



10 ноября 2010 г.

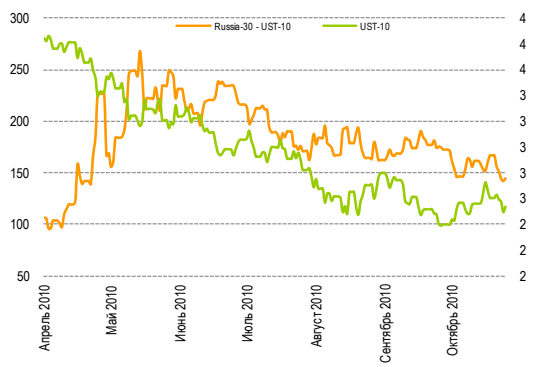
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

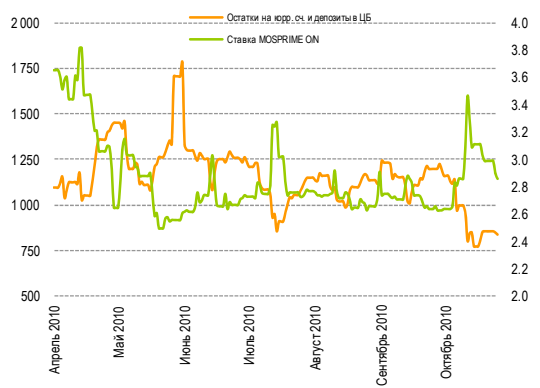
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2856		0.0000%
Нефть Brent	87.59	- 0.47	-0.53%
Золото	1 392.9	- 16.65	-1.18%
EUR/USD	1.3773	- 0.0147	-1.06%
RUB/Корзина	36.05	- 0.1949	-0.54%
MosPRIME O/N	2.99		0.00%
Остатки на корр. сч.	537.90	- 37.40	-6.50%
Счета и депозиты в ЦБ	341.20	80.80	31.03%
RUSSIA CDS 5Y \$	130.53	-	0.00%
Rus-30 - UST-10	144.50	-	0.00%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Размещения

- **ТрансКредитБанк (ВВ/Ва1/-) размещает бонды на 5 млрд руб.** Учитывая будущее слияние ТКБ с ВТБ, мы считаем, что справедливой доходностью по новому выпуску будет 7.6-7.8% (стр. 2-3).
- **Тинькофф Кредитные Системы (-/Вз/В-) размещает облигации на 1.5 млрд руб.** Заявленный диапазон по ставке купона (15.0-17.0%) выглядит явно завышенным, во всяком случае для вторичного рынка. На наш взгляд, со временем доходность новых облигаций должна снизиться примерно до 13% (стр. 3).
- **Минфин проводит в среду размещение двух выпусков ОФЗ – 25074 с погашением в июне 2011 г. и 25071 с погашением в ноябре 2014 г. (стр. 3).**

Рынки

- **Утренний фон в среду умеренно положительный.** Укрепившийся накануне рубль при по-прежнему высокой цене на нефть (87.7 долл. за баррель Brent), а также несколько увеличившийся уровень ликвидности могут поддержать рублевый рынок. Во второй половине дня будут опубликованы данные по торговому балансу США, которые вряд ли окажут существенное влияние на котировки. Между тем, позитивный настрой последних дней может сойти на нет уже в ближайшей перспективе.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.77	105.51
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	103.59	101.50
Сибмет 1,2	Покупать	YTM 9.25%	114.60	112.84
Евраз 1,3	Покупать	YTM 8.4%	102.17	100.79
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	103.21	102.45
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.4%	103.37	102.08
Мечел-13, 14	Покупать	YTM 9.4%	103.10	101.08
Атомэнергопром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.09	99.95
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	107.07	106.00
АЛРОСА-21,22	Покупать	YTM 7.6%	102.1	100.74
АЛРОСА-20,23	Покупать	YTM 8.2%	103.85	102.20

Рынки

- **Рублевый рынок сохранил невысокую активность**, при этом коридор движения котировок еще сильнее сузился – большинство бумаг двигалось в диапазоне не более 10 б.п. Наибольший спрос наблюдался в бумагах ФСК и Евраза, прибавивших по итогам дня чуть больше – 10-20 б.п. Россия-30, с утра торговавшаяся ниже отметки 121, к закрытию рублевой сессии отскочила к уровням закрытия предыдущего дня – 121.30%.
- **Китай ужесточает денежно-кредитную политику**. В среду в ряде ключевых китайских СМИ появились неофициальные сообщения о возможном повышении нормы резервирования для основных кредитных учреждений страны на 50 б.п с 15 ноября. Ранее 12 октября Китай поднял норму резервирования с 17% до 17.5% для шести ведущих банков страны. Центробанк Китая идет против течения большинства мировых Центробанков, что объясняется высокими темпами роста китайской экономики и опасениями по резкому ускорению инфляционного давления. Рынок оказался почти равнодушен к этой новости – ее негативный эффект сказывается лишь на снижении непосредственно китайских фондовых площадок и не более чем на 1%. Среди официальной статистики из Китая заслуживают внимания опубликованные сегодня данные по торговому балансу. Его положительное сальдо выросло в октябре до 27.15 млрд долл., превысив как показатель прошлого периода (16.88 млрд долл.), так и прогноз (25 млрд долл.). Эта статистика еще более подогревает слухи о повышении нормы резервирования, как одной из мер по удалению излишка денежных средств из экономики. В любом случае, столь весомое значение сальдо торгового баланса наверняка станет очередной причиной критики в адрес Пекина на начинающемся завтра саммите G20. Президент США Барак Обама еще вчера поделился беспокойством о разбалансированности составных частей платежных балансов мировых государств. Китай мог бы отговориться тем, что уже не первый раз импорт растет быстрее по сравнению с экспортом (25.3% против 22.9%, соответственно).
- В целом, умеренное ужесточение ДКП не станет катастрофой для рынка – в цены активов уже заложены подобные ожидания. Другое дело, что повышение базовой ставки может оказаться для участников более болезненным – так и случилось, когда Народный Банк Китая повысил ставку 19 октября. В борьбе с инфляцией властям Поднебесной надо не переусердствовать, иначе вместе с водой можно выплеснуть и младенца – хорошие темпы роста национальной экономики.

Размещения
ТрансКредитБанк (ВВ/Ва1/-) размещает бонды на 5 млрд руб.

Книга заявок закрывается 15 ноября. Срок обращения новых облигаций три года, оферта не предусмотрена, индикативный диапазон по ставке 7.7-8%., что соответствует доходности 7.9-8.1%. При сравнении с выпуском ТрансКредитБанк-6, торгующимся с доходностью к погашению порядка 7.9% и дюрацией 3.05 года, весь диапазон выглядит вполне привлекательно. Учитывая будущее слияние ТКБ с ВТБ, мы считаем, что справедливой доходностью по новому выпуску будет 7.6-7.8%.

Тинькофф Кредитные Системы (-/Вз/В-) размещает облигации на 1.5 млрд руб.

Банк Тинькофф Кредитные Системы, разместивший в сентябре облигации серии БО-01 на 1.6 млрд руб., решил выпустить бонды еще на 1.5 млрд руб. Срок до погашения новой серии БО-02 – три года, оферта предусмотрена через год. Книга заявок закрывается 26 ноября. Индикативный диапазон по ставке купона составляет 15.0-17.0%, что соответствует доходности 15.56-17.72%. У банка в обращении уже находятся две серии облигаций. Серия 2 с купоном 20% торгуется с доходностью к погашению порядка 15.7% и дюрацией 2.1 года, серия БО-1 (купон 14.22%) – с доходностью около 17.1% и дюрацией 2.4 года. Несмотря на то, что доходность уже обращающихся облигаций достаточно волатильна, заявленный диапазон по ставке выглядит явно завышенным, во всяком случае для вторичного рынка. На наш взгляд, хотя размещение и предполагает некоторую премию, со временем доходность по новым облигациям должна снизиться примерно до 13%.

Минфин проводит в среду размещение двух выпусков ОФЗ – 25074 с погашением в июне 2011 г. и 25071 с погашением в ноябре 2014 г.

Объем размещения каждого выпуска - 15 млрд руб. Минфин установил ориентир доходности по короткому выпуску на уровне 4.25-4.30%, что сопоставимо с закрытием на вторичном рынке накануне. Ожидать интересной премии ко вторичному рынку в данном случае не приходится. А вот в длинном выпуске Минфину придется расщедриться, в противном случае объем спроса может оказаться крайне низким на фоне пусть и немного увеличившейся, но все еще низкой ликвидности.

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



8 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Leading Indicators	сентябрь	99.40%	99.50%	05:00 GMT
Еврозона				
German Trade Balance	сентябрь	13.2 bn	11.7bn	07:00 GMT
Sentix Investor Confidence	ноябрь	10.1	8.8	09:30 GMT
German Industrial Production m/m	сентябрь	0.60%	1.70%	11:00 GMT
США				
FOMC Member Bullard Speaks on Deflation				16:30 GMT
FOMC Member Warsh Conference				19:30 GMT

9 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Current Account	сентябрь	1.23trn	1.18trn	23:50 GMT
Economy Watchers Sentiment	октябрь	41.7	41.2	05:00 GMT
Китай				
Trade Balance	октябрь	25.3bn	16.9bn	
Великобритания				
Trade Balance	сентябрь	-7.9bn	-8.2bn	09:30 GMT
Industrial Production m/m	сентябрь	0.50%	0.30%	09:30 GMT
США				
Wholesale Inventories m/m	сентябрь	0.60%	0.80%	15:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед. и 3 мес.				
Международные резервы РФ	на 1 ноября			

10 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
BOE Gov King Conference				10:30 GMT
BOE Inflation Report				10:30 GMT
США				
Jobless Claims	на 6 ноября	451k	457k	13:30 GMT
Trade Balance	сентябрь	-44.8bn	-46.3bn	13:30 GMT
Import Prices m/m	октябрь	1.10%	-0.30%	13:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 5 ноября		2.0mn	15:30 GMT
Federal Budget Balance	октябрь	-153.8bn	-34.5bn	19:00 GMT
Россия				
Инфляция в РФ	2-8 ноября			
Аукционы ОФЗ 25071 и 25074 на 30 млрд руб.				
РЖД-б. Размещение. 10 млрд руб.				

11 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
G20 Meeting				
Япония				
Core Machinery Orders m/m	сентябрь	-9.20%	10.10%	23:50 GMT
Китай				
Foreign Direct Investment ytd	октябрь		16.60%	
Industrial Production y/y	октябрь	13.60%	13.30%	02:00 GMT
CPI y/y	октябрь	4.10%	3.60%	02:00 GMT
Fixed Asset Investment ytd	октябрь	24.40%	24.50%	02:00 GMT
PPI y/y	октябрь	4.50%	4.30%	02:00 GMT
Retail Sales y/y	октябрь	18.80%	18.80%	02:00 GMT
США				
Public Holiday				
Россия				
Внешняя торговля РФ	сентябрь			
Резервы ЦБ	за неделю			
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед. и 3 мес.				

12 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
G20 Meeting				
Еврозона				
French GDP q/q prel.	3 квартал	0.50%	0.70%	06:30 GMT
German GDP q/q prel.	3 квартал	0.80%	2.20%	07:00 GMT
Italian GDP q/q prel.	3 квартал	0.40%	0.50%	09:00 GMT
Industrial Production m/m	сентябрь	0.50%	1.10%	10:00 GMT
Flash GDP q/q	3 квартал	0.50%	1.00%	10:00 GMT
США				
Michigan Consumer Sentiment Index prel.	ноябрь	69.2	67.7	14:55 GMT
Россия				
ВВП РФ предварит. оценка	3 квартал			
Денежная база	за неделю			
Русал - фин. рез-ты	3 квартал			

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.Velikodnyy@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 Конторшиков	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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.