

**2011-04-29**

## Главные новости

Сегодня пройдет заседание руководства Банка России по вопросу учетной ставки и отчислений ФОР. Мы прогнозируем повышение ставки и нормативов на 25%, в связи с ухудшением инфляционных ожиданий в экономике России.

### Россия

Прибыль 30-ти крупнейших банков России по состоянию на 1 апреля текущего года составила 1,333 трлн. руб.

Объем денежной массы вырос в России в марте на 1,3% в месячном исчислении до 19,787 трлн. рублей против 19,53 трлн. рублей в феврале,

Международные резервы России за неделю выросли на 1% — до \$517,9 млрд.

### США

Реальный рост ВВП США с начала года составил 1,8% в квартальном исчислении, Аналитики, ожидали роста в размере 2%.

Количество первичных заявок на получение пособия по безработице в США за неделю, увеличилось на 25 тысяч до 429 тысяч. Эксперты ожидали снижения показателя до 395 тысяч заявок.

### Еврозона

Уровень безработицы в Германии в апреле остался на уровне в 7,1%. При этом число безработных немцев впервые за 19 лет упало ниже 3-миллионной отметки. Количество безработных уменьшилось до 2,97 миллиона человек, по сравнению с мартом показатель сократился на 37 тысяч. Эксперты прогнозировали, что уровень безработицы в стране в апреле уменьшится до 7%.

Розничные продажи в Германии упали в марте на 2,1% относительно предыдущего месяца Аналитики в среднем прогнозировали увеличение продаж в марте на 0,2%.

### Рынки

Доллар продолжает оставаться слабым, индекс доллара (DXY) снижается на 0,05% и составляет 73,064 пункта, валютная пара EUR/USD на уровне 1,4833. Товарные фьючерсы относительно стабильны, фьючерсы на нефть торгуются на уровне \$112,51 Light Sweet и \$124,63 Brent. Спред между Brent и Light Sweet составляет \$12,12. Цена

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2872,53	0,09%	3,29%
S&p 500	1360,48	0,36%	2,61%
Dow Jones	12763,31	0,57%	3,60%
FTSE 100	6069,90	0,03%	2,73%
DAX	7475,22	0,95%	6,16%
CAC 40	4104,90	0,91%	2,90%
NIKKEI 225	9849,74	1,63%	0,97%
MICEX	1749,65	0,27%	-4,14%
RTS	2028,94	0,56%	-1,00%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1536,20	0,58%	7,11%
Нефть Brent, \$ за баррель	125,02	-0,09%	6,26%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	27,50	-0,78%	3,39%
Рубль/Евро	40,81	0,35%	-1,94%
Евро/\$	1,4822	0,23%	4,78%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	350,99	-66,82	-166,08
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	513,54	-108,09	13,20
NDF 1 год	4,22%	0,001	-0,04
MOSPrime 3 мес.	3,77%	0,000	-0,18

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	267,26	-0,60	7,02
Россия-30, Price	116,76	0,44	0,37
Россия-30, Yield	4,64%	-0,07	-0,08
UST-10, Yield	3,31%	-0,04	-0,18

### Спред Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	132	-2	18
Турция-17	38,71	-2	29
Мексика-17	116,11	-10	1
Бразилия-17	120,44	-6	16



на золото продолжает оставаться на исторически максимальных уровнях (max=\$1538,80). В настоящий момент стоимость тройцкой унции составляет \$1533,50. Серебро также стабильно, стоимость унции серебра \$48,3288. Соотношение стоимости золота и серебра 31,74.

Американские индексы на торгах в четверг показали умеренно позитивную динамику, S&P500 вырос на 0,36%, Dow Jones уменьшился на 0,57%. Сектор Потребительские товары лучше рынка (+0,84%), в аутсайдерах бумаги нефтегазового сектора (-0,19%). Фьючерсы на американские индексы торгуются нейтрально, фьючерс на S&P500 снижается на 0,06%, фьючерс на Dow Jones уменьшается на 0,04%.

Европейские индексы показали позитивную динамику, FUTSEE 100 повысился на 0,03%, Eurostoxx50 вырос на 0,84%, DAX прибавил 0,95%, французский CAC 40 увеличился на 0,91%.

Российские индексы в четверг показали позитивную динамику, Индекс ММВБ повысился на 0,27%, Индекс РТС повысился на 0,56%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет позитивную динамику. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит +0,50%...+1,00%.

### Новости эмитентов

Чистая прибыль компании **«Роснефть»** в 1 квартале 2011 года по РСБУ выросла по сравнению с аналогичным показателем 4 квартала прошлого года на 30% и составила 85,1 млрд рублей.

Чистая прибыль компании **«Газпром»** по итогам 2010 года по МСФО выросла на 24% до 968,557 млрд. рублей. Выручка от продаж достигла 3 597 млрд рублей против 2 991 млрд рублей в 2009 году. Чистый долг компании в 2010 году снизился на 37% до 870,993 млрд. рублей. Компания объясняет это уменьшением долгосрочных и краткосрочных займов, вызванным, в основном, досрочным погашением долгосрочных займов, а также изменением порядка отражения дочерних банков группы в 2010 году.

Чистая прибыль **АФК «Система»** по US GAAP за прошлый год уменьшилась на 44,1% и составила \$918,7 млн. Выручка «Системы» выросла на 49,9% и достигла \$28,1 млрд.

ОГК-3 получила в 2010 году 14,875 млрд. рублей чистого убытка по МСФО против 4,3 млрд. рублей прибыли в 2009 году

Совет директоров **«Аэрофлота»** рекомендовал акционерам на годовом собрании утвердить выплату дивидендов по итогам прошлого года в



размере 1,0851 рубля на акцию.

### Российские еврооблигации

Сильный рост финансовых рынков по итогам заседания ФРС и пресс-конференции Б. Бернанке привел к довольно агрессивным покупкам и в российских еврооблигациях. Несмотря на то, что большинство суверенных бумаг России практически не изменились в цене, выпуск Россия-30 взлетел на 0,4%, УТМ – 4,63%.

Американские казначейские обязательства также росли, что выглядело не совсем логичным на фоне слабеющего доллара и растущего «аппетита к рискам». Доходность UST-10 снизилась на 4 б.п., а индикативный спред доходности Россия-30-UST-10 сузился до 131 б.п. Вероятно, на рост Treasuries повлияли слабые данные о росте американской экономики в 1 квартале 2011 года.

Большинство евробондов корпоративных эмитентов прибавили по итогам дня в районе 0,15-0,2%. В лидерах роста оказались бумаги с «длинной» дюрацией, что свидетельствует о желании игроков увеличивать в портфеле более волатильные инструменты в надежде на дальнейший рост. Газпром-37 вырос на 0,9%, Газпром-34 вырос на 0,6%. ВТБ-35 прибавил около 0,5%, как и выпуск ТКС-14. Рост порядка 0,4% показал евробонд Альфабанк-21. Длинные выпуски Лукойла с погашением в 2020 и 2019 годах прибавили порядка 0,35%.

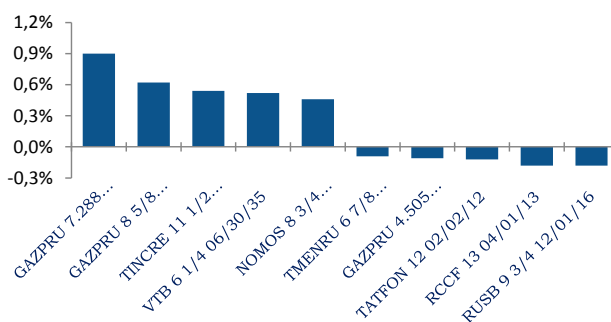
Среднерыночную динамику показали евробонды ТНК-ВР, даже несмотря на сильные финансовые результаты, опубликованные накануне. Так, выпуски ТНК-ВР-17 и ТНК-ВР-18 выросли на 0,2%. Дальнейшим покупкам пока мешает неопределенность относительно очередного конфликта акционеров холдинга.

Рост в пределах 0,2% показали и выпуски металлургических компаний: Евраз-18 вырос на 0,21%, Северсталь-17 прибавил 0,19%.

В минусе завершили день евробонды с «близкими» сроками до погашения, что стало результатом перевода части средств в выпуски, лежащие на дальнем конце кривой доходности.

На утро пятницы на рынках складывается умеренно негативный внешний фон. Нефть сорта Brent теряет порядка 0,3% и торгуется на уровнях 124,7\$/баррель. В небольшом минусе находятся и фьючерсы на американские индексы. Выпуск Россия-30 теряет около 0,1%. Сегодня ожидаем на рынке консолидацию на достигнутых уровнях и падающую торговую активность в преддверии выходных.

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)



### **Еврооблигации зарубежных стран**

В евробондах украинских эмитентов также преобладали покупки, однако, они были менее активными, чем в российских еврооблигациях. Суверенные выпуски Украины в среднем прибавили порядка 0,1%, выпуск Украина-21 вырос на 0,2%, УТМ – 7,23%. В пределах 0,1% рост показали НафтоГаз Украины-14 и Метинвест-18. На 0,2% вырос Метинвест-15.

Без изменения завершили день суверенные еврооблигации Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** остался на уровне 93,5% от номинала, УТМ – 10,7%. Цена евробонда **Беларусь-18**, также как и днем ранее, составила около 90,5% от номинала, УТМ – 11,00%.

Позитивно завершился день и для суверенных облигаций стран Европы. При этом выросли долговые обязательства как развитых стран, так и «проблемных» стран. 10-летние облигации Греции взлетели на 2,55%, УТМ – 15,29%. **Испания-21** вырос на 0,8%, УТМ – 5,36%, а **Ирландия-20** прибавил около 0,1%. Откатились от максимумов и CDS на долги Греции и Португалии. Стоимость 5-летних CDS Греции снизилась до 1299 б.п. против пика в 1356 б.п., а стоимость 5-летних CDS Португалии опустилась до 650 б.п.

Активно покупали и долговые обязательства стран Юго-Восточной Азии. **Индонезия-20** вырос на 1,16%, УТМ – 4,49%, а **Корея-19** вырос на 0,3%, УТМ – 4,31%.

А вот облигации стран Латинской Америки вчера явно не вызвали интереса у большинства инвесторов. Большинство суверенных облигаций региона завершили день падением. Так, **Бразилия-20** снизился на 0,6%, УТМ – 4,15%, **Мексика-20** упал на 0,2%, УТМ – 4,33%. Сильные продажи были в выпусках Венесуэлы и Колумбии. На наш взгляд, единственным объяснением столь негативной динамики является переток спекулятивного капитала в другие регионы мира.

### **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 450 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 250 б.п.

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 сходное кредитное качество Северстали и Евраза, премии между выпусками этих эмитентов быть не должно.

Интерес представляет и выпуск **ВТБ-18**. Так, спрэд между этим выпуском и ВЭБ-17 расширился до 83 б.п., в то время как еще в начале марта значение спрэда составляло около 60 б.п. Ожидаем сокращение доходности в выпуске ВТБ-18 в краткосрочной перспективе на 20-30 б.п.

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.

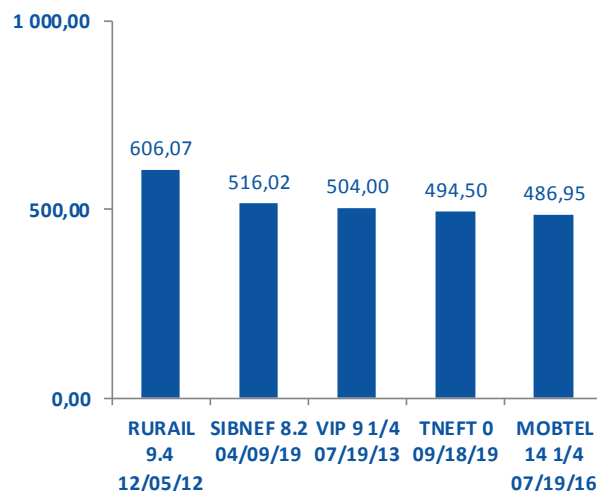
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО **«ЛенСпецСМУ»**. Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Среди еврооблигаций украинских эмитентов мы выделяем выпуск **МХП-15** (Мироновский хлебопродукт). Сейчас спрэд к выпуску Метинвест-15 составляет 147 б.п., в то время как среднее значение спрэда не превышает 54 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.

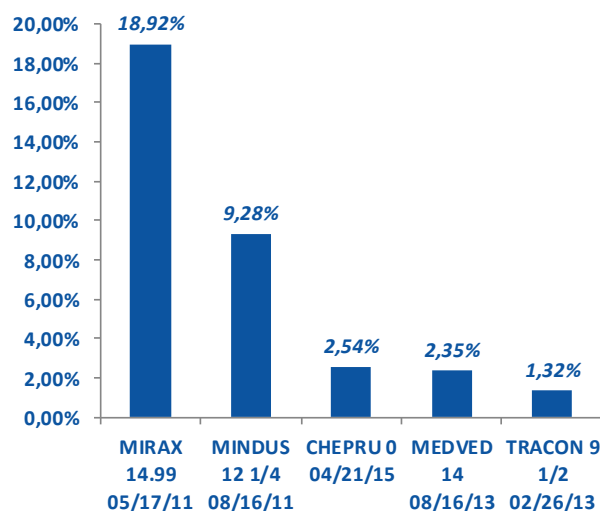
### Рублевые облигации

Совет директоров компании **«ФСК ЕЭС»** в четверг принял решение о размещении серий облигационных займов на общую сумму, не

### Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



### Лидеры роста



превышающую 125 млрд. рублей.

«**Кузбассэнерго-Финанс**» успешно в четверг разместило выпуск облигаций серии 02 совокупным объемом 5 млрд. рублей. Мы ожидаем коррекцию бумаги на 50 б.п. после выхода на вторичный рынок.

Сегодня на внутреннем долговом рынке мы не ожидаем существенной активности в связи с наступающими праздниками и сжатия ликвидности после окончания периода налоговых выплат до уровня с 15 декабря 2010 года. Так что рынок сегодня будет находиться в «боксовике» с частичным выходом в «кэш». Ждем заседания ЦБ, после которого рынок может перейти к более активным действиям.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ упал до 864,5 млрд. рублей. Остатки на корсчетах снизились до 513,5 млрд. рублей.

Вчера рынок, как и всю эту неделю, находился в «боксовике». Ожидание повышения ставки Банка России и снижение ликвидности в связи с налоговыми выплатами не позволило участникам рынка активно участвовать на вторичном рынке.

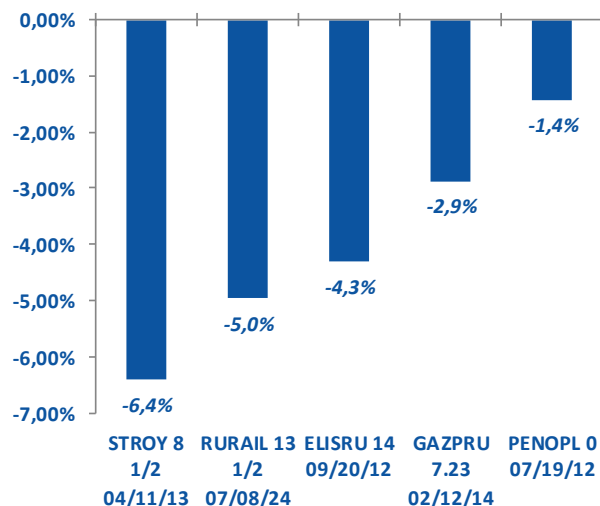
Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** снизился на 0,01%, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** попрос на 0,02%

Среди ликвидных бумаг рост наблюдался в: **СУЭК-Финанс-1 +0,66%**, **ГПБ БО-1 +0,45%**, **МДМ банк БО-2 +0,28%**, а падение: **Мечел-15-0,64%**, **РЖД-7 -0,26%**, **Башнефть -0,23%**.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

Бумаги **Татнефти БО 01** имеют потенциал роста на 50 б.п., на фоне успешных данных за 2010 год. Мы оставляем наш прогноз покупать на бумаги – **Евраза 02, 04** (повышение долгосрочного рейтинга дефолта эмитента от агентства Fitch до "BB-" с "B+"), **Русала 07** в связи с перспективой роста на металлы и сильной отчетности показанной данными компаниями по результатам 2010 года. А так же нам интересны бумаги **ЮТэйр-Финанс, БО-04 и БО-05** в связи с покупкой их НПФ «Сургутнефтегаз»

### Лидеры снижения



## Ближайшие размещения рублевых облигаций

<b>Дата</b>	<b>Выпуск</b>	<b>Объем, млрд. руб.</b>	<b>Ориентир по купону, %</b>
29.04.2011	УБРИР, 02	2	9,3-9,8
04.05.2011	Строй-Контраст, 02	3	
TBD	Сэтл Групп, БО- 01	1	12-12,7



## 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.

