

18 октября 2010 г.

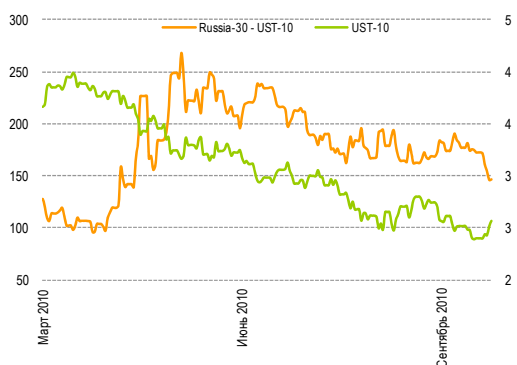
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

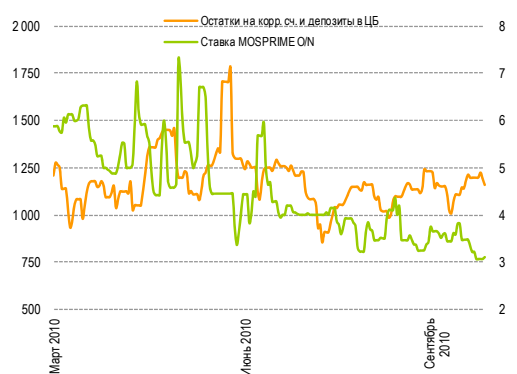
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,2891		0,0000%
Нефть Brent	82,35	- 1,03	-1,24%
Золото	1 368,4	- 12,75	-0,92%
EUR/USD	1,3977	- 0,0107	-0,76%
RUB/Корзина	35,82	0,2477	0,70%
MosPRIME O/N	2,64		0,01%
Остатки на корп. сч.	478,30	- 5,40	-1,12%
Счета и депозиты в ЦБ	649,20	- 25,90	-3,84%
RUSSIA CDS 5Y \$	134,59	0,21	0,16%
Rus-30 - UST-10	146,40	0,40	0,27%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Корпоративные новости

■ **ХКФ Банк (В+/Ва3/-), Ренессанс Капитал (В-/В3/В-), ВБД (ВВ-/Ва3/-): низкий процент неинтересен.** ХКФ Банк в пятницу выкупил по оферте 41.6% своего выпуска 4 серии объемом 3 млрд руб., Ренессанс Капитал – 57% выпуска РенКред-2, также на 3 млрд руб., а Вимм-Билль-Данн – 40% серии 3 объемом 5 млрд руб. (стр. 4).

Рынки

■ Внешний фон в понедельник с утра умеренно негативный. Мы ожидаем открытия рублевого долгового рынка с небольшой ценовой коррекцией. Сегодня публикуются данные по промышленному производству в США за сентябрь – мы ожидаем незначительного воздействия этой статистики на ход торгов (стр.2-3).

Рекомендации

Эмитент	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.9	106.60
7Континент	Покупать	YTM 10%	104.8	103.50
БО-1	Покупать	YTM 9.25%	114.90	112.95
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	103.28	102.34
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.4%	103.43	102.40
Мечел-13, 14	Покупать	YTM 9.4%	103.13	100.92
Атомэнергоп ром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.12
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	107.83	106.59
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	110.82	110.50

Рынки

▪ **Пятничная сессия на рублевом рынке долга прошла при невысоком объеме торгов.** Долговой рынок закрылся в положительной зоне, хотя рынок акций во второй половине дня снижался. Рублевые бумаги прибавили в среднем около 10 б.п., особенно активно инвесторы традиционно торговали бумагами АЛРОСА и РЖД. Россия-30 продолжила начатую в четверг коррекцию, снизившись к концу рублевой сессии к уровню 121.50%.

▪ **Инвесторы и ФРС готовы к смягчению монетарной политики.** Опубликованная в пятницу порция статистических данных предопределила негативное закрытие российских индексов акций. Несмотря на то, что большинство показателей оказалось в целом неплохим (розничные продажи выросли на 0.6% против прогноза в 0.4%, Empire Manufacturing вырос до 15.73 против прогноза в 6.0, индекс доверия потребителей, рассчитываемый Мичиганским университетом, снизился до 67.9 против ожидавшегося роста до 68.9), розничная инфляция оказалась ниже прогнозов (0.8% против прогноза в 0.9%). Это, с одной стороны, неутешительно мало для восстановления темпов роста американской экономики, но, с другой стороны, подогревает надежды на расширения программы ФРС США по выкупу активов. Выступая на пятничной конференции ФРС в Бостоне, глава финансового регулятора Бен Бернанке в очередной раз подчеркнул, что Федеральная Резервная Система движется к новому смягчению политики – по мнению экспертов, это выльется в увеличение объема выкупа госбумаг. По мнению Бернанке, основными рисками для экономики сейчас являются низкая инфляция и высокий уровень безработицы – оба показателя могут свидетельствовать о надвигающейся дефляции. При этом, по мнению Бернанке, в ближайшей перспективе уровень безработицы вряд ли резко сократится – это, скорее, длительный процесс, полагает глава ФРС. О необходимости новых мер по стимулированию экономического роста, а также о необходимости перехода к таргетированию инфляции говорили в выходные и главы окружных банков ФРС Чикаго и Бостона – оба с опаской высказались о возможном наступлении дефляционного витка. В самом деле, годовая инфляция в США близка к уровню 1%, при комфортных для ФРС 2%. При наступлении дефляции, и без того стагнирующие темпы экономического развития еще более замедлятся – прибыли компаний будут снижаться, а у населения появится стимул откладывать покупки, снижая внутренний спрос на продукцию. В целом, ФРС последовательно подводит участников к смене риторики на ноябрьском заседании. На этом фоне и происходит последнее ралли по всем классам активов. Если члены комитета по открытым рынкам ФРС США повременят с принятием новых стимулирующих мер в ноябре, это приведет к серьезной коррекции с текущих ценовых уровней. По итогам



пятничной сессии доходность 10-летних КО США прибавила 6 б.п, закрывшись на уровне 2.561%, 2-летние бумаги, наоборот, потеряли 1 б.п., опустившись на отметку 0.363%.

- **Эта неделя пройдет под знаком публикаций банковской отчетности** – свою отчетность представят Citigroup (18 окт.), BoA (19 окт.), Goldman Sachs (19 окт.), U.S. Bancorp (20 окт.), Wells Fargo (20 окт.). Среди нефинансовых компаний, отчитывающихся на этой неделе – Halliburton, Johnson & Johnson, Coca-Cola, Yahoo, eBay, Caterpillar, AT&T, UPS. В общем, в ожидании действий ФРС инвесторы скучать не должны.

Корпоративные новости

- **ХКФ Банк (В+/Ва3/-), Ренессанс Капитал (В-/В3/В-), ВБД (ВВ-/Ва3/-): низкий процент неинтересен.** ХКФ Банк (В+/Ва3/-) в пятницу выкупил по ofercie 41.6% своего выпуска 4 серии объемом 3 млрд руб., а Ренессанс Капитал (В-/В3/В-) – 57% выпуска РенКред-2, также на 3 млрд руб. Обе бумаги баловали инвесторов высокими процентными ставками (14% и 22% соответственно), но после снижения ставок (до 7.1% и 10.5% соответственно) потеряли свою привлекательность. Новые ставки оказались несколько ниже рыночных, и оба выпуска торгуются с некоторым дисконтом к номиналу: ХКФБ-4 с доходностью около 7.3% с годовой дюрацией, а РенКред-2 – с доходностью около 10.6% с полуторагодовой дюрацией. Облигации ХКФБ-4 оценены рынком справедливо, как и очень похожие на них ХКФБ-5. Что же касается РенКреда, то если 3 выпуск торгуется со спрэдом в доходности к кривой ХКФБ порядка 260 б.п. на дюрации к ofercie около 0.6 лет, то спрэд по 2 выпуску достигает 300 б.п. У РенКред-2 есть потенциал снижения доходности примерно на 30-40 б.п., однако он будет ограничиваться «навесом» выкупленных облигаций, которые банк, скорее всего, выпустит на вторичный рынок.
- **Та же история случилась и с Вимм-Билль-Данном (ВВ-/Ва3/-), выкупившим 40% серии 3 объемом 5 млрд руб.** Процентная ставка снизилась с 15% до 7.45%. Облигации торговались с доходностью порядка 7.6% на дюрации 2.2 года, что соответствует доходности соседних выпусков БО6 и БО7, торгующихся с доходностью 7.7% и дюрацией 2.4 года.



18 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Tertiary Industry Activity m/m	август	-0.5%	1.6%	23:50 GMT
США				
Industrial Production m/m	сентябрь	0.3%	0.2%	08:30 GMT
Capacity Utilization Rate	сентябрь	74.8%	74.7%	09:00 GMT

19 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
ZEW Economic Sentiment	октябрь	-2.0	4.4	09:00 GMT
Current Account	август		-3.8bn	09:00 GMT
США				
Housing Starts	сентябрь	0.59mn	0.60mn	12:30 GMT
Building Permits	сентябрь	0.58mn	0.57mn	12:30 GMT
FOMC Member Dudley Conference				14:00 GMT
Россия				
Занятость и безработица в РФ	сентябрь			

20 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
German PPI m/m	сентябрь	0.2%	0.0%	06:00 GMT
Великобритания				
Public Sector Net Borrowing	сентябрь	14.2bn	15.3bn	08:30 GMT
BOE Meeting Minutes				08:30 GMT
США				
Crude Oil Inventories	на 15 октября		-0.4mn	14:30 GMT
Beige Book				18:00 GMT
Россия				
Инфляция в РФ	12-18 октября			
Уплата 1/3 НДС за 3 квартал				

21 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
GDP y/y	3 квартал	9.5%	10.3%	02:00 GMT
Industrial Production y/y	сентябрь	14.1%	13.9%	02:00 GMT
CPI y/y	сентябрь	3.6%	3.5%	02:00 GMT
PPI y/y	сентябрь	4.1%	4.3%	02:00 GMT
Retail Sales y/y	сентябрь	18.5%	18.4%	02:00 GMT
Fixed Asset Investment ytd/y	сентябрь	24.7%	24.8%	02:00 GMT
Япония				
All Industries Activity m/m	август	-0.4%	1.0%	04:30 GMT
Еврозона				
Flash Manufacturing PMI	октябрь	53.2	53.7	08:00 GMT
Flash Services PMI	октябрь	53.7	54.1	08:00 GMT
Consumer Confidence	сентябрь		-11.0	14:00 GMT
США				
Jobless Claims	на 16 октября	455k	462k	12:30 GMT
Philadelphia Fed Manufacturing Index	октябрь	0.2	-0.7	14:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ за неделю				

22 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
G20 Meeting				
США				
FOMC Member Hoenig Conference				01:45 GMT
Еврозона				
German Ifo Business Climate	октябрь	106.5	106.8	08:00 GMT
Italian Retail Sales m/m	август	0.0%	0.0%	08:00 GMT
Россия				
Денежная база				

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.Velikodnyy@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.