

16 февраля 2011 г.

## Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

## Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3135		-0.0005%
Нефть Brent	101.20	- 1.09	-1.07%
Золото	1,373.8	11.95	0.88%
EUR/USD	1.3487	- 0.0002	-0.01%
RUB/Корзина	33.94	0.0480	0.14%
MosPRIME O/N	2.90		0.04%
Остатки на корп. сч.	540.30	58.30	12.10%
Счета и депозиты в ЦБ	935.40	- 75.20	-7.44%
RUSSIA CDS 5Y \$	146.89	0.06	0.04%
Rus-30 - UST-10	132.60	0.90	0.68%

## Динамика спреда RUS-30 – UST-10



## Динамика ликвидности банковской системы



## Новости и торговые идеи

■ **Со второй попытки Минфин скормит инвесторам пятилетние ОФЗ.** Министерство финансов проведет сегодня запланированное доразмещение 5-летнего выпуска ОФЗ 25077 объемом 30 млрд руб. На наш взгляд, ведомство вполне может продать весь объем предложения даже без премии от эмитента. Если спрос будет не столь высок, Минфин может и расщедриться на премию (стр. 2).

■ **Газпром нефть (ВВВ-/Вааз/-) наконец стала единственным акционером Sibir Energy.** Подконтрольная московскому правительству Центральная Топливная Компания приняла решение об уменьшении уставного капитала на 86,25 млн акций (22,39%) и продаже своей доли Газпром нефти. Эта сделка увеличивает долговую нагрузку компании, но едва ли существенно повлияет на публичные займы Газпром нефти (стр. 2-3).

## Рынки

■ **Внешний фон нейтральный.** Мировые фондовые и товарные индексы единой динамики не показали. Главным ориентиром дня для внутреннего рынка станет аукцион Минфина по размещению ОФЗ 25077 (см. наш подробный комментарий). Внешний рынок может отреагировать на выходящую сегодня статистику из США по первичному рынку жилья и инфляции производителей, а также на «минутки» ФРС.

## Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.25%	114.6	114.47
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	102.98	103.28
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УТМ 7.6%	102.10	101.49
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.75
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.50	101.16

## Рынки

■ **Умеренно-положительное настроение по-прежнему доминирует на внутреннем рынке.** Высокие цены на нефть и обильная ликвидность остаются серьезными факторами поддержки. Интерес участников к бумагам с дюрацией более трех лет проявился во вторник еще сильнее: например, возобновился интерес к ВЭБ-6: по итогам дня эти бумаги прибавили около 100 б.п. Внешний долговой рынок провел день в рамках консолидации.

## Новости и торговые идеи

■ **Со второй попытки Минфин скормит инвесторам пятилетние ОФЗ.** В среду министерство финансов проведет запланированное доразмещение 5-летнего выпуска ОФЗ 25077 объемом 30 млрд руб. Последние недели ведомство ограничивалось более короткими 2-3-летними бумагами, спрос на которые в разы превосходил предложение. Судя по всему, Министерство финансов решило капитализировать эйфорию участников и привлечь деньги на больший срок. Минфин провел лишь один аукцион по этому выпуску три недели назад, 26 января 2011 г. Но тогда результаты размещения оказались весьма неутешительны: вместо запланированных 30 млрд руб. удалось привлечь лишь 7.4 млрд. Тогдашняя неудача во многом объяснялась ожиданием заседания по ставке Банка России: рост ставок многие считали делом решенным и предпочли не рисковать. Но теперь опасения несколько стихли, и однозначного мнения по поводу дальнейших действий регулятора среди участников нет.

Учитывая высокий спрос в ходе последних аукционов, замысел финансового ведомства может оказаться вполне удачным: в конце концов, в начале недели выпуск пользовался спросом на вторичном рынке (УТМ 7.52%). На наш взгляд, инвесторы могут выкупить весь выпуск даже без премии от эмитента. Но если спрос будет не столь высок, Минфин может и расщедриться на премию. Это снова наведет на мысль, что настойчивое предложение относительно длинных денег может объясняться скорым ужесточением денежно-кредитной политики. Напомним, что очередное заседание Центробанка по ставке назначено на конец февраля.

■ **Газпром нефть (BBB-/Baaz/-) стала наконец единственным акционером Sibir Energy.** Подконтрольная московскому правительству Центральная Топливная Компания приняла решение об уменьшении уставного капитала на 86,25 млн акций (22,39%) и продаже своей доли Газпром нефти. Сумма сделки составила 740 млн долл.: по словам представителей поглощающей компании, они будут перечислены уже в ближайшее время. Это сообщение подтверждает наши прогнозы об активной политике Газпром нефти на рынке слияний и

поглощений. На конец 2010 г. компания имела на балансе достаточное количество средств (1.15 млрд долл.) для совершения сделки. В начале 2010 г. с помощью рублевых облигаций компания привлекла еще около 1 млрд долл. На конец 2010 г. Чистый долг/ЕВITDA составил 0.76х, но с последним приобретением коэффициент может вырасти до 0.86х.

На наш взгляд, эта новость не окажет существенного воздействия на публичные займы Газпром нефти. Мы по-прежнему считаем короткие выпуски справедливо оцененными рынком и видим потенциал сужения спреда лишь в размещенных в феврале займах. Справедливой оценкой мы считаем УТМ (УТР) в 8.4% для 5-летних выпусков и 8.8% – для 7-летнего. Однако потенциал сужения может и не реализоваться в ближайшей перспективе – в виду ожидания роста ставок на рынке и длинной дюрации этих бумаг. Учитывая последнее приобретение Газпром нефти, не менее актуальным риском остается потенциальный рост долговой нагрузки в результате активных сделок на рынке M&A.

#### История рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель УТМ	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/8/2010	7%	26/10/2010	Достижение цели
Атомэнергопром-06	Покупать	6/8/2010	7.15%	17/12/2010	Достижение цели
Alliance-15	Покупать	30/7/2010	8%	9/2/2011	Достижение цели
Евраз 1, 3	Покупать	27/10/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-2	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-3	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>14 февраля</b>				
<b>США</b>				
Mortgage Delinquencies	IV квартал		9.13%	
FOMC Member Dudley Speaks				15:00 GMT
<b>Еврозона</b>				
Industrial Production m/m	декабрь	-0.10%	1.30%	10:00 GMT
<b>Япония</b>				
Overnight Call Rate		<0.10%	<0.10%	
Monetary Policy Statement				
Prelim GDP q/q	IV квартал	-0.50%	0.80%	23:50 GMT
<b>Китай</b>				
Foreign Direct Investment ytd/y			17.40%	
Trade Balance	январь	10.5B	13.1B	04:07 GMT
<b>15 февраля</b>				
<b>США</b>				
Core Retail Sales m/m	январь	0.60%	0.50%	13:30 GMT
Retail Sales m/m	январь	0.50%	0.60%	13:30 GMT
Import Prices m/m	январь	0.90%	1.10%	13:30 GMT
Empire State Manufacturing Index	февраль	14.4	11.9	13:30 GMT
TIC Long-Term Purchases	декабрь	91.3B	85.1B	14:00 GMT
Business Inventories m/m	декабрь	0.70%	0.20%	15:00 GMT
NAHB Housing Market Index	февраль	16	16	15:00 GMT
<b>Еврозона</b>				
German ZEW Economic Sentiment	январь	20.2	15.4	10:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	январь	31.3	25.4	10:00 GMT
Trade Balance	декабрь	-0.9B	-1.9B	10:00 GMT
Flash GDP q/q	IV квартал	0.40%	0.30%	10:00 GMT
ECOFIN Meetings				
French Prelim GDP q/q	IV квартал	0.60%	0.30%	06:30 GMT
German Prelim GDP q/q	IV квартал	0.50%	0.70%	07:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
DCLG HPI v/v	декабрь	4.30%	4.00%	09:30 GMT
CPI y/y	январь	4.00%	3.70%	09:30 GMT
Core CPI v/v	январь	3.00%	2.90%	09:30 GMT
RPI v/v	январь	5.20%	4.80%	09:30 GMT
CB Leading Index m/m	декабрь		0.00%	10:00 GMT
BOE Inflation Letter				
<b>Япония</b>				
BOJ Press Conference				
Revised Industrial Production m/m	декабрь	3.10%	3.10%	04:30 GMT
<b>Китай</b>				
CPI y/y	январь	5.50%	4.60%	02:00 GMT
PPI y/y	январь	6.20%	5.90%	02:00 GMT
<b>Россия</b>				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
Кредит Европа банк-06, биржевое размещение: 4 млрд руб.				
<b>16 февраля</b>				
<b>США</b>				
Capacity Utilization Rate	январь	76.50%	76.00%	14:15 GMT
Industrial Production m/m	январь	0.60%	0.80%	14:15 GMT
Crude Oil Inventories	на 11 февраля		1.9M	15:30 GMT
FOMC Meeting Minutes				19:00 GMT
MBA Mortgage Applications	на 11 февраля		-5.50%	12:00 GMT
PPI m/m	январь	0.90%	1.10%	13:30 GMT
Core PPI m/m	январь	0.30%	0.20%	13:30 GMT
Building Permits	январь	0.57M	0.63M	13:30 GMT
Housing Starts	январь	0.55M	0.53M	13:30 GMT
<b>Великобритания</b>				
Nationwide Consumer Confidence	январь	49	53	00:01 GMT
Claimant Count Change	январь	-3.3K	-4.1K	09:30 GMT
Average Earnings Index 3m/y		2.00%	2.10%	09:30 GMT
Unemployment Rate		7.90%	7.90%	09:30 GMT
BOE Gov King Speaks				10:30 GMT
BOE Inflation Report				10:30 GMT
<b>Япония</b>				
Tertiary Industry Activity m/m	декабрь	-0.50%	0.60%	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
<b>Россия</b>				
Аукцион ОФЗ на 30 млрд руб.				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Инфляция в РФ	8-14 февраля			
Аукцион ОФЗ 25077: 30 млрд руб.				
<b>17 февраля</b>				
<b>США</b>				
Unemployment Claims	на 12 февраля	401K	383K	13:30 GMT
Core CPI m/m	январь	0.20%	0.10%	13:30 GMT
CPI m/m	январь	0.40%	0.50%	13:30 GMT
Philly Fed Manufacturing Index	февраль	20.8	19.3	15:00 GMT
CB Leading Index m/m	январь	0.40%	1.00%	15:00 GMT
Fed Chairman Bernanke Testifies				15:00 GMT
Natural Gas Storage	на 11 февраля		-209B	15:30 GMT
FOMC Member Evans Speaks				17:30 GMT
<b>Еврозона</b>				
Current Account	декабрь	-6.1B	-11.2B	09:00 GMT
Consumer Confidence	январь	-11	-11	15:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
CBI Industrial Order Expectations	февраль	-9	-16	11:00 GMT
MPC Member Santsides Speaks				09:35 GMT
<b>Россия</b>				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Резервы РФ на конец рабочей недели				
<b>18 февраля</b>				
<b>США</b>				
Fed Chairman Bernanke Speaks				13:00 GMT
<b>Еврозона</b>				
G20 Meetings				
German PPI m/m	январь	0.60%	0.70%	07:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
Retail Sales m/m	январь	0.60%	-0.80%	09:30 GMT
BOE Gov King Speaks				13:20 GMT
MPC Member Tucker Speaks				18:30 GMT
<b>Япония</b>				
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
<b>Китай</b>				
CB Leading Index m/m	декабрь		0.50%	02:00 GMT
<b>Россия</b>				
Погашение ОБР-16: 9 млрд руб.				
Возврат банкам средств в депозитах в ЦБР				
Денежная база				



## БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

### Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока  
Vadim.Korablin@mdmbank.com

## ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ

### Илья Виниченко

Начальник департамента  
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com  
доб. 52430

## 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. 52536

### Максим Ромодин

Maxim.Romodina@mdmbank.com  
доб. 52408

### Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com  
доб. 52599

### Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com  
доб. 52533

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 52410

### Михаил Зак

Начальник аналитического  
управления  
Mikhail.Zak@mdmbank.com

### Николай Гудков

Рынок акций  
Gudkov@mdmbank.com

### Дмитрий Конторщик

Рынок акций  
Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com

### Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок  
Kulakov@mdmbank.com

### Владимир Назин

Долговой рынок  
Nazin@mdmbank.com

## РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

### Владимир Попов

PopovV@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, 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.