

18 февраля 2011 г.

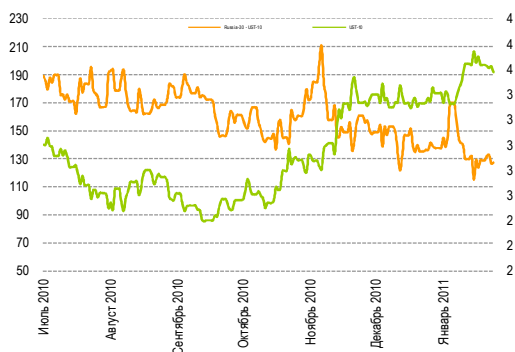
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

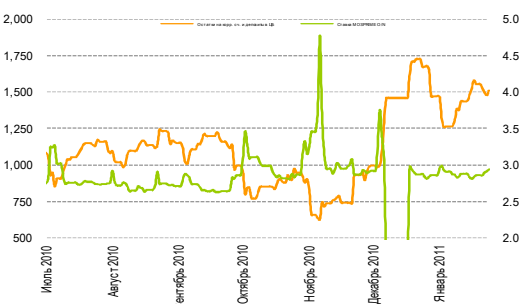
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3135		0.0000%
Нефть Brent	102.46	- 1.27	-1.22%
Золото	1,384.1	9.67	0.70%
EUR/USD	1.3609	0.0040	0.29%
RUB/Корзина	33.99	0.0936	0.28%
MosPRIME O/N	2.94		0.03%
Остатки на корр. сч.	526.90	- 111.50	-17.47%
Счета и депозиты в ЦБ	890.00	20.20	2.32%
RUSSIA CDS 5Y \$	146.72	0.33	0.23%
Rus-30 - UST-10	127.10	0.70	0.55%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ **Номос-банк (-/Вз3/ВВ-) размещает новые облигации.** Номос-банк размещает облигации серии БО-1 объемом 5 млрд руб. Предложение умеренно-интересно, мы рекомендуем участвовать в размещении по верхней границе диапазона (стр. 2-3).

■ **Новые биржевые облигации Судостроительного банка (-/Вз/-).** Судостроительный банк размещает биржевые облигации серии БО-1 объемом 2 млрд руб. Предложение интересно при участии ближе к верхней границе диапазона (стр. 3).

■ **Мечел (-/В1/-) готовится к наплыву инвесторов.** Мечел понизил ориентир купона по размещаемым 3-летним выпускам 15 и 16 до 8.35%-8.75%. Снижение доходности отразится и на сокращении спреда бумаг Мечела на вторичном рынке (стр. 3).

Рынки

■ **Внешний фон сегодня нейтральный.** Серьезной статистики сегодня не ожидается. Дорогая нефть и высокая ликвидность по-прежнему поддерживают аппетит инвесторов на внутреннем рынке. А вот следующая неделя пройдет под знаком уплаты акцизов и налогов, и это безусловно повлияет на уровень ликвидности в системе (сейчас 1.42 трлн руб.). Участники уже начали подготовку к сезону выплат: на этой неделе был большой переток средств из депозитов в Банке России на корсчета. На наш взгляд, череду выплат рынок пройдет спокойно: с начала года ликвидность превышает средний уровень, и до минимально комфортного объема ликвидности (1-1.1 трлн руб.) еще далеко.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.25%	114.6	115.06
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	102.98	103.54
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УТМ 7.6%	102.10	101.72
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.85
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.50	101.16
РМК Финанс-3	Покупать	УТМ 9.6%	102.46	100.71
Газпромнефть 8, 9	Покупать	УТМ 8.4%	101.10	100.05
Газпромнефть 10	Покупать	УТМ 8.8%	101.50	100.05

Рынки

■ **Внутренний долговой рынок продолжает рост.** Повышенный спрос по-прежнему отмечается в бумагах с удлиненной срочностью (3-4 года). После удачного размещения длинного выпуска ОФЗ 25077 участники всерьез поверили в «длину». Кроме того, на фоне снижения доходностей по всем фронтам, пользуются спросом бумаги достойного кредитного качества с доходностью выше 7.5-8% – здесь можно немного заработать. Так, отмечался точечный спрос в бумагах Сибметинвеста. Положительные тенденции доминировали накануне и на внешнем рынке – как в корпоративном сегменте, так и в государственном. Россия-30 по итогам дня прибавила еще 25 б.п., закрывшись вблизи 115.25%.

■ **Испания снова занимает.** Испания провела накануне очередной аукцион по размещению новых облигационных серий общим объемом 3.5 млрд евро. Так, 10-летний выпуск (объем 2.47 млрд евро) был размещен при средневзвешенной доходности в 5.2%. Напомним, что на предыдущем аукционе по размещению бумаг такой же срочности в декабре доходность была несколько выше (5.45%). Выпуск с погашением в 2037 г. был продан при средневзвешенной доходности в 5.957%. Спрос на 10-летние бумаги превысил предложение в 1.54 раза (1.67 в ходе прошлого размещения), по 26-летним бумагам – в 1.53 раза (1.99 на прошлом размещении).

Аукционы демонстрируют стабильный спрос на испанские бумаги, однако заметна странная тенденция: снижение спроса на фоне снижения риска и доходности. Есть устойчивые слухи, что последние размещения еврозоны проходят успешно только за счет искусственного ажиотажа, который раздувают местные правительства и европейские финансовые регуляторы. И все это только для того, чтобы уверить инвесторов: проблемы с суверенным долгом стран еврозоны сильно преувеличены. Правда это или нет, выяснится уже в этом году: Испания планирует разместить бонды на 192 млрд евро – такой объем на искусственном спросе не распродать.

Новости и торговые идеи

■ **Номос-банк (-/Ваз/ВВ-) размещает новые облигации.** Номос-банк размещает облигации серии БО-1 объемом 5 млрд руб. Срок обращения – 3 года, предусмотрена оферта через год. Ориентир по купону – 7.0-7.15%, что соответствует доходности в 7.12-7.28%. Книга закрывается 21 февраля, а размещение пройдет 24 февраля.

На днях банк погасил выпуск облигаций 8-й серии объемом 3 млрд руб., а в июне наступает срок оферты по 9-му выпуску объемом 5 млрд. Новый выпуск с годовой офертой позволит банку рефинансироваться и разнести по времени график

Облигация	Рейтинг	Купон, %	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
Номос-9	-/Ваз/ВВ-	5.77	0.33	0.33
Номос-11	-/Ваз/ВВ-	7.37	1.33	1.33
Номос-12	-/Ваз/ВВ-	8.28	2.23	2.23
Номос-БО1	-/Ваз/ВВ-	7.12-7.28	0.98	0.98



погашений обязательств по облигациям. Предложение умеренно-интересно, спрэд к кривой крупнейших частных банков (Промсвязьбанк, МДМ, Зенит) на схожей дюрации составляет 30-60 б.п. Мы рекомендуем участвовать в размещении по верхней границе диапазона.

Облигация	Рейтинг	Купон, %	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
СБ-Банк-3	-/В3/-	7.48	0.53	0.53
СБ-Банк-4	-/В3/-	9.76	1.08	1.08
СБ-Банк-БО1	-/В3/-	9.93-10.25	0.97	0.97

■ **Новые биржевые облигации Судостроительного банка (-/В3/-).** Судостроительный банк размещает биржевые облигации серии БО-1 объемом 2 млрд руб. Срок обращения составляет 3 года, предусмотрена оферта через год. Ориентир по купону – 9.7-10%, что соответствует доходности 9.93-10.25%.

У банка в обращении находятся два выпуска облигаций, сравнительно ликвидный СБ-Банк-4 торгуется как раз около диапазона размещения с доходностью 9.76%. Стоит отметить, что до 9.8% доходность по выпуску снизилась в начале года (с 10.3%). Новый выпуск предлагает премию в доходности относительно СБ-Банк-4 в 20-50 б.п. На наш взгляд, предложение интересно при участии ближе к верхней границе диапазона.

■ **Мечел (-/В1/-) готовится к наплыву инвесторов.** Мечел понизил ориентир купона по размещаемым 3-летним выпускам 15 и 16 до 8.35-8.75%, что будет соответствовать доходности 8.52-8.75% УТР. Судя по всему, Мечел готовится к высокому спросу на свои новые выпуски. Между тем, исходя из кривой эмитента, нижняя граница нового уровня ниже текущего справедливого значения. Это существенно снижает спекулятивную привлекательность выпусков в краткосрочной перспективе. Однако бумаги надежных эмитентов с доходностью выше 8% у инвесторов сейчас в фаворе, и мы даже не исключаем, что размещение пройдет по нижней границе нового диапазона. Это должно отразиться и на вторичном рынке: в зависимости от срочности спрэд бумаг Мечела может дополнительно сократиться на 20-30 б.п. к кривой ОФЗ.

История рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель УТМ	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/8/2010	7%	26/10/2010	Достижение цели
Атомэнергопром-06	Покупать	6/8/2010	7.15%	17/12/2010	Достижение цели
Alliance-15	Покупать	30/7/2010	8%	9/2/2011	Достижение цели
Евраз 1, 3	Покупать	27/10/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-2	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-3	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
14 февраля				
США				
Mortgage Delinquencies	IV квартал		9.13%	
FOMC Member Dudley Speaks				15:00 GMT
Еврозона				
Industrial Production m/m	декабрь	-0.10%	1.30%	10:00 GMT
Япония				
Overnight Call Rate		<0.10%	<0.10%	
Monetary Policy Statement				
Prelim GDP q/q	IV квартал	-0.50%	0.80%	23:50 GMT
Китай				
Foreign Direct Investment ytd/y			17.40%	
Trade Balance	январь	10.5B	13.1B	04:07 GMT
15 февраля				
США				
Core Retail Sales m/m	январь	0.60%	0.50%	13:30 GMT
Retail Sales m/m	январь	0.50%	0.60%	13:30 GMT
Import Prices m/m	январь	0.90%	1.10%	13:30 GMT
Empire State Manufacturing Index	февраль	14.4	11.9	13:30 GMT
TIC Long-Term Purchases	декабрь	91.3B	85.1B	14:00 GMT
Business Inventories m/m	декабрь	0.70%	0.20%	15:00 GMT
NAHB Housing Market Index	февраль	16	16	15:00 GMT
Еврозона				
German ZEW Economic Sentiment	январь	20.2	15.4	10:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	январь	31.3	25.4	10:00 GMT
Trade Balance	декабрь	-0.9B	-1.9B	10:00 GMT
Flash GDP q/q	IV квартал	0.40%	0.30%	10:00 GMT
ECOFIN Meetings				
French Prelim GDP q/q	IV квартал	0.60%	0.30%	06:30 GMT
German Prelim GDP q/q	IV квартал	0.50%	0.70%	07:00 GMT
Великобритания				
DCLG HPI v/v	декабрь	4.30%	4.00%	09:30 GMT
CPI y/y	январь	4.00%	3.70%	09:30 GMT
Core CPI v/v	январь	3.00%	2.90%	09:30 GMT
RPI v/v	январь	5.20%	4.80%	09:30 GMT
CB Leading Index m/m	декабрь		0.00%	10:00 GMT
BOE Inflation Letter				
Япония				
BOJ Press Conference				
Revised Industrial Production m/m	декабрь	3.10%	3.10%	04:30 GMT
Китай				
CPI y/y	январь	5.50%	4.60%	02:00 GMT
PPI y/y	январь	6.20%	5.90%	02:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
Кредит Европа банк-06, биржевое размещение: 4 млрд руб.				
16 февраля				
США				
Capacity Utilization Rate	январь	76.50%	76.00%	14:15 GMT
Industrial Production m/m	январь	0.60%	0.80%	14:15 GMT
Crude Oil Inventories	на 11 февраля		1.9M	15:30 GMT
FOMC Meeting Minutes				19:00 GMT
MBA Mortgage Applications	на 11 февраля		-5.50%	12:00 GMT
PPI m/m	январь	0.90%	1.10%	13:30 GMT
Core PPI m/m	январь	0.30%	0.20%	13:30 GMT
Building Permits	январь	0.57M	0.63M	13:30 GMT
Housing Starts	январь	0.55M	0.53M	13:30 GMT
Великобритания				
Nationwide Consumer Confidence	январь	49	53	00:01 GMT
Claimant Count Change	январь	-3.3K	-4.1K	09:30 GMT
Average Earnings Index 3m/y		2.00%	2.10%	09:30 GMT
Unemployment Rate		7.90%	7.90%	09:30 GMT
BOE Gov King Speaks				10:30 GMT
BOE Inflation Report				10:30 GMT
Япония				
Tertiary Industry Activity m/m	декабрь	-0.50%	0.60%	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ на 30 млрд руб.				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Инфляция в РФ	8-14 февраля			
Аукцион ОФЗ 25077: 30 млрд руб.				
17 февраля				
США				
Unemployment Claims	на 12 февраля	401K	383K	13:30 GMT
Core CPI m/m	январь	0.20%	0.10%	13:30 GMT
CPI m/m	январь	0.40%	0.50%	13:30 GMT
Philly Fed Manufacturing Index	февраль	20.8	19.3	15:00 GMT
CB Leading Index m/m	январь	0.40%	1.00%	15:00 GMT
Fed Chairman Bernanke Testifies				15:00 GMT
Natural Gas Storage	на 11 февраля		-209B	15:30 GMT
FOMC Member Evans Speaks				17:30 GMT
Еврозона				
Current Account	декабрь	-6.1B	-11.2B	09:00 GMT
Consumer Confidence	январь	-11	-11	15:00 GMT
Великобритания				
CBI Industrial Order Expectations	февраль	-9	-16	11:00 GMT
MPC Member Santsides Speaks				09:35 GMT
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Резервы РФ на конец рабочей недели				
18 февраля				
США				
Fed Chairman Bernanke Speaks				13:00 GMT
Еврозона				
G20 Meetings				
German PPI m/m	январь	0.60%	0.70%	07:00 GMT
Великобритания				
Retail Sales m/m	январь	0.60%	-0.80%	09:30 GMT
BOE Gov King Speaks				13:20 GMT
MPC Member Tucker Speaks				18:30 GMT
Япония				
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
Китай				
CB Leading Index m/m	декабрь		0.50%	02:00 GMT
Россия				
Погашение ОБР-16: 9 млрд руб.				
Возврат банкам средств в депозитах в ЦБР				
Денежная база				

БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»**Вадим Кораблин**

Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim.Korablin@mdmbank.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ**Илья Виниченко**

Начальник департамента
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com
доб. 52430

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 И ОПЕРАЦИИ РЕПО**Андрей Ларин**

Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодный

Georgiy.Velikodnyy@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ**Анна Ильина**

Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ**Альберт Хусаинов**

Albert.Khusainov@mdmbank.com
доб. 52536

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 52599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 52533

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 52410**Михаил Зак**

Начальник аналитического
управления
Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков

Рынок акций
Gudkov@mdmbank.com

Дмитрий Конторщиков

Рынок акций
Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com

Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок
Kulakov@mdmbank.com

Владимир Назин

Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА**Владимир Попов**

PopovV@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, 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.