

### Главные новости

Сегодня состоится двухдневное совещание в Париже с участием министров финансов и глав центральных банков стран «Большой двадцатки» (G20). В ходе предварительных переговоров финансовых руководителей G20 в четверг, Китай и Германия затормозили согласование универсального индикатора платежного баланса. В частности, Пекин активно сопротивляется введению учета реального валютного курса и валютных резервов при расчетах. Германия требует ввести не менее пяти показателей, которые будут использоваться для обнаружения глобальных дисбалансов. Встреча министров финансов и руководителей центробанков «Большой двадцатки» созвана по инициативе Франции, которая сейчас председательствует в G20. Франция добивается более качественного регулирования цен на сырьевые товары и продвигает реформу международной валютной системы. По замыслу французов, этого можно достигнуть, ликвидировав дисбаланс в мировой экономике, 85% которой приходится на страны G20.

### Россия

Правительство РФ внесло в Госдуму законопроект, изменяющий порядок осуществления иностранных инвестиций в обеспечивающие оборону и безопасность государства хозяйственные общества

Законопроект, в частности, предусматривает исключение из перечня стратегических деятельность банков (за исключением финорганизаций с участием РФ). Кроме того, поправки освобождают от контроля сделки в сфере недропользования, осуществляемые в рамках дополнительной эмиссии акций при условии неувеличения доли иностранного инвестора в уставном капитале недропользователя.

### Китай

Центральный банк Китая повышает с 24 февраля резервные требования для банков на 0,5 процентного пункта. Это сделано для усиления мер по борьбе с инфляцией. Резервные требования банков в Китае в настоящее время составляют 19%. Засуха, угрожающая снижению производства зерна, резкий скачок объемов кредитования в январе, а также увеличение денежной массы на 48% за 2 года привели к ускорению январской инфляции в Китае до 4,9%.

### Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2833,95	0,08%	4,96%
S&p 500	1343,01	0,19%	4,42%
Dow Jones	12391,25	0,59%	4,20%
FTSE 100	6082,99	-0,07%	3,75%
DAX	7426,81	0,29%	4,94%
MICEX	1690,11	-0,17%	-1,77%
RTS	1868,40	-0,17%	0,04%

### Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1389,53	0,39%	4,86%
Нефть Brent, \$ за баррель	102,52	-0,07%	2,94%

### Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	29,26	0,05%	1,40%
Рубль/Евро	39,77	0,22%	2,21%
Евро/\$	1,3693	0,62%	-0,14%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	889,96	20,19	-138,80
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	526,92	-111,49	-115,68
NDF 1 год	4,56%	0,002	-0,09
MOSPrime 3 мес.	4,00%	0,000	-0,02

### Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	262,09	-0,58	27,60
Россия-30, Price	115,15	-0,10	-0,65
Россия-30, Yield	4,86%	0,01	0,08
UST-10, Yield	3,58%	0,01	0,17

### Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	128	1	-17
Турция-17	2,22	1	-38
Мексика-17	104,96	11	-34
Бразилия-17	109,02	1	-42



В этом году ЦБ Китая увеличивает резервные требования уже второй раз. С 20 января требования были повышены с 18,5% до 19%.

### Рынки

Стоимость нефтяной смеси марки Brent упала на 0,7% и составила 102,52 доллара за баррель.

Индекс Dow Jones вырос на 0,59% и закрылся на отметке 12391,25 пункта. Индикатор Nasdaq к закрытию поднялся на 0,08% до 2833,95 пункта. Индекс S&P 500 вырос на 0,19% и завершил день на уровне 1343,01 пункта.

Биржевой индикатор РТС опустился на 0,17% до 1868,40 пункта. Индекс ММВБ потерял 0,17% и составил 1690,11 пункта.

### Новости эмитентов

**АПРОСА** может быть преобразована из закрытого в открытое акционерное общество в середине 2011 года после проведения собрания акционеров компании. 22 февраля должно пройти заседание наблюдательного совета компании, который определит дату собрания акционеров. Предполагается, что после преобразования в ОАО АПРОСА может провести IPO и разместит 20% акций. Технически компания будет готова к размещению в конце 2011 года.

**НАМК** приняло решение построить фабрику окомкования мощностью 6 млн. тонн окатышей железной руды в год на территории дочерней компании НАМК Стойленский ГОК. Объем инвестиций в строительство которое планируется завершить в 2014 году, составит около 39 млрд. рублей.

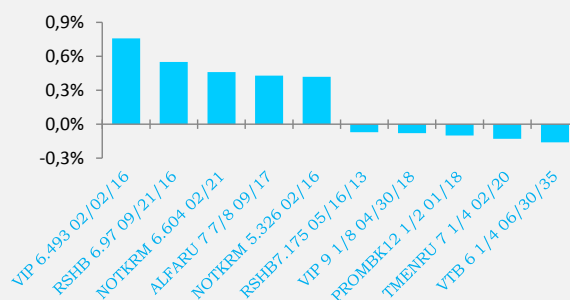
**ОАО «РусГидро»** установило цену размещения акций допэмиссии на уровне 1,61 рубля за штуку. В конце октября компания объявила о намерении разместить по открытой подписке 1,86 миллиарда акций.

### Российские еврооблигации

В отсутствие значимых новостей в пятницу на долговых рынках наблюдались довольно «вялые» торги. Доходность UST-10 не изменилась и составила 3,58% по итогам недели. Выпуск Россия-30 снизился на 0,1%, УТМ – 4,85%.

В корпоративных бумагах наблюдались более значимые движения. Хотя единой динамики в бумагах не наблюдалось. Спросом пользовались выпуски Новатэка, прибавившие по 0,45%, некоторые выпуски Газпрома. Газпром-22 вырос на 0,26%, Газпром-13 – на 0,18%. В то же время ниже нуля закрылись выпуски ВЭБа, ТНК-ВР, Северстали и Евраза – падение составило в среднем около 0,05%. Выпуск ТНК-ВР-20 оказался «аутсайдером» торгов и снизился на 0,15%.

Лидеры роста/снижения  
(еврооблигации)  
(%)





Начало новой рабочей недели на долговых рынках начинается нейтрально. Рынки США сегодня не работают в связи с национальным праздником. Россия-30 торгуется на уровнях закрытия предыдущей недели по цене - 115,27% от номинала. В отсутствии значимой статистики, единственным фактором, способным значительно повлиять на рынки остается политический кризис в странах Ближнего Востока, который вслед за Тунисом и Египтом перекинулся на Ливию и Бахрейн. С одной стороны ближневосточная ситуация существенно снижает инвестиционный «аппетит к рискам», в том числе и к российским. С другой – нефть обновляет новые двухлетние максимумы, что поддерживает цены на российские активы. Это приводит к отсутствию как покупок, так и продаж. Мы полагаем, что в ближайшие дни мы, скорее всего, увидим продолжение «бокового» движения в российских евробондах.

#### **Еврооблигации зарубежных стран**

Еврооблигации других стран СНГ в целом торговались без существенных изменений. Суверенные выпуски Украины снизились в среднем на 0,05%. Новый десятилетний евробонд Украины снизился на 0,12%, YTM – 7,88%.

Корпоративный сектор потерял в районе 0,1%. Выпуск НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,12%.

Выпуски Белоруссии пользовались небольшим спросом. **Беларусь-15** вырос на 0,2%, YTM – 8,91%, **Беларусь-18** прибавил около 0,3%, YTM – 9,62%.

В европейских евробондах продолжалось снижение. В особенности теряли в цене суверенные выпуски «проблемных» стран Европы. Сообщения, появляющиеся в СМИ о том, что Лиссабон может прибегнуть к финансовой помощи ЕС уже в марте-апреле продолжают создавать нервозность на рынке европейского долга. Доходность по «десятилеткам» Португалии достигла исторических максимумов и составила 7,37%. Заметим, что ЕЦБ в пятницу активно покупал на вторичном рынке облигации Португалии, но это не сильно повлияло на рыночные настроения. Пока стоимость заимствований продолжает для Португалии увеличиваться, что существенно усложняет задачу португальскому правительству по самостоятельному преодолению долгового кризиса. Интересно, что стоимость CDS при этом находится ни на исторических максимумах и составляет 457 б.п., против 555 в начале января этого года. Теряли в цене и также бумаги Ирландии и Испании. **Ирландия-20** снизился на 0,3%, YTM – 8,81%. **Испания-20** снизился на



0,1%, YTM – 5,21%. Евробонды стран также преимущественно снижались. Выпуск **Турция-20** потерял около 0,05%, YTM – 5,35%.

Динамика евробондов стран Юго-Восточной Азии в целом повторяла пятничную динамику Treasuries. **Корея-19** снизился на 0,05%, YTM – 4,43%. Столько же потерял и выпуск **Индонезия-20**, YTM – 4,92%.

Несмотря на обострение ближневосточного кризиса и отсутствие значимой динамики в Treasuries, еврооблигации стран Латинской Америки пользовались большим спросом. **Бразилия-19** вырос на 0,18%, YTM – 4,31%. **Мексика-20** прибавил 0,35%, YTM – 4,61%.

### Торговые идеи на рынке евробондов

После значительного роста цен на еврооблигации Украины, спрэд между выпусками Беларусь-15 и Украина-15 расширился до максимума в 257 б.п., в то время как его среднее значение составляло всего 157 б.п. Рекомендуем к покупке выпуск **Беларусь-15** с возможным снижением доходности на 80-90 б.п.

Новый выпуск **Украина-21** потенциально привлекателен. Премия к суверенной кривой доходности Украины остается около 15 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**. Сейчас спрэд между Евраз-18 и Северсталь17 составляет 28 б.п. Финансовое состояние обоих - продолжает улучшаться. До кризиса выпуски Евраза и Северстали торговались на одном уровне. Полагаем, что на горизонте полгода существующий спрэд исчезнет.

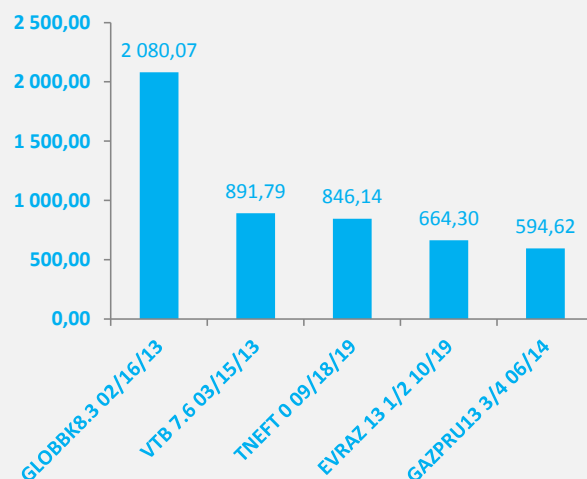
Рекомендуем покупать выпуск **ТМК-18**. Сейчас спрэд к кривой доходности Евраза составляет около 87 б.п. По нашему мнению он не должен превышать более 50 б.п. на фоне улучшения финансового состояния металлургических компаний.

### Рублевые облигации

Сегодня мы видим небольшое снижение цен корпоративных облигаций, связанное с аккумулярованием ликвидности на фоне очередных налоговых выплат. Однако высокие цены на нефть и низкие ставки денежного рынка позволят снизить существенно тенденции продаж.

По состоянию на утро понедельника уровень рублевой ликвидности коммерческих банков на

Наиболее ликвидные облигации  
(млн. руб.)





корсчетах и депозитах в ЦБ снизился до 1 406,5 млрд. рублей.

Сегодня размещаются биржевые бумаги ОАО "Уралкалий" объемом 50 млрд. рублей. Ставка купона установлена на уровне 8,25%. С учетом того, что фактически до процедуры «book building» не допускались сторонние компании, кроме организатора, мы считаем это первичное размещение закрытым и непубличным. Хотя с учетом установленного, явно завышенного купона, если все-таки бумаги выйдут на публичный вторичный рынок, мы видим по ним рост до 50-70 б.п

В минувшую пятницу в корпоративном секторе российского долгового рынка преобладали позитивные настроения, благодаря чему на рынке наблюдался рост котировок большинства бумаг. Правда, как всегда, росли только бумаги качественных эмитентов. Ценовой индекс **IFX-Cbonds-P** по итогам торгов 18 февраля подрос на 0,04%, составив 109,84 пункта.

Книга заявок по бумагам ОАО «Мечел» серии 15 и 16, была закрыта на уровне 8,25%. К текущему рынку дисконт по бумаге составляет как минимум 50 б.п. Поэтому на вторичном рынке видим снижение цены на бумагу в краткосрочной перспективе.

**ТКС банк** также закрыл свою книгу заявок по бумагам БО-03 на уровне 14%, что полностью совпадает с нашей оценкой. На вторичном рынке видим небольшой рост бумаги в среднесрочной перспективе.

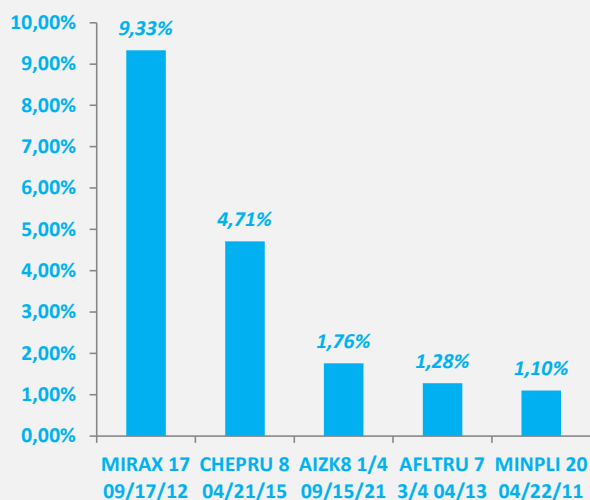
**Московский кредитный банк** закрыл спрос по бумаге на уровне 8,5% годовых. Даже с учетом закрытия по нижней границе первоначального диапазона, в целом была предложена премия к рынку на уровне 10-20 б.п.

### Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

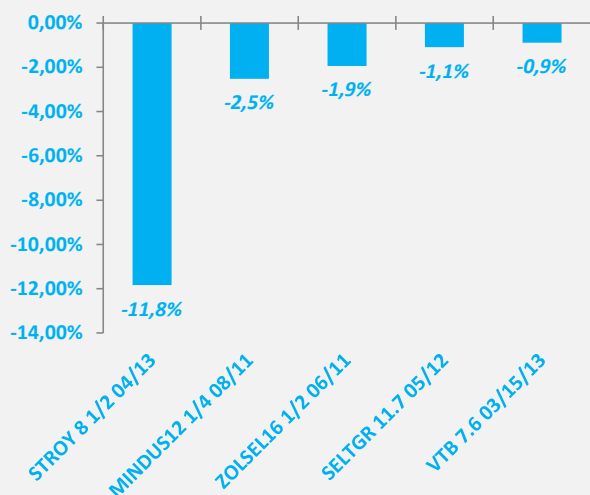
Мы рекомендуем, как всегда обратить внимание на выпуски **ЛенСпецСМУ, 1 и ЛенСпецСМУ, БО-2.**

С учетом текущей ситуации на рынке, мы видим апсайд по бумагам **Трансаэро 01, Кокс 02,** а так же бумаги ЕвразХолдинг Финанс (3,4 выпуск).

### Лидеры роста



### Лидеры снижения





## Ближайшие размещения рублевых облигаций

<b>Дата</b>	<b>Выпуск</b>	<b>Объем, млрд. руб.</b>	<b>Ориентир по купону, %</b>
21.02.2011	Уралкалий, БО-01	50	
22.02.2011	Мечел, 15,16	10	8,75-9,25
22.02.2011	ТКС Банк, БО-03	1,5	13-14,5
22.02.2011	Московский Кредитный банк, БО-01	3	9-9,5
22.02.2011	НОМОС-БАНК, БО-01	5	7-7,15

## Ближайшие размещения еврооблигаций

<b>Эмитент</b>	<b>Выпуск</b>	<b>Валюта</b>	<b>Объем, млн.</b>	<b>Ориентир по купону, %</b>
Ощадбанк	Ощадбанк-16	Доллар США	500-750	8,25



## 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.