

**2011-06-29**
**Главные новости**
**Россия**

Федеральная таможенная служба России по состоянию на 28 июня перечислила в бюджет РФ 2,541 трлн рублей. Ведомство планирует в 2011 году выполнить план по сборам в доход бюджета в объеме 5,4 трлн рублей. Этот показатель на 14,9% больше ранее запланированного.

**США**

Индекс доверия потребителей к экономике США опустился до отметки в 58,5 пункта. По сравнению с маем индекс снизился на 3,2 пункта.

Цены на недвижимость в 20 самых больших городах США в мае 2011 года понизились на 4% по сравнению с аналогичными показателями прошлого года. В период с апреля по май цены упали еще на 0,1%. В итоге цены на недвижимость в городах достигли уровня, на котором они оказались сразу после кризиса 2009 года.

**Европа**

Глава Европейского центрального банка Жан-Клод Трише дал рынкам понять, что ЦБ готов к повышению процентных ставок на следующем заседании, которое состоится 6 июля.

ВВП Франции в первом квартале 2011 года вырос на 0,9% по сравнению с предыдущими тремя месяцами. Предварительные данные оценивали рост французской экономики в январе-марте на уровне 1%, и аналитики не ожидали пересмотра показателя.

Европейское управление по банковскому надзору готовится в ближайшие недели объявить результаты очередных стресс-тестов банков. Как стало известно результаты неутешительны — стресс-тесты не прошли 10-15 из 91 финансового учреждения, которые были проверены на работу в сценарии кризиса. Среди проваливших экзамен банков — учреждения в Греции, Испании, Португалии и даже благополучной Германии. Азия

**Азия**

Объем промышленного производства в Японии в мае 2011 года вырос на 5,7% относительно апреля. Рост показателя стал самым сильным с 1953 года.

**Рынки**

Индекс доллара DXY по итогам торгов во вторник упал на 0,47%. Сегодня утром снижение продолжилось, индекс торгуется в районе 75,002

**Индексы**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2729,31	1,53%	-3,74%
S&p 500	1296,67	1,29%	-3,61%
Dow Jones	12188,69	1,21%	-3,03%
FTSE 100	5766,88	0,78%	-3,72%
DAX	7170,43	0,88%	-1,69%
CAC 40	3851,89	1,46%	-3,87%
NIKKEI 225	9797,26	1,54%	1,07%
MICEX	1651,50	1,51%	-0,89%
RTS	1874,34	1,74%	-0,49%

**Сырьевой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1501,40	0,22%	-2,00%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,78	2,63%	-6,99%

**Денежный рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,24	-0,40%	-0,59%
Рубль/Евро	40,30	0,53%	-0,60%
Евро/\$	1,4371	0,59%	-0,18%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	394,47	-17,78	247,84
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	721,57	30,20	110,85
NDF 1 год	4,59%	0,000	0,00
MOSPrime 3 мес.	4,25%	0,000	0,03

**Долговой рынок**

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	280,71	-12,61	-9,89
Россия-30, Price	117,67	0,61	0,32
Россия-30, Yield	4,45%	-0,09	-0,08
UST-10, Yield	3,03%	0,10	-0,04

**Спрэд Россия-30 к:**

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	142	-20	4
Турция-17	17,52	-3	-12
Мексика-17	148,19	-11	14
Бразилия-17	173,02	-16	16



пункта (-0,05%). Валютная пара EUR/USD выросла до 1,4371 (+0,59%), сегодня торгуется в районе 1,4364 (-0,05%).

Слабеющий доллар дал толчок роста для фьючерсов на нефть. По итогам дня контракт на Light Sweet прибавил 2,52%; Brent подорожал на 2,63%. Сегодня утром котировки фьючерсов на нефть ведут себя стабильно, контракт на Light Sweet торгуется на уровне \$92,91 (+0,02%); фьючерс на нефть марки Brent стоит \$108,67 (-0,10%). Спред между Brent и Light Sweet вырос до \$15,76.

Драгоценные металлы показывают умеренно позитивную динамику. Стоимость тройской унции золота составляет \$1504,48. Серебро поднялось до \$34,1187. Соотношение стоимости золота и серебра чуть выросло, и составляет 44,10.

Европейские индексы завершили вторник ростом. FUTSEE 100 в вчера вырос на 0,78%, DAX поднялся на 0,88%, французский CAC 40 увеличился на 1,46%.

Американские индексы вчера также торговались в позитивном ключе. S&P500 поднялся на 1,29%, Dow Jones прибавил 1,21%. Лучше рынка смотрелись компании нефтегазового сектора (+2,74%), в аутсайдерах финансовый сектор (+0,46%).

Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются умеренно негативно. Контракт на S&P500 теряет 0,21%, фьючерс на Dow Jones снижается на 0,17%.

Азиатские индексы подросли. Японский NIKKEI 225 вырос на 1,54%, в Гонконге Hang Seng поднимается на 0,44%, индийский SENSEX прибавляет 0,93%.

Индекс ММВБ вчера увеличился на 1,51%, Индекс РТС на основной сессии прибавил 1,74%. Мы ожидаем, сегодня торги акциями на российских площадках также пройдут в позитивном ключе на фоне роста азиатских площадок, ослабления доллара и роста цен на нефть.

На ход торгов могут повлиять данные по незаконченным продажам жилья в США (18:00) и данные по запасам нефтепродуктов (18:30).

### **Новости эмитентов**

Международное рейтинговое агентство Moody's понизило долгосрочные долговые и депозитные рейтинги **Банка Москвы** по обязательствам в иностранной и национальной валюте сразу на две ступени — до Ba1 с Baa2, Такое резкое снижение вызвано опасениями, что его показатели ухудшатся из-за конфликта между новым акционером — ВТБ и прежним руководством Банка Москвы, отмечает агентство.



## Российские еврооблигации

Холдинг «Металлоинвест», может выпустить еврооблигации во втором полугодии 2011 года. По поводу объема размещения было заявлено, что меньше \$1 млрд. для компании размещать не имеет смысла. В случае удачной конъюнктуры объем выпуска может быть увеличен вплоть до \$1,5 млрд. Деньги могут быть привлечены на 5-7 лет и направлены на рефинансирование задолженности холдинга.

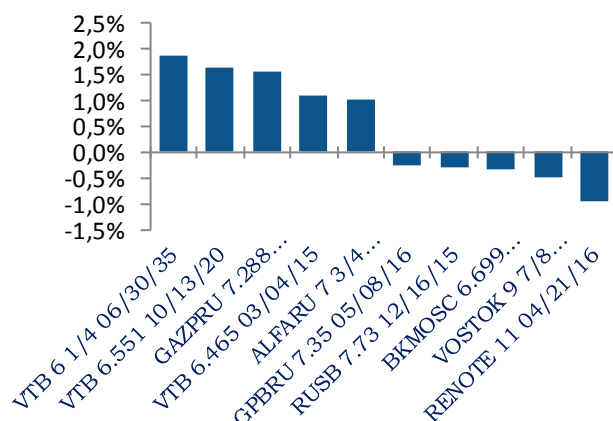
Сегодня днем в Греции стране должно состояться голосование, которое и даст ответ: правильно ли спекулянты оценили текущую ситуацию и начали играть в рост. Между тем, ситуация в самой Греции остается сложной. В стране идут массовые акции протеста, и решение о сокращении расходов может пройти с минимальным перевесом голосов, борьба идет за каждый голос.

По данным информированных источников переговоры об участии банков двух крупнейших кредиторов Греции в оказании стране финансовой помощи в виде реструктуризации имеющегося долга намечены на среду пройдут, как ожидается, в Берлине. Никто не ждет окончательного решения прямо сейчас, но если банки ФРГ объединятся с французскими в готовности оказать грекам помощь, это будет означать, что мы приблизились к достижению цели.

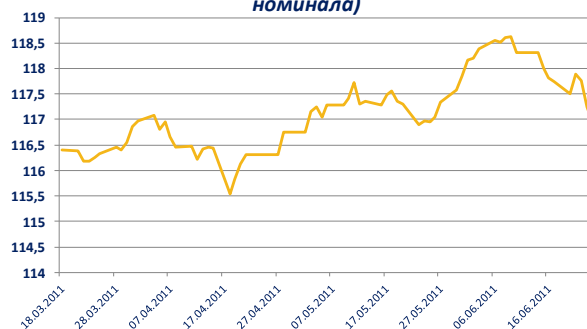
Вчера цены российских евробондов в целом подрастали на фоне улучшения внешней конъюнктуры, а именно улучшения ситуации на мировых фондовых и товарных рынках, так как к инвесторам вернулся оптимизм по поводу судьбы греческого долга, при этом котировки американских казначейских облигаций незначительно снизились. 10-ти летние американские бумаги снизились на 85 б.п., при этом российские суверенные бумаги подросли. Стоимость суверенных российских валютных облигаций с погашением в 2030 году выросла по сравнению с ценой закрытия понедельника на 53 базисный пункт и составила 117,05% от номинала, что соответствует доходности в 4,399% годовых. Таким образом, спред между доходностью Russia-30 и Treasuries сузился по отношению к предыдущему дню на 20 базисных пунктов и составил 141,5 базисных пункта.

Сегодня с утра рынок показывает незначительный рост на фоне позитива по поводу Греческого вопроса и роста мировых фондовых площадок и значительного роста commodities по итогам торгов в вторник. В целом на утро вторника на рынках складывается позитивный внешний фон. Фьючерсы на американские индексы сегодня утром торгуются умеренно негативно. Контракт на S&P500 теряет 0,21%, фьючерс на Dow Jones снижается на 0,17%.

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



## Динамика цены еврооблигаций Россия-30 (% от номинала)



Котировки фьючерсов на нефть ведут себя стабильно и показывают незначительный рост.

Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,28%, американские казначейские бумаги незначительно снижаются. На ход торгов могут повлиять данные по незаконченным продажам жилья в США и данные по запасам нефтепродуктов.

В целом, скорее всего, мы ожидаем позитивный настрой участников рынка, и рынки могут показать незначительный рост. Поэтому мы рекомендуем открывать «длинные» позиции в российских еврооблигациях но только выпуски с короткой дюрацией.

Корпоративный сектор в среднем прибавил 0,4%. Наибольшие покупки наблюдались в евробондах ВТБ и Газпрома после коррекционных движений предыдущих дней. А снижались сильнее всего скорректировавшиеся до этого бумаги Банка Москвы и Промсвязьбанка.

Вчера в основном отрастали короткие бумаги банковского сектора и ТЭКа, а снижались бумаги «длинные» банковского сектора и телекомов.

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

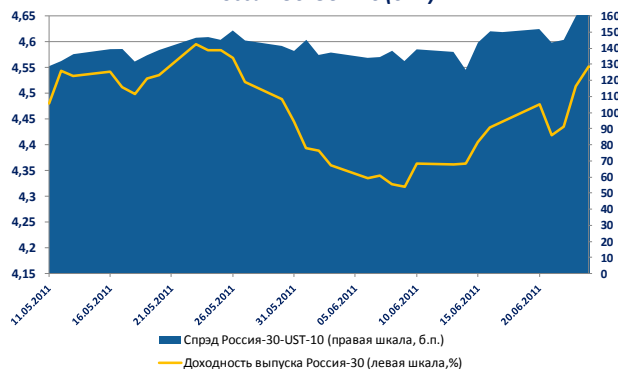
Рекомендуем покупать «короткий» выпуск **Сбербанк-15**. Сейчас спрэд доходности между этим выпуском и Россия-15 расширился до 105 б.п., в то время как на длинном участке кривой доходности, спрэд между евробондами Сбербанка и суверенной кривой составляет порядка 85 б.п. Мы полагаем, что евробонд Сбербанк-15 имеет потенциал снижения около 20-25 б.п.

По-прежнему интересен один из наиболее высокодоходных выпусков на рынке евробондов -

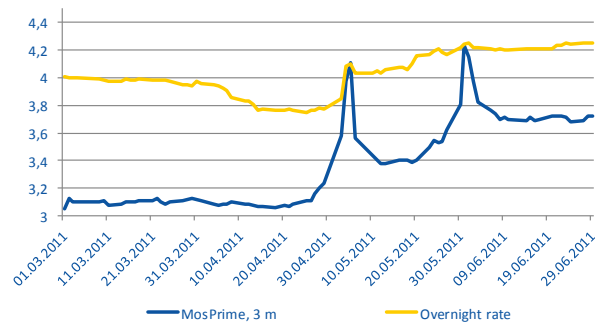
### Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	153,34	-4,25%	-6,81
Украина	478,63	-2,78%	-13,71
Бразилия	116,78	-1,68%	-1,99
Мексика	114,04	-1,25%	-1,44
Турция	183,39	-3,40%	-6,46
Италия	194,02	-5,22%	-10,70
Ирландия	795,40	-3,46%	-28,53
Испания	286,29	-3,50%	-10,39
Португалия	817,03	-0,91%	-7,50
Греция	2036,50	-3,41%	-71,83
Китай	88,53	2,00%	1,73

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



Ставки денежного рынка, %



**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 25 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 7,38% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность выпуска должна находиться на уровне 7,05-7,1%.

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.

### Рублевые облигации

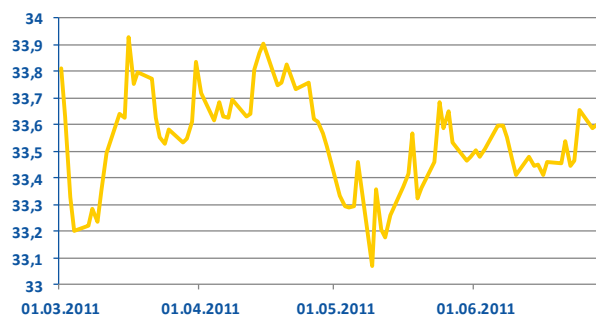
28 июня **ОАО "Золото Селигдара"** успешно погасило выпуск облигаций серии 01.

Вчера **ЗАО «КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК»** также без задержек погасил выпуск облигаций серии 02.

27 июня 2011 года была закрыта книга приема заявок на приобретение облигаций ООО «Буровая компания **«Евразия»** серии 01. Спрос при формировании книги заявок превысил предложение в 3,8 раза.

Цены рублевых корпоративных бондов в среду будут следовать боковому тренду на фоне разнонаправленных внешних и внутренних факторов. С одной стороны, негативным фактором может выступить нестабильная ситуация на мировых рынках, вызванная опасениями инвесторов, что недовольство граждан Греции может неблагоприятно повлиять на исход голосования в парламенте по законопроекту о дальнейшем сокращении расходов.

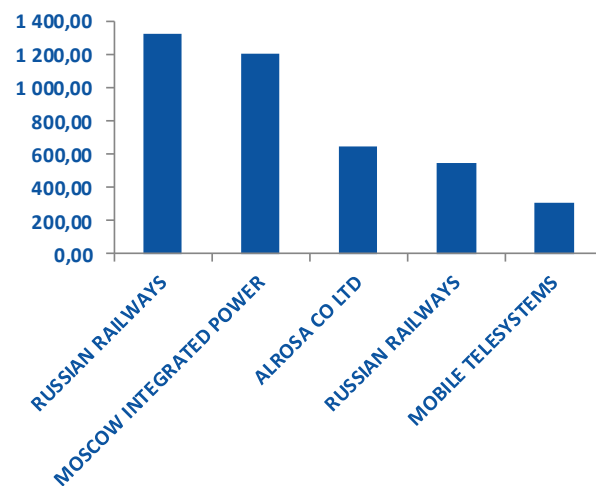
Бивалютная корзина, руб.



Объем рублевой ликвидности, млн. руб.



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



С другой стороны, поддержку рынку будет оказывать достаточный объем рублевой ликвидности в банковском секторе, несмотря на снижение на фоне налоговых выплат. По состоянию на утро среды объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ увеличился на 12,4 млрд рублей и составил 1 116,1 млрд рублей.

Торговая активность на рынке корпоративных облигаций во вторник заметно увеличилась, однако по-прежнему осталась на уровне выше средних показателей, а индекс рублевых корпоративных облигаций снизился за счет нескольких бумаг. Активность покупателей сдерживалась нестабильностью ситуации на мировых фондовых и товарных рынках, вызванной опасениями инвесторов по поводу дальнейшей судьбы Греции.

Ценовой индекс IFX-Cbonds-R снизился на 0,04% и составил 109,21 пункта, IFX-Cbonds уменьшился на 0,01%.

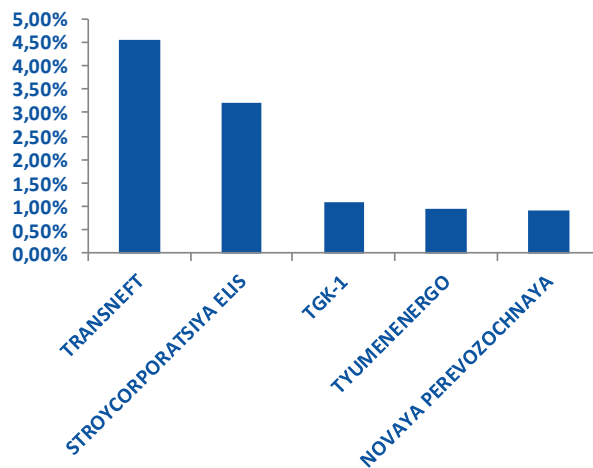
Среди ликвидных выпусков подрастали бумаги Судостроительный банк-3 +371 б.п., "ВТБ БО-5" +307 б.п., "ТГК-1-1" +109б.п. а снижались выпуски: "ВТБ БО-2" -39 б.п. "РВК Финанс-3" -33 б.п., "СКБ банк БО-5" -31 б.п.

На текущий момент основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **НОВИКОМБАНК, БО-01** и **ФСК ЕЭС, 13**, где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку, составляет 35 и 100 б.п. соответственно.

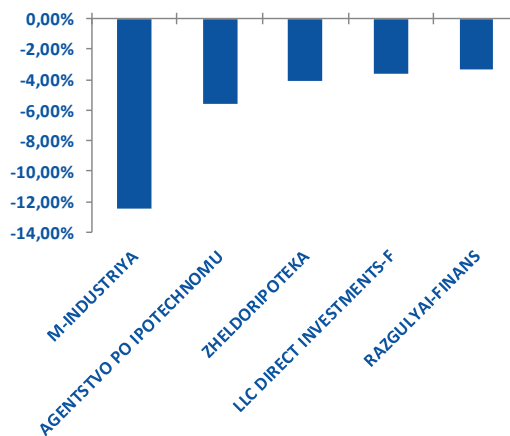
### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

**Мечел БО-02** к собственной кривой имеет спрэд в 20б.п.; **Башнефть АНК,02** имеет потенциал снижения спрэда 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
29.06.2011	Банк Держава, 02	1	10,51-11,04	11-11,4	-50 б.п.
30.06.2011	Русфинанс Банк, БО-01	4	7,38-7,64	7,4-7,5	0 б.п.
01.07.2011	ФСК ЕЭС, 13	10	9,2-9,5	8,2-8,3	+100 б.п.
05.07.2011	НОВИКОМБАНК, БО-01	3	8,68-9,19	8,45-8,65	+35 б.п.
05.07.2011	ЛК УРАЛСИБ, БО-04	3	8,77-9,1	8,55-8,8	+25 б.п.
07.07.2011	Россельхозбанк, 14	10		8,0-8,2	

## Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Пробизнесбанк	Пробизнесбанк-16	USD	250-300	9-9,5
ВЭБ	TBD	USD	500	USD
Киев	TBD	USD	300	9,6



## 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.

