

## Главные новости

### Россия

Президент России Дмитрий Медведев поручил правительству совместно с Центральным банком до 30 декабря 2011 года обеспечить признание международных стандартов финансовой отчетности на территории РФ. Должны быть подготовлены планы дальнейшего развития бухгалтерского учета и отчетности на основе МСФО в России. Кроме того, должны быть определены сроки приведения российских стандартов бухгалтерского учета и отчетности в соответствие с МСФО.

### Азия

Банк Японии продолжает принимать экстренные меры по поддержанию ослабших после землетрясения финансовых рынков страны. В среду банк объявил о выделении дополнительных 43 млрд долларов. Руководство финансового учреждения обещает сделать все для увеличения объема ликвидности. Банк намерен и в дальнейшем делать подобные шаги к стабилизации ситуации.

Рейтинговое агентство Standard & Poor's не намерено в ближайшее время менять кредитный рейтинг Японии. Текущий рейтинг страны находится на уровне «АА-», прогноз «стабильный».

### США

Комитет по открытым рынкам Федеральной резервной системы США оставил базовую процентную ставку без изменений на рекордно низком уровне — в диапазоне 0-0,25% годовых. Это решение прогнозировали аналитики. Программа второго этапа стимулирования экономики, предусматривающая выкуп госблигаций на 600 млрд. долларов, оставлена без изменений. Ставка в диапазоне 0-0,25% держится с декабря 2008 года.

### Рынки

После стремительного падения первые дни недели Индекс NIKKEI225 вырос на 5.68%, гонконгский Hang Seng торгуется нейтрально +0,01%, торговая сессия ещё не закончена.

В течение вчерашнего дня фьючерсы на нефть снижались, апрельский фьючерс на нефть марки Light Sweet снижается на 2,35% и составляет \$97,67 за баррель, стоимости нефти марки Brent \$108,88. Вчера ФРС ставила ставку на прежнем

## Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2667,33	-1,25%	-4,13%
S&p 500	1281,87	-1,12%	-3,42%
Dow Jones	11855,42	-1,15%	-3,03%
FTSE 100	5695,28	-1,38%	-4,98%
DAX	6647,66	-3,19%	-8,59%
MICEX	1700,54	-1,52%	-4,35%
RTS	1906,74	-1,96%	-2,35%

## Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1395,70	-2,15%	-0,72%
Нефть Brent, \$ за баррель	108,52	-4,53%	-2,13%

## Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,73	0,22%	0,75%
Рубль/Евро	39,98	0,12%	0,07%
Евро/\$	1,3998	0,04%	1,32%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	763,58	-35,68	-247,00
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	477,04	6,31	-5,00
NDF 1 год	4,34%	0,000	-0,15
MOSPrime 3 мес.	3,98%	0,000	-0,02

## Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	274,08	7,45	5,26
Россия-30, Price	115,89	-0,55	0,90
Россия-30, Yield	4,72%	0,08	-0,16
UST-10, Yield	3,30%	-0,05	-0,32

## Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	142	14	32
Турция-17	18,17	6	35
Мексика-17	125,39	11	52
Бразилия-17	119,40	15	31



уровне. Доллар торгуется стабильно и продолжает оставаться на низких уровнях, соотношение валют в паре EUR/USD 1,3990, это уже вторая попытка на текущей неделе преодолеть снизу вверх уровень 1,4000, однако пока эти попытки остаются неудачными. Стоимость фьючерсов на золото снизились более 1% и составляет \$1401,70.

Американские индексы показали негативную динамику, S&P500 снизился на 1,12%, Dow Jones снизился на 1,15%. Вновь бумаги нефтегазового сектора лучше рынка (-0,78%) и бумаги сектора основные материалы (-0,24%), в аутсайдерах – технологичный сектор (-1,61%) и финансовый сектор (-1,23). Фьючерсы на американские индексы умеренно растут, фьючерс на S&P500 поднимается на 0,16%, фьючерс на Dow Jones составляет +0,10%.

Российский рынок вчера позитивно закончил торговую сессию, Индекс ММВБ вырос на 1,52%, Индекс РТС повысился на 1,96%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок вырастет на фоне умеренно позитивной динамики на международных рынках, рост составит порядка 1,00-1,50%.

#### **Новости эмитентов**

ЗАО “ВТБ Капитал” вышло 9 марта из капитала **ОАО АКБ “Росбанк”**, продав 11,1% его обыкновенных акций.

Совет директоров РЖД одобрил продажу ВТБ 29,4% акций **Транскредитбанка**, а затем и оставшегося блокпакета. Минимальная цена ТКБ — 15,3 млрд рублей. У ВТБ уже есть 43,2% акций ТКБ — банк покупал их у миноритариев, весь пакет обошелся ВТБ в 20,8 млрд. рублей.

#### **Российские еврооблигации**

Рост опасений реализации ядерной катастрофы в Японии вчера вылился в масштабную коррекцию на финансовых рынках. Рынок российских еврооблигаций не стал исключением. Бенчмарк рынка – выпуск Россия-30 потерял около 0,5% и закрылся на уровне 115,9% от номинала, YTM – 4,74%. Резко возросший спрос на Treasuries привел к тому, что доходность UST-10 снизилась на 10 б.п. и оказалась на уровнях 3,33%.

Корпоративный сектор завершил день значительным снижением. В среднем потери рынка составили 0,3%. Коррекция на рынке нефти, сопровождаемая общим негативом, привела к тому, что основными аутсайдерами торгов стали компании нефтегазового сектора. ТНК-ВР-20 потерял 0,85%, ТНК-ВР-18 – 0,65%. Значительным распродажам подверглись выпуски



ВЭБа, Новатэка и Лукойла. Лукойл-22 снизился на 0,4%, как и Новатэк-16. ВЭБ-25 и Вымпелком-21 потеряли по 0,5%. Снижение в выпуске Совкомфлот-17 составило 0,71%, евробонд РЖД снизился на 0,4%. Более стабильно смотрелись выпуски Газпрома, среднее падение которых было в районе 0,2%, за исключением самого «дальнего» выпуска – Газпром-37, который потерял 0,6%.

На утро среды на рынках складывается более спокойный фон. Если вчера индекс ценовой волатильности VIX достиг своего 6-месячного максимума в 25 пунктов, то сегодня его значение находится на уровне 15 пунктов. Нефть сорта Brent прибавляет около 1% и торгуется в районе 110\$/баррель. Несмотря на рост азиатских площадок и фьючеров на американские индексы, долговые рынки находятся под давлением. Выпуск Россия-30 теряет около 0,2%. Сегодня мы ожидаем консолидацию на рынке российского долга с вероятным «проседанием» котировок в пределах 0,1%.

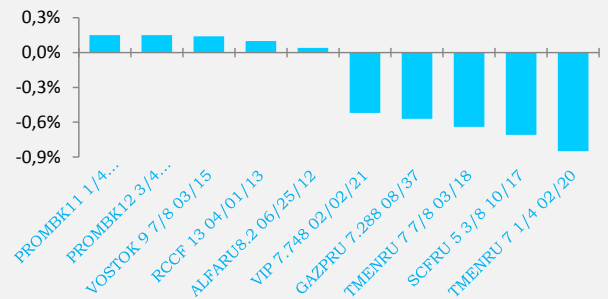
### Еврооблигации зарубежных стран

Значительные распродажи наблюдались и на рынке евробондов Украины. Суверенные выпуски в среднем потеряли 0,35%. Выпуск Украина-21 снизился на 0,6%, УТМ – 7,76%. Значительный рост доходности наблюдался и в корпоративном сегменте. Выпуск НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,3%, евробонды Метинвеста потеряли около 0,25%.

Вчера рейтинговое агентство S&P понизило долгосрочный рейтинг Белоруссии на одну ступень с В+ до В с негативным прогнозом. По сообщениям агентства, снижение кредитного рейтинга связано с «возросшей уязвимостью страны перед неблагоприятными тенденциями на внешнем финансовом рынке в связи с ухудшением состояния ее доступных резервов». Как результат, **Беларусь-15** потерял 2,7%, УТМ – 9,9%, **Беларусь-18** потерял 3,1%, УТМ – 10,6%.

В понедельник долговые рынки Европы завершили день разнонаправленно. Еврооблигации «проблемных» стран Европы смотрелись на удивление стабильно, даже после понижения рейтинга Португалии агентством Moody's на 2 ступени с А1 до А3. В комментариях представители агентства заявили, что среднесрочные перспективы экономического роста Португалии неопределенны. В этой связи остается проблемным достижение целевых бюджетных показателей. Кроме этого, рост стоимости заимствований существенно затрудняет для Португалии возможность занимать на финансовых рынках. Несмотря на это, все суверенные евробонды Португалии завершили

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)





день ростом. **Португалия-20** вырос на 0,5%, YTM – 7,25%. Стоимость CDS на долги Португалии оставалась стабильной в районе 500 б.п. Около 0,6% прибавили «десятилетки» Испании, YTM – 5,20%. **Ирландия-20** завершил день без изменения. Вероятно, рейтинговое действие уже было отыграно рынком, и рынок все еще воодушевлен достигнутыми договоренностями между главами стран ЕС по долговому кризису в Европе. Бонды стран Восточной Европы были более подвержены общемировому негативу. **Турция-21** упал на 0,26%, YTM – 5,31%. **Польша-19** снизился на 0,11%, YTM – 4,50%.

Разумеется, долговые рынки стран Юго-Восточной Азии вчера пережили значительную коррекцию. «Десятилетки» Индонезии упали более чем на 1%, YTM – 4,89%. **Корея-19** снизился на 0,2%, YTM – 4,29%.

Евробонды стран Латинской Америки закрылись разнонаправленно. **Бразилия-21** вырос на 0,24%, YTM – 4,46%. **Мексика-20** упал на 0,2%, YTM – 4,33%. Венесуэла-20 потерял 0,6%, YTM – 13,78%.

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

Мы рекомендуем покупать длинные выпусков Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 30 б.п., в то время как на коротком участке кривой Лукойл торгуется на одном уровне с кривой Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии к евробондам Газпрома.

Значительно расширился спред по доходности между выпуском **ТНК-ВР-20** и кривой доходности ТНК. Сейчас он составляет около 34 б.п. В краткосрочной перспективе мы ожидаем, что существующий спред исчезнет.

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.

В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривой доходности Номос-банка и Промсвязьбанка спред к кривой доходности Альфа-банка сейчас составляет в районе 120 и 150 б.п. соответственно, в то время на коротком участке спред между кривой доходности Номос-банка и Альфа-банка не превышает 90 б.п., а между кривой доходности Промсвязьбанка и Альфа-банка – 130 б.п. Мы полагаем, что на фоне улучшения финансовых результатов российских



банков по итогам 2010 года спрэд на дальнем конце кривой должен сократиться.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евразиа составляет около 90 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

В долгосрочной перспективе интерес могут представлять суверенные еврооблигации Белоруссии. Сейчас Спрэд между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до 364 б.п. Между выпусками Украина-17 и Беларусь-18 до 368 б.п. Мы полагаем, что, несмотря на понижение рейтинга на одну ступень, такой спрэд к суверенным выпускам Украины не обоснован, в первую очередь экономическими различиями между Украиной и Белоруссией. Мы полагаем, что инвесторы по-прежнему переоценивают политический риск. Позитивным моментом может также являться достигнутые договоренности между Президентом А. Лукашенко и премьер-министром В. Путиным о экономическом сотрудничестве двух стран. Так или иначе, мы считаем, что вчерашняя реакция на понижение рейтинга Белоруссии, была не обоснована и рекомендуем покупать белорусский долг.

### Рублевые облигации

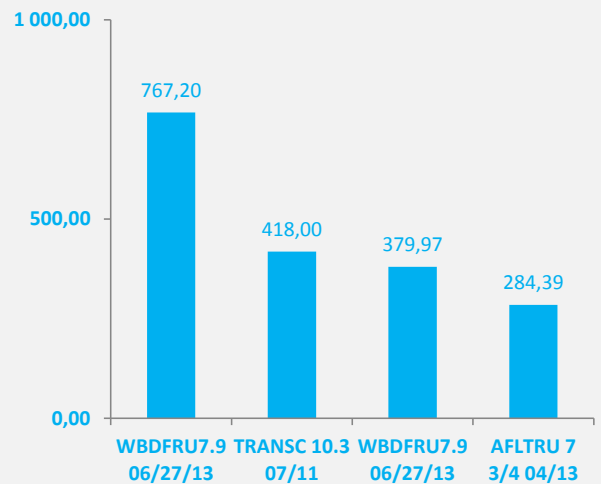
**Внешэкономбанк** сегодня откроет книгу заявок инвесторов до 28 марта на приобретение облигаций 9-й серии объемом 15 млрд. рублей. Размещение 10-летних бумаг запланировано на 31 марта. Ориентир пока не известен.

**ОАО АФК «Система»** завтра открывает книгу заявок на облигации серии 04 сроком обращения 5 лет, объем займа 19,5 млрд. рублей. Ориентир ставки купона составляет 7,5-7,75%. По нашей оценке с учетом текущей ситуации на рынке и показанной неплохой динамике финансовых показателей эмитента, мы рекомендуем участвовать в размещении по ставке от 7,5%.

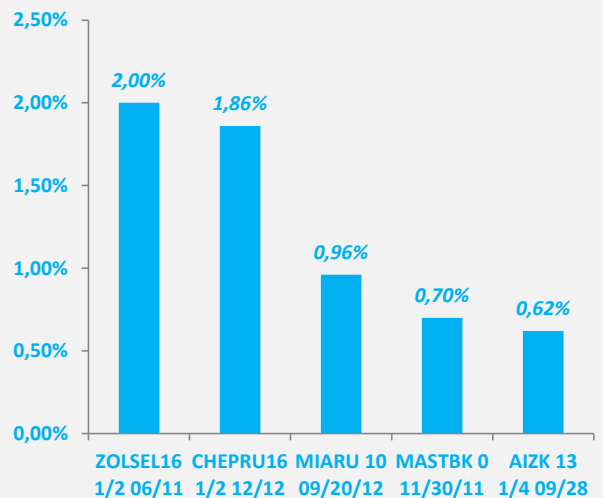
Ориентир ставки купона по выпуску **БНП Париба Банк** составляет 8,1-8,45% при дюрации в 2,8 года. С учетом сильной акционерной поддержки в лице материнского крупнейшего французского банка, и как следствие его высокого кредитного рейтинга, мы видим апсайд к кривым аналогичных по рейтингу банков на уровне 20-50 б.п. В итоге мы рекомендуем участие в размещении даже по нижней границе указанного диапазона.

**"Объединенная авиастроительная корпорация"** вчера разместила облигации на сумму 45,15 млрд. рублей из 46,28 млрд. рублей. Доходность-8,16% годовых.

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



### Лидеры роста





Сегодня мы прогнозируем умеренный рост бумаг на фоне внутреннего позитива на российских рынках и ликвидной «подушки» остающейся в системе, к тому же возросшей в связи с вчерашним погашением выпуска ОБР. Уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос на 205 млрд. рублей - до 1 445,6 млрд. рублей.

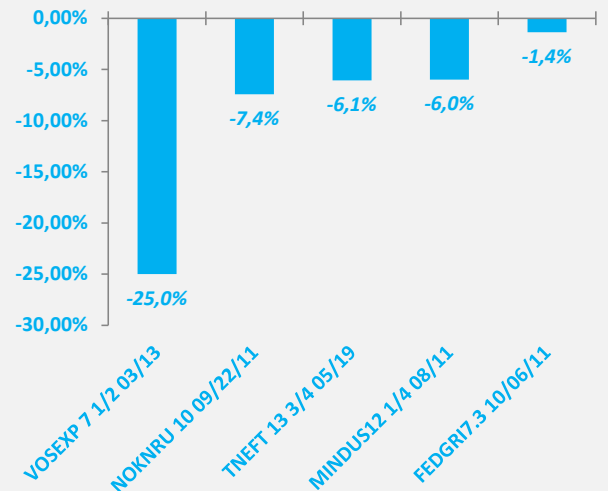
В предыдущую торговую сессию корпоративные бумаги в течении дня показывали боковую динамику, в конечном счете снизившись за счет бумаг второго эшелона. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 15 марта снизился на 0,06%, составив 109,54 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** опустился на 0,06% - до 297,34 пункта.

### **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**; бумаги **ЕвразХолдинг Финанс (3,4 выпуск)**, а так же все выпуски **Газпрома** на фоне заявления Правительства России о готовности заместить существенные потери Японии в электроэнергии российским газом.

### **Лидеры снижения**





## Ближайшие размещения рублевых облигаций

<b>Дата</b>	<b>Выпуск</b>	<b>Объем, млрд. руб.</b>	<b>Ориентир по купону, %</b>
22.03.2011	Транскапиталбанк, 02	1,8	8,4-8,9

## Ближайшие размещения еврооблигаций

<b>Эмитент</b>	<b>Выпуск</b>	<b>Валюта</b>	<b>Объем, млн.</b>	<b>Ориентир по купону, %</b>
РЖД	РЖД-18	Фунт стерлингов	До 1 000	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 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.