

2011-05-30
Главные новости
Белоруссия

По мнению представителей Российского правительства сделка по покупке Газпромом «Белтрансгаза» практически завершена. И осталось только утрясти мелкие детали. Напомним, 27 мая премьер-министр В. Путин заявил, что покупка остальных 50% акций «Белтрансгаза» «Газпромом» может состояться в ближайшее время и переговоры по этому вопросу находятся на завершающей стадии.

Россия

Совет директоров ЦБ РФ в понедельник принял решение оставить без изменения уровень ставки рефинансирования в размере 8,25%, а также процентных ставок по операциям предоставления ликвидности. Процентные ставки по депозитным операциям будут повышены с 31 мая на 0,25%.

Банк России поясняет, что данное решение принято с учетом сохранения высокого уровня инфляционных ожиданий и рисков для устойчивости экономического роста. Кроме того, сужение коридора процентных ставок по операциям ЦБ будет способствовать снижению волатильности ставок денежного рынка и повышению действенности процентной политики.

Мы ожидаем, что решение ЦБ окажет слабое влияние на рынки, так как инвесторы ожидали, что ставку оставят без изменений. Если бы ЦБ поднял ставку рефинансирования, это оказало бы давление на рынок.

Россия снимет запрет на экспорт зерна первого июля. Ранее высказывались опасения, что эмбарго может продержаться до конца года, так как спрос на внутреннем рынке по-прежнему высок на фоне повреждений производственных мощностей от аномальной засухи в прошлом году. По данным вице-премьера, посевные площади в этом году увеличились на 10%, а запасы превысили 6 млн. тонн, поэтому удерживать эмбарго далее нет смысла. Снятие запрета на экспорт зерна из России может остановить ралли на глобальном зерновом рынке.

Еврозона

Потребительские цены в Германии по итогам месяца не выросли, как и ожидалось. Месяцем ранее индекс цен прибавил 0,2%.

Квартальный ВВП Швеции замедлил рост

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2796,86	0,50%	-2,67%
S&p 500	1331,10	0,41%	-2,38%
Dow Jones	12441,58	0,31%	-2,88%
FTSE 100	5938,87	0,98%	-2,16%
DAX	7163,47	0,69%	-4,67%
CAC 40	3950,98	0,86%	-3,80%
NIKKEI 225	9504,97	-0,18%	-3,50%
MICEX	1638,06	1,98%	-5,87%
RTS	1858,39	2,20%	-8,17%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1536,40	1,14%	-1,85%
Нефть Brent, \$ за баррель	115,03	-0,02%	-9,03%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,12	-0,39%	-2,20%
Рубль/Евро	40,08	0,15%	1,83%
Евро/\$	1,4319	1,23%	-3,60%
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	4,60%	0,002	0,28
MOSPrime 3 мес.	4,22%	0,000	0,44

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	290,6	-1,49	22,74
Россия-30, Price	117,35	0,29	0,60
Россия-30, Yield	4,52%	-0,05	-0,12
UST-10, Yield	3,07%	0,02	-0,37

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	145	-6	37
Турция-17	27,93	0	-5
Мексика-17	132,51	-9	9
Бразилия-17	152,66	-4	28



вдвое: вырос на 0,8% против 1,6% месяцем ранее. Эксперты ожидали роста на 1,2%. За исключением сильных данных по Германии, данные из Еврозоны стабильно указывают на спад деловой активности и ухудшение ожиданий.

США

Ценовой индекс личных расходов (PCE) вырос за месяц на 0,2%, как и ожидалось. Личные доходы населения прибавили 0,4% и также совпали с прогнозом. Личные затраты неожиданно выросли только на 0,4% против 0,5% месяцем ранее, и эксперты не ожидали замедления. Поскольку ценовой индекс остался на прежнем уровне, снижение затрат указывает на сокращение потребления и замедление в экономике.

Индекс потребительских настроений Мичиганского университета, напротив, оказался лучше ожиданий, составив 74,3 пункта, тогда как эксперты ожидали 72,4 пункта.

Незаконченные продажи жилья в этом месяце неожиданно рухнули на 11,6%. Эксперты ожидали снижения всего на 1%, а в прошлом месяце показатель вырос на 3,5%. Данные в очередной раз указывают на то, что рынок недвижимости в США еще далек от восстановления.

Рынки

Индекс доллара DXY по итогам пятницы упал до минимумов недели. С утра котировки немного повышаются, индекс торгуется в районе **74,97** пункта. Валютная пара EUR/USD торгуется в районе **1,4265**, что немного ниже максимумов пятницы. Товарные фьючерсы отросли на прошлой неделе. С утра в понедельник они находятся под давлением растущего доллара.

Контракт на Light Sweet торгуется на уровне **\$100,34**; фьючерс на нефть марки Brent стоит **\$114,61**. Спред между Brent и Light Sweet вырос до **\$14,27**.

Стоимость тройской унции золота составляет **\$1535,8**. Серебро торгуется на уровне **\$37,98**. Соотношение стоимости золота и серебра выросло до **40,44**.

Европейские индексы завершили неделю ростом. FUTSEE 100 в пятницу повысился на **0,98%**, DAX вырос на **0,69%**, французский CAC 40 прибавил **0,86%**.

Американские индексы в пятницу также смогли продолжить рост, плохая статистика по личным расходам, и даже слабые данные по незаконченным продажам жилья, не смогли



опустить котировки в красную зону. S&P500 вырос на **0,41%**, Dow Jones поднялся на **0,02%**. Лучше рынка смотрелись компании сектора основные материалы (**+1,10%**), в аутсайдерах компании, предоставляющие коммунальные услуги и сектор здравоохранения (**+0,08%**).

Азиатские площадки с утра немного снижаются. Японский NIKKEI 225 падает на **0,18%**, в Гонконге Hang Seng прибавляет **0,51%**, индийский SENSEX снижается на **0,22%**.

Фьючерсы на американские индексы торгуются в районе нулевой отметки. Контракт на S&P500 теряет **0,04%**, фьючерс на Dow Jones прибавляет **0,02%**.

Индекс ММВБ в пятницу вырос на **1,98%**, Индекс РТС на основной сессии прибавил **2,20%**. В лидерах рынка сырьевые компании.

На текущей неделе у российских площадок есть шанс продолжить рост, но стимулов для резких движений сегодня не наблюдается. Ожидаем нейтрального открытия и спокойной сессии: США и Англия не торгуют, важной статистики не ожидается. Небольшое оживление на рынки может привнести начало торгов в Европе.

Новости эмитентов

Чистая прибыль группы «**Интер РАО ЕЭС**» по МСФО за 2010 год составила 290 млн евро против чистого убытка в 282 млн евро в 2009 году. Выручка компании за отчетный период достигла 2,09 млрд евро, увеличившись, таким образом, за год на 30,2%, или на 465,5 млн евро.

Чистый убыток компании «**Росинтер Ресторантс Холдинг**» по МСФО по итогам 1 квартала 2011 года составил 146,4 млн рублей по сравнению с чистой прибылью в размере 22,294 млн рублей в январе-марте 2010 года. Выручка за отчетный период выросла до 2 489,119 млн рублей, увеличившись по сравнению с первыми тремя месяцами 2010 года на 9,8%.

Российские еврооблигации

Разнонаправленная динамика наблюдалась в пятницу в российских еврооблигациях. Если суверенные выпуски России завершили день ростом, то в большинстве корпоративных выпусков преобладали продажи. В результате, спреда между корпоративными выпусками и облигациями России расширились. Выпуск Россия-30 прибавил по итогам дня 0,25%, YTM – 4,54%. Спрэд доходности к UST-10 сузился до 149 б.п.

Наибольшее снижение в корпоративном



секторе наблюдалось в выпусках Газпрома. Газпром-34 снизился на 0,4%, Газпром-37 потерял 0,35%. Снижением на 0,2% завершили день выпуски с погашением в 2018 и 2019 годах. Примерно 0,2% потеряли и евробонды Евраз-18, Альфа-банк-17 и ВТБ-18. Снижение в остальных выпусках не превысило 0,1%. В лидерах рынка оказались бумаги ВЭБа, в особенности выпуск ВЭБ-25, который вырос на 0,3%. Так, около 0,17% прибавил Лукойл-19, после публикации сильной отчетности за 1 кв. 2011 года. АльянсОйл-15 и Новатэк-21 прибавили по 0,11%.

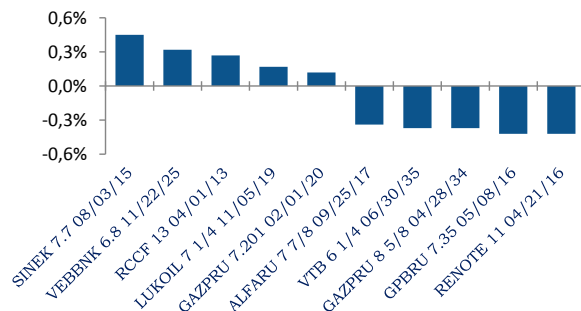
На утро понедельника на рынках складывается нейтральный внешний фон. Нефть сорта Brent теряет около 0,5% и торгуется на уровне 114,5\$/баррель. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,05%. Полагаем, что в отсутствие значимой статистики сегодня, большинство выпусков завершит день без существенного изменения стоимости. Кроме того, выходной день в США и Великобритании также будет способствовать «боковому» движению на рынке.

Еврооблигации зарубежных стран

На вторичном рынке украинских еврооблигаций в пятницу наблюдалась похожая на российский рынок картина: рост суверенных еврооблигаций и падение бондов корпоративного сектора. Выпуск **Украина-21** вырос на 0,25%, УТМ – 7,44%. Наибольшее падение среди корпоративных бумаг наблюдалось в выпусках сельхозпроизводителей. Мрия-16 и Авангард-15 потеряли около 0,3%. МХП-15 снизился на 0,13%, Метинвест-18 потерял 0,06%, как Нафтогаз Украины-14.

Существенным падением завершили день суверенные еврооблигации Белоруссии. Главной причиной стала новость о том, что рейтинговое агентство S&P поставило на пересмотр суверенный кредитный рейтинг с возможностью понижения. Аналитики Standard & Poor's объясняют это действие тем, что достаточность внешнего финансирования для покрытия текущих обязательств Республики Беларусь остается под вопросом. Standard & Poor's предполагает вывести рейтинги из списка CreditWatch в течение ближайших трех месяцев. В пресс-релизе агентства также отмечено, что если Белоруссия получит ожидаемое финансирование от ЕвразЭс и сможет улучшить ситуацию с чистыми международными резервами, что будет способствовать проведению реформ, направленных на укрепление внешней конкурентоспособности, рейтинг будет оставлен

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



Динамика суверенных 5 летних CDS:

	Текущее значение	Изменение за день, %	Изменение за день, б.п.
Россия	143,00	0,59%	0,84
Украина	466,02	0,02%	0,11
Бразилия	107,67	0,16%	0,17
Мексика	105,34	0,60%	0,63
Турция	167,23	-0,26%	-0,43
Италия	166,11	1,35%	2,21
Ирландия	675,80	0,81%	5,43
Испания	254,55	0,60%	1,52
Португалия	680,06	0,37%	2,51
Греция	1441,29	0,12%	1,73
Китай	73,05	-0,18%	-0,13



на текущем уровне В.

В отсутствии негативных новостей на европейском долговом рынке наблюдалось относительное затишье. Слабо снижались выпуски Греции, Испании и Ирландии. Так, **Греция-20** снизился на 0,2%, УТМ – 15,88%, **Ирландия-20** потерял около 0,3%, УТМ – 10,61%. **Португалия-20** подорожал на 0,3%, УТМ – 9,1%. Заметим, что стоимость 5-летних CDS на долговые обязательства Греции, Португалии и Ирландии по-прежнему находятся вблизи своих исторических максимумов, отражая крайне негативные ожидания инвесторов относительно перспектив европейского долгового кризиса.

Снижением завершили день большинство выпусков стран Латинской Америки. Так, **Бразилия-20** снизился на 0,46%, УТМ – 3,83%, **Мексика-20** потерял около 0,1%, УТМ – 4,07%, а **Венесуэла-20** обвалилась на 3,16%, УТМ – 14,1%.

Торговые идеи на рынке евробондов

Значительное падение цен еврооблигаций Белоруссии, вызванное переводом суверенного рейтинга в список CreditWatch, существенно расширило спрэд к выпускам Украины. Так, выпуск **Беларусь-15** торгуется с премией к евробонду Украина-15 на уровне 564 б.п., а выпуск Беларусь-18 – с премией в 490 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 240 б.п.

Одной из лучших идей среди еврооблигаций корпоративного сектора Казахстана является новый выпуск **Казкоммерцбанк-18**. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 8,95% годовых, что дает спрэд к собственной кривой доходности на уровне 70 б.п. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе указанный спрэд исчезнет.

По-прежнему интерес представляет недавно размещенный выпуск **РСХБ-21**. Сейчас евробонд торгуется с доходностью около 6,0%, тогда как справедливой оценкой для этой бумаги мы считаем уровень доходности в 5,6-5,7% годовых. Рекомендуем покупать выпуск на вторичном рынке.

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 спрэд отсутствовал. На фоне позитивной отчётности Лукойла за 1 кв. 2011 года этот спрэд может исчезнуть.

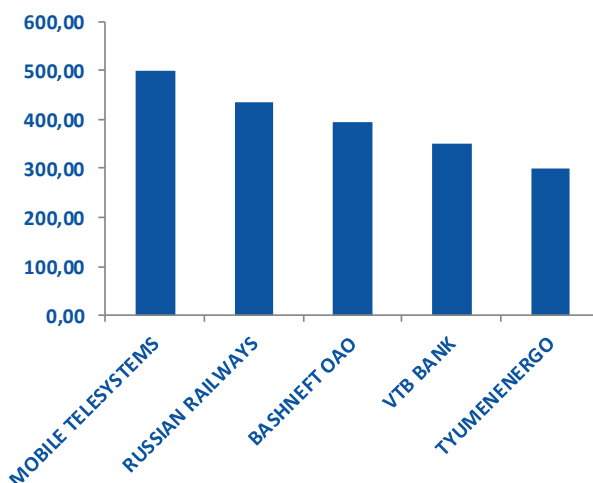
Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «**ЛенСпецСМУ**». Несмотря на значительный рост цены в последнее время, бумага по-прежнему представляет одну из самых высоких доходностей на рынке евробондов среди качественного «второго» эшелона.

Рублевые облигации

Понедельник, 30 мая, на долговом российском рынке, скорее всего будет торговаться в боковой динамике с повышательным трендом. Позитивно на рынок будут влиять отросшие, хоть и незначительно американские и европейские фондовые площадки в пятницу и позитивно отыгравший раннюю коррекцию российский рынок акций. Цены на нефть закрывшиеся нейтрально будут давать скорее позитивный настрой на фоне предыдущих падений котировок. Так же позитивно можно отметить и решение банка России оставить ставку рефинансирования на текущих уровнях. Однако падающая рублевая ликвидность в связи с налоговым периодом (выплата налога на прибыль) и открытыми книгами, рост ставок на МБК (максимумы ставок с ноября 2010 года) и слабеющий рубль на фоне корзины валют, добавляют негатива для участников рынка. Объёмы торгов на фоне отсутствия инвестиционных идей в бумагах и «первички» скорее всего, будут незначительными.

Объём рублевой ликвидности коммерческих

Наиболее ликвидные облигации
(млн. руб.)



банков на корсчетах и депозитах в ЦБ РФ вырос всего до 765,6 млрд. рублей.

Торговая активность в 27 мая была невысокой, при этом рынок показывал коррекционные движения на фоне дефицита рублевой ликвидности в банковском секторе. Продажи наблюдались в «качественном» первом эшелоне. Ценовой индекс IFX-Cbonds-P снизился на 0,05%, индекс полной доходности IFX-Cbonds опустился на 0,02%.

Среди наиболее ликвидных бумаг рост наблюдался в: Транснефть-1" +11 «фигур», Мечел БО-2 +114 б.п., ЛУКОЙЛ БО-2 +80 б.п., а снижение: ЧТПЗ БО-1 -80 б.п., Русь-банк-3 -78 б.п., Ростелеком-8 -76 б.п.,

При размещении облигации БО-06 **Банка «Зенит»** спрос превысил предложение на 20% и составил 6 млрд. рублей.

Пока основной идеей на первичном рынке сейчас является участие в размещениях выпусков **Евраз** и **Мечела** где премия по уровням, озвученным от организаторов к текущему рынку составляет от 30-40 б.п. А учитывая позитивные данные по отчетности за 2010 год, анализ которых был опубликован нами недавно в отдельном обзоре, мы видим и дальнейший потенциал роста данных выпусков на вторичном рынке.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций

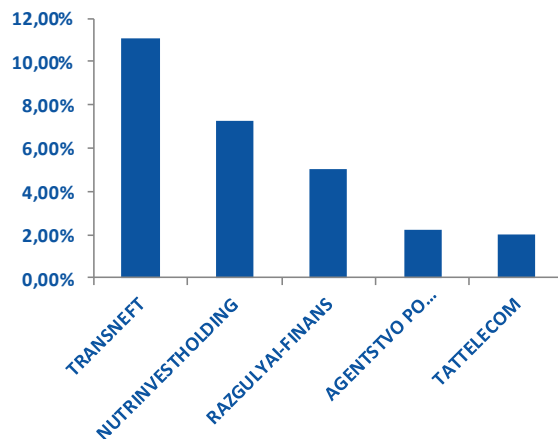
Показав рост за последние несколько дней, бумага **ССМО ЛенСпецСМУ БО-02** сузила свой спред к кривой бумаг Группы АСР (рейтинги компаний аналогичны), однако до сих пор он составляет 90 б.п.

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

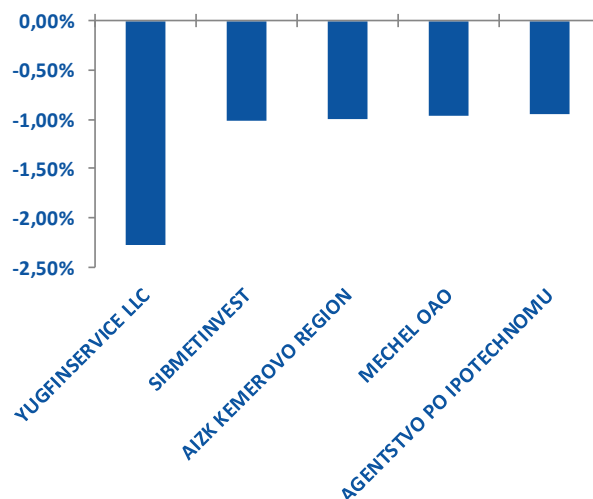
В настоящий момент спред между кривыми **Евраз** и **Северстали** составляет порядка 40 б.п. на среднем участке кривой и 60 б.п. на длинном, при схожих кредитных рейтингах эмитентов. В среднесрочной перспективе upside бумаг **Евраз** находится в пределах 20-40 б.п.

Отметим еще некоторые инвест. идеи в бумагах рублевого рынка. **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.

Лидеры роста



Лидеры снижения



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
30.05.2011	Кокс, БО-2	5	8,7-9
30.05.2011	ТрансФин-М, БО-7	0,5	
31.05.2011	Акрон, 04,5	7,5	7,95-8,25

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
ОТП-банк	TBD	USD	TBD	TBD



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.

