

## Главные новости

### США

Уровень безработицы в США снизился по итогам марта до 8,8%. Аналитики ожидали сохранение безработицы на предыдущем уровне. При этом общее число занятых увеличилось на 230 тыс. человек. Число рабочих мест вне сельскохозяйственного сектора также превысило прогноз и составило 216 тыс. против ожидаемых 190 тыс.

### Европейский союз

Уровень безработицы в Еврозоне в феврале не изменился и составил 9,9%, что полностью совпало с прогнозом.

Индекс деловой активности в промышленности в марте в Европе вырос до 57,7 пунктов. В Германии этот показатель остался на прежнем уровне в 60,9 пунктов.

### Рынки

По заявлению Генерального директора МАГАТЭ Юкия Амано на ликвидацию последствий аварии на АЭС «Фукусима» потребуется большое количество времени и средств. Мало вероятно, что оператор станции компания «Токио Электрик Пауэр» способен решить проблему самостоятельно. По этой причине правительство Японии намерено взять управление аварийной станцией на себя. Азиатские площадки торгуются позитивно, NIKKEI 225 повысился на 0,11%, в Гонконге Hang Seng в моменте растет на 1,26%, индийский SENSEX повышается 0,70%.

Сегодня выходит блок статистики по Великобритании и Еврозоне. В ожидании решения ЕЦБ по ставке рефинансирования, а эксперты сходятся на том, что вероятность повышения ставки на это неделе очень велика, Евро заметно укрепляется. Сегодня валютная пара EUR/USD достигала уровня 1,4268. Подобные значения эта пара показывала пять месяцев назад - в первой половине ноября прошлого года. В настоящий момент соотношение EUR/USD составляет 1,4225.

Штаты до сих пор не приняли федеральный бюджет на текущий финансовый год, который в США начинается с 1 октября. В настоящий момент, пока не принят бюджет, действует совместная резолюция сената и палаты представителей конгресса о временном финансировании работы правительства. Срок действия резолюции истекает 8 апреля.

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2789,60	0,31%	0,31%
S&p 500	1332,41	0,50%	0,50%
Dow Jones	12376,72	0,46%	0,46%
FTSE 100	6009,92	1,71%	1,71%
DAX	7179,81	1,97%	1,97%
CAC 40	4054,76	1,64%	1,64%
NIKKEI 225	9718,89	0,11%	-0,37%
MICEX	1843,43	1,65%	1,65%
RTS	2075,91	1,56%	2,12%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1428,80	-0,24%	-0,11%
Нефть Brent, \$ за баррель	118,70	1,14%	1,74%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	1428,80	-0,24%	-0,11%
Рубль/Евро	118,70	1,14%	1,74%
Евро/\$	1428,80	-0,24%	-0,11%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	118,70	1,14%	1,74%
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	1428,80	-0,24%	-0,11%
NDF 1 год	118,70	1,14%	1,74%
MOSPrime 3 мес.	1428,80	-0,24%	-0,11%

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	257,93	-3,30	-14,19
Россия-30, Price	116,97	0,11	0,13
Россия-30, Yield	4,63%	-0,02	0,04
UST-10, Yield	3,44%	-0,03	-0,05

### Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	257,93	-3,30	-14,19
Турция-17	116,97	0,11	0,13
Мексика-17	4,63%	-0,02	0,04
Бразилия-17	3,44%	-0,03	-0,05



Прекращение финансирования работы правительства США может негативно отразиться на восстановлении экономики страны. Об этом предупредил своих политических оппонентов в конгрессе президент США Барак Обама. Проблема принятия бюджета состоит в разногласиях между демократами и республиканцами по вопросу сокращения расходов.

Американские индексы на торгах в пятницу показали позитивную динамику, S&P500 повысился на 0,50%, Dow Jones также вырос на 0,46%. Бумаги промышленного сектора лучше рынка (+0,88%), в аутсайдерах бумаги технологического сектора (-0,14%). Фьючерсы на американские индексы торгуются нейтрально, фьючерс на S&P500 снижается на 0,04%, фьючерс на Dow Jones сокращается на 0,03%.

Российский рынок в пятницу позитивно закончил торговую сессию, Индекс ММВБ вырос на 1,65%, Индекс РТС повысился на 1,55%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет умеренно позитивную динамику на фоне динамики мировых рынков. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит 0,50...+1,00%.

### **Новости эмитентов**

В пятницу отчетность по МСФО опубликовала **Трубная металлургическая компания**. Выручка выросла на 61% до \$5,6 млрд. EBITDA увеличилась почти в три раза и составила \$942 млн. против \$328 млн. годом ранее. Рентабельность по EBITDA выросла с 9% в 2009 году до 17% по итогам 2010 года.

Совокупный размер долга увеличился на 3% и составил \$3,87 млрд. Доля краткосрочного долга снизилась до 18% против 41% на начало 2010 года. Показатель чистый долг/EBITDA снизился до 3,9 против 10,3 на конец 2009 года и 4,3 – по итогам 6 месяцев 2010 года. Мы полагаем, что отчетность ТМК может позитивно отразиться на евробонде ТМК-18.

### **Российские еврооблигации**

Последний день торгов на прошлой неделе оказался позитивным для российского рынка евробондов. Обновление нефтью новых максимумов, сильные данные по рынку труда в США и рост фондовых индексов способствовали покупкам российского долга. Правда, основной рост пришелся на корпоративный сектор. Суверенные бумаги России уже не первый день демонстрируют стабильность ценовых уровней. Выпуск Россия-30 прибавил около 0,09% и закрылся в районе 117,0% от номинала, YTM –



4,62%. Treasuries также показывали рост, что выглядело не совсем логично, учитывая общий позитивный настрой рынков и рост «аппетита к рискам». Доходность UST-10 снизилась до 3,45%, а спрэд между доходностями Россия-30 и UST-10 сузился до 117 б.п.

Лидерами торгов среди корпоративных бумаг оказались выпуски, традиционно прибавляющие на общем росте: длинные выпуски Газпрома, Вымпелкома и Евраза. Вымпелком-18 вырос на 0,85%, Вымпелком-21 – на 0,7%. Евраз-18 вырос на 0,77%, Евраз-15 прибавил 0,64%. Выпуски Газпром-37, Газпром-14 и Газпром-19 прибавили в районе 0,35%. Таким же ростом завершили день ВТБ-35 и Лукойл-20.

В пределах 0,2% ростом завершили день большинство выпусков ВЭБа, Новатэка и ТНК-ВР. Несколько отставали от рынка евробонды Сбербанка, РСХБ и Северстали, однако, также закончили день ростом.

На утро понедельника на рынках складывается положительный внешний фон. Нефть сорта Brent прибавляет в районе 0,7% и торгуется на уровне 119,5\$/баррель. Россия-30 торгуется на уровнях закрытия предыдущего торгового дня, фьючерсы на американские индексы – в небольшом «минусе». Мы ожидаем, что рост цены на нефть может стать решающим фактором для продолжения роста в российских евробондах сегодня, особенно в корпоративном секторе.

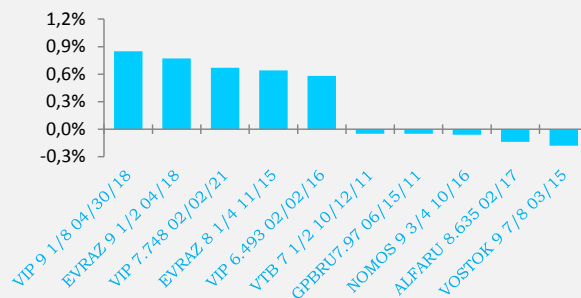
### Еврооблигации зарубежных стран

Настоящее ралли наблюдалось в пятницу в украинских еврооблигациях. Суверенные выпуски в среднем прибавили 0,45%, а выпуск **Украина-21** взлетел на 1,08%, УТМ – 7,33%. Вслед за государственными облигациями активные покупки наблюдались и в корпоративном секторе. Ощадбанк-16 вырос на 1,51%, Мрия-16 прибавил 1,10%. Новый выпуск Феррэкспо-16, после выхода на вторичный рынок, прибавил 1,25%, а доходность снизилась до 7,57% против 7,88% при размещении. В районе 0,4% рост показали выпуски Метинвеста и МХП-15.

В позитивном ключе завершился день и для еврооблигаций Белоруссии. Выпуск **Беларусь-15** вырос на 1,33%, УТМ – 11,5%. Рост в выпуске **Беларусь-18** составил 1,5%, УТМ – 11,43%. Мы полагаем, что рост котировок облигаций Белоруссии связан как с общим рыночным позитивом, царившем в пятницу, так и с итогами брифинга Министра экономики Белоруссии. Инвесторы получили более четкое представление относительно перспектив развития экономической ситуации в Республике Беларусь.

Противоречиво проходили торги на долговом

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)





рынке Европы. Настрой инвесторов на покупки рискованных активов привел к росту бондов стран Восточной Европы, а также облигаций Ирландии и Греции. Так, **Турция-21** вырос на 0,3%, YTM – 5,25%, **Греция-20** прибавил 0,43%, YTM – 12,58%. Покупкам ирландских долгов не помешало снижение рейтинга Ирландии.

А вот облигации Португалии продолжили двухнедельное безостановочное падение. **Португалия-21** упал на 0,78%, YTM – 8,31%. CDS на португальский долг достиг 565 б.п. Новый удар по Португалии нанесло рейтинговое агентство Fitch, понизив кредитный рейтинг страны сразу на 3 ступени с A- до BBB+ с негативным прогнозом. Аналитики Fitch выразили обеспокоенность тем, что получение международной финансовой помощи Португалии в краткосрочной перспективе будет затруднено в связи с политической неопределенностью, которая сохранится в стране как минимум до июня. Небольшим снижением завершили день и бонды Испании. «Десятилетка» потеряла 0,15%, YTM – 5,28%. CDS Испании вырос до 230 б.п.

Пятничный позитив наблюдался и в облигациях стран Юго-Восточной Азии. Выпуск **Корея-19** вырос на 0,23%, YTM – 4,37%, **Индонезия-20** прибавил 0,12%, YTM – 4,90%.

Единственным регионом, который не пользовался популярностью у инвесторов в пятницу, была Латинская Америка. В «красной» зоне завершили день «десятилетки» Бразилии, Колумбии и Мексики.

### **Торговые идеи на рынке евробондов**

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 567 б.п. Между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 502 б.п. Мы полагаем, что такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован. По нашему мнению, спрэд между выпусками Белоруссии и Украины не должен превышать 150-200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности для выпуска Беларусь-15 может составить 400 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 320 б.п. Заметим, что реализация данной идеи возможна только в случае, если падение объема международных резервов Белоруссии прекратится.

Выпуск **РЖД-31**, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 103,0% от номинала по доходности 7,20% годовых. Мы полагаем, что справедливая доходность займа должна находиться в районе 6,8-7,0% годовых. Это дает потенциал снижения доходности в районе



20-40 б.п. по доходности.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 110 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривых доходностей Номос-банка и Промсвязьбанка спрэд к кривой доходности Альфа-банка сейчас составляет в районе 130 и 175 б.п. соответственно. В то же время на коротком участке спрэд между кривой доходности Номос-банка и Альфа-банка не превышает 90 б.п., а между кривой доходности Промсвязьбанка и Альфа-банка – 140 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшения финансовых результатов российских банков по итогам 2010 года спрэд на дальнем конце кривой должен сократиться.

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 110 б.п., в то время как среднее значение спрэда не превышает 30 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.



## 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 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.