия-30, Price	116,32	0,00	-0,01
Россия-30, Yield	4,71%	0,00	0,06
UST-10, Yield	3,39%	-0,01	-0,05

Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	132	1	5
Турция-17	28,92	0	14
Мексика-17	115,87	1	2
Бразилия-17	125,14	0	13



Российские еврооблигации

Как и предполагалось, в отсутствие иностранных инвесторов в связи с нерабочей в Европе и США пятницей, российские евробонды стояли на месте. Выпуск Россия-30 торгуется на уровне 116,38% от номинала с доходностью 4,71%. Индикативный спрэд доходности между выпусками Россия-30 и UST-10 держится на уровне 131 б.п.

На утро понедельника на рынках складывается позитивный внешний фон. Фьючерсы на нефть сорта Brent прибавляют порядка 0,3% и торгуются на уровне 124,4\$/баррель. В плюсе торгуются и фьючерсы на американские фондовые индексы. В то же время, в отсутствие торгов в Европе российские евробонды продолжают дрейфовать в «боксовике». Мы ожидаем, что рыночные движения сегодня начнутся только после открытия американских бирж.

Не смотря на ожидаемо спокойное начало недели, в последующие дни будет опубликована важная статистика по США и ЕС, а также состоится заседание ФРС. Завтра будет опубликован индекс потребительского доверия в США в апреле – важный показатель, отражающий экономические ожидания американских потребителей.

В среду состоится заседание FOMC, на котором будет принято решение о процентной ставке. Инвесторы ожидают комментарии Б. Бернанке относительно перспектив американской экономики и продолжения сверхмягкой монетарной политики. Большинство участников рынка ожидают сохранения базовой процентной ставки. В то же время, на рынке, как впрочем, и среди представителей ФРС на сегодняшний момент так и нет ясности относительно новых денежных вливаний в экономику США.

В четверг будет опубликована предварительная оценка ВВП США за 1 квартал. Судя по консенсус-прогнозу, большинство экспертов ждет замедление роста экономики США в 1 кв. до 1,9% в годовом выражении против 3,1% в 4 кв. 2010 года. В Европе в пятницу будут опубликованы предварительные данные по потребительской инфляции в апреле. Большинство аналитиков прогнозирует ускорение темпов инфляции до 2,7% в годовом выражении.

Еврооблигации зарубежных стран

Сколько-нибудь значимая динамика отсутствовала и в евробондах Украины и Белоруссии, а также других развивающихся



стран. Выпуск Украина-21 оставался на уровне 104,0% от номинала, YTM – 7,37%. Сейчас в выпусках Белоруссии наблюдается негативная динамика. Беларусь-15 снижается на 0,4%, YTM – 10,71%, Беларусь-18 падает на 1,06%, YTM – 11,22%.

Суверенные еврооблигации стран Европы не торговались.

Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 470 б.п, между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 452 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 270 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 252 б.п.

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 Евраз 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**.

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	130,39	0,08%	0,10
Украина	426,19	-0,31%	-1,33
Бразилия	109,38	0,04%	0,04
Мексика	102,00	-0,02%	-0,02
Турция	152,25	0,00%	0,00
Италия	155,78	1,18%	1,82
Ирландия	643,00	-0,06%	-0,42
Испания	248,10	-0,29%	-0,72
Португалия	658,61	1,12%	7,32
Греция	1358,28	-4,42%	-62,78
Китай	70,92	-0,81%	-0,58



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 132 б.п., в то время как среднее значение спреда не превышает 50 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

ООО "Комос Групп" перенесло размещение биржевых облигаций БО-01 на неопределенный срок. Эмитент отложил размещение в связи с ухудшением рыночной ситуации и невозможностью размещения полного объема выпуска по устраивающей эмитента ставке купона.

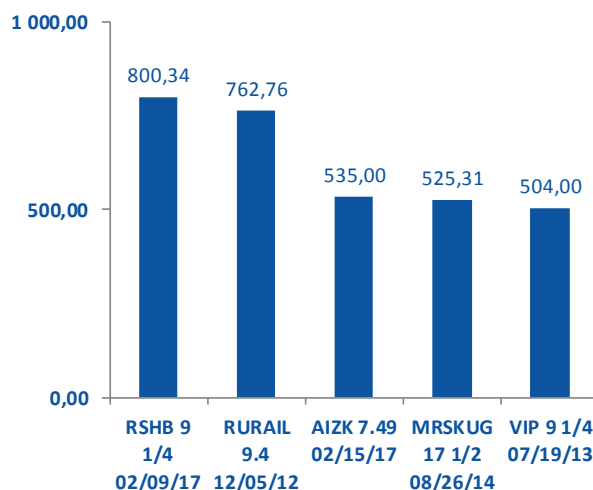
ООО "ХКФ Банк" определило ставки первых купонов биржевых облигаций на общую сумму 7 миллиардов рублей. Купон облигаций серии БО-01 составит 6,65%. Ставка купона облигаций серии БО-03 объемом 4 миллиарда рублей составит 7,90%. С учетом нашей оценки на вторичном рынке по облигациям серии БО-03 мы видим апсайд в 20-30 б.п.

ЗАО "Гражданские самолеты Сухого" так же определило ставки купонов биржевых облигаций серии БО-02 - купон составит 7,50%, серии БО-03 - 8,25%. Ставки определенные при закрытии книг не предлагает премии к вторичному рынку и в дальнейшем при выходе на вторичный рынок мы не видим роста бумаги в ближайшей перспективе.

ОАО «Магнит» установило ставку купона по облигациям серии БО-06 на уровне 7,75% годовых. По нашей оценке данная ставка предлагает дисконт ко вторичному рынку на уровне 20 б.п., и на вторичном рынке мы не видим интересных идей в покупке данного выпуска.

Продолжающиеся праздничные выходные в

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Европе приведут к низкой активности на рублевом долговом рынке. Боковое движение рынка будет обусловлено периодом налоговых выплат в России (выплаты акцизов и НДС) и смешанной динамике на российском фондовом рынке в пятницу. Основные движения бумаг будут проходить на внутрикорпоративных новостях.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 1 160,1 млрд. рублей. Остатки на корсчетах выросли до 603,9 млрд. рублей.

22 апреля в связи с праздниками в Европе и США долговой рынок не показывал какой либо активности. Российские облигации остались на уровнях четверга. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 22 апреля снизился на 0,01%, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** подрос на 0,02%.

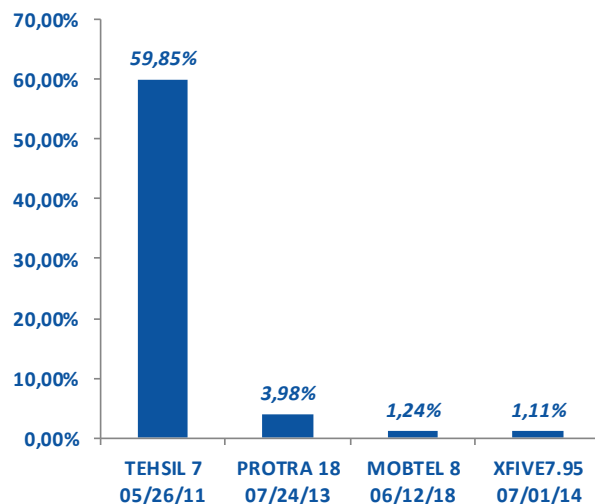
Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в выпусках: **ИА АИЖК +100 б.п., Сибметинвест-2 +47 б.п., ЕвразХолдинг Финанс-3 +39 б.п.**, а снижение: **ФСК ЕЭС-8 -56 б.п., РСХБ-3 -296 б.п., АСР БО-3 -26 б.п.**

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

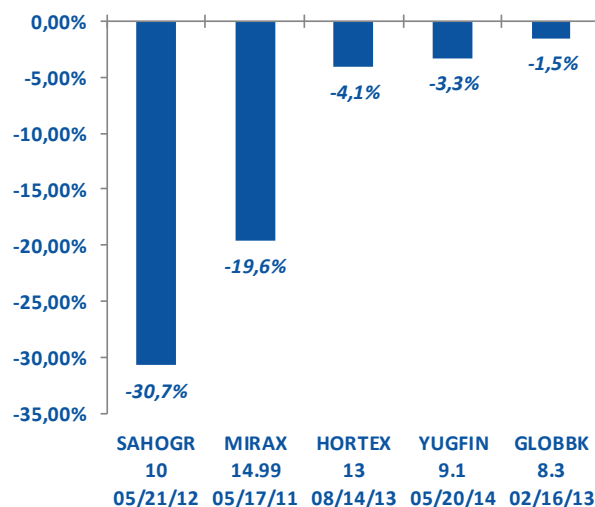
Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Бумаги **Башнефти** имеют потенциал роста на 50 б.п., на фоне вышедшей успешной отчетности нефтяной компании за 2010 год. Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги - **Евраз** (повышение долгосрочного рейтинга дефолта эмитента от агентства Fitch до "BB-" с "B+"), **Русала, НАМК** и **ЧТПЗ** в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетностью показанной данными компаниями по результатам 2010 года.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
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	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
26.04.2011	ТрансФин-М, БО-2	1,25	
27.04.2011	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-01	5	8-8,5
28.04.2011	ИСО ГПБ-Ипотека Два, А,Б	7,06	7,5
28.04.2011	Кузбассэнерго-Финанс, 02	5	8,85-9,1
29.04.2011	УБРиР, 02	2	9,3-9,8



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Лосев Алексей Сергеевич	Тел. +7 (495) 781 73 03
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.

