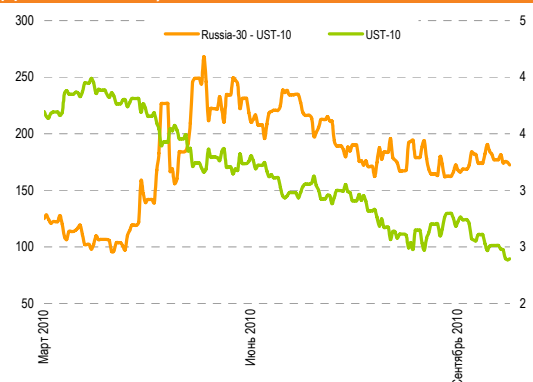
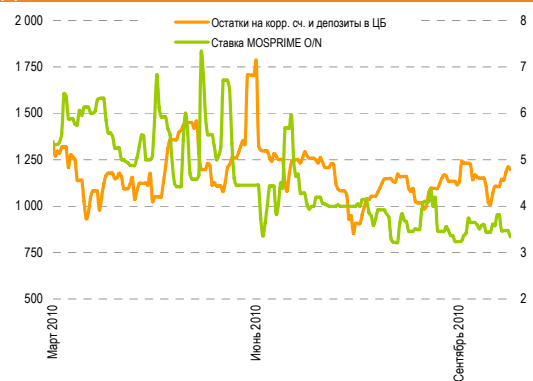


**11 октября 2010 г.**
**Аналитическое управление**

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

**Ключевые показатели**

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0.2891		0.0000%
Нефть Brent	83.89	1.13	1.37%
Золото	1 346.7	13.19	0.99%
EUR/USD	1.3939	0.0013	0.09%
RUB/Корзина	35.13	0.0757	0.22%
MosPRIME O/N	2.64		-0.02%
Остатки на корп. сч.	437.30	- 96.30	-18.05%
Счета и депозиты в ЦБ	748.00	84.90	12.80%
RUSSIA CDS 5Y \$	142.24	- 2.03	-1.41%
Rus-30 - UST-10	172.40	- 2.30	-1.32%

**Динамика спреда RUS-30 – UST-10**

**Динамика ликвидности банковской системы**

**Корпоративные новости**

- **Евразийский банк развития (ВВВ/Аз/ВВВ) отчитался за 1 полугодие 2010 г. по МСФО.** Несмотря на все еще плохо работающую бизнес-модель банка, его капитализация огромна, а кредитное качество приравнивается к суверенному. Ценные бумаги ЕАБР, по нашему мнению, оценены адекватно (стр. 3).
- **Номос (-/Ваз/ВВ-) покупает Ист Капитал.** Сделка пройдет в рамках консолидации банковской группы Номоса и ХМБ (стр. 4).
- **Выпелком (ВВ+/Ваз/-) увеличивает объем размещения до 20 млрд руб.** (стр. 4).

**Рынки**

- Внешний фон в понедельник умеренно положительный. Рост на сырьевых площадках в сочетании со стабильным рублем окажут поддержку российскому долговому рынку. Сегодня в США выходной, публикации статистики, которая могла бы повлиять на котировки облигаций, сегодня не ожидается.
- **Б7 ищет выход из валютной войны** (стр.2).

**Рекомендации**

Эмитент	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.9	106.06
7Континент	Покупать	YTM 10%	104.8	101.21
БО-1	Покупать	YTM 9.25%	114.90	112.54
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 8.4%	103.28	101.86
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	103.43	101.76
Мечел БО-3	Покупать	YTM 9.4%	103.13	100.72
Мечел-13, 14	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.18
Атомэнергпро-ом-06	Покупать	YTM 6%	107.83	106.32
Акрон-02	Покупать	YTM 7%	110.82	110.25

## Рынки

- Пятничная торговая сессия на рублевом рынке долга завершилась на положительной ноте. Большинство бумаг прибавило около 10 б.п. Наибольшая активность пришлась на выпуски ФСК, Транснефти и Башнефти. Россия-30 продолжила победоносное восхождение и к концу рублевой сессии достигла отметки 120.81. Корпоративный сектор евробондов также подрос, лучше других смотрелись выпуски Евраза и Транснефти.
- В пятницу были опубликованы данные по рынку труда США за сентябрь. И если уровень безработицы остался на августовском уровне в 9.6%, против ожидавшегося повышения до 9.7%, то данные по числу рабочих мест показали снижение сразу на 85 тыс., при ожидавшемся снижении всего на 5 тыс. – а на этот показатель рынок реагирует острее. Несмотря на достаточно слабые данные, рынки США быстро отыграли негатив и по итогам сессии прибавили более 0.5%. Доходность 10-летних КО США прибавила 1 б.п., закрывшись на уровне 2.394%, доходность 2-летних бумаг, наоборот снизилась на аналогичную величину, закрывшись по итогам дня на отметке 0.347%.
- **G7 ищет выход из валютной войны.** В выходные состоялась встреча министров финансов «Семерки», основной темой которой стала разворачивающаяся война правительств на рынке валют. По итогам встречи досталось и китайцам – за недооцененность юаня и американцам – за огромные вливания дешевых денег на рынки развивающихся стран. Пекин ответил уверениями в плавной ревальвации валюты, от Америки же эксперты по-прежнему ожидают расширения программы выкупа активов по итогам ноябрьского заседания. Скорый отыгрыш негатива по рынку труда объясняется как раз ожиданием новых смягчений. Итогом встречи G7 стало назначение МВФ на роль арбитра на поле валютных войн, при этом конкретные меры и механизмы по балансировке сил выработаны не были.
- Курс евро к доллару в понедельник утром консолидируется в коридоре 1.3950-1.40, иена к доллару, видимо, «преподнося подарок» японцам к отмечающемуся сегодня празднику спорта и здоровья, укреплялась до отметки 81.39, позже отскочив до уровня 82 иены за доллар. На прошлой неделе началась публикация ежеквартальной отчетности в США (3 кв.) – результаты Alcoa оказались лучше ожиданий. На этой неделе среди крупных игроков должны отчитаться Intel, JPMorgan Chase, Google и GE. Их отчетность может в целом повлиять на толерантность участников к риску и, как следствие, на цены активов на российском рынке. Основные макроданные из США придут во второй половине недели – розничная и оптовая инфляция (подробнее см. Календарь).

**Корпоративные новости**

- **Евразийский банк развития (ВВВ/Аз/ВВВ) отчитался за 1 полугодие 2010 г. по МСФО.** За год чистая прибыль банка сократилась в 4 раза до 7.3 млн долл., что соответствует отдаче на средний капитал в 0.9%. Основной причиной послужил рост процентных расходов с 13.8 млн до 36.8 млн долл., 36 млн. из которых пришлось на вновь выпущенные долговые обязательства. Также увеличились с 9.6 млн до 14.8 млн долл. операционные расходы банка, хотя численность сотрудников за то же время выросла лишь с 191 до 212 чел.
- Активы банка выросли на 1% и перевалили за 2.5 млрд долл. Кредитный портфель увеличился на 13.4% до 690 млн долл., но все равно составлял лишь 27.4% от общего объема активов, в то время как больше трети активов было сосредоточено в ссудах и средствах в банках. В ресурсной базе особых изменений не произошло. Перейдя от фондирования через синдицированные кредиты к выпуску долговых ценных бумаг в конце 2009 г., банк сохранил такую структуру долга и в 1 полугодии 2010 г: на выпущенные долговые бумаги пришлось 807 млн долл. из 866 млн всех обязательств. Основную же часть фондирования, как и раньше, составил капитал, достигший 1.655 млрд долл.
- У ЕАБР в обращении находятся выпуски евробондов на 0.5 млрд долл. с доходностью около 4.3% к погашению в 2014 г., выпуск на KZT 20 млрд и рублевый выпуск на 5 млрд руб., торгующийся с доходностью около 5.7% к оферте через год. При этом доходность рублевого выпуска банка сравнима с наиболее низкими доходностями в сегменте госкомпаний (например, ФСК-4 с аналогичной дюрацией и доходностью в 5.6%). Несмотря на все еще плохо работающую бизнес-модель банка, его капитализация огромна, а кредитное качество приравнивается к суверенному. Ценные бумаги ЕАБР, по нашему мнению, оценены адекватно.

## Корпоративные новости

- **Номос (-/Ва3/ВВ-)** покупает **Ист Капитал**. ФАС удовлетворила ходатайство Номос-банка о приобретении 100% Ист-Капитал. Сделка пройдет в рамках консолидации банковской группы Номоса и ХМБ (В+/Ва3/-), о которой сообщалось в середине сентября, хотя ожидания были связаны скорее с выкупом доли группы Ист в ХМБ, нежели с приобретением самой группы. Напомним, что чуть позже Moody's подтвердило рейтинги Номоса, не выразив опасений относительно трудностей слияния. С момента сообщения о консолидации спред между сравнимыми по дюрации (около 0.7 лет) выпусками Номос-9 и ХМБ-2 сузился с 90 б.п. до 30 б.п. Номос-9 торгуется на уровне 6.4% против 6.5% месяцем ранее, а вот доходность ХМБ-2 снизилась с 7.4% до 6.7%.
- **Вымпелком (ВВ+/Ва2/-)** увеличивает объем размещения до **20 млрд руб.** По многочисленным просьбам, Вымпелком-Инвест разместит еще один выпуск на 10 млрд руб., подписка на который открывается сегодня. Книга заявок на 6 серию и новую 7 серию закрывается в пятницу, 15 октября. Оба выпуска имеют срок 5 лет, оферта не предусмотрена. Индикативный диапазон ставки купона - 9.0-9.5%. Среди выпусков телекомов, находящихся в обращении, есть только вяло торгующийся МТС-2 (-/Ва2/ВВ+) с доходностью около 8.1% и дюрацией 4.1 года. Выпуски Вымпелкома внесписочные, в отличие от того же МТС-2 из списка А1, и поэтому предполагают некоторую премию к доходности. Тем не менее, мы считаем, что даже с учетом премии размещение пройдет у нижней границы диапазона.

**11 октября**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Япония</b>				
Market Holiday				
<b>Великобритания</b>				
BOE Gov. King Conference				
<b>Евросона</b>				
French Industrial Production m/m	август	0.3%	0.9%	08:30 GMT
Italian Industrial Production m/m	август	0.0%	0.1%	09:00 GMT
<b>США</b>				
Market Holiday				

**12 октября**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Япония</b>				
Household Confidence	сентябрь	43.9	42.4	05:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
Trade Balance	август	-8.0bn	-8.7bn	08:30 GMT
CPI y/y	сентябрь	3.1%	3.1%	08:30 GMT
<b>Евросона</b>				
German Final CPI m/m	сентябрь	-0.1%	-0.1%	08:00 GMT
<b>США</b>				
FOMC Meeting Minutes				18:00 GMT
<b>Россия</b>				
Торговый баланс	август			

**13 октября**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Япония</b>				
Core Machinery Orders m/m	август	-3.7%	8.8%	23:50 GMT
Bank Lending y/y	сентябрь		-1.9%	23:50 GMT
<b>Китай</b>				
Trade Balance	сентябрь	17.3bn	20.0bn	
<b>Евросона</b>				
French CPI m/m	сентябрь	0.1%	0.2%	05:30 GMT
Eurozone Industrial Production m/m	август	0.7%	0.1%	09:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
Unemployment Rate	август	7.8%	7.8%	08:30 GMT
Claimant Count Change	сентябрь	3.9th	2.3th	08:30 GMT
<b>США</b>				
Import Prices m/m	сентябрь	-0.1%	0.6%	12:30 GMT
<b>Россия</b>				
Инфляция в РФ	5-11 октября			

**14 октября**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Евросона</b>				
OPEC Meeting				
ECB Monthly Bulletin				08:00 GMT
<b>США</b>				
Jobless Claims	на 9 октября	450th	445th	12:30 GMT
Trade Balance	август	-43.5bn	-42.8bn	12:30 GMT
PPI m/m	сентябрь	0.2%	0.4%	12:30 GMT
Core PPI m/m	сентябрь	0.1%	0.1%	12:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 8 октября		3.1mn	15:00 GMT
<b>Россия</b>				
Резервы ЦБ за неделю				

**15 октября**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Китай</b>				
Foreign Direct Investment ytd	сентябрь			
<b>Япония</b>				
Industrial Production m/m rev.	август	-0.3%	-0.3%	04:30 GMT
<b>Евросона</b>				
CPI y/y	сентябрь	1.8%	1.8%	09:00 GMT
Trade Balance	август	1.3bn	-0.2bn	09:00 GMT
<b>США</b>				
Fed Chairman Bernanke Conference				
Retail Sales m/m	сентябрь	0.5%	0.4%	12:30 GMT
CPI m/m	сентябрь	0.2%	0.3%	12:30 GMT
Michigan Consumer Sentiment prel.	октябрь	68.8	68.2	13:55 GMT
Business Inventories m/m	август	0.5%	1.0%	14:00 GMT
<b>Россия</b>				
Промпроизводство в РФ	9 мес.			
Цены производителей в РФ	сентябрь			

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

**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  
 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
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.