



16 декабря 2010 г.

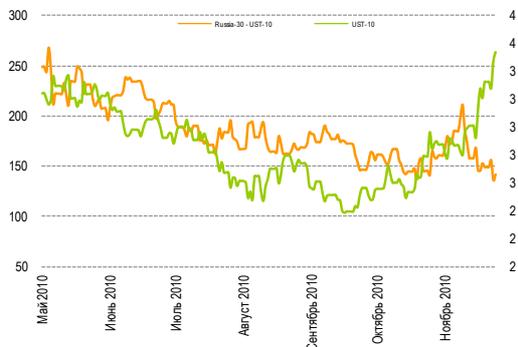
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

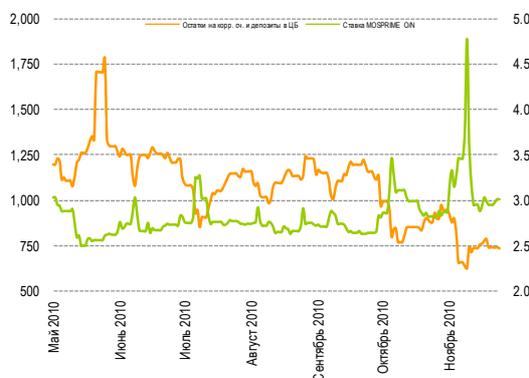
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3019		0.0000%
Нефть Brent	91.38	0.46	0.51%
Золото	1,380.8	- 15.43	-1.11%
EUR/USD	1.3214	- 0.0164	-1.23%
RUB/Корзина	35.25	- 0.0821	-0.23%
MosPRIME O/N	3.01		0.00%
Остатки на корр. сч.	682.90	213.70	45.55%
Счета и депозиты в ЦБ	249.40	- 17.80	-6.66%
RUSSIA CDS 5Y \$	141.40	- 0.36	-0.26%
Rus-30 - UST-10	141.50	5.50	4.04%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- Татфондбанк (-/B2/-) размещает биржевые облигации.** Банк может рассчитывать на размещение по крайней мере в нижней половине заявленного диапазона (9.0-9.5%), учитывая поведение его собственной кривой и хорошие связи с правительством Татарстана (стр. 2).
- Аукционы по ОФЗ не состоялись.** Если Минфин действительно намерен следовать заявленным планам по размещению в оставшиеся дни декабря бумаг на серьезную сумму (около 200 млрд руб.), то впредь ему стоит более аккуратно подходить к позиционированию доходностей (стр. 2-3).
- Татнефть (-/Ba2/BV) отчиталась за 9 мес. 2010 г. по US GAAP.** Мы считаем единственный обращающийся выпуск биржевых облигаций Татнефти 1-ой серии оцененным дорого и не видим потенциала для сужения кредитного спреда.

Рынки

- Внешний фон с утра в четверг нейтральный.** «Разговор с Владимиром Путиным» может принести сюрпризы для инвесторов. В США будут опубликованы данные по закладке новых домов и выданным в ноябре разрешениям на строительство, а также еженедельные цифры по пособиям по безработице – вся эта статистика может оказать влияние на динамику торгов внешнего рынка.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.77	104.79
Сибмет 1, 2	Покупать	YTM 9.25%	114.60	112.20
Евраз 1, 3	Покупать	YTM 8.4%	102.17	100.72
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	10 .21	101.98
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.4%	103 .7	102.00
Мечел 13, 14	Покупать	YTM 9.4%	103.10	101.05
Атомэнергопром-06	Покупать	YTM 7.15	10 . 9	98.99
АЛРОСА-21, 22	Покупать	Y M 7.6%	102.1	100.71
АЛРОСА-20, 23	Покупать	YTM 8.2%	103.85	102.10
Новатэк БО-1	Продавать	YTM 7.4%	100.5	101.47
Lukoil-22	Покупать	YTM 6.45	101.45	100.89

Рынки

■ **На внутреннем долговом рынке в среду массивные продажи прекратились** и цены консолидировались на достигнутых уровнях. Отдельные бумаги на длинном конце кривой по инерции еще теряли в цене, но не более 10-20 б.п. В противовес внутреннему рынку, внешний долговой рынок вслед за КО США продолжил снижение (3.53% по 10-летним бумагам). Россия-30 после резкого снижения на открытии, не сильно отыграла позиции к концу сессии, закрывшись на уровне 114.75% и вплотную приблизившись к 5% по доходности. В корпоративном сегменте высокая активность не отмечалась, однако бид-аск спреды остаются широкими.

■ Сегодня лидеры Евросоюза проведут двусторонние встречи, а позже съедутся на двухдневный саммит в Брюсселе – помимо прочего, лидер стран-участниц Еврозоны будут обсуждать экономические проблемы Европы и новые меры по их преодолению.

Новости и торговые идеи

■ **Татфондбанк (-/B2/-) размещает биржевые облигации.** Бумаги серии БО-01 объемом 2 млрд руб. имеют срок до погашения 3 года, предусмотрена оферта через 1.5 года. Книга закрывается 28 декабря. Индикативный диапазон по ставке 9.0-9.5%, что соответствует доходности в 9.2-9.73%.

У банка в обращении находится 4 выпуска рублевых облигаций. Более-менее ликвидны лишь 4-й и 6-й выпуски. В последнее время мы видели много размещений выпусков банков с похожими рейтингами и на той же дюрации (СКБ-БО3, Инвестторгбанк-БО1, Новикомбанк-1), диапазон доходностей по которым даже перекрывает индикативный. Вместе с тем Татфондбанк может рассчитывать на размещение по крайней мере в нижней половине заявленного диапазона, учитывая поведение его собственной кривой и хорошие связи с правительством Татарстана. Хотя оферта по выпуску и наступит раньше, но все же не стоит отбрасывать и озвученные планы о слиянии Татфондбанка и Ак Барса, что потенциально повышает кредитное качество облигаций.

■ **Аукционы по ОФЗ не состоялись.** Формально несостоявшимся признан лишь один из них – по выпуску 26203, но фактически не состоялся и второй – по ОФЗ 25072. Минфину удалось разместить бумаги лишь на 72 млн руб., и то, вероятно, вследствие чьей-то технической оплошности. В момент проведения аукционов доходности аналогичных выпусков на вторичном рынке были выше в среднем на 10-20 б.п. Если Минфин действительно намерен следовать заявленным планам по размещению в оставшиеся дни декабря бумаг на серьезную сумму (около 200

	Рейтинги	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
Татфонд-6	-/B2/-	6.95	0.21
Татфонд-5	-/B2/-	5.86	0.27
Татфонд-4	-/B2/-	7.24	0.46
Татфонд-7	-/B2/-	8.50	0.92
СКБ-БО3	-/B2/B	9.39	1.39
Инвестторгбанк-БО1	-/B2/-	9.75	1.37
Новикомбанк-1	-/B2/-	8.98	1.38
Татфонд-БО-01	-/B2/-	9.2-9.73	1.43

млрд руб.), то впредь ему стоит более аккуратно подходить к позиционированию доходностей с учетом быстро меняющихся в последние дни рыночных условий.

- **Татнефть (-/Ва2/BB) отчиталась за 9 мес. 2010 г. по US GAAP.** В целом, компания продемонстрировала достаточно сильные результаты в доходной части. Тем не менее, мы считаем единственный обращающийся на рынке рублевый выпуск биржевых облигаций Татнефти 1-ой серии (Dur 2.52; YTM 7.2%) одним из наиболее дорого оцененных для своего рейтинга и не видим потенциала для сужения кредитного спреда.

История рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата рекомендации	YTM	Цель YTM	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/08/2010	7.8%	7%	26/10/2010	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
13 декабря				
Великобритания				
BOE Quarterly Bulletin				
Rightmove HPI m/m	декабрь		-3.20%	23:15 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Conference				18:30 GMT
14 декабря				
Япония				
Industrial Production m/m rev.	октябрь		-1.80%	04:30 GMT
Еврозона				
Industrial Production m/m	октябрь	1.50%	-0.70%	10:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	декабрь	10.3	13.8	10:00 GMT
США				
Retail Sales m/m	ноябрь	0.70%	1.20%	13:30 GMT
PPI m/m	ноябрь	0.60%	0.40%	13:30 GMT
Business Inventories m/m	октябрь	0.80%	0.90%	15:00 GMT
Federal Funds Rate		<0.25%	<0.25%	19:15 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 4 нед., 3 мес.				
Ютэйр финанс-3. Погашение. 2 млрд руб.				
Пятерочка финанс-2. Погашение. 3 млрд руб.				
15 декабря				
Китай				
Foreign Direct Investment ytd/y	ноябрь		15.70%	
Leading Indicators m/m	октябрь		0.60%	02:00 GMT
Япония				
Tankan Manufacturing Index	4 кв. 2010	4	8	23:50 GMT
Tankan Non-Manufacturing Index	4 кв. 2010	0	2	23:50 GMT
Еврозона				
Italian Trade Balance	октябрь	-1.97bn	-3.19bn	09:00 GMT
Employment Change a/a	3 кв. 2010	0.20%	0.00%	10:00 GMT
США				
CPI m/m	ноябрь	0.20%	0.20%	13:30 GMT
Industrial Production m/m	ноябрь	0.40%	0.00%	14:15 GMT
Capacity Utilization Rate	ноябрь	75.2	74.8	14:15 GMT
Crude Oil Inventories	на 10 декабря		-3.8mn	15:30 GMT
Россия				
Промпроизводство	11 мес. 2010			
Цены производителей	ноябрь			
Уплата страховых взносов в фонды				
Аукционы ОФЗ 26203, 25072 на 16 млрд руб.				
СЗТ. Отчетность МСФО	9 мес. 2010			
Сбербанк. Ланные РСБУ	11 мес. 2010			
Татнефть. Отчетность US GAAP	3 кв. 2010			
16 декабря				
Еврозона				
EU Economic Summit				
Flash Manufacturing PMI	декабрь	55.3	55.3	09:00 GMT
Flash Services PMI	декабрь	55.3	55.4	09:00 GMT
CPI v/v	ноябрь	1.90%	1.90%	10:00 GMT
США				
Unemployment Claims	на 11 декабря	422k	421k	13:30 GMT
Housing Starts	ноябрь	0.55mn	0.52 mn	13:30 GMT
Building Permits	ноябрь	0.57mn	0.55mn	13:30 GMT
Current Account	3 кв. 2010	-126bn	-123bn	13:30 GMT
Philadelphia Fed Manufacturing	декабрь	14.6	22.5	15:00 GMT
Россия				
Депозитные аукционы ИБ на 4 нед., 3 мес.				
Резервы ЦБ	за неделю			
17 декабря				
Еврозона				
German Ifo Business Climate	декабрь	109.2	109.3	09:00 GMT
Trade Balance	октябрь	2.9bn	2.4bn	10:00 GMT
США				
Leading Indicators m/m	ноябрь	1.20%	0.50%	15:00 GMT
Россия				
Денежная база	за неделю			

БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»**Вадим Кораблин**

Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim@mdmbank.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ**Илья Виниченко**

Начальник департамента
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com
доб. 2430

ПРОДАЖИ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**Наталья Ермолицкая**

+7 495 960 22 56

Анна Казначеева

+7 495 787 94 52

Людмила Рудых

+7 495 363 55 83

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ОПЕРАЦИИ РЕПО**Андрей Ларин**

Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодный

Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ**Анна Ильина**

Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ**Альберт Хусаинов**

Albert.Khusainov@mdmbank.com
доб. 2536

Максим Ромодин

Maxim.Romodina@mdmbank.com
доб. 2408

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 2599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 2533

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 2410**Михаил Зак**

Начальник аналитического
управления
Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков

Рынок акций
Gudkov@mdmbank.com

Дмитрий Конторщик

Рынок акций
Kontorshikov@mdmbank.com

Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок
Kulakov@mdmbank.com

Владимир Назин

Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА**Михаил Ременников**

Mikhail.Remennikov@mdmbank.com

Эндрю Маллиндер

Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Владимир Попов

PopovV@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, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.