



24 марта 2011 г.

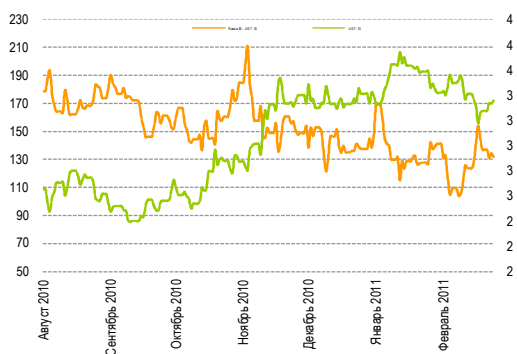
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

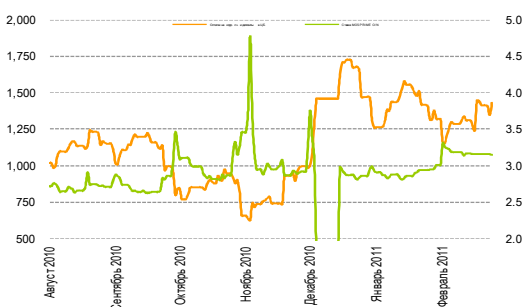
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение
USD Libor 3m	0.3080	0.31
Нефть Brent	115.00	115.83 - 0.83
Золото	1,437.4	1,427.7 9.75
EUR/USD	1.4124	1.4218 - 0.0094
RUB/Корзина	33.57	33.55 0.0216
MosPRIME O/N	3.15	3.16
Остатки на корр. сч.	687.30	765.80 - 78.50
Счета и депозиты в ЦБ	766.60	663.80 102.80
RUSSIA CDS 5Y \$	133.38	130.88 2.50
Rus-30 - UST-10	131.90	134.40 - 2.50

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Минфин превзошел ожидания: 7-летний выпуск ОФЗ 262604 нашел спрос.** При предложении в 25 млрд руб. ведомству удалось разместить бумаги на 24.8 млрд. Прошедший аукцион – хороший индикатор настроений инвесторов: скорого повышения ставок Банком России они явно не ждут (стр. 2-3).
- **Номос официально объявил об IPO и опубликовал отчетность за 2010 г.** Номос-банк собирается разместить 20-25% акций на LSE, MMBB и РТС. Между тем, благодаря покупке Ханты-Мансийского банка, Номос стал вторым частным банком России по размеру активов (стр. 3).

Рынки

- **Внешний фон утром в четверг умеренно положительный.** Ликвидность на внутреннем рынке расширилась до 1.45 трлн руб. в преддверии сегодняшнего доразмещения ОБР на 100 млрд руб. и завтрашних отчислений по акцизам и налогам (НДПИ). Настроение инвесторов будет определяться поведением рубля и ожиданиями завтрашнего решения Банка России по ставке. Ориентиром для внешнего рынка может стать политический кризис в Португалии. Кроме того, стоит обратить внимание на статистику из США по товарам длительного пользования и заявкам на пособие по безработице.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.58	103.32
РМК Финанс-3	Покупать	УТМ 9.6%	102.46	102.50
Газпромнефть 8, 9	Покупать	УТМ 8.4%	101.10	101.47
Газпромнефть 10	Покупать	УТМ 8.8%	101.50	102.15



Рынки

■ **Внутренний рынок: быки пробудились от спячки.** День задался с самого утра: успешный аукцион по семилетним ОФЗ 26204 привлек интерес и к длинному концу кривой в корпоративном сегменте. На внешнем долговом рынке суверенный займ Россия-30 торговался весьма волатильно, но все же закрылся на уровне прошлой сессии, 116.20%.

■ **Недельная инфляция снизилась до 0.1%.** По данным Росстата, недельная инфляция с 15 по 21 марта составила 0.1% против 0.2% неделей ранее. Стоит отметить, впрочем, что предыдущая неделя, за счет переноса праздничных дней, длилась девять дней. Накопленная с начала года инфляция составила 3.6% против 3.1% за аналогичный период годом ранее, а спред между этими величинами сократился до 0.5%. Драйверами роста вновь стали крупы (пшено +2.4%, гречка +1.8%), а цены на топливо продолжили снижение (бензин -0.2%, дизельное топливо -0.5%). На текущий момент мартовская инфляция достигла 0.4%: за оставшиеся десять дней она действительно может уложиться в предсказанные Минэкономразвития 0.6-0.7%. На наш взгляд, стабилизация недельного прироста инфляции на уровне 0.1% и сокращение разрыва между нынешней и прошлогодней инфляцией уменьшают вероятность повышения ставок Центробанком на ближайшем заседании.

■ **Португалия отказывается урезать расходы на фоне растущей доходности долга.** В Португалии нежелание парламента урезать расходную часть бюджета вынудило премьер-министра подать в отставку. А ведь отвергнутый план сокращения госрасходов мог восстановить веру инвесторов в то, что Португалия будет верна принятому курсу на сокращение бюджетного дефицита до 4.6% на конец 2011 г. (в 2010 г. – 7%). Теперь же спекулянтам открывается прекрасная возможность дополнительно взвинтить стоимость заимствований для Португалии на внешних рынках и вынудить ее обратиться за помощью к ЕС и МВФ. Между тем, уже сейчас, когда 5-летние обязательства торгуются на уровне 8.03%, а 10-летние – на уровне 7.51%, рыночные заимствования становятся для Португалии крайне обременительными. При дальнейшем росте ставок Португалия просто не сможет обслуживать свой долг, а ведь уже в апреле она должна погасить займы на 4.6 млрд евро и в июне – еще на 4.9 млрд евро. Кроме того, отказ Португалии затянуть пояс может вызвать очередное снижение ее суверенного рейтинга. Как минимум Fitch так наверняка и поступит, ведь оно до сих пор оценивает долги Португалии на две ступени выше других рейтинговых агентств.

Новости и торговые идеи

■ **Минфин превзошел ожидания: 7-летний выпуск ОФЗ 262604 нашел спрос.** При предложении в 25 млрд руб. ведомству удалось

разместить бумаги на 24.8 млрд, а спрос по рыночной стоимости составил 32.7 млрд руб. Хороший спрос мы связываем как с высокой ликвидностью в системе, так и с щедростью Минфина. Средневзвешенная доходность составила 7.89%, что соответствует верхней границе объявленного накануне коридора и предполагает существенную премию к кривой – на уровне 20 б.п. Прошедший аукцион – хороший индикатор настроений инвесторов. Успех длинного выпуска в преддверии очередного заседания Банка России по ставке (25 марта) ясно указывает: после широкомасштабного ужесточения монетарной политики на прошлом заседании, большинство участников на этот раз не ждет от регулятора судьбоносных решений.

■ **Номос официально объявил об IPO и опубликовал отчетность за 2010 г.** Номос-банк объявил о намерении провести IPO с листингом на LSE, ММВБ и РТС. Планируется разместить порядка 20% (максимум 25%) акционерного капитала за счет доли словацкого предпринимателя Романа Корбачки и допэмиссии на 5.5 млрд руб. При этом главные акционеры, структуры Александра Несиса и PPF, не планируют уменьшать свои доли. Банк рассчитывает выручить около 700 млн долл. Начало road-show запланировано на 5 апреля.

Кроме того, Номос-банк опубликовал первую консолидированную отчетность после завершения покупки 51.3% Ханты-Мансийского банка в декабре 2010 г. Активы объединенного банка составили 530.2 млрд руб., увеличившись за год на 91.3%, причем 56.5% этого роста или около 150 млрд руб. пришлось на присоединяемый ХМБ. Теперь размер активов позволяет банку претендовать на место второго частного банка России. Слияние также существенно увеличило кредитный портфель – до 339.3 млрд руб., большую часть которого (73.3%) по-прежнему составляют средние по размеру компании. Согласно отчетности, кредитное качество очень высоко, уровень просроченной задолженности снизился за год с 6.2% до 2.4%, при этом проблемные кредиты зарезервированы на 182.3%. Капитал банка – 57.9 млрд руб., включая долю меньшинства в 11.0 млрд руб. – по большей части это доля региональных властей в ХМБ. Достаточность капитала сравнительно низка: достаточность капитала первого уровня – 10.6%, достаточность общего капитала – 15.6%.

ХМБ был консолидирован лишь в декабре, и его финансовые результаты могли оказать лишь ограниченное влияние на итоговый результат группы. Прибыль за год составила 10.4 млрд руб. или 7.4 млрд руб. без учета результата ХМБ. Ретроспективное включение прибыли ХМБ с начала года повысило бы ROAE с 18.1% до 21.2%. Однако хорошую прибыльность омрачает снижение чистой процентной маржи за год с 7.7% до 5.3%: впрочем, это общее для сектора явление.



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
Сибмет 1, 2	Покупать	5/8/2010	9.25%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел 13, 14	Покупать	6/10/2010	9.4%	11/2/2011	Достижение цели
Новатэк БО-1	Продавать	15/11/2010	7.4%	3/3/2011	Достижение цели
АЛРОСА – 21, 22	Покупать	22/10/2010	7.6%	3/3/2011	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
21 марта				
США				
Existing Home Sales	февраль	5.15M	5.36M	14:00 GMT
Еврозона				
ECB President Trichet Speaks				14:00 GMT
Великобритания				
Rightmove HPI m/m	март		3.10%	00:01 GMT
BOE Quarterly Bulletin				00:01 GMT
Япония				
Bank Holiday				
Россия				
Уплата трети НДС за 4 кв. 2010				
Аукцион репо ЦБР на 3 месяца				
Сибирьтелеком, внеочередное собрание				
22 марта				
США				
FOMC Member Fisher Speaks	март	23	25	11:30 GMT
Richmond Manufacturing Index	январь	-0.20%	-0.30%	14:00 GMT
OFHEO HPI m/m				14:00 GMT
Великобритания				
CPI y/y	февраль	4.20%	4.00%	09:30 GMT
Core CPI y/y	февраль	3.20%	3.00%	09:30 GMT
RPI y/y	февраль	5.20%	5.10%	09:30 GMT
Public Sector Net Borrowing	февраль	5.7B	-5.3B	09:30 GMT
CBI Industrial Order Expectations	март	-5	-8	11:00 GMT
Япония				
All Industries Activity m/m	январь	2.70%	-0.20%	04:30 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю	февраль			
Занятость и безработица в РФ (Росстат)				
Система-04, биржевое размещение (19.5 млрд руб.)				
ЛСР-БО-04, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.)				
Транскапиталбанк-02, биржевое размещение (1.8 млрд руб.)				
Альфа-Банк, внеочередное собрание				
Московский НПЗ, внеочередное собрание				
ЮТК, внеочередное собрание				
23 марта				
США				
MBA Mortgage Applications	на 18 марта			11:00 GMT
New Home Sales	февраль	292K	284K	14:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 18 марта		1.7M	14:30 GMT
Fed Chairman Bernanke Speaks				16:00 GMT
Еврозона				
Industrial New Orders m/m	январь	1.30%	2.50%	10:00 GMT
Consumer Confidence	февраль	-11	-10	15:00 GMT
Великобритания				
MPC Meeting Minutes	февраль	3-0-6	3-0-6	09:30 GMT
BBA Mortgage Approvals		29.4K	28.9K	09:30 GMT
Annual Budget Release				12:30 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ 26204 (25 млрд руб.)	15-21 марта			
Купонные выплаты по ОФЗ (3.5 млрд руб.)	январь			
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Инфляция в РФ (Росстат)				
Финансовые результаты компаний (Росстат)				
МДМ-банк-БО-02, закрытие книги заявок (5 млрд руб.)				
Волгателеком, внеочередное собрание				
Новошип, внеочередное собрание				
СУЭК, внеочередное собрание				
ФСК ЕЭС, внеочередное собрание				
24 марта				
США				
Unemployment Claims	на 19 марта			12:30 GMT
Core Durable Goods Orders m/m	февраль			12:30 GMT
Durable Goods Orders m/m	февраль			12:30 GMT
Natural Gas Storage	на 18 марта			14:30 GMT
Еврозона				
EU Economic Summit	март	56.2	55.7	08:00 GMT
French Flash Manufacturing PMI	март	59.7	59.7	08:00 GMT
French Flash Services PMI	март	62.3	62.7	08:30 GMT
German Flash Manufacturing PMI	март	58.5	58.6	08:30 GMT
German Flash Services PMI	март	58.3	59	09:00 GMT
Flash Manufacturing PMI	март	56.4	56.8	09:00 GMT
Великобритания				
Retail Sales m/m	февраль	-0.40%	1.90%	09:30 GMT
Япония				
Trade Balance	февраль	0.68T	0.19T	23:50 GMT
Китай				
HSBC Flash Manufacturing PMI	март		51.7	02:30 GMT
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц	2010			
Объем резервов на конец рабочей недели (ЦБР)				
ЛСР-БО-04, биржевое размещение (1.5 млрд руб.)				
Банк Санкт-Петербург, МСФО				
Северо-Западный Телеком, внеочередное собрание				
25 марта				
США				
FOMC Member Kocherlakota Speaks	IV квартал			09:00 GMT
FOMC Member Fisher Speaks	IV квартал		2.80%	11:30 GMT
Final GDP q/q	IV квартал		0.40%	12:30 GMT
Final GDP Price Index q/q	март			12:30 GMT
Revised UoM Consumer Sentiment	март			13:55 GMT
Revised UoM Inflation Expectations	март			16:15 GMT
FOMC Member Plosser Speaks				
Еврозона				
EU Economic Summit	февраль	1.00%	1.50%	07:00 GMT
German Import Prices m/m	март	5.9	6	07:00 GMT
GfK German Consumer Climate	март	110.6	111.2	09:00 GMT
German Ifo Business Climate	февраль	1.70%	1.50%	09:00 GMT
M3 Money Supply y/y				
Япония				
Tokyo Core CPI y/y	март	-0.30%	-0.40%	23:30 GMT
National Core CPI y/y	февраль	-0.30%	-0.20%	23:30 GMT
CSPI y/y	февраль	-1.10%	-1.10%	23:50 GMT
Россия				
Заседание совета директоров ЦБР по ставкам	2010			
Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых				
Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР				
Объем денежной базы в узком определении (ЦБР)				
БНП Парима банк-01, закрытие книги заявок (2 млрд руб.)				
МДМ-банк-БО-02, биржевое размещение (5 млрд руб.)				
Почта России-01, закрытие книги заявок (7 млрд руб.)				
ОТП-банк-02, закрытие книги заявок (2.5 млрд руб.)				
Магнит, МСФО				
НМТП, внеочередное собрание				
Уралсвязьинформ, внеочередное собрание				



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 Великодний

Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

Дмитрий Сафонов

Safonov@mdmbank.com

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Анна Ильина

Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ

Даниил Затологин

Zatologin@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 Конторщиков

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, 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.