



6 декабря 2010 г.

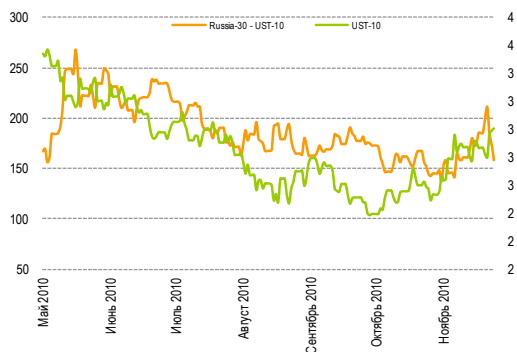
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

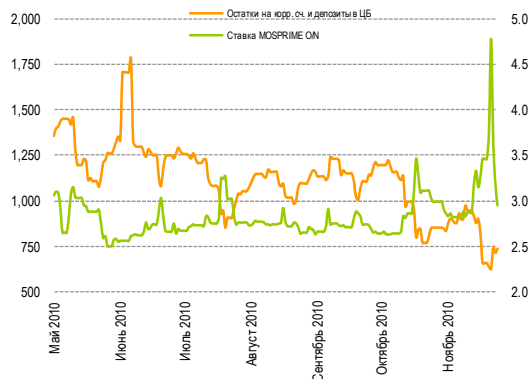
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0.3034		0.0000%
Нефть Brent	91.12	1.07	1.19%
Золото	1,414.1	28.89	2.09%
EUR/USD	1.3414	0.0205	1.55%
RUB/Корзина	35.91	0.1593	0.45%
MosPRIME O/N	2.95		-0.23%
Остатки на корп. сч.	455.00	- 37.30	-7.58%
Счета и депозиты в ЦБ	302.30	56.90	23.19%
RUSSIA CDS 5Y \$	148.64	- 9.25	-5.86%
Rus-30 - UST-10	157.90	- 16.20	-9.30%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- Копейка (В-/-) наконец продалась.** Котировки облигаций Копейки начали повышаться уже в конце дня в пятницу, доходность по сериям 2 и 3 упала на 30-40 б.п. Пока что спрэд между кривыми Копейки и Х5 составляет порядка 120 б.п., но мы считаем, что при удачном завершении сделки он не должен превышать 50 б.п. (стр. 2-3).
- S&P поместило рейтинг Вимм-Билль-Данн (ВВ-/Вз/-) под наблюдение с «положительным» прогнозом.** ВБД представлена на рынке 8 сериями облигаций, снижение доходности по которым уже составило вплоть до 50 б.п. Выпуск ВБД ПП -2 гасится 15 декабря, в остальных же еще можно поучаствовать в ожидании закрытия сделки (стр. 3).

Рынки

- Внешний фон с утра нейтральный.** Самые острые идеи были отыграны, и рынок ищет новые ориентиры для дальнейшего движения. Эта неделя небогата на статистику, в четверг ожидается решение Банка Англии по ставке, но больших сюрпризов из Лондона также не предвидится.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	УТМ 8%	106.77	104.61
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.25%	114.60	112.95
Евраз 1, 3	Покупать	УТМ 8.4%	102.17	100.84
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	103.21	102.23
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.7	102.50
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	103.10	100.91
Атомэнергопром-06	Покупать	УТМ 7.15%	101.9	99.40
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УТМ 7.6%	102.1	101.04
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.29
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.5	101.00
Lukoil-22	Покупать	УТМ 6.45	101.45	102.22

Рынки

■ **Российский долговой рынок провел пятничную сессию на положительной ноте**, не обратив существенного внимания на негативную статистику из США. Котировки на внутреннем рынке продолжили рост, активные покупки наблюдались в длинном конце кривой, отдельно можно отметить бумаги Вымпелкома. Под вечер резко прибавили в цене бумаги Копейки (около 100 б.п.) – причины взрывного роста стали известны в субботу (см. наш комментарий). На внешнем рынке наблюдалось долгожданное восстановление цен по России-30, по итогам дня прибавившей около 100 б.п. В корпоративном сегменте лучше других чувствовали себя бумаги металлургического сектора, особенно Evraz, продолжающий отыгрывать новости о Мондиале-2018 в Москве.

■ **Опубликованный в пятницу отчет о занятости в США оказался хуже ожиданий по всем фронтам** – так, уровень безработицы вырос в ноябре до 9.8% (консенсус-прогноз не предполагал ухудшения с 9.6% в октябре), а число рабочих мест выросло всего на 39 тыс. (согласно прогнозу, ожидался рост на 150 тыс.). Тем не менее, негативные новости были достаточно быстро отыграны рынком, и по итогам дня большинство фондовых индикаторов закрылось в плюсе. В выходные глава ФРС Бен Бернанке заявил в эфире национальных телеканалов, что экономике США может потребоваться от 4 до 5 лет для стабилизации ситуации в секторе занятости и снижения уровня безработицы до 5-6%. При этом, несмотря на постоянные обвинения в неэффективности QE2, Бен Бернанке не исключил возможности еще большего расширения программы выкупа активов. По его словам, такое решение может быть принято после оценки эффективности уже действующей программы, а также в соответствии с прогнозами инфляции и темпов роста экономики. В Европе, а точнее в Бельгии, председательствующей да конца года в ЕС, также заговорили о возможном расширении фонда поддержки проблемных стран еврозоны. Можно сказать, что в выходные рынкам была оказана психологическая поддержка в преддверии ожидаемого всеми новогоднего ралли.

Новости и торговые идеи

■ **Копейка (В/-/-) наконец продалась.** В пятницу завершились переговоры между Копейкой и X5. Сделка станет итогом почти двухлетней истории о продаже Копейки, на которую в последнее время претендовали X5 и Wall-Mart. Поскольку одобрение ФАС было получено еще в сентябре, проведению сделки уже ничего не мешает. Сумма сделки составит 51.5 млрд руб. с учетом долга Копейки в 16.5 млрд руб. Финансирование пройдет за счет средств предоставленных Сбербанком: 30 млрд руб. по новой долгосрочной кредитной линии (лимит USD 1 млрд, погашение в



	Рейтинг	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
Копейка-2	B-/-/-	8.06	1.11
Копейка-3	B-/-/-	8.13	1.15
Копейка-БО1	B-/-/-	8.81	2.32
Копейка-БО2	B-/-/-	9.18	2.49
Х5-Финанс-1	BB-/-/-	7.98	3.08
Х5-Финанс-4	BB-/-/-	6.54	0.48

2015), а остальное в рамках уже существующих линий. Долг Копейки Х5 собирается рефинансировать на более выгодных условиях. При этом долг самой Х5 составляет порядка 60 млрд руб., а отношение чистого долга к EBITDA составляло 2.28x на конец 3 кв. 2010. Учитывая операционную прибыльность Копейки, фактически двукратное увеличение долговой нагрузки не представляется нам критичным для Х5, по сообщению Х5 отношение чистый долг/EBITDA «не будет существенно превышать 3x, что соответствует целевым коэффициентам компании и существующим кредитным ковенантам.»

Котировки облигаций Копейки начали повышаться уже в конце дня в пятницу, доходность по сериям 2 и 3 упала на 30-40 б.п. Пока что спред между кривыми Копейки и Х5 составляет порядка 120 б.п., но мы считаем, что при удачном завершении сделки он не должен превышать 50 б.п.

■ **S&P поместило рейтинг Вимм-Билль-Данн (BB-/Ваз/-) под наблюдение с «положительным» прогнозом.** В связи с объявленной на прошлой неделе покупкой PepsiCo Вимм-Билль-Данн Продукты Питания, S&P решило поместить рейтинги компании под наблюдение на ближайшие три месяца. В случае завершения сделки, рейтинги ВБД будут либо подтверждены, либо повышены, в зависимости от оценки агентством связи между материнской и дочерней компаниями.

ВБД представлена на рынке 8 сериями облигаций, снижение доходности по которым уже составило вплоть до 50 б.п. Выпуск ВБД ПП -2 гасится 15 декабря, в остальных же еще можно поучаствовать в ожидании закрытия сделки.

	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
ВБД ПП -2	4.84	0.03
ВБД ПП -3	7.18	2.06
ВБД ПП -БО1	7.05	1.75
ВБД ПП -БО2	7.05	1.75
ВБД ПП -БО3	7.23	1.75
ВБД ПП -БО8	7.23	1.75
ВБД ПП -БО6	7.58	2.29
ВБД ПП -БО7	7.41	2.29

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
6 декабря				
Еврозона				
Sentix Investor Confidence	декабрь	13.2	14	09:30 GMT
Россия				
Инфляция в РФ	ноябрь			
Сбербанк. Отчетность МСФО	9 мес. 2010 г.			
7 декабря				
Япония				
Leading Indicators	октябрь	97.60%	98.60%	05:00 GMT
Великобритания				
Industrial Production m/m	октябрь	0.30%	0.40%	09:30 GMT
Manufacturing Production m/m	октябрь	0.40%	0.10%	09:30 GMT
США				
Consumer Credit m/m	октябрь	-0.9bn	2.1bn	20:00 GMT
Россия				
Межбанковские резервы РФ	на 1 декабря			
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед. и 3 мес.				
Росдорбанк-1. Размещение. 1.05 млрд руб.				
8 декабря				
Китай				
Trade Balance	ноябрь	21.2bn	27.2bn	
Япония				
Current Account	октябрь	1.55trn	1.66trn	23:50 GMT
Core Machinery Orders m/m	октябрь	-0.50%	-10.30%	23:50 GMT
Еврозона				
German Trade Balance	октябрь	15.2bn	15.6bn	07:00 GMT
French Trade Balance	октябрь	-4.3bn	-4.7bn	07:45 GMT
США				
Crude Oil Inventories	на 3 декабря		1.0mn	15:30 GMT
Россия				
Инфляция в РФ	30.11-06.12			
Аукционы ОФЗ 25075 и 25073. 18 млрд руб.				
Газпромбанк БО-01. Размещение. 10 млрд				
Глобэксбанк БО-03, 05. Размещения. 5 млрд				
9 декабря				
Китай				
Foreign Direct Investment vtd/v	ноябрь		15.70%	
Япония				
Final GDP q/q	3 кв.	1.00%	0.90%	10:00 GMT
Machine Tool Orders v/v	ноябрь		71.00%	06:00 GMT
Великобритания				
Official Bank Rate		0.50%	0.50%	12:00 GMT
MPC Rate Statement				12:00 GMT
США				
Unemployment Claims	на 4 декабря	427k	436k	13:30 GMT
Wholesale Inventories m/m	октябрь	0.90%	1.50%	15:00 GMT
Россия				
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед. и 3 мес.				
Система. US GAAP.	3 кв.			
Резервы ИБ	за неделю			
Зенит-с. Оферта. 5 млрд руб.				
Топ-книга. Погашение. 1.5 млрд руб.				
10 декабря				
Япония				
Household Confidence	ноябрь	42.3	40.9	05:00 GMT
США				
Trade Balance	октябрь	-43.5bn	-44.0bn	13:30 GMT
Import Prices m/m	ноябрь	0.90%	0.90%	13:30 GMT
Michigan Consumer Sentiment prel.	декабрь	72.4	71.6	15:00 GMT
Federal Budget Balance	ноябрь	-129.8bn	-140.4bn	15:00 GMT
Россия				
Внешняя торговля РФ	октябрь			
Первая оценка ВВП РФ	3 кв.			
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.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 Контршиков	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.