

2011-05-27

Главные новости

Россия

Минфин решил увеличить план выпуска ОФЗ в июне на 50 млрд. рублей за счет четырех- и шестилетних бумаг, чтобы диверсифицировать дюрацию и оптимизировать структуру госдолга. Таким образом, всего в июне будет размещено бумаг на 200 млрд. рублей, вместо 150 млрд., заявленных ранее.

Председатель ЦБ сообщил, что на следующем заседании 30 мая ЦБ «может поднять или оставить без изменения процентные ставки». Мы ожидаем, что ставки вновь будут повышены на фоне растущих инфляционных ожиданий.

Еврозона

Уверенность потребителей во Франции неожиданно повысилась. Индекс вырос до 84 пунктов, тогда как эксперты ожидали снижения до 82.

Цены на жилье в Англии за месяц выросли на 0,3% после падения на 0,2% месяцем ранее (прогнозировался рост на 0,2%). Рынок недвижимости является важным ориентиром для финансовых площадок, так как отражает реальное благосостояние жителей.

США

Квартальный ВВП США не был пересмотрен в сторону повышения, вопреки ожиданиям экспертов. Окончательный темп роста составил 1,8% и совпал с предварительным значением. Ожидался рост до 2,1-2,2%.

Заявки на пособия по безработице за неделю выросли до 424 тыс. с 414 тыс. на прошлой неделе, ожидалось снижение до 400 тыс.

Число продолжающих получать пособие сократилось до 3690 тыс., что близко к прогнозу в 3700 тыс.

Азия

Розничные продажи в Японии снижаются. Падение в годовом исчислении составило 4,8%, и хотя эксперты прогнозировали более серьезное падение – на 6,2%, статистика отражает спад в экономике, и рынок воспринял ее негативно.

Рынки

Индекс доллара DXY продолжает снижаться, торгуется в районе **75,111** пункта. Валютная пара EUR/USD выросла до **1,4256**.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2782,92	0,78%	-3,15%
S&p 500	1325,69	0,40%	-2,78%
Dow Jones	12402,76	0,07%	-3,18%
FTSE 100	5943,49	1,06%	-2,08%
DAX	7178,07	0,90%	-4,48%
CAC 40	3971,11	1,38%	-3,31%
NIKKEI 225	9521,94	-0,42%	-3,33%
MICEX	1606,21	-0,54%	-6,62%
RTS	1818,36	0,57%	-9,52%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1519,15	-0,40%	-2,31%
Нефть Brent, \$ за баррель	115,05	0,10%	-8,36%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,23	-0,88%	-2,59%
Рубль/Евро	40,02	0,16%	1,97%
Евро/\$	1,4145	0,40%	-3,73%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	146,64	-40,91	-328,24
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	610,71	-21,78	22,17
NDF 1 год	4,55%	0,000	0,36
MOSPrime 3 мес.	4,17%	0,000	0,41

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	292,09	7,99	19,52
Россия-30, Price	117,05	0,09	0,73
Россия-30, Yield	4,57%	-0,02	-0,14
UST-10, Yield	3,06%	-0,07	-

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	151	6	-
Турция-17	27,86	4	-1
Мексика-17	141,07	-3	30
Бразилия-17	157,09	-8	42



Товарные фьючерсы преимущественно растут на фоне слабого доллара. Контракт на Light Sweet торгуются на уровне **\$100,7 (+0,47%)**; фьючерс на нефть марки Brent стоит **\$115,18 (+0,11%)**.

Спред между Brent и Light Sweet вырос до **\$14,48**.

Драгоценные металлы также отрастают после вчерашнего снижения. Стоимость тройской унции золота составляет **\$1524,9 (+0,13%)**. Серебро подорожало до **\$37,825 (+1,10%)**. Соотношение стоимости золота и серебра повысилось до **40,31**.

Американские индексы смогли вырасти на фоне слабой статистики и сильных корпоративных отчетностей. S&P500 прибавил **0,40%**, Dow Jones поднялся на **0,06%**. Лучше рынка смотрелись телекомы (**+0,60%**), в аутсайдерах здравоохранение (**-0,09%**).

Азиатские площадки торгуют в целом позитивно. Только японский NIKKEI 225 снижается на **-0,42%**, в Гонконге Hang Seng прибавляет **0,68%**, индийский SENSEX растет на **0,94%**.

Европейские индексы завершили вчерашнюю сессию в негативе. FUTSEE 100 смог удержаться в зеленой зоне (**+0,18%**), DAX опустился на **0,79%**, французский CAC 40 снизился на **0,30%**.

Фьючерсы на американские индексы с утра растут, сохраняя позитив вчерашней сессии. Контракт на S&P500 прибавляет **0,13%**, фьючерс на Dow Jones повышается на **0,06%**.

Индекс ММБВ в четверг снизился на 0,54% после выхода слабой статистики по США, Индекс РТС на основной сессии смог удержаться в плюсе на 0,57%. Слабо смотрелись бумаги энергетики, в которых сейчас отсутствуют какие-либо инвестиционные идеи.

Азия торгует в позитиве, фьючерсы растут, американские площадки показали стойкость перед лицом слабых данных по ВВП и заявкам на пособия по безработице. Сегодня ожидаем позитивного открытия российских площадок. Торговая неделя может закончиться на мажорной ноте.

Сегодня ожидаем публикацию личных доходов/расходов в США (16:30 МСК), индекс настроений и инфляционные ожидания по версии Мичиганского университета (17:55 МСК), а также незаконченные продажи жилья в США (18:00 МСК). Эти данные повлияют на ход торгов на закрытии сессии.

Новости эмитентов

Вчера **Лукойл** опубликовал отчетность по US GAAP за 1 квартал. Выручка год к году выросла



на 23,9%, составив за квартал \$29,7 млрд. Показатель EBITDA вырос на 34,0% и достиг уровня в \$4,9 млрд. Кредитные метрики эмитента практически не изменились. Коэффициент Чистый долг/EBITDA остался на уровне 0,51, подтверждая сильное кредитное качество эмитента.

МТС также опубликовал финансовые результаты за 1 кв. 2011 года по US GAAP. Выручка в 1 квартале выросла на 12% относительно аналогичного периода предыдущего года и составила \$2,9 млрд. Показатель EBITDA снизился на 2% до \$1,1 млрд. Продолжила снижаться и рентабельность по EBITDA. Она снизилась на 6 п.п. и опустилась до 36,7%. Показатели финансовой устойчивости немного ухудшились. Так, коэффициент Чистый долг/EBITDA вырос до 1,3 против уровня в 1,2 на конец 2010 года, а показатель EBITDA/процентные расходы увеличился до 6,7, уровня против в 6,3 на начало года.

Российские еврооблигации

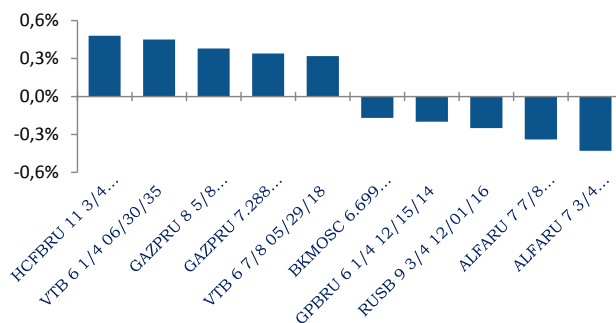
В еврооблигациях российских эмитентов вчера преобладала «боковая» динамика. Суверенные выпуски России в среднем выросли на 0,1%, выпуск Россия-30 вырос на 0,08%, YTM – 4,54%. После публикации неожиданно слабых данных по ВВП США в 1 кв. 2011 года и очередного ухудшения ситуации на рынке труда, инвесторы продолжили активно покупать treasures. В результате, доходность UST-10 обновила многомесячные минимумы и опустилась до 3,05%. Индикативный спрэд доходности UST-10-Россия-30 расширился до 154 б.п.

Среди евробондов корпоративного сектора наибольший рост продемонстрировали выпуски с «длинной» дюрацией. Около 0,2% прибавили выпуски Лукойл-19 и Лукойл-20. Рост в районе 0,3% показали выпуски Газпром-34, Газпром-34, ВЭБ-25 и ВТБ-18.

Аутсайдерами рынка стали выпуски Альфа-банка. Так, Альфа-банк-21 потерял 0,43%, а Альфа-банк-17 снизился на 0,34%. Продолжили снижаться и выпуски металлургических компаний, в частности, выпуски Северстали потеряли в районе 0,1%, как и ТМК-18. Однако, подавляющее большинство бумаг закрылось без существенного изменения цен.

На утро пятницы на рынке сложился позитивный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет в моменте около 0,2% и торгуется на уровне 115,3\$/баррель. В положительной зоне находятся и фьючерсы на американские индексы.

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



Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,16%. Сегодня мы ожидаем умеренно положительной динамике в большинстве российских евробондов.

Среди новостей первичного рынка отметим, что вчера **РСХБ** разместил 10-летние субординированные еврооблигации объемом \$800 млн. с доходностью 6,0%. По выпуску, как и предполагалось условиями эмиссии, предусмотрен колл-опцион со сроком погашения через 5 лет. Мы оцениваем справедливую доходность займа на уровне 5,6-5,7% годовых. Таким образом, потенциал снижения доходности может составить 30-40 б.п., поэтому выпуск по-прежнему интересен для покупки на вторичном рынке.

Банк **ВТБ** завершил размещение еврооблигаций объемом 300 млн. сингапурских долларов (\$245 млн.) со ставкой купона в 3,4% годовых. Срок займа составил 3 года. Этот займ оказался значительно дешевле для ВТБ, чем 2-летний евробонд в сингапурских доллара, выпущенный в прошлом году. Напомним тогда, банк разместил евробонды на 400 млн. сингапурских долларов под ставку 4,2% годовых.

Еврооблигации зарубежных стран

В евробондах украинских эмитентов уже не первый день преобладала негативная динамика. Суверенные выпуски Украины вчера снова потеряли около 0,34%, выпуск **Украина-21** снизился почти на 0,6%, УТМ – 7,44%. Довольно сильные распродажи наблюдались и в корпоративном секторе. МХП-15 потерял около 0,4%, как и Ощадбанк-16. Падение в 0,3% продемонстрировал НафтоГаз Украины-14. Выпуски Метинвеста снизились на 0,2%, как и Мрия-16.

Белорусские суверенные еврооблигации вчера значительно подешевели на фоне сохраняющегося внешнего негатива. **Беларусь-15** снизился на 1,75%, УТМ – 10,37%, а **Беларусь-18** потерял 1,29%, УТМ – 10,6%. Сейчас цены консолидировались на достигнутых уровнях.

Второй день подряд европейские долговые рынки демонстрируют рост. При этом растут как облигации финансово устойчивых стран Европы, так и «проблемных» стран. Греция-20 вчера вырос на 1,9%, а доходность откатилась к уровню 1,9%, Испания-20 прибавил 0,4%, УТМ – 5,27%. Евро вчера также укреплялся против доллара, что выглядело довольно странно с учетом сохраняющейся неопределенностью относительно европейского долгового кризиса и слабых данных по экономике США.

Негативная динамика вчера преобладала на

Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	142,16	1,42%	2,00
Украина	465,91	1,99%	9,07
Бразилия	107,50	2,39%	2,51
Мексика	104,71	1,98%	2,03
Турция	167,67	1,21%	2,00
Италия	163,90	1,20%	1,94
Ирландия	670,37	1,26%	8,35
Испания	253,03	-1,29%	-3,32
Португалия	677,54	1,37%	9,16
Греция	1439,56	1,21%	17,23
Китай	73,18	0,25%	0,18



рынке облигаций стран Латинской Америки. Большинство суверенных бумаг Бразилии, Мексики и Колумбии завершили день в красной зоне.

Торговые идеи на рынке евробондов

Ввиду высокой вероятности продолжения коррекции на рынке еврооблигаций развивающихся стран в ближайшее время, мы не рекомендуем совершать покупки в настоящий момент. В то же время, остается несколько идей, которые могут реализоваться в среднесрочной перспективе.

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 450 б.п., а выпуск Беларусь-18 – с премией в 410 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 250 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 210 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.

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.

Так же среди банковского сектора мы рекомендуем покупать впуски **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 «длинных» выпусках Лукойла. Так, **Лукойл-19** и **Лукойл-22** сейчас торгуются со спрэдом к кривой доходности Газпрома в районе 20 б.п. Исторически между евробондами Газпрома и Лукойла спред отсутствовал. На фоне позитивной отчетности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спред может исчезнуть.

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.

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 90 б.п.

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

В настоящий момент спред 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 спред в 20 б.п.; **Трансконтейнер 02** имеет потенциал снижения спреда к кривой РЖД в 20 б.п.



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
30.05.2011	Кокс, БО-2	5	8,7-9
31.05.2011	Акрон, 04,5	7,5	7,95-8,25



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.

