МДМ Банк

ДОЛГОВОЙ РЫНОК | ЕЖЕДНЕВНЫЙ ОБЗОР

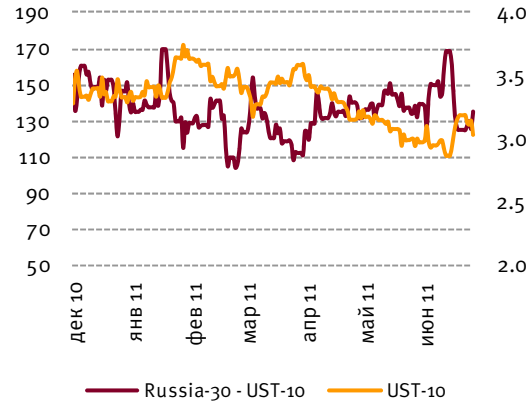
понедельник, 11 июля 2011 г.

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

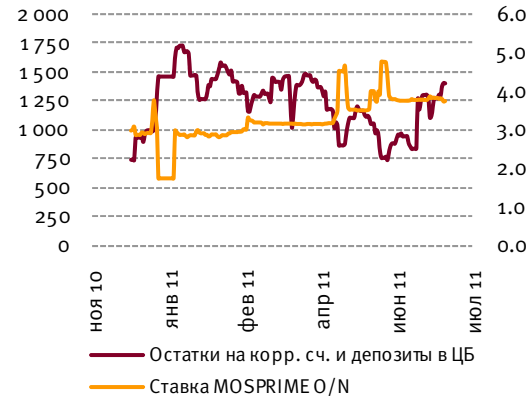
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.246%	0 б.п.	
Нефть Brent	117.78	-0.63	-0.53%
Золото	1544.15	11.77	0.77%
EUR/USD	1.4265	-0.008	-0.56%
RUB/Корзина	33.35	-0.02	-0.05%
MosPRIME O/N	3.74%	1.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	465.04	-117.35	-20.15%
Счета и депозиты в ЦБ	904.4	87.18	10.67%
RUSSIA CDS 5Y $	144.243	3.1 б.п.	
Rus-30 - UST-10	135.2	9.6 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **ММК (-/Ba3/BB+) размещает облигации объемом 5 млрд руб.** Облигации размещаются с премией ко вторичномы рынку в 10-30 б.п. Мы рекомендуем участвовать в размещении по нижней границе (стр. 2).

- **Moody's снизило рейтинг Банка Москвы еще на одну ступень, прогноз по рейтингам ВТБ негативный.** Рейтинг Банка Москвы снижен с Ba1 до Ba2, прогноз негативный. Возможно дальнейшее снижение в случае задержки с консолидацией 75% банка под контролем ВТБ (стр. 2).

РЫНКИ

- **Внешний фон умеренно негативный.** В пятницу в США была опубликована удручающая статистика по занятости. Вопреки сверхоптимистичным прогнозам, опубликованным в четверг, официальная статистика их не оправдала, уровень безработицы вырос с 9.1% до 9.2%. Сегодня будет опубликована статистика по промышленному производству еврозоны, прогнозируется снижение. Цены на нефть падают. На общем фоне ожидается коррекция и на российском рынке.

РЫНКИ

- **Активность на рынке средняя.** Рост начала дня после выхода плохой статистики в США сменился продажами. Тем не менее, по итогам дня большинство бумаг закрылось в плюсе. Обороты в секторе госбумаг, были выше среднего и составили 23.2 млрд руб., из которых 4.7 млрд руб. пришлось на ОФЗ-26204 и 3.9 млрд руб. на ОФЗ-26206. Обороты в корпоративном секторе составили 19.0 млрд руб., из которых 5.4 млрд руб. пришлось на банковский сект ор.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **ММК (-/Ba3/BB+) размещает облигации объемом 5 млрд руб.** Срок погашения биржевых облигаций серии 6 составляет три года, оферта не предусмотрена. Индикативная ставка купона составляет 7.45-7.65%, что соответствует доходности в 7.59-7.80%. Размещение запланировано на 14 июля.

Отчетность ММК за первый квартал была в целом позитивна, хотя несколько ниже ожиданий. Общий долг компании на конец первого квартала составлял 3.935 млрд долл. При сохранении этого уровня долга до текущего момента, размещение новых облигаций увеличило бы долг до 4.113 млрд долл., отношение долг / EBITDA увеличилось бы с 2.45 до 2.56 млрд долл. (EBITDA по итогам 2010г.), что не представляется критичным.

У компании в обращении находится 5 выпусков рублевых облигаций общим объемом 33 млрд руб. Последний из них, трехлетний ММК-604, объемом 5 млрд руб., размещался в марте этого года с купоном 7.65% при спросе в 8.7 млрд руб. Выпуски в обращении торгуются со спредами к NDF-кривой в 130-205 б.п. и к кривой рублевых свопов в 100-150 б.п. Самый длинный выпуск сейчас торгуется со спредами 149 и 203 б.п. соответственно. Заявленный же диапазон по новому выпуску предполагает спред к NDF-кривой около 208-229 б.п. и к рублевым свопам в 162-183 б.п. Таким образом, новые облигации ММК предлагают премию ко вторичке в размере 10-30 б.п. Мы рекомендуем участвовать в размещении ближе к нижней границе.

Облигация	Рейтинг	YTM/YTP, %	Спред к NDF	Спред к IRS	Дюрация, лет
ММК-602	- / Ba3 / BB+	5.49%	143	109	0.42
ММК-603	- / Ba3 / BB+	5.56%	129	100	0.67
ММК-601	- / Ba3 / BB+	6.24%	158	123	1.29
ММК-605	- / Ba3 / BB+	6.76%	192	150	1.62
ММК-604	- / Ba3 / BB+	7.27%	203	149	2.37
ММК-606	*- / Ba3 / BB+*	*7.59-7.80%*	*208-229*	*162-183*	*2.73*

- **Moody's снизило рейтинг Банка Москвы еще на одну ступень.** Долгосрочный кредитный рейтинг снижен с Ba1 до Ba2, прогноз негативный. Снижение долгосрочного кредитного рейтинга отражает, в свою очередь, снижение рейтинга собственной финансовой устойчивости с D- до E+ (что соответствует долгосрочному кредитному рейтингу B2).

Рейтинговое действие основывается на информации о спасении банка, поступившей со времени последнего изменения рейтинга 28 июня, когда долгосрочный рейтинг был понижен с Baa2 до Ba1. Негативный прогноз связан с опасениями агентства о том, что поддержка банка может прерываться или задерживаться, например, в связи с неспособностью ВТБ быстро аккумулировать 75% акций Банка Москвы, необходимых для предоставления кредита от АСВ. В таком случае собственный рейтинг Банка Москвы будет снижен в будущем.

Moody's отмечает, что неисполнение нормативов банковской деятельности может вызвать нарушение ковенант по еврооблигациям банка. Если эта проблема не разрешится, то требование ускоренного погашения может распространиться на все заимствования на внешних рынках капитала. Однако, по подсчетам агентства, ликвидности банка хватит на расплату по всем обязательствам, которые возникнут в данном сценарии.

Одновременно, прогноз по рейтингам ВТБ изменен на негативный. Так же ранее поступил и Fitch. Измененение прогноза связано с давлением на капитал ВТБ, вызванном поглощением убытков.

ИСТОРИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ

	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель YTM	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

МДМ Банк

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

БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

Вадим Кораблин
Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim@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

Владимир Назин
Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Эндрю Маллиндер
Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Энже Гареева
EGareeva@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.

© 2011, 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.