

Главные новости

Министры финансов стран «большой семерки» договорились совместно осуществить продажи иены на международном валютном рынке. Таким образом страны-члены G7 намерены стабилизировать быстро растущий курс японской валюты. Курс иены по отношению к доллару вырос до максимума с 1995 года, превысив отметку в 81,7 иены за доллар.

Россия

Доходы бюджета РФ от не нефтегазового сектора экономики в 2011 году могут превысить запланированный показатель более чем на 200 млрд. рублей в связи с дополнительным поступлением в бюджет налогов на прибыль и НДС. Однако Минфин считает что, для замедления темпов инфляции не стоит направлять все дополнительные доходы от нефтегазовой отрасли на госрасходы.

Индекс цен производителей в России за февраль месяц вырос на 3,3% по сравнению с январем.

США

Инфляция в США по итогам февраля составила 0,5%. Эксперты прогнозировали рост потребительских цен на 0,4%.

Промышленное производство в США за февраль снизилось на 0,1%, как и месяцем ранее. Прогнозировался рост на 0,6%.

Европа

Индекс цен производителей в Германии за февраль месяц составил 6,4 в годовом выражении, по сравнению с 5,7 месяцем ранее. Прогнозировалось значение 6,3.

Рынки

Эмоции, связанные с японской катастрофой стали утихать, стало приходить осознание ситуации. Также вчера по США вышла большая порция макроэкономической статистики, данные оказались позитивными. На этом фоне Индекс NIKKEI 225 вырос на 2,72%, гонконгский Hang Seng торгуется нейтрально +0,35%, торговая сессия ещё не закончена.

В течение вчерашнего дня фьючерсы на нефть активно повышались, апрельский фьючерс на нефть марки Light Sweet вырос на более чем на 4% и составляет \$102,90 за баррель, стоимости нефти марки Brent \$116,05. Доллар с третьего захода пробил сопротивление на уровне 1,4000 и

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2636,05	0,73%	-5,26%
S&p 500	1273,72	1,34%	-4,03%
Dow Jones	11774,59	1,39%	-3,69%
FTSE 100	5696,11	1,75%	-4,97%
DAX	6656,88	2,20%	-8,46%
CAC 40	3786,21	2,43%	-7,89%
NIKKEI 225	9206,75	2,72%	-13,34%
MICEX	1737,62	1,90%	-2,26%
RTS	1945,80	1,56%	0,01%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1403,73	0,35%	0,15%
Нефть Brent, \$ за баррель	114,90	3,87%	3,94%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,74	0,29%	0,69%
Рубль/Евро	40,11	0,09%	-0,26%
Евро/\$	1,4021	0,87%	1,92%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	794,52	-164,76	-95,44
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	618,66	135,24	91,74
NDF 1 год	4,23%	0,000	-0,10
MOSPrime 3 мес.	3,99%	0,000	-0,01

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	280,71	-4,42	18,04
Россия-30, Price	116,04	0,10	0,90
Россия-30, Yield	4,70%	-0,02	-0,16
UST-10, Yield	3,25%	0,09	-0,33

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	145	-10	33
Турция-17	13,95	-2	26
Мексика-17	124,39	3	37
Бразилия-17	114,21	-1	23



теперь консолидируется выше этого уровня, соотношение валют в паре EUR/USD 1,4060. Стоимость фьючерсов на золото также повысилась около 1% и составляет \$1413,30.

Американские индексы показали позитивную динамику, S&P500 повысился на 1,34%, Dow Jones вырос на 1,39%. Вновь бумаги нефтегазового сектора лучше рынка (+3,00%). Фьючерсы на американские индексы растут, фьючерс на S&P500 поднимается на 0,74%, фьючерс на Dow Jones составляет +0,73%.

Российский рынок вчера позитивно закончил торговую сессию, Индекс ММВБ вырос на 1,90%, Индекс РТС повысился на 1,34%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок вырастет на фоне позитивной динамики на международных рынках, однако во второй половине дня можно увидеть фиксацию длинных позиций связанную с окончанием торговой недели. На наш взгляд, рост российского рынка акций сегодня составит порядка 0,50-1,00%.

Новости эмитентов

АК "АЛРОСА" завершила 2010 год с чистой прибылью в 8,777 млрд. рублей и выручкой в 96,820 млрд. рублей по данным отчетности РСБУ

Чистая прибыль 2010 года превысила план в 1,5 раза. По сравнению с показателем 2009 года чистая прибыль возросла в 3,7 раза. Выручка "АЛРОСА" в 2009 году составила 63,849 млрд. рублей, таким образом, этот показатель в 2010 году вырос в 1,5 раза.

Добыча нефти на месторождениях «**Башнефти**» в 2010 году составила 14,145 млн. тонн, что превышает на 15,6% соответствующий показатель 2009 года.

Объем производства проектных компаний ОАО «**Роснано**» в текущем году должен достичь 25 млрд. рублей. К 2015 году общий объем производства в российской нанотехнологической отрасли должен составить 900 млрд. рублей.

Сбербанк нацелился на покупку 20,85% турецкого банка Sekerbank. Основными акционерами турецкого финансового учреждения являются пенсионный фонд Sekerbank, а также компания BTA Securities, которую контролирует казахстанский «БТА-Банк». Им принадлежит по 33,98% акций банка.

Российские еврооблигации

На российском рынке евробондов вчера как и днем ранее наблюдалась разнонаправленная динамика. Суверенные выпуски в среднем прибавили около 0,05%. Выпуск Россия-30 вырос на 0,1%, YTM – 4,70%. Небольшое успокоение



ситуации на мировых финансовых рынках привело к падению доходности treasuries. Доходность UST-10 выросла на 5 б.п. до 3,27% годовых. Дополнительным фактором снижения цен treasuries стали опубликованные данные по инфляции в США. В результате индикативный спред между выпусками Россия-30 и UST-10 сузился до 143 б.п. CDS на российский долг опустился до 137 б.п.

Корпоративные выпуски торговались без единой динамики. В «плюсе» закончили день бумаги Евраза, Алросы, некоторые выпуски Газпрома. Так, Алроса-20 прибавил 0,35%, Алроса-14 вырос на 0,25%. Евраз-15 вырос на 0,3%, выпуски Евраз-13 и Евраз-18 прибавили около 0,2%. Рост в районе 0,2% показали выпуски Газпром-20 и Газпром-22. В то же время, примерно половина активно торгующихся выпусков завершили день снижением. Аутсайдерами вчера стали бумаги Лукойла, которые продавали практически по всей кривой доходности. Лукойл-17 и Лукойл-19 упали на 0,2%, Лукойл-20 снизился на 0,15%. Кроме этого, негативную динамику продемонстрировали выпуски ВЭБа и Новатэка. ВЭБ-25 снизился почти на 0,3%, ВЭБ-17 потерял 0,2%. Падение в выпуске Новатэк-21 составило около 0,15%. В остальном инвесторы на рынке вчера не были настроены на какие-либо действия и, большая часть бумаг закрылась на уровнях, близких к уровням закрытия среды.

На утро пятницы на рынках сложился позитивный фон. Нефть сорта Brent прибавляет около 1% и торгуется вблизи своих исторических максимумов. Россия-30 растет в пределах 0,1%, фьючерсы на американские индексы прибавляют в районе 0,6%. Ситуация на АЭС в Японии не ухудшается, что добавляет оптимизма участникам рынка. И хотя нестабильность в Северной Африке после принятия резолюции Совета безопасности ООН в отношении Ливии создает дополнительную волатильность на рынке, высокая цена на нефть поддерживает котировки российских евробондов, которые, как мы полагаем, сегодня покажут положительную динамику.

Стали известны новые ориентиры по доходности евробондов **РЖД**, номинированных в фунтах стерлингов. Эмитент предлагает премию в 325 б.п. к облигациям Великобритании, в частности к выпуску с погашением в 2032 году, который торгуется под доходность 4,25%. Это дает ориентировочную доходность в районе 7,5%. Дюрация выпуска составляет около 10,66 лет. При этой дюрации премия к суверенной кривой Великобритании составляет уже около 360 б.п. Поэтому выпуск имеет потенциал снижения

Лидеры роста/снижения
(евроблигации)
(%)





доходности около 35 б.п. Кроме того, большая часть выпусков зарубежных компаний с аналогичным рейтингом – BBB, при существенно большей дюрации имеют более низкую доходность. Единственный выпуск Газпрома в фунтах с погашением в 2013 году сейчас предоставляет премию к «гилтам» в районе 260 б.п. Мы полагаем, что компания РЖД была вынуждена предложить премию к рынку из-за неблагоприятных внешних условий на рынках. Тем не менее, мы считаем, что в среднесрочной перспективе указанная премия по доходности сократится. В этой связи, мы рекомендуем участвовать в размещении выпуска РЖД.

Еврооблигации зарубежных стран

На снижение были настроены вчера евробонды Украины. Выпуск Украина-21 снизился на 0,06%, УТМ – 7,79%. В корпоративном секторе большинство выпусков завершили день снижением в пределах 0,1%. Исключение составил НафтоГаз Украины-14, который закрылся без изменения цены.

Около 0,15% потерял выпуск **Беларусь-18**, УТМ – 10,59%. **Беларусь-15** потерял около 0,07%, УТМ – 9,88%.

Негативно завершились торги на европейском рынке долга. **Португалия-20** снизился на 0,73%, УТМ – 7,52%. Стоимость CDS практически не изменилась и составила 511 б.п. Около 0,5% потеряли «десятилетние» выпуски Испании и Ирландии. Тем не менее, стоимость CDS на долги Испании и Ирландии продолжили снижаться и составили 220 б.п. и 584 б.п. соответственно. Евробонды стран Восточной Европы практически не изменились в цене. **Турция-21** закрылся на уровнях среды, УТМ – 5,31%.

Разнонаправленно торговались вчера еврооблигации стран Юго-Восточной Азии. **Корея-19** снизился на 0,8%, УТМ – 4,23%, а вот бонды Индонезии и Филиппин завершили день ростом.

Позитивно закончился день для долговых обязательств стран Латинской Америки. **Бразилия-21** вырос на 0,24%, УТМ – 4,56%, **Колумбия-19** вырос на 0,79%, УТМ – 4,22%.

Несмотря на то, что волатильность на рынках снизилась (индекс VIX опустился до 25 б.п. против вчерашнего значения в 29 б.п.), напряжённая ситуация в Ливии и высокая вероятность Португалии обратиться к ЕС за финансовой помощью пока будет удерживать инвесторов от активных покупок в рискованных активах. Однако, позитивную динамику смогут продемонстрировать облигации стран, с высокой долей доходов от продажи нефти и газа.



Торговые идеи на рынке евробондов

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 35 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 114 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.

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. По нашему мнению, спрэд между выпусками Белоруссии 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 Белоруссии прекратится.

Рублевые облигации

ОАО «Крайинвестбанк» запланировал до июля месяца 2011 года разместить биржевые облигации на 1,5 млрд. рублей, из общего, одобренного советом директоров банка, объема займов в размере 10 млрд. рублей.

В пятницу рынок облигаций ожидает плавный рост на фоне роста мировых площадок и подъема цен на нефть. Так же поддержку рынку окажут избыточная ликвидность и низкие ставки денежного рынка.

Уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ снизился на 29,5 млрд. рублей - до 1 413,2 млрд рублей.

В четверг инвесторы на рублевом рынке были настроены больше на покупки чем на продажи, однако объемы торгов как всегда были ниже среднего. Спросом пользовались государственные бумаги и первый эшелон корпоративного сектора. Неплохим спросом пользовались бумаги Газпрома, Мечела и Башнефти.

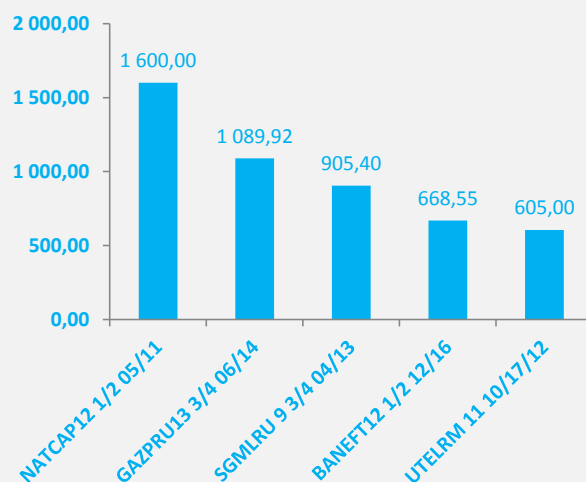
Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** вырос на 0,02%, составив 109,56 пункта, индекс полной доходности **IFX-Cbonds** подрос на 0,05% - до 297,58 пункта.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

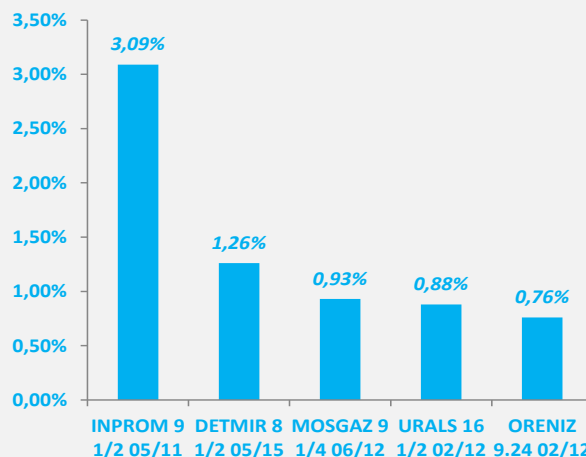
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Газпром нефть 8,9,10**; бумаги **Аросы**, по результатам выхода неплохой отчетности, а так же все выпуски **Газпрома** на фоне заявления Правительства России о готовности заместить существенные потери Японии в электроэнергии российским газом.

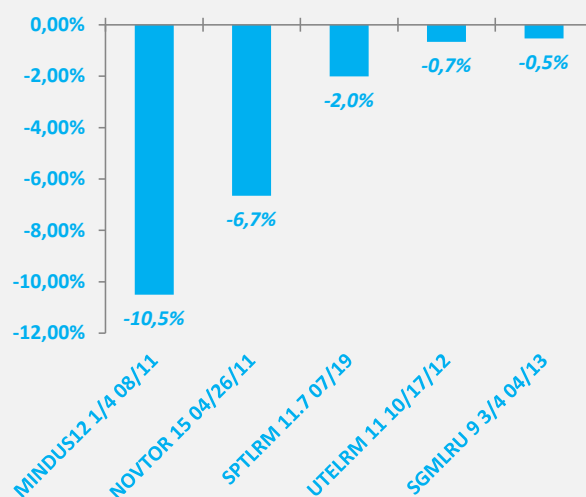
Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста



Лидеры снижения





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
25.03.2011	МДМ Банк, БО-2	5	8,25-8,75

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
РЖД	РЖД-31	Фунт стерлингов	До 1 000	7,5%



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 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.