

6 августа 2010 г.
Аналитическое управление

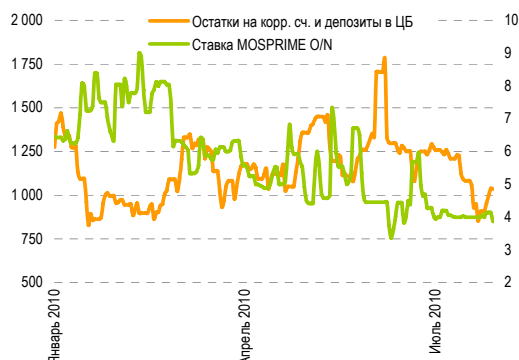
Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,42		-0,0059%
Нефть Brent	82,29	- 0,04	-0,05%
Золото	1 195,0	-	0,00%
EUR/USD	1,3189	0,0028	0,21%
RUB/Корзина	34,13	0,0651	0,19%
MosPRIME O/N	2,76		0,00%
Остатки на корп. сч.	570,00	19,70	3,58%
Счета и депозиты в ЦБ	483,30	- 1,80	-0,37%
RUSSIA CDS 5Y \$	158,10	- 0,61	-0,39%
Rus-30 - UST-10	176,00	3,70	2,15%

Рекомендации

Эмитент	Рекомен- дация	Ориен- тир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	104.8	101.9
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	112.4
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101,2
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	100,55
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5

Динамика ликвидности банковской системы

Корпоративные новости

- **Атомэнергопром (BBB-) 7.5%, курс на снижение спреда (стр. 2).**
- **Промтрактор-финанс (NR) в очередной раз не исполнил обязательства по выкупу облигаций (стр. 2).**

Рынки

■ **Коррекция не за горами?** Рынок евробондов продолжил вялый дрейф вблизи текущих уровней. Немного скорректировались выпуски длинной дюрации. Россия-30 вновь превысила уровень в 117, закрывшись около отметки вторника. Рынок рублевого долга немного подрос, среди новых выпусков активность отмечалась в облигациях СУЭК. Сегодня мы не ожидаем оживленной торговли вплоть до публикации данных о занятости в США в 16:30 мск. Далее движение будет определяться исходя из опубликованной статистики. В целом, мы считаем, что на текущий момент у инвесторов больше поводов для поиска негатива и фиксации прибыли. Однако в том случае, если данные по рынку труда окажутся лучше прогнозов, мы закроем пятницу на позитивной волне.

■ **Банк Англии оставил базовую ставку без изменений.** Ставка осталась на минимальном уровне 0.5%. Также Банк Англии сохранил объем своей программы выкупа активов на уровне 200 млрд долл. Вместе с тем, на последнем заседании среди членов комитета по монетарной политике нашлись несогласные с принятыми решениями. Так, Эндрю Сентанс выступил за повышение ставки на четверть процента для сдерживания инфляционного давления, в то время как Дэвид Майлс настаивал на увеличении объема стимулирующей программы.

■ **Для ЕЦБ настало время летней релаксации.** Прошедшее заседание ЕЦБ было, наверное, самым спокойным за последний период - летний зной добрался и до Франкфурта. Предыдущие встречи проходили достаточно напряженно на фоне повышенной турбулентности в еврозоне, в том числе проблем в Греции, острых дебатов о программе ЕЦБ по выкупу бондов и публикации данных по стресс-тестам европейских банков. Европейский ЦБ также сохранил ставку на минимальном с момента своего основания уровне 1%. В ходе традиционной пресс-конференции Жан-Клод Трише сообщил, что имеющиеся данные за 3 кв. 2010 г. оказались лучше ожиданий. Процесс восстановления экономики он охарактеризовал как умеренный и неравномерный, а текущую ставку — как адекватную. Глава ЕЦБ отказался комментировать наиболее интересующий инвесторов вопрос о путях выхода из агрессивной стратегии поддержки банков по сути безграничными денежными вливаниями. Стоит отметить, что ЕЦБ сократил выкуп бондов до минимальных значений, потратив за последнюю неделю на эти операции всего 81 млн евро. На текущий момент, всего в рамках программы было выкуплено облигаций на сумму 60.5 млрд евро. На наш взгляд, наиболее важными в ближайшей перспективе станут именно комментарии, касающиеся программ выхода Центробанков из стимулирующих пакетов. Важно, чтобы процесс сжатия ликвидности не обвалил фондовые площадки и не привел к остановке экономического роста.

Несмотря на достаточно спокойный комментарий Трише, настраивающий, пусть и осторожно, инвесторов на более положительные макроданные, CDS на европейский долг выросли. Так, 5-летний CDS на Италию вырос на 2,9% до 134,07, на Францию – прибавил 3,3% до уровня 63,32. Доходности большинства долговых инструментов стран Еврозоны упали. По итогам дня пара EUR/USD не претерпела серьезных изменений, закрывшись на отметке 1,3180, USD/JPY консолидируется на уровне 86. Нефть Brent, снизившись незначительно, торгуется вблизи отметки 82 долл. за барр. В целом, рынки замерли в ожидании статистики по рынку труда США. Учитывая текущую перегретость рынков, малой искры негативных данных может быть достаточно, чтобы разжечь огонь коррекции. Рынок, исходя из консенсус-прогноза, ожидает роста уровня безработицы до 9.6%.

Корпоративные новости

■ **Атомэнергопром (BBB-) 7.5%, курс на снижение спреда.** Накануне Атомэнергопром разместил выпуск 6-ой серии объемом 10 млрд руб. со сроком обращения 4 года. Спрос превысил предложение в 2,5 раза, что неудивительно, учитывая повышенный интерес инвесторов к первичному рынку. Ставка 1-го купона составила 7.5%. Атомэнергопром имеет достаточно качественные финансовые показатели: рентабельность по EBITDA 34%, Долг/EBITDA 1.1, а Чистый долг/EBITDA, за счет большого объема денежных средств, - и вовсе 0,4. Поручителем по выпуску выступает госкорпорация Росатом. Среди рисков отметим низкий уровень финансовой прозрачности: эмитент представляет лишь сводную отчетность по РСБУ, тогда как консолидированная отчетность по МСФО пока не публикуется.

Вспоминая недавнее размещение 3-летнего выпуска ГМК Норникель (YTM 7.05%, Dur. 2.75), имеющего одинаковый рейтинг с Атомэнергопромом по шкале S&P, мы считаем справедливым спред не более 25 б.п. за разницу в срочности. Мы рекомендуем выпуск к покупке на форвардах, ожидая сужения спреда к выпуску биржевых облигаций ГМК Норникель.

■ **Промтрактор-финанс (NR) в очередной раз не исполнил обязательства по выкупу облигаций.** Общая сумма неисполненного обязательства составила 1,9 млрд руб. Стоит отметить, что в конце июля эмитент уже столкнулся с невозможностью выплатить НКД и выкупить облигации.



2 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
Manufacturing PMI	июль		52.9	01:00 GMT
Еврозона				
Manufacturing PMI	июль	56.5	56.5	08:00 GMT
США				
ISM Manufacturing PMI	июль	54.2	56.2	14:00 GMT
Construction Spending m/m	июнь	-0.4%	-0.2%	14:00 GMT
Fed Chairman Bernanke Speaks on Economy				14:15 GMT
Treasury Secretary Geithner Speaks on Financial Reform				00:00 GMT

3 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
PPI m/m	июнь	0.4%	0.3%	06:00 GMT
США				
Personal Income m/m	июнь	0.2%	0.4%	12:30 GMT
Personal Spending m/m	июнь	0.1%	0.2%	12:30 GMT
Factory Orders m/m	июнь	0.0%	-1.4%	14:00 GMT

4 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
Final Services PMI	июль	56.0	56.0	09:00 GMT
Retail Sales m/m	июнь	0.0%	0.1%	08:00 GMT
США				
ISM Non-Manufacturing PMI	июль	53.3	53.8	14:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 30 июля		7.3M	14:30 GMT
Россия				
Инфляция	июль			

5 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
Official Bank Rate		0.5%	0.5%	11:00 GMT
Еврозона				
German Factory Orders m/m	июнь	1.5%	-0.5%	10:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.0%	1.0%	11:45 GMT
ECB Press Conference				12:30 GMT
США				
Jobless Claims	за неделю	456K	457K	12:30 GMT
Россия				
Резервы ЦБ	за неделю			

6 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
Manufacturing Production m/m	июнь	0.5%	0.3%	08:30 GMT
Еврозона				
French Gov Budget Balance	июнь		-67.9B	06:45 GMT
German Industrial Production m/m	июнь	0.9%	2.6%	10:00 GMT
Italian Prelim GDP q/q	2 квартал	0.4%	0.5%	09:00 GMT
США				
Non-Farm Employment Change	июль	-75K	-125K	12:30 GMT
Unemployment Rate	июль	9.6%	9.5%	09:00 GMT
Consumer Credit m/m	июнь	-5.4B	-9.1B	09:00 GMT
Россия				
Денежная база	за неделю			



Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Виниченко Илья
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Наталья +7 495 960 22 56
Ермолицкая
Дарья Грищенко +7 495 363 27 44

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Ларин Андрей Andrey.Larin@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко Ilya..Nenaidenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Хусаинов Альберт Albert.Khusainov@mdmbank.com
Ромодин Максим Maxim.Romodina@mdmbank.com
Семенов Артур Artur.Semenov@mdmbank.com
Ворожейкина Анастасия Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

Ильина Анна Anna.Ilina@mdmbank.com
Бердин Игорь Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление

Михаил Зак Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления +7 495 795 2521 доб. 2410
Дмитрий Конторщиков Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций
Николай Гудков Nikolay.Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций
Андрей Кулаков Kulakov@mdmbank.com	Долговой рынок

Редакторская группа

Михаил Ременников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер Andrew.Mullinder@mdmbank.com
--	--

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2010, ОАО МДМ Банк. Без письменного разрешения МДМ Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.