

Аналитическое управление

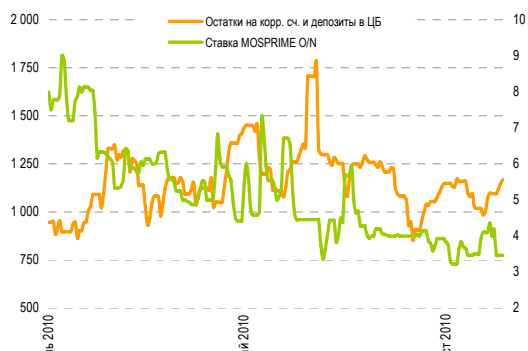
Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,2925		0,0006%
Нефть Brent	77,37	0,76	0,99%
Золото	1 255,0	- 0,60	-0,05%
EUR/USD	1,2720	0,0038	0,30%
RUB/Корзина	34,63	- 0,0216	-0,06%
MosPRIME O/N	2,68		-0,01%
Остатки на корп. сч.	483,30	- 46,40	-8,76%
Счета и депозиты в ЦБ	677,80	40,00	6,27%
RUSIA CDS 5Y \$	168,59	0,79	0,47%
Rus-30 - UST-10	172,70	- 7,00	-3,90%

Рекомендации

Эмитент	Рекомен- дация	Ориен- тир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103.84
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	104.8	102.1
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	111.4
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101.29
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	101.28
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	108.62	107.8
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	111.47	109.95

Динамика ликвидности банковской системы

Размещения

- **Минфин разместил ОФЗ без премии** (стр. 2).
- **Правительство Москвы оказалось щедрее Минфина** (стр. 2).
- **Бонды Атомэнергопрома 6-ой серии выходят на вторичный рынок.** Рекомендуем покупать (стр. 2).

Экономика и политика

- **Инфляция в сентябре ускоряется вновь** (стр. 2).

Корпоративные новости

- **ХКФБ (В+/Ва3/-) показал прибыль за 6 мес.** (стр. 3).

Рынки

▪ **Решение Fitch осталось незамеченным.** Вопреки негативным факторам, оказывавшим давление на рынок вчера утром, в течение дня ситуация выровнялась и большинству рублевых бумаг удалось закрыться в небольшом плюсе. Наибольшая активность отмечалась в бондах Лукойла, РЖД, МТС. Котировки России-30 незначительно подросли на фоне решения Fitch об улучшении прогноза суверенного рейтинга РФ («BBB+») до «Позитивного», однако сегмент корпоративных евробондов остался практически глух к новостям о рейтинговом действии – котировки этих бумаг несколько просели по итогам сессии.

▪ **Вереница успешных размещений прошла в ЕС.** В среду состоялся ряд размещений на рынке европейского суверенного долга. Успешное размещение 5–летних долговых бумаг с погашением в апреле 2015 г. провела Польша. Объем размещения составил эквивалент 1.2 млрд долл., при этом спрос превысил предложение более чем в 2 раза и оказался максимальным для польских бондов подобной дюрации с начала сентября 2008 г. Средневзвешенная доходность составила 5.209%, что является минимальным уровнем с 12 мая 2010 г. Позитивные итоги размещения обусловлены принятием на прошлой неделе ранней версии бюджета, предполагающей сокращение дефицита, что позволяет удерживать госдолг ниже 55% ВВП (если этот уровень будет превышен, сработает триггер по сокращению госрасходов). В свою очередь Португалия разместила два выпуска (с погашением в 2013 и 2021 гг.) общим объемом свыше 1 млрд евро. Средневзвешенная доходность 3-летнего выпуска составила 4.086%, а 11-летнего – 5,973%. Спрос также оказался выше предложения более чем в 2 раза. Но лучше всего разместила свои 3-летние бонды, номинированные в кронах, Чехия. Объем размещения составил эквивалент 344 млн евро. Стоимость заимствования упала до рекордно низкого уровня 1,993%, а спрос превысил предложение в 3.4 раза. Ранее, 6 сентября, Чехия успешно разместила бонды на 2 млрд евро. Что примечательно, стоимость заимствования оказалось ниже, чем у обладающей более высоким рейтингом Италии. В целом, оптимистичные результаты размещений европейских стран повысили аппетит к риску и отчасти сняли напряженность последних дней, возросшую после ряда заявлений о необходимости докапитализации немецких банков.

- **«Бежевая книга» не принесла сюрпризов.** ФРС указала на замедление темпов роста, но не на его прекращение. Замедление отмечается, очевидно, на рынке строительства и продаж жилья. При этом горнодобывающая, сельскохозяйственная, промышленная отрасли демонстрируют рост спроса. 7 из 12 округов отметили умеренный рост, а оставшиеся 5 указали на неоднозначную тенденцию деловой активности. По итогам дня, на фоне роста фондовых площадок доходность 10-летних UST подросла на 5 б.п. до 2.65%.
- Сегодня в США выходят важные цифры по обращениям безработных, а также по торговому балансу. Утренний фон умеренно позитивный, мы ожидаем консолидационных настроений с возможностью повышения цен по отдельным эмитентам.

Размещения

- **Минфин разместил ОФЗ без премии.** Объем размещения по 3х-летнему выпуску 25072 составил 19.8 млрд руб. при средневзвешенной доходности 6,22%. 6-летний выпуск 26203 разместился в объеме 19.2 млрд руб. при средневзвешенной доходности в 7,43%. Объем размещения оказался выше наших ожиданий несмотря на нежелание эмитента предоставить премию ко вторичному рынку. Одной из возможных причин мы считаем увеличение ликвидности в системе. В очередной раз отмечаем рост интереса инвесторов к длинному выпуску по сравнению с пассивными летними настроениями.
- **Правительство Москвы оказалось щедрее Минфина** при размещении двух своих выпусков общим объемом почти в 20 млрд руб. Объем размещения 8-летнего выпуска 66-ой серии (с плавающей ставкой, привязанной к ставке ЦБ) составил 3.3 млрд руб. при доходности по итогам аукциона 7.65%. Объем размещения более длинного, 12-летнего выпуска составил 7.9 млрд руб. при доходности в 7.95%. В среднем, инвесторам была предложена премия в 10 б.п. Однако после размещения вторичный рынок оказался безыдейным, с абсолютно невыраженной тенденцией к дальнейшему движению.
- **Бонды Атомэнергопрома 6-ой серии выходят на вторичный рынок.** Сегодня на вторичном рынке начинают обращаться размещенные в прошлом месяце бонды Атомэнергопрома 6-ой серии. Мы рекомендуем инвесторам обратить на них внимание и считаем их привлекательными для покупки.

Экономика и политика

- **Инфляция в сентябре ускоряется вновь.** В среду Росстат опубликовал данные по недельной инфляции с 31 августа по 6 сентября. Вопреки тенденции последней недели августа, когда инфляция, к удивлению участников, не превысила 0.1%, текущие данные показали рост на 0.2%. Весьма ощутимый вклад внесло повышение цен на гречку (8.7%) и картофель (1,8%). Плодоовощная продукция вместо обычного сезонного снижения цен подорожала на 0.2%. С начала года потребительские цены выросли на 5.6%. (8.1% в 2009 г.); уровень годовой инфляции на 6 сентября составил 6.3%. Опубликованные цифры указывают на рост инфляционного давления и повышают риски принятия дополнительных мер по борьбе с ним, однако для этого тенденция должна подтвердиться в более продолжительном периоде.

Корпоративные новости

- **ХКФБ (B+/Ba3/-) показал прибыль за 6 мес.** Активы банка за полгода сократились на 8,8% - с 96,5 млрд руб. до 87,9 млрд руб. Объем кредитного портфеля практически не изменился и составил 58,7 млрд руб. Основной причиной сокращения активов послужило сокращение ликвидных активов банка – на 2,5 млрд руб. в денежных средствах и эквивалентах и на 6,6 млрд руб. в ценных бумагах в наличии для продажи. В итоге ликвидные активы составили чуть менее 20 млрд руб. по сравнению с 29 млрд руб. на начало года. Львиная доля этих средств пошла на погашение обязательств перед ЦБ, объем которых составлял 12,6 млрд руб. на начало года.
- Валовой розничный кредитный портфель уменьшился на 4,4% с начала года, составив 64,8 млрд руб. Однако рост корпоративных кредитов с 0,4 млрд руб. до 3,7 млрд. руб и снижение резервов на возможные потери на 2,7 млрд руб. позволили свести итоговые изменения в кредитном портфеле до минимума. Снижение резервов последовало за положительными сигналами по просрочке: доля проблемных кредитов снизилась за полугодие с 12,9% до 9,7%, а покрытие просрочки резервами осталось на адекватных 98%.
- Хоум Кредит смог похвастаться прибылью в 5,1 млрд руб. в первом полугодии 2010, что соответствует отдаче в годовом выражении на активы в 11.1% и на капитал в 36.8%. Впрочем, основную прибыль принесло снижение отчислений в резервы под возможные потери, высвободившее 4,8 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В итоге, отчисления в резервы составили 2.1% от валового кредитного портфеля.
- У ХКФБ в обращении находятся 2 выпуска евробондов и пока еще 5 выпусков рублевых облигаций, один из которых гасится на следующей неделе, а еще два ждут в ближайшие три месяца нового купона и оферты. Оставшиеся выпуски 5 и 7 серий торгуются с премией по доходности в 50-60 б.п. к выпускам 3 и 4 серии немного лучшего по кредитным рейтингам банка Ак Барс (-/Ba3/BB). На сегодняшний день премия представляется адекватной с учетом небольшой разницы в рейтингах и различных риск-профилей банков, однако, если Хоум Кредит сможет сохранить прибыльность последнего полугодия, этот спрэд неотвратимо снизится.

6 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
Sentix Investor Confidence	сентябрь	8.7	8.2	08:30 GMT
США				
Market Holiday				

7 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Overnight Call Rate			0.10%	
Monetary Policy Statement				
BOJ Press Conference				
Leading Indicators	июль	98.3%	99.0%	05:00 GMT
Еврозона				
German Factory Orders m/m	июль	0.6%	3.2%	10:00 GMT

8 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
New Loans	август	500B	533B	
M2 Money Supply y/y	август	17.5%	17.6%	
Япония				
Current Account	июль	1.38T	1.36T	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
Еврозона				
German Trade Balance	июль	12.8B	12.3B	06:00 GMT
French Trade Balance	август	55.0	55.0	06:45 GMT
German Industrial Production m/m	июль	1.1%	-0.6%	10:00 GMT
Великобритания				
Industrial Production m/m	июль	0.4%	-0.5%	08:30 GMT
США				
Beige Book				18:00 GMT
Consumer Credit m/m	июль		-1.3B	19:00 GMT

9 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Household Confidence	август	43.8	43.3	05:00 GMT
Machine Tool Orders y/y	август		144.9%	06:00 GMT
Еврозона				
German Final CPI m/m	август	0.0%	0.0%	09:00 GMT
ECB Monthly Bulletin				09:00 GMT
Великобритания				
Trade Balance	июль	-7.5B	-7.4B	08:30 GMT
Official Bank Rate		0.5%	0.5%	11:00 GMT
BOE Rate Statement				
США				
Jobless Claims	на 4 сен.	470K	472K	12:30 GMT
Trade Balance	июль	-47.4B	-49.9B	12:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 3 сен.		3.4M	14:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ	за неделю			

10 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
Trade Balance	август	26.9B	28.7B	
Япония				
Final GDP q/q	2 квартал	0.4%	0.1%	23:50 GMT
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
Еврозона				
French Industrial Production m/m	июль	0.8%	-1.7%	06:45 GMT
Italian Industrial Production m/m	июль	0.4%	0.6%	08:00 GMT
Великобритания				
PPI	август			08:30 GMT
CB Leading Index m/m	июль		0.5%	08:30 GMT
США				
Wholesale Inventories m/m	июль	0.4%	0.1%	18:00 GMT

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Виниченко Илья
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Наталья +7 495 960 22 56
Ермолицкая
Анна Казначеева +7 495 787 94 52
Людмила Рудых +7 495 363 55 83

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Ларин Андрей Andrey.Larin@mdmbank.com
Георгий Великодный Georgiy.Velikodnyy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко Ilya.Nenaydenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

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

Брокерское обслуживание

Ильина Анна Anna.Ilina@mdmbank.com
Бердин Игорь 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, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.