

Главные новости

Россия

Промышленное производство в России в феврале выросло на 5,8% в годовом исчислении и снизилось на 0,1% — в месячном, передает Росстат.

По расчетам Банка России чистый отток частного капитала из России снизился в феврале примерно до 6 млрд. долларов. Кроме того, Банк России скорректировал оценку чистого оттока капитала из страны в январе до 11 млрд. долларов с озвученных ранее 13 млрд. долларов.

Азия

Банк Японии принял решение о втором мощном вливании резервных средств в национальную экономику. Сумма составляет \$108,8 млрд. Руководство банка объясняет свои действия необходимостью защитить японскую банковскую систему от последствий природного катаклизма.

США

Цены производителей в США в феврале 2011 года относительно предыдущего месяца выросли на 1,6%. Данное увеличение стало рекордным с июня 2009 года. Аналитики прогнозировали увеличение показателя на 0,7%.

Число домов, строительство которых было начато в США в феврале 2011 года, сократилось на 22,5% относительно предыдущего месяца и составило 479 тыс. домов в годовом исчислении - это минимум с апреля 2009 года. При этом темпы падения показателя стали наибольшими с марта 1984 года. В январе, согласно уточненным данным, количество новостроек равнялось 618 тыс., а не 596 тыс., как сообщалось ранее. Аналитики прогнозировали снижение показателя в прошлом месяце на 5% с объявленного ранее январского уровня - до 566 тыс. домов.

Европа

Инфляция в еврозоне по итогам февраля разожалась до 2,4% против 2,3% в январе. Месячная инфляция составила 0,4%.

Число безработных в Великобритании в феврале сократилось на 10,2 тысячи до 1,45 млн. человек. Этот показатель является наименьшим за последние 8 месяцев. Эксперты ожидали роста числа безработных на уровне 1,3 тысячи человек.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2616,82	-1,89%	-5,95%
S&p 500	1256,88	-1,95%	-5,30%
Dow Jones	11613,30	-2,04%	-5,01%
FTSE 100	5598,23	-1,70%	-6,60%
DAX	6513,84	-2,01%	-10,43%
MICEX	1705,18	0,27%	-4,09%
RTS	1915,95	0,48%	-3,56%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1398,88	0,23%	-1,18%
Нефть Brent, \$ за баррель	110,60	1,92%	-0,51%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,66	-0,24%	0,99%
Рубль/Евро	40,07	0,23%	-0,16%
Евро/\$	1,39	-0,70%	0,98%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	959,28	11,29	89,51
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	483,42	-14,17	-154,98
NDF 1 год	4,32%	0,000	-0,24
MOSPrime 3 мес.	3,98%	0,000	-0,02

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	285,13	11,05	22,39
Россия-30, Price	115,94	0,05	0,69
Россия-30, Yield	4,71%	-0,01	-0,13
UST-10, Yield	3,17%	-0,13	-0,41

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	155	12	41
Турция-17	15,60	-3	26
Мексика-17	121,76	-4	30
Бразилия-17	115,59	-4	20



Рынки

Вчера вечером появились сообщения о том, что ситуация на «Фукусиме-1» вышла из под контроля, что послужило толчком для негативного развития ситуации на финансовых рынках. Показывающая до того момента рост порядка 1,50-2,00% нефть, так Light Sweet составляла \$99,50, начала падать и достигла уровня \$97,00. Однако в дальнейшем компенсировала падение, показав рост за истекшие сутки на 1,00%, и составляет \$98,55. Brent торгуется на уровне \$110,75. Доллар умеренно укрепился, соотношение в паре EUR/USD составляет 1,3920, фьючерс на золото умеренно снижается и составляет 1393,20.

Американские индексы значительно снизились, S&P 500 снизился на 1,95%, Dow Jones снизился на 2,04%. NIKKEI 225 в меньшей степени отреагировал на новые угрозы по «Фукусиме», и снизился 1,44%, однако в ходе торговой сессии снижение достигало более 6%. Стоит отметить, что и в Америке, и в Японии лидером падения был Технологический сектор. Лидеров роста выделить практически нельзя, в ходе японской торговой сессии это был Нефтегазовый сектор, который смог повыситься на 2,05%, однако доля его в NIKKEI 225 всего 0,76%. Фьючерсы на американские индексы умеренно растут, фьючерс на S&P500 поднимается на 0,81%, фьючерс на Dow Jones составляет +0,60%.

Российский рынок завершил день незначительным ростом, Индекс ММВБ вырос на 0,26%, Индекс РТС повысился на 0,44%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет негативную динамику и по итогам торгов снизится на 1,00-1,50%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль «АвтоВАЗ» в 2010 году по РСБУ составила 2,106 млрд. рублей против убытка в 38,468 млрд. рублей годом ранее.

«Альфа-груп» собрала достаточное количество голосов миноритарных акционеров, чтобы одобрить слияние **VimpelCom Ltd.** с египетской Wind Telecom Нагиба Савириса. По словам представителей VimpelCom, голоса миноритариев уже подсчитаны. Около 60% высказались против сделки с Савирисом, однако оставшиеся 40% объединение поддержали.

Российские еврооблигации

Торги на рынке российских еврооблигаций проходили вчера разнонаправленно. Выпуск Россия-30 не изменился по итогам дня и закрылся на уровне 115,94% от номинала, YTM – 4,67%.



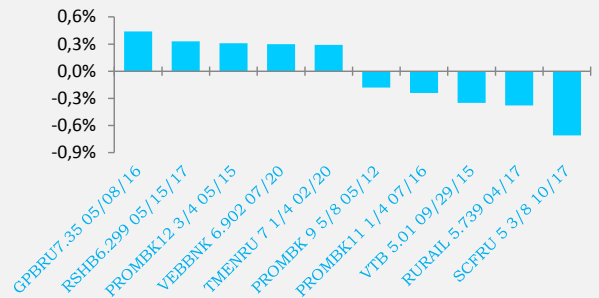
Уход капитала в качество вчера только усилился, доходность UST-10 вчера снизилась на 13 б.п. до 3,18% от номинала. Покупкам в treasuries помимо надвигающейся ядерной катастрофы в Японии, способствовали также слабые данные по рынку труда США. Спрэд между выпусками Россия-30 и UST-10 продолжил расширяться и достиг 149 б.п.

Корпоративный сектор смог частично отыграть падение вторника. Повышенным спросом вчера пользовались выпуски банков, Лукойла и ТНК-ВР. Так, РСХБ-17 ВЭБ-20 и Промсвязьбанк-15 прибавили по 0,3%. Такой же рост показал и выпуск ТНК-ВР-20, сильно отстающий от рынка в последнее время. Около 0,2% прибавили выпуски Лукойл-17, Лукойл-19 и Лукойл-22. На четверть процента подрос и Новатэк-21. Тем не менее, большая часть выпусков закрылась около ценовых уровней предыдущего торгового дня. Как мы и предполагали, в целом на рынке наблюдалась консолидация после значительных продаж во вторник. Главным фактором, удерживающим от падения российские евробонды, пока по-прежнему остается дорогая нефть, которая вчера возобновила свой рост.

На утро четверга на рынках по-прежнему напряженная ситуация. Внимание инвесторов сейчас приковано к ситуации на АЭС в Японии, которая по-прежнему остается неопределенной, в первую очередь из-за отсутствия достаточной и объективной информации. К моменту написания обзора, нефть сорта Brent прибавляет около 2% и торгуется на уровне 10,5\$/баррель. Доходность UST-10 прибавляет около 5 б.п., а выпуск Россия-30 торгуется на уровнях вчерашнего закрытия. Сегодня мы не ожидаем существенной динамики в российских евробондах, в случае если в Японии не наступит резкого ухудшения ситуации.

Вчера был уточнен срок размещения евробонда **РЖД** в фунтах стерлингов. Госмонополия планирует занять на 20 лет. Сейчас среди российских эмитентов только Газпром имеет выпуск в фунтах стерлингов с погашением в 2013 году. Спрэд к свопам при этом составляет около 180 б.п. Учитывая, что на долларовых евробондах выпуск РЖД лежит на кривой доходности Газпрома, инвесторы одинаково оценивают риски компаний. Поэтому спрэд к свопам на рынке евробондов в фунтах должен быть примерно одинаковым. Получается, что приблизительная доходность выпуска лежит в диапазоне 5,5-5,6% годовых. Однако, учитывая негативный рыночный фон и высокую дюрацию займа, эмитенту, вероятно придется предложить премию, чтобы успешно разместить весь объем.

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





Еврооблигации зарубежных стран

Стабильно вчера проходили торги и на рынке евробондов Украины. Суверенные выпуски в среднем закрылись без изменения. Исключение представляет выпуск Украина-21, который снизился на 0,2%, YTM – 7,78%. Корпоративный сектор смог показать небольшой рост. НафтоГаз Украины-14 вырос на 0,1%, YTM – 6,55%. Метинвест-18 прибавил около 0,2%.

После понижения суверенного кредитного рейтинга Белоруссии, были понижены рейтинги нескольким крупным белорусским банкам. Тем не менее, суверенные евробонды после значительного падения во вторник немного подросли. **Беларусь-15** вырос на 0,2%, YTM – 9,86%, **Беларусь-18** прибавил около 0,1%, YTM – 10,56%.

На европейских долговых рынках торговая сессия прошла в дольно спокойном ключе. Большинство суверенных облигаций стран Европы незначительно прибавили в цене. Исключение составляли португальские бонды, которые с дневным опозданием, но все же отреагировали на понижение странового рейтинга. Негативным фактором стал и неудачный аукцион по размещению суверенных португальских бумаг на сумму 1 млрд. евро. Ставка по 12-месячным облигациям выросла до 4,33% против 4,06%, которая была установлена на предыдущем аукционе. **Поругалия-20** упал на 0,53%, YTM – 7,39%. Стоимость CDS немного выросла и достигла 510 б.п. Выпуски других «проблемных» стран Европы торговались стабильно. Около 0,2% прибавили «десятилетки» Испании, YTM – 5,20%. **Греция-20** врос на 0,82%, YTM – 12,08%. Стоимость CDS на греческий долг откатился от максимумов и опустился ниже 1000 б.п. **Турция-21** вырос на 0,1%, YTM – 5,31%.

После значительной коррекции вторника, в среду долговые рынки Азии показали рост. **Корея-19** вырос на 1,13%, YTM – 4,17%. «Десятилетки» Индонезии прибавили более 1%, YTM – 4,85%. Мы не исключаем, что этот отскок носил технический характер. В любом случае, долговые рынки этого региона в ближайшее время будут подвержены наибольшей волатильности.

В то время как большая часть долговых рынков вчера стабилизировалась, в долговых обязательствах стран Латинской Америки наблюдались распродажи. **Бразилия-21** потерял 0,36%, YTM – 4,48%, Колумбия-19 снизился на 0,4%, YTM – 4,08%. Бумаги Венесуэлы также завершили день падением, Венесуэла-20 потерял 1,5%, YTM – 13,98%.



Торговые идеи на рынке евробондов

Мы полагаем, что ситуация с ядерной безопасностью в Японии все еще остается крайне напряженной, для того, чтобы открывать «длинные» позиции в российских еврооблигациях.

Если ситуация будет развиваться по негативному сценарию, мы можем увидеть значительную и затяжную коррекцию на финансовых рынках. В случае если не произойдет значительного радиационного заражения, мы полагаем, что рынки смогут продемонстрировать позитивную динамику. При этом следующие торговые идеи в российских евробондах могут быть реализованы.

По-прежнему представляет интерес рублевый евробонд Россельхозбанка с погашением в 2016 году. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 8,80%. Мы оцениваем справедливую доходность выпуска на уровне 8,2-8,3% годовых и полагаем, что **РСХБ-16** имеет потенциал снижения доходности в 60-70 б.п.

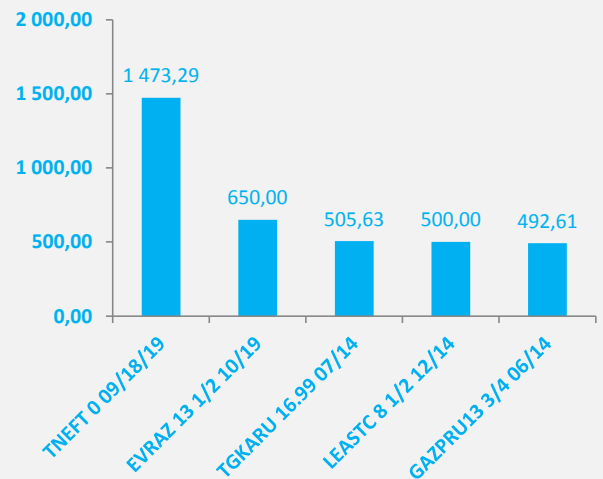
Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 33 б.п., в то время как на «коротком» участке кривой доходности Лукойл торгуется на одном уровне с выпусками Газпрома. Заметим, что исторически евробонды Лукойла торговались без премии относительно евробондов Газпрома.

Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 109 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

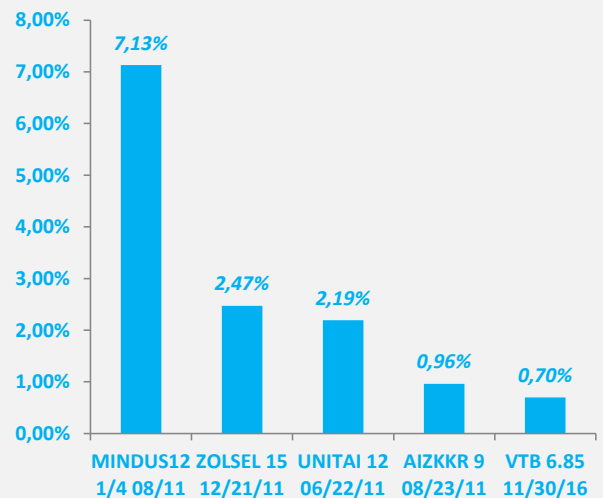
В среднесрочной перспективе интерес могут представлять выпуски **Номос-банк-16**, **Промсвязьбанк-15** и **Промсвязьбанк-16**. На длинном участке кривых доходностей Номос-банка и Промсвязьбанка спрэд к кривой доходности Альфа-банка сейчас составляет в районе 120 и 150 б.п. соответственно. В то же время 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 – 130 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.

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста





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 Беларуссией. По нашему мнению, спрэд между выпусками Беларуссии и Украины не должен превышать 200 б.п. Таким образом, потенциал снижения доходности составляет около 150 б.п. Заметим, что реализация данной идеи возможна только в случае, если падение объема международных резервов Беларуссии прекратится.

Рублевые облигации

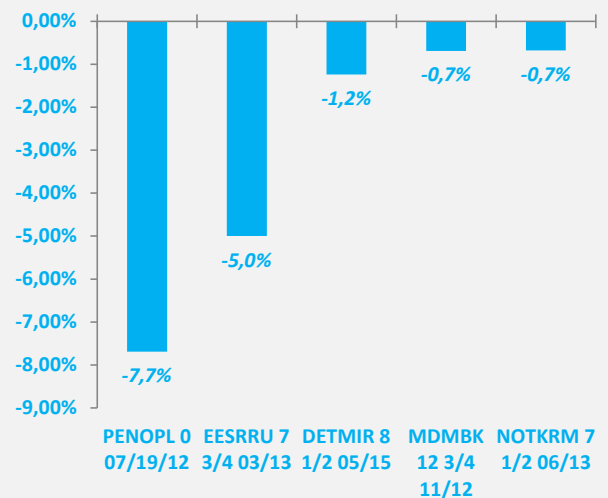
Внешэкономбанк вчера открыл книгу заявок инвесторов до 28 марта на приобретение облигаций 9-й серии объемом 15 млрд. рублей с офертой через 5 лет. Ориентир по купону 8,10-8,35%. С учетом обращающихся выпусков на вторичном рынке, по нашему мнению справедливая доходность маркетируемого займа находится на уровне 8,3-8,5%. Однако с учетом значительного спроса на качественные бумаги эмитентов такого уровня, мы считаем, что размещение пройдет по нижней границе указанного диапазона, и рекомендуем принимать участие в размещении.

АФК «Система» по результатам формирования книги заявок установила купон по планируемому к размещению облигациям 4-й серии на уровне 7,65%. С учетом дюрации по выпуску на уровне 2,4 года и обращающихся бумаг на вторичном рынке, мы видим справедливый купон по займу в районе 7,7%. На вторичном рынке с учетом спроса на бумаги первого эшелона возможен рост в пределах 10-20 б.п.

Сегодня на рублевом долговом рынке мы ожидаем умеренную коррекцию на рынке связанную как со снижением основных фондовых индексов на фоне сохранения напряженности в Ливии и на всем ближнем востоке, неопределенности ситуации с ядерными реакторами в Японии, и ослаблением рубля по отношению к бивалютной корзине. При этом сдерживающим фактором от сильных движений вниз будет являться избыток рублевой ликвидности, низкие ставки денежного рынка и высокие цены на нефть. Движения же вверх также ограничены сильной перекупленностью «качественных» бумаг.

Уровень рублевой ликвидности коммерческих

Лидеры снижения





банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился на 2,9 млрд. рублей - до 1 442,7 млрд. рублей.

На вчерашней торговой сессии на рублёвом долговом рынке серьезных движений рынка не наблюдалось, в основном преобладали боковые движения рынка. Объемы торгов также оставляют желать лучшего. Ценовой **индекс IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 16 марта не изменился, составив 109,54 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** подрос на 0,03% - до 297,43 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.



Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону,%
22.03.2011	Транскапиталбанк, 02	1,8	8,4-8,9
24.03.2011	Группа ЛСР (ОАО), БО-04	1,5	9,65-9,9
22.03.2011	АФК Система, 4	19,5	7,65

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону,%
РЖД	РЖД-21	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

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.