

Главные новости

Россия

Совет директоров Банка России 25 февраля принял решение повысить с 28 февраля ставку рефинансирования и процентные ставки по отдельным операциям на 0,25 процентного пункта до 8%, а также увеличить, начиная с 1 марта 2011 года нормативы обязательных резервов:

- по обязательствам кредитных организаций перед юридическими

- лицами-нерезидентами в валюте РФ и в иностранной валюте - **с 3,5 до 4,5%**;

- по обязательствам перед физическими лицами и иным обязательствам кредитных организаций в валюте РФ и в иностранной валюте - **с 3,0 до 3,5%**.

В Банке России подчеркивают, что решение принято в связи с сохранением высоких инфляционных ожиданий и с учётом формирования предпосылок для притока капитала в Россию на фоне высоких мировых цен на нефть.

Европа

Индекс потребительского доверия во Франции составил в феврале 85 пунктов, оставшись на уровне первого месяца текущего года. Опрошенные эксперты также не ожидали изменения показателя.

США

Количество первичных заявок на получение пособия по безработице сократилось в США за неделю с 13 до 19 февраля на 22 тысячи до 391 тысячи. Экономисты, ожидали более слабого падения — до 405 тысяч.

Рынки

Стоимость нефтяной смеси марки Brent на фоне беспорядков и подрыва нефтяных трубопроводов в Ливии продолжает оставаться рекордно высокой, +0,1% - 111,36 долларов за баррель

Индекс Dow Jones по итогам торгов опустился на 0,31 % до 12068,50 пункта. Индикатор Nasdaq вырос на 0,55% и закрылся на уровне 2737,90 пункта. Индекс S&P 500 к закрытию сессии упал на 0,1% до 1306,10 пункта.

RTS пробил вверх психологическую отметку 1900 пунктов, по итогам дня индекс вырос на 1,41% и составил 1901,14 пункта. Биржевой

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2737,90	0,55%	1,40%
S&p 500	1306,10	-0,10%	1,55%
Dow Jones	12068,50	-0,31%	1,48%
FTSE 100	5919,98	-0,06%	0,97%
DAX	7130,50	-0,89%	0,75%
MICEX	1715,20	0,84%	-0,48%
RTS	1900,82	1,98%	1,98%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1402,88	-0,63%	5,70%
Нефть Brent, \$ за баррель	111,36	0,10%	11,72%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,16	-0,43%	1,74%
Рубль/Евро	40,03	0,88%	1,55%
Евро/\$	1,38	0,37%	1,00%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	825,95	-8,59	-151,12
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	551,89	72,41	57,17
NDF 1 год	4,57%	0,000	-0,46
MOSPrime 3 мес.	4,00%	0,000	0,00

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	279,09	3,52	39,54
Россия-30, Price	115,24	0,13	-0,55
Россия-30, Yield	4,84%	-0,02	0,06
UST-10, Yield	3,45%	-0,04	0,12

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	139	2	-12
Турция-17	-3,28	-7	-44
Мексика-17	103,33	3	-47
Бразилия-17	108,37	-7	-41



индикатор ММВБ прибавил 0,84% и составил 1715,20 пункта.

Новости эмитентов

Чистая прибыль группы компаний ОАО «**Российские железные дороги**» в 1 полугодии 2010 года по МСФО выросла в 4,7 раза по сравнению с аналогичным периодом 2009 года и составила 110,5 млрд рублей. Выручка РЖД за отчетный период увеличилась на 22% до 651 млрд. рублей.

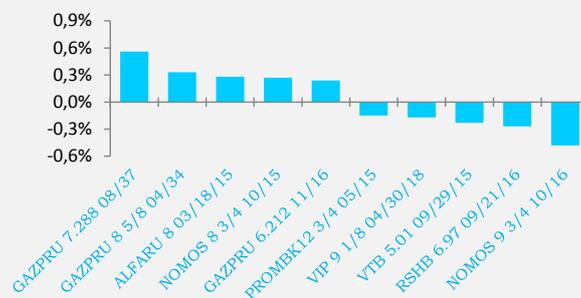
Чистая прибыль **ОАО «Газпром нефть»** по РСБУ в 2010 году составила 54,155 млрд. рублей, Показатель сократился на 2,3% по сравнению с 2009 годом. Прибыль в 4 квартале составила 14,131 млрд. рублей, что на 28,9% меньше, чем в 3 квартале.

Российские еврооблигации

Вчерашний день не принес принципиальных изменений в динамику рынков. «Бегство в качество», т.е. в Treasuries на фоне нестабильности на Ближнем Востоке продолжилось. Доходность UST-10 снизилась вчера на 5 б.п. и составила под конец дня 3,44% годовых. Покупки в Treasuries вызваны не только сильным снижением «аппетитов к рискам» из-за ситуации в Ливии, но и из-за вероятных ценовых шоков, которые могут возникнуть в связи с резким ростом цен на нефть. Уровень выше 110 \$/баррель многие признают опасным для продолжения восстановления экономики развитых стран, что приводит к естественному росту цен на американские облигации.

Выпуск Россия-30 прибавил по итогам дня около 0,1%, УТМ – 4,83%. В корпоративном секторе в некоторых выпусках отмечался рост. Похоже, фактор дорогой нефти оказался сильнее фактора «отказа от рисков» развивающихся экономик. В лидерах рынка были выпуски «длинные» выпуски Газпрома. Газпром-37 вырос на 0,56, Газпром-34 – на 0,33%. Около 0,2% прибавили выпуски Евраз-18 и Алроса-20. Хуже рынка выглядели банковские облигации и выпуски Вымпелкома. Так, Номос-16 потерял почти 0,5%, ВТБ-15 и РСХБ-15 снизились на 0,25%. Вымпелком-18 потерял в районе 0,2%. Небольшим снижением отреагировали евробонды Банка Москвы на новость о приобретении ВТБ около 48% акций банк. Заметим, что как сообщают сегодня «Ведомости», ВТБ уже получил реальный контроль над банком, после продажи Goldman Sachs своей доли (3,88% акций) в Банке Москвы. Кроме этого, на заседании Совета директоров Председателем совета был избран глава ВТБ А. Костин, а первым вице-президентов

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





Банка Москвы – зам. г-на Костина в ВТБ – М. Кузовлев. Мы полагаем, что эта новость позитивная для евробондов Банка Москвы, которые имеют потенциал сужения спредов к кривой доходности ВТБ.

На утро пятницы на рынках складывается нейтральный фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 2,0%. Treasuries торгуются без изменения. Выпуск Россия-30 теряет в районе 0,1%.

Среди новостей первичного рынка отметим вчерашнее размещение рублевых еврооблигаций **России**. Ставка купона установлена на уровне 7,85%, бонды выпущены на 7 лет, однако объем займа оказался не очень большим - 40 млрд. руб. (\$1,37 млрд. в эквиваленте), однако находился в рамках изначально запланированного Минфином. Как отмечают участники рынка, низкий спрос был вызван нестабильностью на финансовых рынках и неготовностью инвесторов покупать риск развивающейся страны в местной валюте. Мы не исключаем, что Минфин может занять еще в случае успокоения ситуации на рынке.

РЖД может начать размещение евробондов на 0,5-1 млрд. фунтов стерлингов на неделе с 14 марта. Об этом сообщил старший вице-президент РЖД В. Михайлов. Компания планирует разместить займ на срок более 7 лет.

Еврооблигации зарубежных стран

Украинские суверенные евробонды торговались без существенных изменений. Доходность выпуска Украина-21 осталась на уровне 7,94% годовых. В корпоративном секторе сильным ростом закрылись выпуск Метинвеста. Метинвест-18 прибавил 0,74%, Метинвест-15 вырос на 0,4%. НафтоГаз Украины – 14 закрылся в «нуле».

Снижением завершили день и выпуски Белоруссии. **Беларусь-15** снизился на 0,4%, УТМ – 9,15%, в то время как **Беларусь-18** упал на 0,25%, УТМ – 9,82%.

Динамика европейского долгового рынка была схожей с динамикой предыдущих дней. Продолжили снижаться суверенные облигации «проблемных стран» Европы. **Португалия-20** упал на 0,3%, УТМ – 7,26%. **Ирландия-20** снизился на 1,32%, УТМ – 8,99%. Напомним, что в Ирландии сейчас проходят досрочные выборы в Парламент. В случае победы оппозиции, она обещает изменить условия займа, предоставленного ЕС и МВФ Ирландии для стабилизации финансовой системы. Это не добавляет спокойствия на рынки. **Испания-20** снизился на 0,1%, УТМ – 5,2%. Снижались вчера и бонды Турции. В то же время, рост облигаций развитых стран Европы, в частности Германии, подтверждает общую



рыночную тенденцию «ухода в качество».

Падением закрылись долговые рынки стран Латинской Америки. **Бразилия-19** упал на 0,57%, УТМ – 4,38%. **Колумбия-20** снизился на 0,25%, УТМ 4,80%. **Мексика-20** потерял около 0,1 УТМ – 4,52%.

Торговые идеи на рынке евробондов

После значительного роста цен на еврооблигации Украины, спрэд между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до максимума в 266 б.п., в то время как его среднее значение составляло всего 160 б.п. Рекомендуем к покупке выпуск **Беларусь-15** с возможным снижением доходности на 80-90 б.п.

Новый выпуск **Украина-21** потенциально привлекателен. Премия к суверенной кривой доходности Украины остается около 15 б.п.

Мы выделяем еврооблигации ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Сейчас доходность бумаг составляет 9,48%, против доходности в 9,75% при размещении. Полагаем, что в выпуске по-прежнему существует потенциал снижения доходности порядка 10-20 б.п.

Также инвестиционно интересен выпуск **Евраз-18** и **Евраз-13**. Финансовое состояние Евраза и Северстали продолжает улучшаться. До кризиса выпуски Евраза и Северстали торговались на одном уровне. Мы полагаем, что среднесрочной перспективе спрэд между выпусками Евраза и Северстали должен находиться на уровне 0-10 б.п. Однако, сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь-17 составляет около 20 б.п. А между выпуском **Евраз-13** и кривой Северстали около 40-50 б.п.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 86 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

После приобретения контроля ВТБ над Банком Москвы наиболее привлекательным выглядит евробонд **Банк Москвы-17** с call-опционом в 2012 году. Более умеренный рост может показать евробонд Банк Москвы-15; спрэд к кривой ВТБ составляет около 40 б.п.

Рублевые облигации

В пятницу мы предполагаем продолжение коррекции на долговом рублевом рынке, правда динамика и торговая активность рынка будет не высокой. Это связано как с сегодняшними налоговыми отчислениями (акцизы и НДС), так и с крайней нервозностью на мировых площадках. Пока еще уровень рублевой



ликвидности оказывает поддержку рынку, однако с изменением ставки рефинансирования и увеличением норм обязательного резервирования ситуация будет постепенно ухудшаться. Главной поддержкой нашему рынку будет играть феноменальная цена на нефть в связи с кризисом в Ливии и других странах Африки и ближнего Востока.

По состоянию на утро пятницы уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ упал на 59 млрд. рублей - до 1 318,8 млрд. рублей.

Вчера торги прошли относительно вяло. Длинные бумаги понемногу теряли в цене. Короткие выпуски замерли в ожидании заседания Банка России по ставке.

Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 24 февраля вырос на 0,03% - до 109,82 пункта, индекс полной доходности IFX-Cbonds - на 0,08% - до 296,43 пункта.

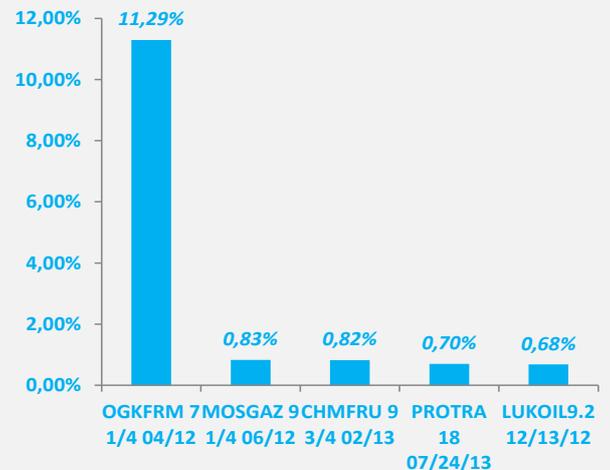
В понедельник планируется к размещению бумаги **Уральского оптико-механического завода** совокупным объемом 1,5 млрд. рублей с полуторагодовой офертой. Ориентир организаторов составляет от 11 до 11,5%. По нашей оценке справедливая доходность по выпуску с учетом обращающихся выпусков и схожего по деятельности и финансовым показателям УВЗ составляет 10,8-11,2%. Рекомендуем участвовать в размещении даже по нижней границе предлагаемого диапазона.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

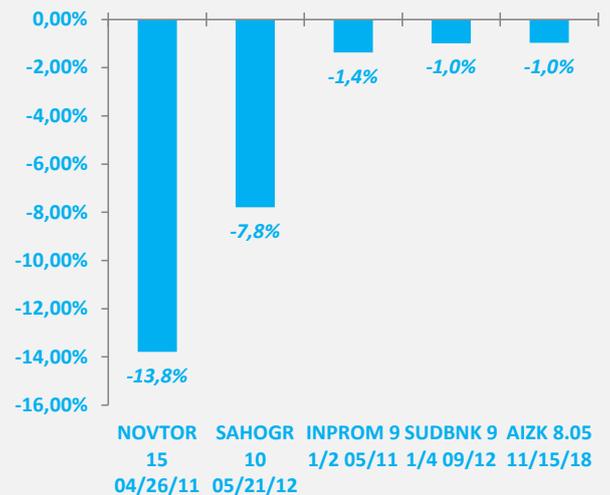
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Газпром нефть 8,9,10; Кокс 02,** а так же бумаги **ЕвразХолдинг Финанс** (3,4 выпуск).

Лидеры роста



Лидеры снижения



Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)





Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
28.02.2011	ПО УОМЗ, 03	1,5	11-11,5
01.03.2011	НПК Уралвагонзавод, 02	3	9,2-9,73
03.03.2011	ММК, БО-4	5	7,65-7,95
03.03.2011	РУСАЛ Братск, 7	15	9-9,5
03.03.2011	СБ Банк, БО- 01,02	4	9,7-10
04.03.2011	Л.к. УРАЛСИБ, БО-01	2	9,25-9,75
04.03.2011	Магнит, БО-05	5	8-8,25



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лаухин Игорь Владимирович	Тел. +7 (495) 781 73 00
Кулаева Тамара Борисовна	Тел. +7 (495) 781 73 02
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

www.ufs-federation.com

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 абсолютные 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.