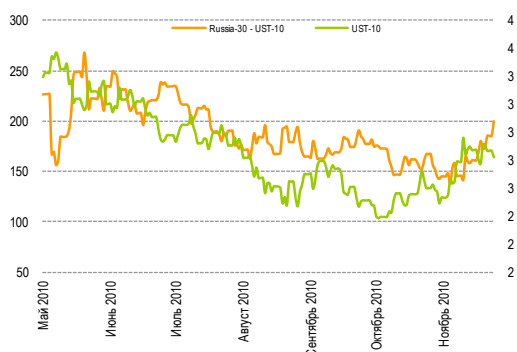
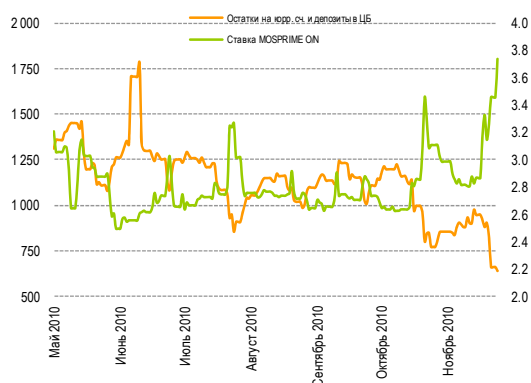


30 ноября 2010 г.
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2959		0.0016%
Нефть Brent	86.85	1.64	1.92%
Золото	1 366.3	2.57	0.19%
EUR/USD	1.3125	- 0.0117	-0.88%
RUB/Корзина	35.84	- 0.1404	-0.39%
MosPRIME O/N	3.74		0.28%
Остатки на корр. сч.	482.60	- 15.20	-3.05%
Счета и депозиты в ЦБ	144.30	4.10	2.92%
RUSSIA CDS 5Y \$	172.66	9.91	6.09%
Rus-30 - UST-10	199.40	14.50	7.84%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10

Динамика ликвидности банковской системы

Новости и торговые идеи

■ **Fitch изменило прогноз по рейтингам Системы (BB/Ваз/BB-) и МТС (BB/Ваз/BB+) на «Позитивный».** По нашему мнению, существенного повышения котировок облигаций этих компаний ожидать не стоит (стр. 2-3).

■ **Москва привлечет не более 75-80 млрд руб. новых заимствований до конца 2011 г.** Учитывая заявления мэра Собянина о тотальной ревизии инвестиционной составляющей бюджета столицы (примерно 250 млрд руб.), город может и вовсе отказаться от привлечения средств (стр. 3).

Рынки

■ **Внешний фон утром во вторник негативный.** Падение американских и азиатских рынков, снижение евро и продолжающийся рост доходностей на долговом рынке еврозоны – всё это негативно скажется на рынке еврооблигаций. На внутреннем долговом рынке эти факторы будут второстепенны – куда более важную роль играет все еще крайне низкий уровень ликвидности и соответственно высокая стоимость заимствования. Как заявили в пресс-службе Кремля, сенсаций от сегодняшнего выступления президента Медведева перед Федеральным собранием ждать не стоит. Однако до сих пор ни одно послание без сюрпризов не обходилось – так что рынки будут внимательно следить за ходом мысли первого лица.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Allians -15	Покупать	УТМ 8%	106.66	104.10
Сибмет 1,2	Покупать	ТМ 9.25%	114.60	112.34
Евраз 1,3	Покупать	УТМ 8.4%	102.17	100.99
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	103.21	102.10
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.37	102.50
Мечел-13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	103.10	100.45
Атомэнергпром-06	Покупать	УТМ 7.15%	101.09	98.96
АЛРОСА-21,22	Покупать	УТМ 7.6%	102.1	101.19
АЛРОСА-20,23	Покупать	УТМ .2%	103.85	102.08
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.53	101.15

Рынки

■ **В понедельник российский долговой рынок продемонстрировал негативную динамику.** На внутренней сессии впервые за долгое время наблюдались достаточно серьезные продажи, большинство бумаг потеряло порядка 25-50 б.п., а бид-аск спреды расширились. Виной тому и негативные тенденции на мировых площадках, и снижение ликвидности в период налоговых отчислений. Рынок еврооблигаций также оказался под серьезным ударом. Суверенный займ Россия-30 подешевел почти на 100 б.п., закрывшись по итогам дня на отметке 115.60. Корпоративный сегмент внешнего долгового рынка пережил день более спокойно – большинство бумаг потеряло в цене, но здесь снижение было не столь существенным. Очевидно, что продажи больше затронули длинный конец кривой.

■ **Доходность европейского госдолга растет, азиатские фондовые индексы падают.** На европейских долговых площадках продолжается рост доходностей госдолга – причем в лидерах роста даже не Португалия, которая была назначена аналитиками «слабым звеном» Европы последних дней, а более крупные экономики Испании и Италии. Не спадает напряжение и в Азии, где во вторник с утра фондовые индикаторы торгуются в красной зоне. Фондовые индексы Китая и вовсе теряют около 3%: на рынок вернулись опасения, что Народный Банк Китая вот-вот ужесточит денежно-кредитную политику. Опасения усилились после выступления представителя Академии социальных наук страны, который заявил о необходимости повысить стоимость заимствования на 200 б.п.

■ **Россия еще напоминает «тихую гавань», но вряд ли надолго.** Фондовые индексы еще держатся увереннее других мировых площадок, но в скором времени, по нашей оценке, образующийся гэп должен быть закрыт. И закрыт он будет очевидно за счет коррекции локального рынка, чем от восстановления долговых рынков Европы и западных фондовых индексов. Рублевая ликвидность сжалась до новых минимумов (626.9 млрд руб.), а ставки денежного рынка выросли до локальных максимумов (MosPRIME O/N 3.74%). Между тем, на фоне резкого снижения евро бивалютная корзина также снизилась до 35.77.

Новости и торговые идеи

■ **Fitch изменило прогноз по рейтингам Системы (BB/Va3/BB-) и МТС (BB/Va2/BB+) на «Позитивный».** Сами рейтинги подтверждены на уровне BB- и BB+ соответственно. Мотивацией для изменения прогноза стало ожидание агентства, что Система сможет сократить долг на уровне холдинговой компании и улучшит показатель (Net debt+off-balance)/dividends до 2.5x. Реорганизация бизнеса, присоединение Башнефти и обмен



	Рейтинг	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
Система-1	BB/Вa3/BB-	7.39	2.06
Система-2	BB/Вa3/BB-	7.21	1.53
Система-3	BB/Вa3/BB-	7.63	1.75
Система-3	BB/Вa3/BB-	7.63	1.75
МТС-1	BB/Вa2/BB+	7.92	2.65
МТС-2	BB/Вa2/BB+	8.10	4.14
МТС-3	BB/Вa2/BB+	7.49	2.29
МТС-4	BB/Вa2/BB+	6.37	0.47

активами со Связьинвестом уже позволили снизить Net debt/EBITDA за последние 4 квартала до 1.7х по сравнению с 2.4х на начало года. На уровне холдинга долг сократился с 4.3 млрд долл. до 2.6 млрд долл. за период со 2 кв. 2009 г. по 2 кв. 2010 г. Рейтинги подтверждаются и хорошими операционными показателями МТС – стабильными денежными потоками и низкой долгой нагрузкой (Net debt/EBITDA 0.8х за последние 4 квартала).

У Системы в обращении находятся три выпуска, у МТС – пять (и еще два пока не вышли на вторичный рынок). Несколько недооцененным выглядит Система-3, торгующийся с премией в доходности порядка 30 б.п. к другим выпускам Системы. Между тем облигации сотового оператора торгуются с крошечной премией в 10-20 б.п. к бумагам материнской компании, что вполне логично, даже учитывая большую устойчивость бизнеса МТС.

По нашему мнению, не стоит ожидать существенного повышения котировок облигаций ни Системы, ни МТС. Бумаги МТС уже торгуются с премией в доходности в 20 б.п. к Вымпелкому, обладающему точно таким же рейтингом от Moody's и рейтингом от S&P на одну ступень выше.

■ **Москва привлечет не более 75-80 млрд руб. новых заимствований до конца 2011 г.** В понедельник мэр Москвы Сергей Собянин на встрече с президентом Дмитрием Медведевым заявил, что по итогам оптимизации расходной части городского бюджета Москва больше не нуждается в заимствованиях в текущем году и, вероятно, сможет обойтись без них и в следующем. Оставшийся план по займам на текущий год – 140 млрд руб., на 2011 г. – 53 млрд руб. При этом первая цифра может быть сокращена на 116 млрд руб. или более существенно. Таким образом, Москве до конца 2011 г. может потребоваться не более 75-80 млрд руб. Однако, учитывая заявления мэра о тотальной ревизии инвестиционной составляющей бюджета столицы (примерно 250 млрд руб.), город может и вовсе обойтись без заимствований.

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



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
29 ноября				
Япония				
Retail Sales v/v	октябрь	0.80%	1.40%	23:50 GMT
BOJ Gov Shirakawa Conference		-1.90%	-1.90%	04:30 GMT
Великобритания				
Net Lending to Individuals m/m	октябрь	0.8 bn	0.4 bn	09:30 GMT
Россия				
Уплата налога на прибыль				
Газпромбанк-5. Оферта. 20 млрд руб.				
30 ноября				
Япония				
Manufacturing PMI	ноябрь		47.2	23:15 GMT
Household Spending v/v	октябрь	0.40%	0.00%	23:30 GMT
Unemployment Rate	октябрь	5.00%	5.00%	23:30 GMT
Industrial Production m/m prel.	октябрь	-2.60%	-1.60%	23:50 GMT
Еврозона				
CPI Flash Estimate v/v	ноябрь	1.90%	1.90%	10:00 GMT
Unemployment Rate	октябрь	10.10%	10.10%	10:00 GMT
США				
Chicago PMI	ноябрь	60.1	50.6	14:45 GMT
Consumer Confidence	ноябрь	52.8	60.2	15:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед. 3 мес.				
Внешпромбанк БО-1. Размещение. 3 млрд				
Желдорипотека-1. Погашение. 1.5 млрд руб.				
Волгателеком -2; 3. Погашение. 5 млрд руб.				
1 декабря				
Китай				
Manufacturing PMI	ноябрь	54.9	54.7	01:00 GMT
Еврозона				
Final Manufacturing PMI	ноябрь	55.5	55.5	09:00 GMT
США				
Nonfarm Productivity a/a rev.	3 квартал	2.40%	1.90%	13:30 GMT
ISM Manufacturing	ноябрь	56.3	56.9	15:00 GMT
Construction Spending m/m	октябрь	-0.30%	0.50%	15:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 26 ноября		1.0mn	15:30 GMT
Beige Book				19:00 GMT
Россия				
Резервный фонд РФ	на 1 декабря			
Аукционы ОФЗ 25071 и 25074. 26 млрд руб.				
Райффайзенбанк-07. Размещение. 5 млрд				
2 декабря				
Еврозона				
PPI m/m	октябрь	0.40%	0.30%	10:00 GMT
GDP a/a rev.	3 квартал	0.40%	0.40%	10:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.00%	1.00%	12:45 GMT
ECB Press Conference				13:30 GMT
США				
Jobless Claims	на 13 ноября	425k	407k	13:30 GMT
Pending Home Sales m/m	октябрь	-0.90%	-1.80%	15:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ	за неделю			
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед. 3 мес.				
3 декабря				
Еврозона				
ECB President Trichet Conference				07:30 GMT
Final Services PMI	ноябрь	55.2	55.2	09:30 GMT
Retail Sales m/m	октябрь	0.40%	-0.20%	10:00 GMT
США				
Non-Farm Employment Change	ноябрь	143k	151k	13:30 GMT
Unemployment Rate	ноябрь	9.60%	9.60%	13:30 GMT
ISM Non-Manufacturing	ноябрь	54.7	54.3	15:00 GMT
Factory Orders m/m	октябрь	-0.70%	2.10%	15:00 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

Редакторская 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.