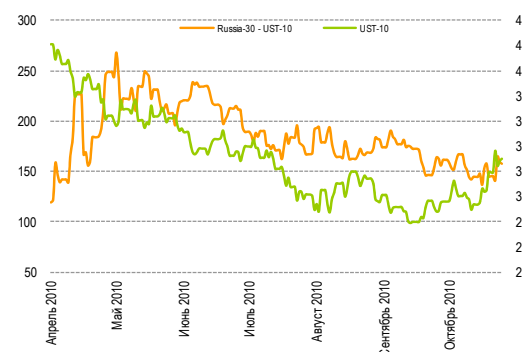
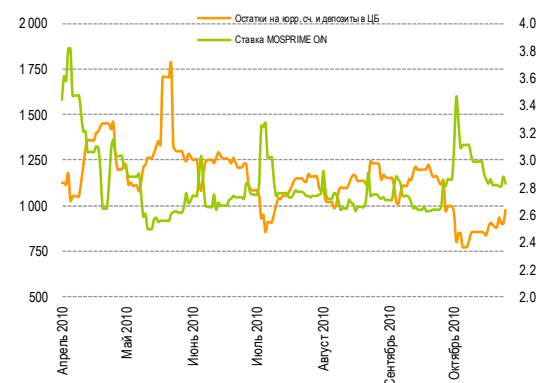


19 ноября 2010 г.
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2844		0.0000%
Нефть Brent	84.78	2.18	2.64%
Золото	1 353.1	17.07	1.28%
EUR/USD	1.3643	0.0114	0.84%
RUB/Корзина	36.11	- 0.1777	-0.49%
MosPRIME O/N	2.83		-0.05%
Остатки на корр. сч.	486.90	- 69.70	-12.52%
Счета и депозиты в ЦБ	459.60	42.10	10.08%
RUSSIA CDS 5Y \$	141.95	- 3.67	-2.52%
Rus-30 - UST-10	157.60	- 1.70	-1.07%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10

Динамика ликвидности банковской системы

Размещения

■ **АИЖК (BVB/Baa1/-) размещает новую серию облигаций.** Справедливая доходность выпуска АИЖК-17 составляет порядка 8.75%, что почти на 30 б.п. ниже минимального значения из индикативного диапазона. Мы считаем, что премия «за первичку» достаточно интересна, и рекомендуем участвовать в размещении (стр. 2-3).

Рынки

■ **Сегодня с утра внешний фон нейтральный.** Вчерашний позитив уже позади: опасения, что Народный банк Китая заявит сегодня о повышении ставок, вызвали снижение на азиатских площадках в пятницу. Между тем, ликвидность в системе по-прежнему превышает 900 млрд руб., что выше средних значений ноября – это будет положительным фактором для российского долгового рынка.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.77	104.70
Сибмет 1,2	Покупать	YTM 9.25%	114.60	113.25
Евраз 1,3	Покупать	YTM 8.4%	102.17	101.10
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	103.21	102.28
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.4%	103.37	102.10
Мечел-13, 14	Покупать	YTM 9.4%	103.10	101.25
Атомэнергопром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.09	99.73
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	107.07	105.69
АЛРОСА-21,22	Покупать	YTM 7.6%	102.	100.66
АЛРОСА-20,23	Покупать	YTM 8.2%	103.85	102.34
Новатэк БО-1	Продавать	YTM 7.4%	100.53	101.30

Рынки

■ **Активность на внутреннем долговом рынке в четверг была минимальной.** Цены облигаций менялись в узком диапазоне, и по итогам дня большинство бумаг прибавило в цене не более чем на 5 б.п. Низкая активность не позволила Банку России разместить 16-й выпуск ОБР. Между тем, на внешнем долговом рынке котировки России-30 также не претерпели серьезных изменений, закрывшись вблизи отметки 118. Корпоративному сегменту удалось подрасти, неплохо себя чувствовали бумаги Газпрома.

■ **Инвесторы не брезгают PIIGS.** Накануне Испания провела аукционы по размещению 10- и 30-летних гособлигаций. Всего удалось разместить бумаги на сумму 3.65 млрд евро, при этом номинальный спрос на каждый из выпусков превысил предложение примерно вдвое. Примечательно, что доходность при размещении оказалась примерно на 10 б.п. ниже доходности аналогичных по срочности бумаг, обращающихся на вторичном рынке. На наш взгляд, это может служить индикатором невысокой ликвидности вторичного рынка, а также демонстрирует устойчивый интерес к кредитному риску периферийных европейских стран. Кстати, среди инвесторов есть устойчивое ощущение, что ЕЦБ активизировал скупку госдолга периферийных стран.

Хотя затянувшееся решение ирландского вопроса продолжает сокращать интерес инвесторов к этим бумагам, вопрос о том, когда же отставной «Кельтский тигр» бросится за внешними инвестициями, начинает понемногу проясняться. Как заявил накануне в эфире радиостанции RTE глава Центрального банка Ирландии Патрик Хонохан, с высокой долей вероятности страна попросит финансовые институты Евросоюза предоставить кредит в несколько десятков миллиардов евро. На этом фоне вчерашний день на мировых финансовых площадках в целом прошел спокойно, а фондовые индексы отыграли часть потерь последней недели.

Размещения

■ **АИЖК (ВВВ/Ваа1/-) размещает новую серию облигаций.** Объем выпуска АИЖК-17 составляет 8 млрд руб. Срок погашения – апрель 2022 г., при этом предусмотрена амортизация номинала в апреле 2019, 2020 и 2021 гг. Индикативный диапазон по 45 квартальным купонам составляет 8.75-9.25%, что соответствует доходности 9.04-9.57% при дюрации около 6.5 лет. Номинал облигаций обеспечен госгарантией.

На дюрации 17 серии нет бумаг со сравнимым качеством, поэтому единственной альтернативой прайсинга является анализ кривой самой АИЖК. Облигации серий 13, 14, 15 и 16 с близкими дюрациями малоликвидны, но, в принципе, лежат на одной

	УТМ, %	Дюрация, лет
АИЖК-13	8.51	5.4
АИЖК-14	9.00	7.43
АИЖК-15	9.15	8.58
АИЖК-16	8.58	5.85
АИЖК-11	8.26	5.00
АИЖК-17	9.04-9.25%	6.5



кривой с торгуемым АИЖК-11. Справедливая доходность нового выпуска исходя из кривой АИЖК составляет порядка 8.75%, что почти на 30 б.п. ниже минимального значения из индикативного диапазона. Мы считаем, что премия «за первичку» достаточно интересна, и рекомендуем участвовать в размещении.

История рекомендаций

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



15 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
GDP q/q prel.	3 квартал	0.60%	0.40%	23:50 GMT
Industrial Production m/m rev.	сентябрь	-1.90%	-1.90%	04:30 GMT
Еврозона				
Trade Balance	сентябрь	1.3bn	-1.4bn	10:00 GMT
США				
Retail Sales m/m	октябрь	0.70%	0.60%	13:30 GMT
Empire State Manufacturing Index	ноябрь	13.9	15.7	13:30 GMT
Business Inventories m/m	сентябрь	0.60%	0.60%	15:00 GMT
Россия				
Цены производителей	октябрь			
Уплата страховых взносов				
Евраз. Операционный отчет за 3 кв.				
Аэрофлот. Отчет по РСБУ за 3 кв.				
РВК финанс 03. Размещение. 3 млрд руб.				
ВТБ лизинг 1. Оферта. 8 млрд руб.				

16 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
CPI y/y	октябрь	3.10%	3.10%	09:30 GMT
Еврозона				
CPI y/y	октябрь	1.90%	1.90%	10:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	ноябрь	2.3	1.8	10:00 GMT
США				
PPI m/m	октябрь	0.70%	0.40%	13:30 GMT
Industrial Production m/m	октябрь	0.40%	-0.20%	14:15 GMT
Capacity Utilization	октябрь	74.90%	74.70%	14:15 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед, 3 мес.				
Северсталь. Отчет по МСФО за 3 кв.				
МТС 7, 8. Размещение. 10, 15 млрд руб.				
Юникредит 4. Размещение. 10 млрд руб.				
Русфинанс 10. Размещение. 20 млрд руб.				

17 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
Unemployment Rate	сентябрь	7.70%	7.70%	09:30 GMT
США				
CPI m/m	октябрь	0.40%	0.10%	13:30 GMT
Housing Starts	октябрь	0.59mn	0.61mn	13:30 GMT
Building Permits	октябрь	0.57mn	0.55mn	13:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 12 ноября		-3.3mn	15:30 GMT
Россия				
Инфляция	9-15 ноября			
Промпроизводство	январь-октябрь			
Аукцион ОФЗ 26203. 30 млрд руб.				

18 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
Current Account	сентябрь	-2.2bn	-7.5bn	09:00 GMT
США				
Jobless Claims	на 13 ноября	444k	435k	13:30 GMT
Philadelphia Fed Manufacturing Index	ноябрь	5.1	1	15:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ	за неделю			
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед., 3 мес.				

19 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
All Industries Activity Index m/m	сентябрь	-0.60%	-0.40%	04:30 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Speaks at ECB Conference in Frankfurt				14:15 GMT
США				
Fed Chairman Bernanke Speaks at ECB Conference in Frankfurt				09:15 GMT
Россия				
Денежная база	за неделю			

Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Илья Виниченко
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

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Андрей Ларин Andrey.Larin@mdmbank.com
Георгий Великодный Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@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 Anastasiya.Vorozheikina@mdmbank.com доб. 2533

Брокерское обслуживание

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

Аналитическое управление доб. 2410

Михаил Зак	Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления
Николай Гудков	Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций
Дмитрий Конторщиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций
Андрей Кулаков, CFA, FRM	Kulakov@mdmbank.com	Долговой рынок
Владимир Назин	Nazin@mdmbank.com	Долговой рынок

Редакционная 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, опубликовывать, 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.