



12 мая 2011 г.

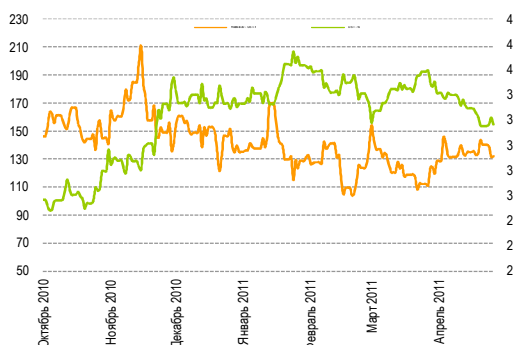
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

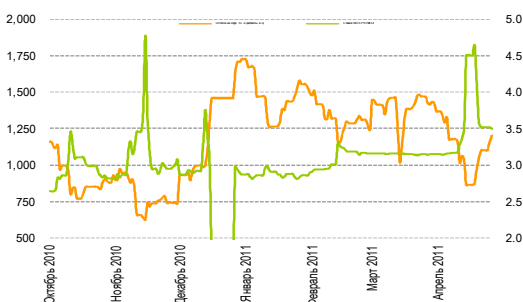
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2623		-0.0018%
Нефть Brent	112.59	- 5.00	-4.25%
Золото	1,501.2	- 15.08	-0.99%
EUR/USD	1.4192	- 0.0217	-1.51%
RUB/Корзина	33.18	- 0.0321	-0.10%
MosPRIME O/N	3.50		-0.02%
Остатки на корр. сч.	705.50	- 22.20	-3.05%
Счета и депозиты в ЦБ	474.30	1.80	0.38%
RUSSIA CDS 5Y \$	131.83	- 0.04	-0.03%
Rus-30 - UST-10	132.00	0.50	0.38%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Минфин ожидаемо успешно разместил 3-летний выпуск ОФЗ 25076.** При объеме предложения в 20 млрд руб. ведомству удалось привлечь 19.4 млрд. Успех размещения мы объясняем верой в скорое восстановление рынка после праздничной просадки (стр. 2).
- **Зенит (-/Ваз/В+) открывает книгу заявок на облигации объемом 5 млрд руб.** Биржевые облигации серии БО-6 имеют трехлетний срок до погашения и полугодовую оферту. Ориентиры по купону пока не объявлены (стр. 2).
- **ВЭБ-Лизинг (BBB/-/BBB) начинает road-show дебютных еврооблигаций.** Неофициальный ориентир по доходности – 8%. На наш взгляд, ориентир явно с большим запасом: мы оцениваем доходность по дебютному выпуску не выше 6.5% (стр. 2-3).

Рынки

- **Внешний фон негативный.** Возобновившееся снижение сырьевых рынков тащит вниз и мировые индексы. Рубль ослабляется с утра к корзине, несколько снизилась и ликвидность (1.18 трлн руб.). По всей видимости, котировки рублевых бумаг будут находиться сегодня под давлением.



Рынки

■ **Котировкам на внутреннем долговом рынке подняться в среду не удалось.** Торги на рынке рублевых облигаций начались в среду с подъема цен, но к концу дня – несмотря на успешное размещение Минфина и укрепившийся рубль – рост сошел на нет. Внешний долговой рынок продолжил уверенно укрепляться: Россия-30 прибавила около 30 б.п., закрывшись вблизи 117.70. Спрос наблюдался и в корпоративном сегменте, отдельно можно выделить бумаги Газпрома.

Новости и торговые идеи

■ **Минфин ожидаемо успешно разместил 3-летний выпуск ОФЗ 25076.** При объеме предложения в 20 млрд руб. ведомству удалось привлечь 19.4 млрд, тогда как спрос по рыночной стоимости составил 34.9 млрд руб. Средневзвешенная доходность была близка к середине индикативного диапазона и составила 6.61%. Успех размещения мы связываем с верой рынка в скорое восстановление котировок после просадки в начале мая. Помогли и технические факторы в виде возросшей ликвидности и укрепившегося рубля.

■ **Зенит (-/Ваз/В+) открывает книгу заявок на облигации объемом 5 млрд руб.** Книга заявок на новые облигации банка Зенит открывается сегодня. Биржевые облигации серии БО-6 объемом 5 млрд руб. имеют трехлетний срок до погашения и полугодовую оферту. Закрытие книги заявок запланировано на 24 мая, ориентиры по купону пока не объявлены.

У Зенита есть пять обращающихся выпусков рублевых облигаций общим объемом 18 млрд руб. Ближайшее погашение – у Зенита-3 в ноябре 2011 г. При прайсинге нового выпуска относительно вторичного рынка легче всего отталкиваться от ближайшего по дюрации Зенит-602 с офертой в сентябре 2012 г., который сейчас торгуется с доходностью 6.9%. Еще три выпуска Зенита имеют дюрации около одного года, их спрэд доходности к NDF, равно как и спрэд Зенит-602, составляет порядка 215-225 б.п. С учетом этого справедливую доходность по новому выпуску можно оценить в 7.0%. Аналогичный ориентир дает прайсинг относительно облигаций МДМ Банка: спрэд между Зенит-6 и МДМ-7 минимален и составляет менее 10 б.п., при этом МДМ-601 с дюрацией, близкой новому выпуску Зенита, торгуется на уровне 6.97%.

■ **ВЭБ-Лизинг (BBB/-/BBB) начинает road-show дебютных еврооблигаций.** Road-show дебютных пятилетних еврооблигаций ВЭБ-Лизинг объемом 400 млн долл. стартует 17 мая. Организаторы выпуска – Goldman Sachs, Credit Suisse и ВЭБ Капитал.

Неофициальный ориентир по доходности – 8%. На наш взгляд, ориентир явно с большим запасом: разница спрэдов к NDF между рублевыми облигациями ВЭБ-9 и ВЭБ-Лизинг-4,5 составляет



около 70 б.п. При этом ближайший по дюрации выпуск еврооблигаций ВЭБа – VEB-5.45%-2017 – торгуется с доходностью около 5.0%. Даже учитывая более широкие спреды между облигациями материнских и дочерних компаний на рынке еврооблигаций, доходность по дебютному выпуску можно оценить не выше 6.5%.

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
АЛРОСА-20, 23	Покупать	22/10/2010	8.2%	29/3/2011	Достижение цели
РМК Финанс-3	Покупать	10/2/2011	9.6%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 8, 9	Покупать	28/1/2011	8.4%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 10	Покупать	28/1/2011	8.8%	29/3/2011	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
9 мая				
Еврозона				
German Trade Balance	март	12.5B	11.2B	06:00 GMT
SentixInvestor Confidence	май	14.3	14.2	08:30 GMT
Великобритания				
HalifaxNPI m/m	апрель	0.20%	0.00%	07:00 GMT
Япония				
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
10 мая				
США				
Imoport Prices m/m	апрель	1.80%	2.70%	12:30 GMT
FOMC Member Duke Speaks				13:30 GMT
Wholesale Inventories m/m	март	1.00%	1.00%	14:00 GMT
Еврозона				
French Industrial Production m/m	март	0.50%	0.40%	06:45 GMT
Великобритания				
BRC Retail Sales Monthly y/y	апрель		-3.50%	23:01 GMT
RICS House Price Balance	апрель	-22%	-23%	23:01 GMT
Китай				
New Loans	апрель	703B	679B	03:01 GMT
M2 Money Supply v/v	апрель	16.70%	16.60%	
Trade Balance	апрель	3.3B	0.1B	
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
11 мая				
США				
MBA Mortgage Applications	на 6 мая		4.00%	11:00 GMT
Trade Balance	март	-46.6B	-45.8B	12:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 6 мая		3.4M	14:30 GMT
FOMC Member Kocherlakota Speaks				17:00 GMT
Federal Budget Balance	апрель		-188.2B	18:00 GMT
Еврозона				
German WPI m/m	апрель	1.10%	1.30%	06:00 GMT
German Final CPI m/m	апрель	0.30%	0.20%	06:00 GMT
Великобритания				
Nationwide Consumer Confidence	апрель		44	08:30 GMT
Prelim Mortgage Approvals	апрель	47K	44K	
Trade Balance	март	-7.4B	-6.8B	
BOE Gov King Speaks				
BOE Inflation Report				
Япония				
Leading Indicators	март	99.90%	104.20%	05:00 GMT
Китай				
Industrial Production v/v	апрель		14.80%	02:00 GMT
CPI v/v	апрель	5.30%	5.40%	02:00 GMT
Fixed Asset Investment vtd/y	апрель	24.90%	25.00%	02:00 GMT
NBS Press Conference				02:00 GMT
PPI v/v	апрель	7.10%	7.30%	02:00 GMT
Retail Sales v/v	апрель	17.60%	17.40%	02:00 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ 25076 (20 млрд руб.)				
Купонные выплаты ОФЗ 25063 и 46017 (1.86 млрд руб.)				
Магнит, МСФО за 1 кв. 2011 г. и продажи за апрель				
ОГК-3, годовое собрание				
Связной, внеочередное собрание				
12 мая				
США				
Unemolovment Claims	на 7 мая		474K	12:30 GMT
Core Retail Sales m/m	апрель	0.70%	0.80%	12:30 GMT
Retail Sales m/m	апрель	0.50%	0.40%	12:30 GMT
PPI m/m	апрель	0.60%	0.70%	12:30 GMT
Core PPI m/m	апрель	0.20%	0.30%	12:30 GMT
FOMC Member Plosser Soeaks				12:30 GMT
Business Inventories m/m	март	0.80%	0.50%	14:00 GMT
Fed Chairman Bernanke Testifies				14:00 GMT
Natural Gas Storage	на 6 мая		72B	14:30 GMT
Еврозона				
French CPI m/m	апрель	0.50%	0.80%	05:30 GMT
ECB Monthly Bulletin				08:00 GMT
Industrial Production m/m	март	0.40%	0.50%	09:00 GMT
Великобритания				
Manufacturing Production m/m	март	0.30%	0.00%	08:30 GMT
Industrial Production m/m	март	0.90%	-1.20%	08:30 GMT
NIESR GDP Estimate	апрель		0.70%	14:00 GMT
Япония				
Current Account	март	1.02T	1.21T	23:50 GMT
Bank Lending y/y	апрель		-1.70%	23:50 GMT
M2 Money Stock y/y	апрель	2.70%	2.70%	23:50 GMT
Economy Watchers Sentiment	апрель	24.3	27.7	05:00 GMT
Prelim Machine Tool Orders y/y	апрель		49.60%	06:00 GMT
Китай				
Foreign Direct Investment vtd/y	апрель		29.40%	
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Объем резервов на конец рабочей недели (ЦБР)				
Инфляция в России (Росстат)	4-10 мая			
Росинтер, продажи	апрель			
13 мая				
США				
Core CPI m/m	апрель	0.20%	0.10%	12:30 GMT
CPI m/m	апрель	0.40%	0.50%	12:30 GMT
Prelim UoM Consumer Sentiment	май		69.8	13:55 GMT
Prelim UoM Inflation Expectations	май		4.60%	13:55 GMT
Еврозона				
French Prelim GDP q/q	I квартал	0.60%	0.40%	05:30 GMT
German Prelim GDP q/a	I квартал	0.90%	0.40%	06:00 GMT
ECB President Trichet Speaks				08:00 GMT
Flash GDP q/q	I квартал	0.60%	0.30%	09:00 GMT
Россия				
Объем денежной базы в узком определении (ЦБР)				
Ростелеком, совет директоров				



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

Анна Казначеева

+7 495 787 94 52

Людмила Рудых

+7 495 363 55 83

Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

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

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.