

Главные новости

Белоруссия девальвировала национальную валюту, спровоцировав существенный рост еврооблигаций в российских рублях. Исходя из принятого решения белорусские банки могут продавать иностранную валюту предприятиям по курсу, отклоняющемуся от курса, устанавливаемого Национальным банком, не более чем на 10%. Ранее колебания были ограничены 2%. То есть это решение равносильно небольшой, 8% девальвации.

Необходимо отметить, что Белоруссия стремится сохранить стабильность бюджетной системы на фоне сокращения золотовалютных резервов и снижения суверенного кредитного рейтинга. Принятие данного решения было обусловлено желанием расширить возможности банков по удовлетворению спроса белорусских предприятий на иностранную валюту, повысить заинтересованность экспортеров в реализации своей валютной выручки, а также будут способствовать созданию условий, необходимых для наращивания государственных золотовалютных резервов.

В целом данное решение было воспринято инвесторами позитивно, так например выпуск еврооблигаций, номинированный в рублях, после вышедшей новости вырос, в результате чего доходность снизилась на 106 базисных пунктов до 10,690%.

Так же вчера рейтинговое агентство Moody's снизило кредитный рейтинг Белоруссии с «В1» до «В2», прогноз «негативный». Однако по нашему мнению к серьезным действиям с еврооблигациями Белоруссии на рынке это не приведет, т.к. агентство Moody's своим решением всего лишь подтвердило рейтинговую оценку Standard&Poore's, приятную ранее, и все возможные риски в связи с этим уже были учтены держателями бумаг.

Россия

По мнению Центрального Банка, Россия может в ближайшие 4-6 лет выйти на уровень годовой инфляции в 3-5. Так же ЦБ предполагает исходить из нулевого дефицита бюджета при экономическом планировании на ближайшие 10 лет.

Денежная масса в России в национальном определении в феврале 2011 года уменьшилась на 1,2% до 19,531 трлн. рублей.

Индексы

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Nasdaq	2756,89	0,96%	-0,91%
S&p 500	1319,44	0,71%	-0,59%
Dow Jones	12279,01	0,67%	0,43%
FTSE 100	5932,17	0,47%	-1,03%
DAX	6934,44	-0,06%	-4,65%
CAC 40	3987,80	0,27%	-2,98%
NIKKEI 225	9708,79	2,64%	-8,62%
MICEX	1788,14	-1,26%	0,58%
RTS	2018,74	-1,31%	3,03%

Сырьевой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Золото, \$ за унцию	1418,50	-0,13%	0,59%
Нефть Brent, \$ за баррель	115,16	0,31%	2,88%

Денежный рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Рубль/\$	28,34	-0,24%	2,11%
Рубль/Евро	40,03	0,26%	-0,06%
Евро/\$	1,4113	0,18%	2,03%
Депозиты в ЦБ, млрд. руб.	517,08	-176,53	-125,25
Остатки на кор. счетах, млрд. руб.	500,35	-36,62	-17,35
NDF 1 год	4,25%	0,000	-0,31
MOSPrime 3 мес.	3,94%	0,000	-0,07

Долговой рынок

	Значение	Изменение	
		За день	За месяц
Индекс EMBI +	263,26	3,02	-9,19
Россия-30, Price	116,40	-0,06	0,52
Россия-30, Yield	4,72%	0,01	-0,02
UST-10, Yield	3,49%	0,06	0,06

Спрэд Россия-30 к:

	Значение	Изменение, б.п.	
		За день	За месяц
UST-10	123	-5	-6
Турция-17	11,18	-2	25
Мексика-17	115,75	2	11
Бразилия-17	112,93	1	12



США

Индекс доверия потребителей к экономике США в марте снизился до трехмесячного минимума в 63,4 пункта. Февральское значение индикатора оказалось максимальным более чем за три года. Аналитики в среднем ожидали снижения индекса в этом месяце всего до 65 пунктов.

Европа

ВВП Великобритании в последнем квартале 2010 года снизился на 0,5%. В то же время итоговая оценка годового ВВП страны не подверглась изменениям — 1,5%.

Азия

Парламент Японии принял бюджет на 2011-2012 финансовый год с расходной частью невиданных размеров — 1,13 трлн. долларов.

Промышленное производство в Японии в феврале выросло на 0,4% по сравнению с январем против обещанного экспертами падения на 0,1%.

Рынки

Японский NIKKEI 225 сегодня увеличился на 2,64%, гонконгский Hang Seng растет в моменте на 1,79%, индийский SENSEX растет в моменте на 0,97%.

Доллар торгуется относительно нейтрально. Соотношение в валютной паре EUR/USD составляет 1,4083. Стоимость фьючерсов на нефть марки Light Sweet растет на 0,73% и составляет \$104,56 за баррель, стоимость нефти марки Brent \$115,03. Фьючерс на золото торгуется нейтрально и составляет \$1419,90.

Американские индексы показали позитивную динамику. S&P500 повысился на 0,71%, Dow Jones вырос на 0,67%. Бумаги финансового сектора хуже рынка (-1,01%), вновь телекоммуникационный сектор лучше рынка (+1,48%). Фьючерсы на американские индексы торгуются в позитивном ключе, фьючерс на S&P500 растет на 0,40%, фьючерс на Dow Jones растет на 0,35%.

Российский рынок вчера негативно закончил торговую сессию, Индекс ММВБ снизился на 1,26%, Индекс РТС снизился на 1,29%. Сегодня мы ожидаем, что российский рынок покажет позитивную динамику на фоне динамики мировых рынков. На наш взгляд, изменение российских индексов акций составит -+0,50...+1,00%.

Новости эмитентов

Чистая прибыль **ОАО «Газпром»** по итогам 2010 года по РСБУ снизилась в 1,7 раза по сравнению с



2009 годом и составила 365,57 млрд. рублей. Чистая прибыль по итогам 4 квартала прошлого года упала на 25,9% до 42,065 млрд. рублей. Чистая прибыль «Газпрома» по РСБУ за 9 месяцев 2010 года составляла 322,51 млрд. рублей. Этот показатель был на 70,4% больше, чем за аналогичный период прошлого года.

Чистая прибыль телекоммуникационной компании **VimpelCom Ltd.** по итогам 2010 года по МСФО выросла на 49,2% и составила \$1 673,3 млн. против \$1 121,8 млн. за 2009 год. Чистая операционная выручка увеличилась на 20,9% до \$10 512,8 млрд.

Чистая прибыль **ОАО «Транснефть»** по РСБУ в 2010 году выросла на 25,7% в годовом выражении и составила 4 893 млн. рублей. По итогам 2009 года «Транснефть» получила 3 893 млн. рублей чистой прибыли.

Чистый убыток **Московской объединенной энергетической компании** по РСБУ вырос в 2010 году в 11,5 раза до 9,13 млрд. рублей. В 2009 году чистый убыток находился на уровне 791,2 млн. рублей.

Российские еврооблигации

Российский рынок евробондов не смог вчера закрепить успех понедельника, большинство евробондов завершили день падением.

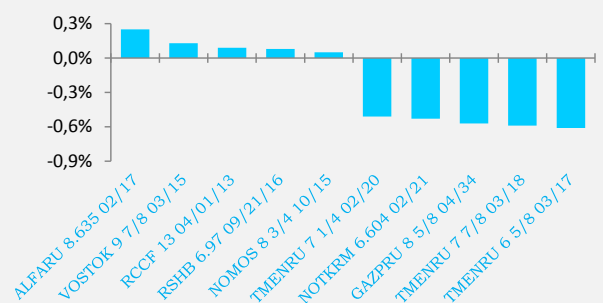
Суверенные бумаги были более стабильны, в среднем выпуски России потеряли около 0,1%. Выпуск Россия-30 снизился на 0,05%, УТМ – 4,71%. В результате существенной просадки treasures и роста доходности UST-10 на 6 б.п., спрэд между доходностями выпусков Россия-30 и UST-10 сузился до 122 б.п.

Корпоративный сектор потерял около 0,2%. Наибольшие продажи наблюдались в выпусках нефтегазовых компаний, в особенности ТНК-ВР и Газпрома. ТНК-ВР-17 и ТНК-ВР-18 упали на 0,6%. Выпуски Газпром-34 и Газпром-37 потеряли 0,6% и 0,45% соответственно. Лукойл-22 потерял 0,5%, Лукойл-20 снизился на 0,45%. Продавали выпуски Вымпелкома, Новатэка и ВЭБа. В районе 0,2% теряли евробонды Сбербанка, ВТБ и металлургов. Алроса-20 снизилась на 0,34%, Евраз-18 – на 0,2%.

Мы связываем столь массовые распродажи на рынке российских еврооблигаций с новым понижением кредитного рейтинга Португалии и Греции, что значительно снизило «аппетит к рискам» развивающихся стран, в том числе и России. На этот раз не помогла и стабильно высокая цена на нефть.

Сегодня на рынке складывается более позитивная ситуация. Выпуск Россия-30 прибавляет около 0,2%. Большинство евробондов

Лидеры роста/снижения
(еврооблигации)
(%)





корпоративного сектора так же торгуются в плюсе относительно закрытия предыдущего дня. Цены на нефть стабильны и находятся на вчерашних уровнях. Сегодня мы ожидаем, что большинство выпусков завершат день в «плюсе». В то же время, неопределенность в Европе удержит инвесторов от активных покупок в ближайшие несколько дней.

Еврооблигации зарубежных стран

Сильное падение вчера наблюдалось и в еврооблигациях украинских эмитентов. В среднем суверенные выпуски Украины потеряли 0,2%. Выпуск **Украина-21** упал 0,4%, YTM – 7,52%. Потери в корпоративном секторе оказались менее значительными, выпуски Метинвеста потеряли в районе 0,3%, НафтоГаз Украины-14 снизился на 0,23%.

Суверенные евробонды Белоруссии, в отличие от других облигаций стран СНГ, вчера торговались стабильно, и более того, смогли показать небольшой рост. Выпуск **Беларусь-15** прибавил 0,37%, YTM – 12,00%. **Беларусь-18** вырос на 0,47%, YTM – 11,71%. В настоящий момент, после понижения рейтинга Белоруссии со стороны агентства Moody's и сообщений о расширении границ валютного коридора, цены на облигации находятся на уровнях закрытия предыдущего торгового дня.

Европейские облигации продолжают испытывать значительное давление. После одного дня затишья, новость об очередном понижении рейтингов Португалии и Греции привела к новым распродажам на европейском долговом рынке. На этот раз рейтинговое агентство Standard & Poor's понизило долгосрочный рейтинг Португалии на одну ступень с BBB до BBB- и рейтинг Греции с BB+ до BB- с негативным прогнозом для обеих стран. По мнению аналитиков S&P, Греции, вероятно, не хватит того объема помощи, который уже был предоставлен ей для эффективного решения своих долговых проблем. Относительно Португалии было замечено, что высокая задолженность страны создает высокую вероятность обращения за финансовой помощью в ЕС и МВФ. **Португалия-21** снизился на 0,5%, YTM – 7,80%. **Греция-19** потерял 0,25%, YTM – 12,32%. Стоимость CDS на португальский долг обновила исторические максимумы, достигнув 555 б.п. Падением завершили день облигации Ирландии и Испании. **Ирландия-20** потерял 0,4%, YTM – 9,68%, **Испания-21** снизился на 0,2%, YTM – 5,18%. 15 апреля текущего года Португалии предстоит погасить 4 342 млн. евро основной суммы долга. Еще около 5 млрд. евро должно быть погашено в июне. Рефинансировать долг под



текущие ставки на рынки не представляется возможным. Мы полагаем, что в ближайшее время Португалия обратится за помощью к ЕС.

Прошедший торговый день негативно завершился для бондов всех регионов мира, в том числе и для выпусков стран Юго-Восточной Азии. Выпуск **Корея-19** снизился на 0,4%, УТМ – 4,45%. **Филиппины-20** упал на 0,1%, УТМ – 4,60%.

Среди стран Латинской Америки бонды Бразилии торговались относительно стабильно и в среднем остались на уровнях предыдущего торгового дня. **Мексика-20** потерял 0,24%, УТМ – 4,38%.

Торговые идеи на рынке евробондов

В настоящий момент интерес представляют суверенные **еврооблигации Белоруссии**. Сейчас спрэд между выпусками **Беларусь-15** и Украина-15 расширился до 515 б.п. Между выпусками Украина-17 и **Беларусь-18** до 605 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 450 б.п., для выпуска Беларусь-18 – около 380 б.п. Заметим, что реализация данной идеи возможна только в случае, если падение объема международных резервов Белоруссии прекратится.

По-прежнему представляет интерес рублевый евробонд Россельхозбанка с погашением в 2016 году. Сейчас выпуск торгуется с доходностью 8,65%. Мы оцениваем справедливую доходность выпуска на уровне 8,2-8,3% годовых и полагаем, что **РСХБ-16** имеет потенциал снижения доходности в 35-45 б.п.

Выпуск **РЖД-31**, номинированный в фунтах стерлингов, сейчас торгуется по цене 103,1% 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.

Мы рекомендуем покупать «длинные» выпуски Лукойла, особенно **Лукойл-19** и **Лукойл-22**. Спрэды к кривой Газпрома расширились до 34 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 113 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.

Рублевые облигации

Сегодня мы ожидаем продолжение роста бумаг, начавшееся еще с пятницы. Позитивными факторами здесь значатся в целом подъем на мировых площадках, рост цен на нефть, а так же рост рублевой ликвидности и невысокие ставки МБК и РЕПО также будут поддерживать оптимизм инвесторов внутреннего долгового рынка.

Объем рублевой ликвидности коммерческих банков на корсчетах и депозитах в ЦБ вырос на до 1 146,1 млрд. рублей.

29 марта цены большинства выпусков надежных эмитентов показали положительную динамику, в связи с решением Банка России оставить ставку рефинансирования без изменений. Кроме того, приближается окончание месяца, что также оказывает положительное влияние на цены рублевых бондов.

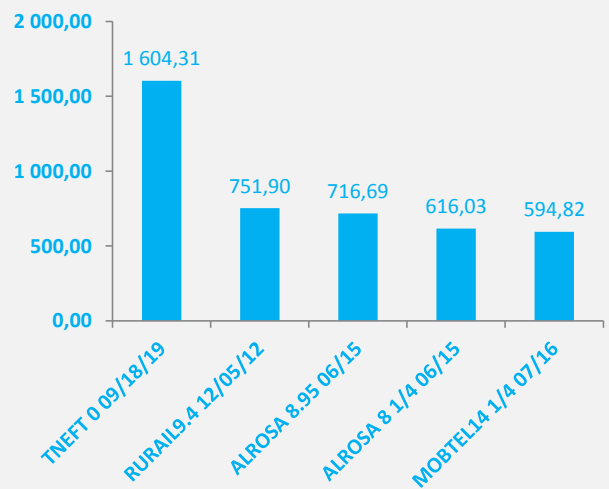
Среди наиболее ликвидных бумаг рост показали выпуски ВЭБ-6 +0,41%, Транснефть-3 +0,4%, МТС-7" +0,27%.

В то же время снижение цены показали выпуски "ЮТэйр-Финанс БО-3 -0,22%, Татфондбанк-5 -0,2%, МДМ банк БО-2 -0,1%.

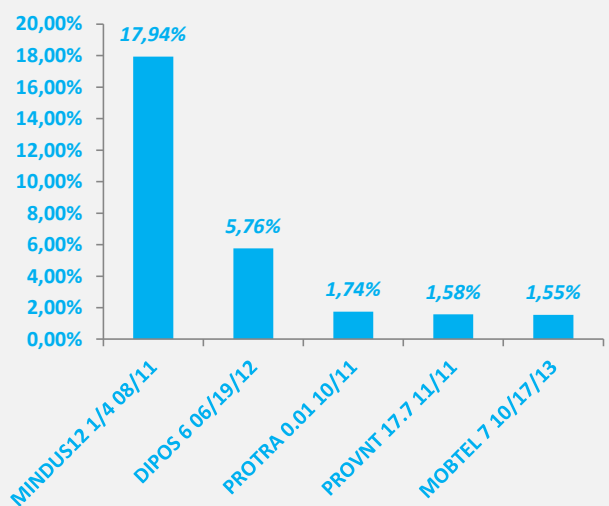
Ценовой индекс IFX-Cbonds-P снизился на 0,03%, индекс полной доходности IFX-Cbonds не изменился.

Стало известно, что **ООО "Буровая компания "Евразия"** планирует разместить 1-3 выпуски облигаций общим объемом 11 млрд. рублей.

Наиболее ликвидные облигации (млн. руб.)



Лидеры роста





Банк "Держава" планирует разместить облигации 2-й серии на сумму 1 млрд. рублей.
ОАО "Санкт-Петербург Телеком" (дочка Tele2 Russia Holding AB) приняло решение о размещении 10-летних облигаций семи серий на общую сумму 30 млрд. рублей.

БНП ПАРИБА Банк разместил выпуск облигаций на сумму 2 млрд. рублей с доходностью 7,85% годовых. Общий спрос на облигации составил 25 млрд рублей, количество поданных заявок составило 90.

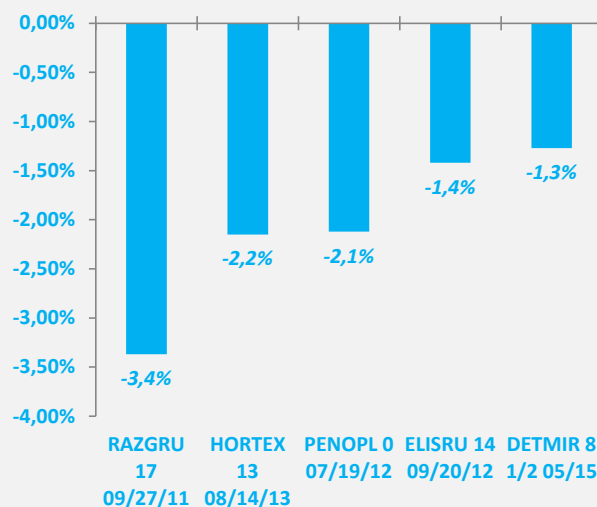
29 марта 2011г. состоялось размещение облигаций **ФГУП «Почта России»**. Спрос превысил предложение более чем в 6,5 раз.

ОТП-Банк так же 29 марта 2011 года разместил на ММВБ выпуск облигаций серии 02 с доходностью 8,42% годовых.

Торговые идеи на рынке рублевых облигаций:

Наиболее интересными нам видятся сейчас бумаги **«Промсвязьбанка», Магнита, Вымпелкома**, в связи с вышедшей неплохой финансовой отчетностью, бумаги. Кроме того интересны бумаги телекомов, в связи с организацией Ростелекома, а так же бумаги металлургов- Евраз, Мечела и Северстали, в связи с перспективой роста на металлы.

Лидеры снижения





Ближайшие размещения рублевых облигаций

Дата	Выпуск	Объем, млрд. руб.	Ориентир по купону, %
30.03.2011	ЮТэйр-Финанс, БО-04,05	3	9,1-9,4
31.03.2011	Внешэкономбанк, 9	15	7,9-8,1
30.03.2011	АИЖК, 18	7	8,35-8,6

Ближайшие размещения еврооблигаций

Эмитент	Выпуск	Валюта	Объем, млн.	Ориентир по купону, %
Феррэкспо	Феррэкспо-16	Доллар США	До 500	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.