

## Главные новости

### Европа

Индекс потребительских цен в Европе по итогам января составил 2,3%, против 2,4% месяцем ранее. Аналитики прогнозировали сохранение показателя на прежнем уровне.

### США

Индекс деловой активности США в феврале 2011 года вырос до 71,2 пункта. В январе текущего года этот показатель составлял 68,8 пункта.

### Рынки

Стоимость нефти марки Brent на фоне сохраняющейся нестабильности в Северной Африке и на Ближнем Востоке оставалась вблизи двухлетних максимумов на уровне 111,8\$/баррель.

Индекс Dow Jones по итогам торгов поднялся на 0,79 % до 12226,34 пунктов. Индикатор Nasdaq вырос на 0,04% и закрылся на уровне 2782,27 пункта. Индекс S&P 500 к закрытию сессии вырос на 0,56% до 1327,22 пунктов.

Рост нефти и американских фондовых индексов положительно сказался на российских биржевых индикаторах. RTS вырос на 1,92% до 1969,88 пунктов. Биржевой индикатор ММВБ прибавил 1,72% и составил 1777,84 пункта.

### Новости эмитентов

Чистая прибыль ОАО «Еврохим» по МСФО по итогам 2010 года выросла в 1,8 раза и достигла 20,1 млрд. рублей. В 2009 году этот показатель был на уровне 11,1 млрд. рублей. Выручка компании в прошедшем году выросла на 33% до 97,8 млрд. рублей против 73,6 млрд. годом ранее.

Арбитражный суд Пермского края наложил обеспечительные меры по иску компании «Акрон» и запретил «Уралкалию» и «Сильвиниту» исполнять договор о присоединении «Сильвинита», подписанный 7 февраля.

### Российские еврооблигации

Позитивный внешний фон вчера способствовал продолжению покупок в российских еврооблигациях. Treasuries в целом оставались на уровнях закрытия пятницы, доходность UST-10 в конце торгового дня составила 3,44% годовых. Выпуск Россия-30 прибавил 0,5%, YTM – 4,79%

### Индексы

|           | Значение | Изменение |          |
|-----------|----------|-----------|----------|
|           |          | За день   | За месяц |
| Nasdaq    | 2782,27  | 0,04%     | 0,00%    |
| S&p 500   | 1327,22  | 0,56%     | 0,00%    |
| Dow Jones | 12226,34 | 0,79%     | 0,00%    |
| FTSE 100  | 5994,01  | -0,12%    | 0,00%    |
| DAX       | 7272,32  | 1,21%     | 0,00%    |
| MICEX     | 1777,84  | 1,72%     | 0,00%    |
| RTS       | 1969,88  | 1,92%     | 0,49%    |

### Сырьевой рынок

|                            | Значение | Изменение |          |
|----------------------------|----------|-----------|----------|
|                            |          | За день   | За месяц |
| Золото, \$ за унцию        | 1411,48  | 0,06%     | 0,25%    |
| Нефть Brent, \$ за баррель | 111,80   | -0,30%    | 0,47%    |

### Денежный рынок

|                                    | Значение | Изменение |          |
|------------------------------------|----------|-----------|----------|
|                                    |          | За день   | За месяц |
| Рубль/\$                           | 28,94    | -0,76%    | 0,00%    |
| Рубль/Евро                         | 40,01    | -0,06%    | 0,00%    |
| Евро/\$                            | 1,3806   | 0,38%     | -0,02%   |
| Депозиты в ЦБ, млрд. руб.          | 642,32   | -41,83    | -89,72   |
| Остатки на кор. счетах, млрд. руб. | 517,69   | -116,86   | -14,05   |
| NDF 1 год                          | 4,55%    | 0,000     | -0,30    |
| MOSPrime 3 мес.                    | 4,01%    | 0,000     | 0,01     |

### Долговой рынок

|                  | Значение | Изменение |          |
|------------------|----------|-----------|----------|
|                  |          | За день   | За месяц |
| Индекс EMBI +    | 272,45   | -4,02     | 9,25     |
| Россия-30, Price | 115,87   | 0,55      | 0,84     |
| Россия-30, Yield | 4,74%    | -0,09     | -0,15    |
| UST-10, Yield    | 3,42%    | 0,01      | -0,02    |

### Спрэд Россия-30 к:

|             | Значение | Изменение, б.п. |          |
|-------------|----------|-----------------|----------|
|             |          | За день         | За месяц |
| UST-10      | 132      | -10             | 2        |
| Турция-17   | -11,33   | -7              | -35      |
| Мексика-17  | 98,23    | -6              | -31      |
| Бразилия-17 | 101,48   | -5              | -25      |



годовых. Индикативный спрэд между доходностями Россия-30 и UST-10 сузился до 135 б.п.

Вслед за суверенными евробондами России, вверх устремились корпоративные выпуски. Наибольшим спросом пользовались еврооблигации Газпрома. Газпром-34 вырос на 0,7%, Газпром-37 – на 0,5%. Покупали и более «короткие» выпуски; так Газпром-16,19,22 выросли примерно на 0,3%. Вымпелком-16,21 прибавили около 0,25%. Рост показали и евробонды металлургических компаний. Северсталь-17 вырос на 0,3%, цена Евраз-18 увеличилась на 0,15%.

Аутсайдерами рынка оказались выпуски Номосбанка, Промсвязьбанка и АльянсОйл. Однако падение не превысило 0,1%.

На утро вторника на рынках складывается противоречивый фон. Так нефть сорта Brent прибавляет около 0,4% и торгуется в районе 112,2\$/баррель. А вот доходность UST-10 прибавляет к этому моменту 2 б.п. Выпуск Россия-30 торгуется на уровнях закрытия предыдущего дня. Мы полагаем, что покупки в корпоративных евробондах могут продолжиться, хотя и менее активно, чем вчера.

Среди новостей первичного рынка отметим, что завтра Россельхозбанк начинает роуд-шоу евробондов, номинированных в рублях. Объем займа и сроки будут определены по ходу встреч с инвесторами. Напомним, что Россельхозбанк год назад разместил рублевые еврооблигации на 30 млрд. рублей по ставке 7,5%. Сейчас выпуск с дюрацией 1,82 года торгуется с доходностью 7,14%, что дает премию в районе 80 б.п. к кривой ОФЗ, что по нашему мнению является справедливой премией за риск квазисуверенного банка.

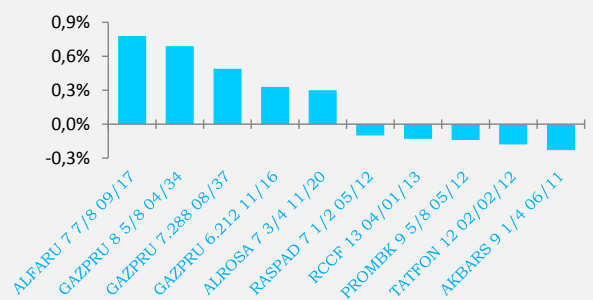
### Еврооблигации зарубежных стран

Ростом завершили день большинство еврооблигаций Украины. Суверенные выпуски прибавили в среднем 0,25%. Выпуск Украина-21 вырос на 0,36%, УТМ – 7,89%. Настоящее ралли наблюдалось в выпусках Метинвеста, прибавившие около 0,6%. НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,16%, УТМ – 6,69%.

Покупки вернулись и в выпуски Белоруссии. **Беларусь-15** вырос на 0,15%, УТМ – 9,16%, **Беларусь-18** прибавил 0,5%, УТМ – 9,83%.

Позитивный фон способствовал стабилизации цен на евробонды «проблемных» стран Европы. **Португалия-20** смог прибавить около 0,4%, однако доходность остается на угрожающе высоком уровне – 7,23%. «Десятилетние» бумаги Ирландии и Испании торговались без изменения. **Турция-20** вырос на 0,15%, УТМ – 5,46%.

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)





Без существенных изменений торговались евробонды стран Юго-Восточной Азии. **Корея-19** снизился на 0,5%, УТМ – 4,32%, Индонезия-20 закрылся в «нуле».

Большим спросом пользовались суверенные выпуски стран Латинской Америки. **Бразилия-20** вырос на 0,5%, УТМ – 3,98%, **Мексика-20** прибавил почти фигуру, УТМ – 4,38%.

### **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.

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 30 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 46,48% акций Банка Москвы у столичного Правительства и еще около 4,33% через Столичную страховую группу, 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**

Сегодня по нашему мнению рынок облигаций скорее всего пойдет вверх вслед за ростом мировых фондовых площадок. Этот рост вызван как высокими ценами на нефть, держащимися вблизи своих исторических максимумов. Кроме того закончившийся налоговый период позволит



сосредоточить более значительные средства на долговом рынке. А небольшая коррекция предшествующих дней дополнительно простимулирует инвесторов к покупкам. Уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ составил 1 155 млрд. рублей.

Сегодня размещается НПК "Уралвагонзавод" объемом 3 млрд рублей. Ставка облигаций была определена по итогам сбора книги заявок в размере 8,95% годовых с учетом 2.5 летней оферты. При этом во время сбора книги заявок эмитент понизил ориентир ставки на 50 б.п. до уровня 8,9-9% годовых. По нашему мнению ставка слегка завышена на 20-30 б.п. и после выхода на вторичный рынок бумага, скорее всего, скорректируется на этот дисконт.

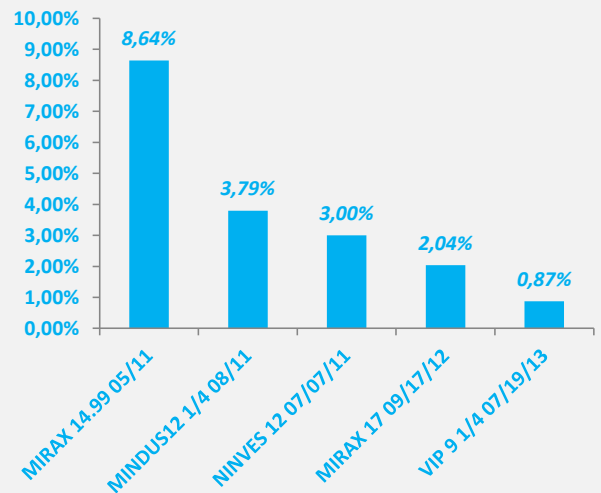
Вчера на долговом рынке наблюдалась смешанная динамика торгов при значительных оборотах, что свидетельствует об активности инвесторов. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 28 февраля снизился на 0,08% - до 109,68 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** прибавил 0,01% и составил 296,42 пункта. Вчера прошло размещение облигации ОАО УОМЗ объемом 1,5 млрд. рублей с 1.5 годовой офертой. Ставка купона облигаций была установлена по итогам book building в размере 10,5% годовых. В результате формирования книги заявок ориентир был снижен на 50 б.п. Мы согласны с указанной ставкой купона, которой соответствует кредитному качеству эмитента.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

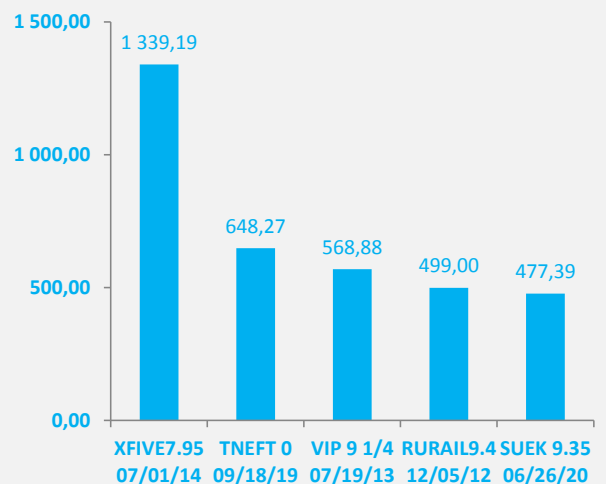
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

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).**

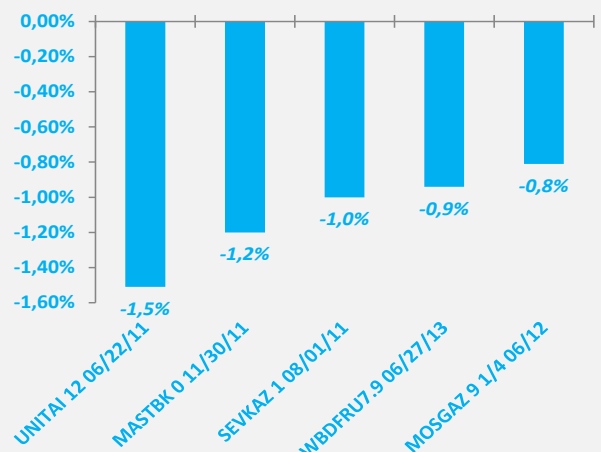
### Лидеры роста



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



### Лидеры снижения





## Ближайшие размещения рублевых облигаций

| <b>Дата</b> | <b>Выпуск</b>           | <b>Объем, млрд. руб.</b> | <b>Ориентир по купону, %</b> |
|-------------|-------------------------|--------------------------|------------------------------|
| 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                       |
| 04.03.2011  | Куйбышевазот-инвест, 03 | 3                        | 8,75-9,25                    |

## Ближайшие размещения еврооблигаций

| <b>Эмитент</b> | <b>Выпуск</b> | <b>Валюта</b> | <b>Объем, млн.</b> | <b>Ориентир по купону, %</b> |
|----------------|---------------|---------------|--------------------|------------------------------|
| Россельхозбанк | TBD           | Рубль         | TBD                | TBD                          |



## 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](http://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 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.