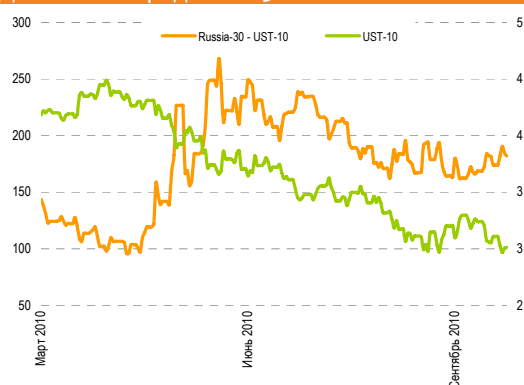
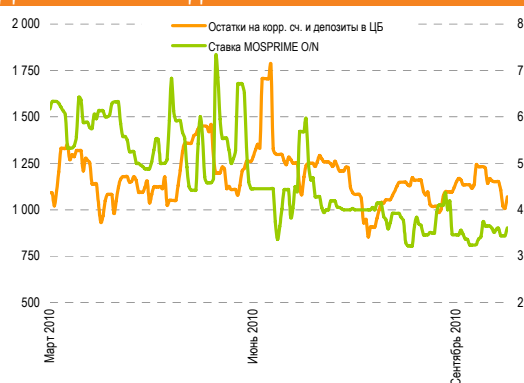


Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0,2900		0,0000%
Нефть Brent	81,42	1,36	1,70%
Золото	1 308,4	- 1,50	-0,11%
EUR/USD	1,3634	0,0007	0,05%
RUB/Корзина	35,55	0,1833	0,52%
MosPRIME O/N	2,83		-0,03%
Остатки на корр. сч.	587,50	- 51,20	-8,02%
Счета и депозиты в ЦБ	519,40	88,30	20,48%
RUSSIA CDS 5Y \$	160,84	- 0,72	-0,45%
Rus-30 - UST-10	181,90	- 2,60	-1,41%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10

Динамика ликвидности банковской системы

Корпоративные новости

■ **Северсталь (BB-/Ba3/B+)** готовит Road Show евробондов и выкупает LPN. На данный момент мы считаем целесообразным для инвесторов, ориентированных на получение купонной доходности, не предъявлять бумаги к выкупу, однако для однозначного решения необходимо дождаться точных параметров нового займа (стр.3).

■ **Банк Москвы (-/Baa1/BBB-)** увеличил чистую прибыль в 9 раз, а Fitch поместило его под наблюдение. Учитывая сохраняющуюся неопределенность относительно нового руководства Москвы, мы считаем, что на данный момент евробонды банка оценены адекватно (стр.3-4).

Рынки

С утра внешний фон нейтральный. Сегодня ожидается еще один блок важной статистики: в США выйдут данные о доходах и расходах населения, дефляторе PCE, расходах на строительство, индексе ISM (подробнее см. Календарь). Эти публикации и предопределяют закрытие торговой сессии.

Рекомендации

Эмитент	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.9	105.17
7Континент	Покупать	YTM 10%	104.8	102.25
БО-1		YTM		
Сибмет-1,2	Покупать	9.25%	114.90	111.90
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101.86
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	101.56
Атомэнергопр ом-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	99.99
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	107.83	107.25
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	110.82	110.25

Рынки

- Котировки рублевых бумаг поддержал рост цен на нефть. Объем торгов был выше среднего, высокая активность традиционно отмечалась в бумагах МТС, РЖД, Москвы, а также Башнефти. Россия-30 прибавила около 20 б.п., закрывшись вблизи уровня 119.40. Корпоративный сектор подрос, больше других прибавили длинные бумаги Газпрома и ТНК, а также Евраз. Отдельно стоит отметить бумаги Северстали, прибавившие около 1% на новостях о выставленной оферте (см. наш комментарий)

- **Хорошие данные из США.** Хорошие макроданные из США поддержали российский рынок акций: согласно пересмотренным данным, ВВП США за 2 квартал показал рост на 1.7%, против прогноза в 1.6%, а количество заявок на пособие по безработице уменьшилось на 16 тыс., против прогноза на снижение в 5 тыс. Индекс производственной активности и вовсе вырос до 60.4 пунктов, несмотря на ожидавшееся снижение до уровня 55.5. Однако западные площадки позитивную статистику проинтерпретировали иначе – по мнению западных инвесторов, они станут поводом для ФРС отложить новые стимулирующие меры. В итоге западные рынки закрылись в отрицательной зоне. Тем не менее, доходность 10-летних UST отскочила от минимумом, прибавив около 2 б.п. (2.50%). Накануне в США завершился финансовый год – в начале года многие ключевые инвесторы пересматривают лимиты на различные рынки и классы активов, что неминуемо приведет к перетоку средств. Впрочем, благодаря тому, что главным игроком мирового рынка остается ФРС, перемены будут не столь значительны. Кроме того, 7 октября в США «официально начнется» сезон квартальной отчетности – в посткризисные времена открытие сезона всегда было самым благоприятным временем для вложений на рискованных рынках. Как будет на этот раз, скоро станет ясно.

- **Долговой рынок и валюта.** Вышедшие накануне данные о конкретном объеме докапитализации ирландских банков, а также о снижении кредитного рейтинга Испании агенством Moody's (см. наш Daily от 30-09-2010) были позитивно восприняты инвесторами – появилась ясность в отношении дальнейших мер правительств. В итоге государственные долговые бумаги Испании и Ирландии, а также других стран Европы продемонстрировали ралли, доходности резко снизились. Так, 10-летние ирландские бумаги потеряли 16 б.п., закрывшись на уровне 6,64%, доходность 10-летних испанских бумаг снизилась на 7 б.п. до 4.12%, а доходность греческих бондов такой же дюрации и вовсе потеряла полпроцента, закрывшись на уровне 10.45%. На валютном рынке серьезных колебаний не наблюдалось, пара EUR/USD выше отметки 1.36, USD/JPY на уровне 83.4. С завершением сезона основных налоговых отчислений спрос на рубль несколько упал, и вчера корзина подорожала на 24 коп. до 35.60. Но после короткой консолидации плавная девальвация рубля, на наш взгляд, продолжится. Однако мы не ожидаем, что до конца года рубль выйдет за верхнюю границу в 36.5-37 к корзине.

Корпоративные новости

■ **Северсталь (BB-/Ba3/B+) готовит Road Show евробондов и выкупает LPN.** 7 октября начнется Road Show нового выпуска евробондов Северстали, размещение которого должно состояться на мировых площадках. Ранее сообщалось о планах компании по выкупу 36% своего выпуска LPN с погашением в 2013 г. и купоном 9.75%. Общий объем данного выпуска – 1.25 млрд долл., но к выкупу планируется не более 450 млн долл. Максимальный объем затрат на выкуп составит 507 млн долл. Бонды, выкупленные в рамках данного предложения, будут погашены. Диапазон цены выкупа составляет 109.75-112.75% от номинала (1 тыс. долл.), точная цена определится 28 октября в рамках модифицированного голландского аукциона. Заявки на выкуп принимаются до 27 октября, при этом участники, подавшие заявки до 13 октября, получают премию в 30 долл. за каждую бумагу. Решение Северстали объясняется вполне логичным желанием заменить более дорогостоящий выпуск менее затратным. Снижение объема в обращении, на наш взгляд, вряд ли существенно скажется на ликвидности бумаги: это и так второй по размещенному объему выпуск в своем секторе. Текущая цена бумаги (110.4%) находится внутри предлагаемого ценового диапазона. На данный момент мы считаем целесообразным для инвесторов, ориентированных на получение купонной доходности, не предъявлять бумаги к выкупу, однако для однозначного решения необходимо дождаться точных параметров нового займа.

■ **Банк Москвы(-/Baa1/BBB-) увеличил чистую прибыль в 9 раз, а Fitch поместило его под наблюдение.** Банк Москвы опубликовал консолидированную отчетность по МСФО за 1 полугодие 2010 г. Чистая прибыль банка достигла 6 млрд руб., увеличившись за год в более чем 9 раз. Годом ранее она составляла 655 млн руб. Согласно опубликованной ранее на этой неделе отчетности по РСБУ, результаты банка за 8 месяцев продемонстрировали схожую динамику. Балансовая прибыль составила 10.2 млрд руб., чистая прибыль – 7.5 млрд. Процентные доходы за 6 мес. (МСФО) снизились на 4% до 39 млрд руб., отчисления в резервы сократились на 20% до 9.1 млрд руб., прочие операционные расходы упали на 28% до 4.1 млрд руб., а общие и административные расходы выросли на 1% до 7.1 млрд руб. Сильный финансовый результат обеспечило сокращение процентных расходов на 30% - с 27.2 млрд руб. до 18.9 млрд руб.. Сокращение процентных расходов пришлось на средства клиентов (3.2 млрд руб.) и срочные депозиты банков (4.6 млрд руб.). Банк объясняет это снижением общерыночного уровня процентных ставок по клиентским средствам, а также погашением двух синдицированных кредитов на общую сумму 705 млн долл.

■ В целом, прибыльность банка оказалась на хорошем уровне, отдача на средний капитал составила около 13.5%, а процентная маржа повысилась с 4.0% до 5.2%. Банк также сумел добиться рекордно низкого показателя cost-to-income, составившего 28.8%. Активы банка за полгода выросли на 3% до 853 млрд руб., капитал – на 7% до 92.6 млрд руб., кредитный портфель – на те же 7% до 572 млрд руб., или 67% от всех активов. Рост объема портфеля обеспечил 10%-ный рост корпоративных кредитов, на которые, к слову, приходится 88% всех кредитов.

Корпоративные новости

- Несмотря на отчисления в резервы в размере 9.1 млрд руб., сам резерв на возможные потери по кредитам снизился на 2.5% до 42.2 млрд руб., составившие 8.4% от валового кредитного портфеля. Просрочка не превысила 4.2% и, таким образом, была двукратно покрыта резервами. Средства клиентов подросли на 14.5% до 490 млрд руб. Из них 303 млрд руб. пришлось на средства корпоративных клиентов, выросшие на 21%, и еще 187 млрд руб. – на средства физлиц, прибавившие 5.4%. Достаточность капитала несколько ниже среднерыночных показателей. Достаточность капитала первого уровня – 12.3%, всего капитала – 17.8%.
- Недавние слухи, а потом и сама отставка мэра Москвы уже немного взбудоражили котировки облигаций банка, однако вчера они получили еще один повод для испытаний. Fitch поместило рейтинги банка в список Rating Watch «Негативный», отметив возможное ослабление тесных связей банка с городом после назначения нового руководства, а также значительные и увеличившиеся риски по компаниям, связанным со старой администрацией. Стоит отметить, что согласно отчетности по РСБУ, на 1 сентября порядка 120 млрд руб. клиентских средств приходилось на средства органов власти или государственных компаний, а в активе баланса на аналогичную группу приходилось чуть менее 85 млрд руб. У банка Москвы находится в обращении два совершенно неликвидных выпуска рублевых облигаций объемом 10 млрд руб. каждый и 7 выпусков евробондов, из которых 5 – долларовые (общим объемом 2.25 млрд долл.), а два выпущены в швейцарских франках (суммарно на 600 млн швейцарских франков). Несмотря на высокие рейтинги Банка Москвы, долларовые евробонды торгуются с ощутимой премией к выпускам госбанков, доходящей до 200 б.п., что больше соответствует уровню облигаций частных банков. Учитывая сохраняющуюся неопределенность относительно нового руководства Москвы, мы считаем, что на данный момент евробонды банка оценены адекватно.

27 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Trade Balance	август	0.52trn	0.59trn	23:50 GMT
BOJ Gov Shirakawa Conference				
Еврозона				
ECB President Trichet Conference				

28 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
German CPI m/m prel.	сентябрь	-0.2%	0.0%	06:00 GMT
German GfK Consumer Climate	сентябрь	4.3	4.1	06:00 GMT
French Consumer Spending m/m	август	-0.1%		06:45 GMT
Великобритания				
Current Account	2 квартал	-9.6bn	-9.6bn	08:30 GMT
Final GDP q/q	2 квартал	1.2%	1.2%	08:30 GMT
США				
Consumer Confidence	сентябрь	52.5	53.5	12:30 GMT
Richmond Manufacturing Index	сентябрь	6.0	11.0	12:30 GMT

29 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Tankan Manufacturing Index	сентябрь			23:50 GMT
Tankan Non-Manufacturing Index	сентябрь			23:50 GMT
Китай				
HSBC Manufacturing PMI	2 квартал	-9.6bn	-9.6bn	02:30 GMT
Великобритания				
Net Lending to Individuals m/m	август	0.4bn	0.3bn	08:30 GMT
США				
MBA Mortgage Applications	на 24 сентября		-1.4%	11:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 24 сентября		1.0mn	14:30 GMT
FOMC Member Rosengren Conference				

30 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Manufacturing PMI	сентябрь		50.1	23:15 GMT
Retail Sales y/y	сентябрь	4.6%	3.8%	23:50 GMT
Industrial Production m/m prel.	август	1.2%	-0.2%	23:50 GMT
Housing Starts y/y	август	10.3%	4.3%	05:00 GMT
Китай				
Bank Holiday				
Великобритания				
BOE Credit Conditions Survey	3 квартал			08:30 GMT
MPC Member Fisher Conference				
США				
Jobless Claims	на 25 сентября	457K	465K	12:30 GMT
Final GDP q/q	2 квартал	1.6%	1.6%	12:30 GMT
Chicago PMI	сентябрь	56.0	56.7	13:45 GMT
Fed Chairman Bernanke Conference				

01 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Household Spending y/y	август	1.4%	1.1%	23:15 GMT
Unemployment Rate	август	5.1%	5.2%	23:50 GMT
Tokyo Core CPI y/y	сентябрь	-1.0%	-1.1%	23:50 GMT
National Core CPI y/y	август	-1.0%	-1.1%	05:00 GMT
Китай				
Manufacturing PMI	сентябрь	52.9	51.7	01:00GMT
Великобритания				
Manufacturing PMI	август	53.9	54.3	08:30 GMT
Еврозона				
Final Manufacturing PMI	август	53.6	53.6	08:00 GMT
Unemployment Rate	август	10.0%	10.0%	09:00 GMT
США				
Core PCE Price Index m/m	август	0.1%	0.1%	12:30 GMT
Personal Spending m/m	август	0.4%	0.4%	12:30 GMT
Personal Income m/m	август	0.3%	0.2%	12:30 GMT
Michigan Consumer Sentiment rev.	сентябрь	2.2%	2.2%	14:00 GMT
ISM Manufacturing PMI	сентябрь	54.6	56.3	14:00 GMT
Construction Spending m/m	август	-0.4%	-1.0%	14:00 GMT

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Илья Виниченко
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

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
Илья Ненайденко Ilya.Nenaydenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Альберт Хусаинов Albert.Khusainov@mdmbank.com
Максим Ромодин Maxim.Romodina@mdmbank.com
Артур Семенов Artur.Semenov@mdmbank.com
Анастасия Ворожейкина Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

Анна Ильина Anna.Ilina@mdmbank.com
Игорь Бердин Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление

Михаил Зак	Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления	+7 495 795 2521 доб. 2410
Дмитрий Конторщиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций	
Николай Гудков	Nikolay.Gudkov@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
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

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, опубликовать, 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.