

25 марта 2011 г.

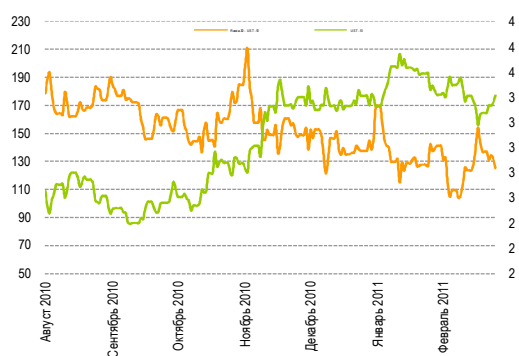
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

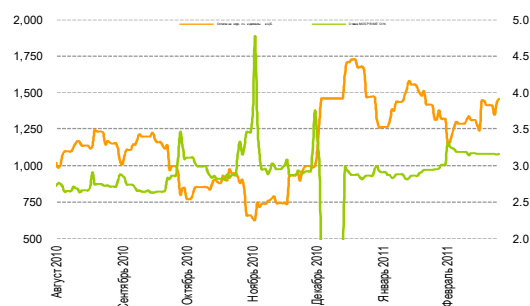
Ключевые показатели

| Показатель | Значение | Измене- ние | Измене- ние, % |
|-----------------------|----------|----------------|-------------------|
| USD Libor 3m | 0.3085 | | 0.0005% |
| Нефть Brent | 115.58 | 0.58 | 0.50% |
| Золото | 1,430.7 | - 6.75 | -0.47% |
| EUR/USD | 1.4188 | 0.0064 | 0.45% |
| RUB/Корзина | 33.58 | 0.0111 | 0.03% |
| MosPRIME O/N | 3.16 | | 0.01% |
| Остатки на корр. сч. | 700.10 | 12.80 | 1.86% |
| Счета и депозиты в ЦБ | 760.90 | - 5.70 | -0.74% |
| RUSSIA CDS 5Y \$ | 130.95 | - 2.43 | -1.82% |
| Rus-30 - UST-10 | 125.30 | - 6.60 | -5.00% |

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ **Банк Санкт-Петербург представил хорошую отчетность за 2010 г.** Кредитный портфель банка обладает умеренно высоким качеством: банк продолжает занимать ключевые позиции в петербургском регионе, уступая лишь Сбербанку. Для преимущественно корпоративного банка его прибыльность сравнительно высока. Достаточность капитала несколько проседает, но банк собирается пополнить капитал новыми заимствованиями на долгом рынке (стр. 3-4).

Рынки

■ **Внешний фон утром в пятницу положительный.** Главным ориентиром дня для внутреннего рынка станет решение Банка России по ставке. А на внешний рынок повлияют данные о ВВП США за 4-й квартал в 3-й редакции.

Рекомендации

| | Рекомендация | Ориентир | Целевая цена | Текущая цена |
|-------------------|--------------|----------|-----------------|-----------------|
| АЛРОСА-20, 23 | Покупать | УТМ 8.2% | 103.58 | 103.54 |
| РМК Финанс-3 | Покупать | УТМ 9.6% | 102.46 | 102.89 |
| Газпромнефть 8, 9 | Покупать | УТМ 8.4% | 101.10 | 101.89 |
| Газпромнефть 10 | Покупать | УТМ 8.8% | 101.50 | 102.03 |



Рынки

Инвесторы снова затаились: бумаги не торгуются и не растут.

Торговая сессия на внутреннем долговом рынке прошла при невысокой активности, цены большинства бумаг не претерпели серьезных изменений. Впрочем, некоторое движение отмечалось на дальнем конце кривой: при низком спросе в секторе госбумаг отмечались покупки в корпоративном секторе, цены подросли в пределах 10 б.п. Активнее торговались бумаги внешнего долгового рынка. Суверенный займ Россия-30 после роста в первой половине торгов закрылся к концу сессии на уровнях прошлого дня – 116.20%.

Сегодняшнее заседание по ставке Банка России обойдется без сенсаций.

После полномасштабного ужесточения монетарной политики на февральском заседании, Центробанк ограничится сегодня более сдержанными мерами. На наш взгляд, ключевая ставка рефинансирования останется без изменений. Банк России скорее повысит ставки по своим базовым операциям – размещению депозитов (3%) и РЕПО (5.25%), но не более чем на 25 б.п. Это особенно актуально для ставки по размещению депозитов. Весьма вероятно, кроме того, что Центробанк продолжит воздействовать на ликвидность путем повышения нормы резервирования. Потенциал ее роста по итогам текущего заседания мы оцениваем в 50-100 б.п., причем рост нормы резервирования по обязательствам перед нерезидентами, на наш взгляд, превысит ее рост по другим обязательствам. Впрочем, на фоне высокой ликвидности все эти меры едва ли окажут серьезное воздействие на ход торгов. Центробанк удивит рынок только в том случае, если поднимет ключевую ставку – тогда доходности неминуемо поползут вверх.

Белорусские бонды падают в пропасть.

Доходность белорусских бумаг с погашением в 2018 г. достигла 12%. Основная причина опасений – введенные в стране ограничения на покупку валюты, и ожидания населением девальвации белорусского рубля. Война с оппозицией полковника Каддафи, к которому Лукашенко не скрывает симпатии, обернулась большими проблемами для белорусской экономики – возросшая нефть резко сократила счет текущих операций и, как следствие, внешние резервы у крайне импортозависимой экономики Белоруссии. Если нынешнее положение дел сохранится, резервов Белоруссии в случае отказа от девальвации национальной валюты может хватить на несколько месяцев. Ситуации может помочь кредит от России в размере 3 млрд долл. – переговоры о предоставлении такого кредита уже идут. Тем не менее, это не разрешение проблемы, а лишь возможность оттянуть назревшую девальвацию до конца года. С точки зрения дальнейшего поведения бондов, ситуация неоднозначна и несет в себе много



рисков. Мы рекомендуем на время воздержаться от активных операций с белорусскими бумагами.

- **S&P и Fitch понизили рейтинг Португалии.** Мы предсказывали накануне утром, что уже в ближайшее время Fitch понизит отстающие от других агентств рейтинги Португалии на две ступени (с A+ до A-): уже вечером агентство объявило об этом. Однако экспертам агентства, по всей видимости, вскоре вновь предстоит пересмотреть прогноз кредитоспособности Португалии. Сегодня утром агентство S&P, которое в последнее время отличается самой быстрой реакцией, снизило рейтинг страны еще на две ступени с A- до BBB-, с прогнозом "негативный". Причина очевидна – в разразившемся политическом кризисе, запутавшем и без того трудные экономические дела. На наш взгляд, все еще высок потенциал для дальнейшего разгона доходности суверенных долгов Португалии спекулянтами и уже скоро стране может быть закрыт доступ к финансовым рынкам. Ряд знакомых с ситуацией еврочиновников сообщили накануне, что объем предполагаемой помощи со стороны ЕС и МВФ может составить 70 млрд евро.

Новости и торговые идеи

- **Банк Санкт-Петербург представил хорошую отчетность за 2010 г.** Банк Санкт-Петербург отчитался за 2010 год: активы за год выросли на 15.7% до 272.6 млрд руб., пропорционально вырос и кредитный портфель – на 16.2% до 202.3 млрд руб. Капитал банка достиг 35.9 млрд руб., показав рост на 8%.

Кредитный портфель банка обладает умеренно высоким качеством. За год уровень просроченной задолженности снизился с 7.4% до 5.1%, проблемные кредиты зарезервированы на 188%, начиная с 1 квартала 2010 г. новые резервы практически не формировались. Портфель сформирован в основном кредитами корпоративным клиентам, на долю розницы приходится менее 10% и банк не намерен существенно увеличивать эту долю. Более того, за год доля банка в розничных кредитах и депозитах даже снизилась примерно на 1% (до 5.2% и 8.7%, соответственно). Тем не менее, банк продолжает занимать ключевые позиции в петербургском регионе, уступая лишь Сбербанку (рыночные доли по кредитам 14.2% и 18.8%, соответственно).

В фондировании Банк Санкт-Петербург полагается в основном на средства клиентов, которые составляют порядка 202 млрд руб., включая векселя и депозитные сертификаты. Кроме того, в прошлом году банк разместил три выпуска рублевых облигаций общим объемом 13 млрд руб. В течение 2011 г. банк будет действовать оппортунистически на рынках капитала.

Для преимущественно корпоративного банка прибыльность сравнительно высока. Чистая прибыль за год составила 4.1 млрд руб., что соответствует отдаче на капитал в 15.3%. Этому отчасти способствует один из самых низких коэффициентов соотношения

| | Рейтинги | УТМ/УТР, % | Дюрация, лет |
|----------------|----------|------------|----------------|
| Банк С-Пб БО-1 | 7.26 | 0.52 | Банк С-Пб БО-1 |
| Банк С-Пб БО-2 | 7.06 | 0.98 | Банк С-Пб БО-2 |
| Банк С-Пб БО-4 | 8.11 | 1.60 | Банк С-Пб БО-4 |

операционных затрат и доходов (30.0%). Основную прибыль принесло снижение отчислений в резервы под возможные потери с 10.5 млрд руб. в 2009 г. до 4.5 млрд руб. в 2010 г. Правда, проседает коэффициент достаточности капитала: достаточность капитала первого уровня составила 9.6% на конец 2010 г., достаточность совокупного капитала – 13.0%. В связи с этим Банк Санкт-Петербург планирует дополнительное размещение акций во второй половине 2011 г. примерно на 100 млн долл.

В обращении находятся три выпуска рублевых облигаций Банка Санкт-Петербург. Выпуск бо-2 торгуется на справедливом уровне относительно других крупнейших российских банков из топ-30. Однако бо-4 и не слишком ликвидный бо-1 торгуются с премией к тем же банкам. Справедливая доходность по выпуску лежит ближе к 6.5%, по выпуску бо-4 – на уровне 7.8%.

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 |
| Сибмет 1, 2 | Покупать | 5/8/2010 | 9.25% | 9/2/2011 | Достижение цели |
| Мечел 13, 14 | Покупать | 6/10/2010 | 9.4% | 11/2/2011 | Достижение цели |
| Новатэк БО-1 | Продавать | 15/11/2010 | 7.4% | 3/3/2011 | Достижение цели |
| АЛРОСА – 21, 22 | Покупать | 22/10/2010 | 7.6% | 3/3/2011 | Достижение цели |



| | Период | Ожидания | Предыдущее значение | Время |
|--|-------------|----------|---------------------|-----------|
| 21 марта | | | | |
| США | | | | |
| Existing Home Sales | февраль | 5.15M | 5.36M | 14:00 GMT |
| Еврозона | | | | |
| ECB President Trichet Speaks | | | | 14:00 GMT |
| Великобритания | | | | |
| Rightmove HPI m/m | март | | 3.10% | 00:01 GMT |
| BOE Quarterly Bulletin | | | | 00:01 GMT |
| Япония | | | | |
| Bank Holiday | | | | |
| Россия | | | | |
| Уплата трети НДС за 4 кв. 2010 | | | | |
| Аукцион репо ЦБР на 3 месяца | | | | |
| Сибирьтелеком, внеочередное собрание | | | | |
| 22 марта | | | | |
| США | | | | |
| FOMC Member Fisher Speaks | март | 23 | 25 | 11:30 GMT |
| Richmond Manufacturing Index | январь | -0.20% | -0.30% | 14:00 GMT |
| OFNEO HPI m/m | | | | 14:00 GMT |
| Великобритания | | | | |
| CPI v/y | февраль | 4.20% | 4.00% | 09:30 GMT |
| Core CPI v/y | февраль | 3.20% | 3.00% | 09:30 GMT |
| RPI v/y | февраль | 5.20% | 5.10% | 09:30 GMT |
| Public Sector Net Borrowing | февраль | 5.7B | -5.3B | 09:30 GMT |
| CBI Industrial Order Expectations | март | -5 | -8 | 11:00 GMT |
| Япония | | | | |
| All Industries Activity m/m | январь | 2.70% | -0.20% | 04:30 GMT |
| Россия | | | | |
| Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю | | | | |
| Занятость и безработица в РФ (Росстат) | февраль | | | |
| Система-04, биржевое размещение (19.5 млрд руб.) | | | | |
| ЛСР БО-04, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.) | | | | |
| Транскапиталбанк-02, биржевое размещение (1.8 млрд руб.) | | | | |
| Альфа-банк, внеочередное собрание | | | | |
| Московский НПЗ, внеочередное собрание | | | | |
| ЮТК, внеочередное собрание | | | | |
| 23 марта | | | | |
| США | | | | |
| MBA Mortgage Applications | на 18 марта | | | 11:00 GMT |
| New Home Sales | февраль | 292K | 284K | 14:00 GMT |
| Crude Oil Inventories | на 18 марта | | 1.7M | 14:30 GMT |
| Fed Chairman Bernanke Speaks | | | | 16:00 GMT |
| Еврозона | | | | |
| Industrial New Orders m/m | январь | 1.30% | 2.50% | 10:00 GMT |
| Consumer Confidence | февраль | -11 | -10 | 15:00 GMT |
| Великобритания | | | | |
| MPC Meeting Minutes | | 3-0-6 | 3-0-6 | 09:30 GMT |
| BBA Mortgage Approvals | февраль | 29.4K | 28.9K | 09:30 GMT |
| Annual Budget Release | | | | 12:30 GMT |
| Россия | | | | |
| Аукцион ОФЗ 26204 (25 млрд руб.) | | | | |
| Купонные выплаты по ОФЗ (3.5 млрд руб.) | | | | |
| Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов | | | | |
| Инфляция в РФ (Росстат) | 15-21 марта | | | |
| Финансовые результаты компаний (Росстат) | январь | | | |
| МДМ-банк-БО-02, закрытие книги заявок (5 млрд руб.) | | | | |
| Волгателеком, внеочередное собрание | | | | |
| Новошип, внеочередное собрание | | | | |
| СУЭК, внеочередное собрание | | | | |
| ФСК ЕЭС, внеочередное собрание | | | | |
| 24 марта | | | | |
| США | | | | |
| Unemployment Claims | на 19 марта | | | 12:30 GMT |
| Core Durable Goods Orders m/m | февраль | | | 12:30 GMT |
| Durable Goods Orders m/m | февраль | | | 12:30 GMT |
| Natural Gas Storage | на 18 марта | | | 14:30 GMT |
| Еврозона | | | | |
| EU Economic Summit | | | | |
| French Flash Manufacturing PMI | март | 56.2 | 55.7 | 08:00 GMT |
| French Flash Services PMI | март | 59.7 | 59.7 | 08:00 GMT |
| German Flash Manufacturing PMI | март | 62.3 | 62.7 | 08:30 GMT |
| German Flash Services PMI | март | 58.5 | 58.6 | 08:30 GMT |
| Flash Manufacturing PMI | март | 58.3 | 59 | 09:00 GMT |
| Flash Services PMI | март | 56.4 | 56.8 | 09:00 GMT |
| Великобритания | | | | |
| Retail Sales m/m | февраль | -0.40% | 1.90% | 09:30 GMT |
| Япония | | | | |
| Trade Balance | февраль | 0.68T | 0.19T | 23:50 GMT |
| Китай | | | | |
| HSBC Flash Manufacturing PMI | март | | 51.7 | 02:30 GMT |
| Россия | | | | |
| Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц | | | | |
| Объем резервов на конец рабочей недели (ЦБР) | | | | |
| ЛСР БО-04, биржевое размещение (1.5 млрд руб.) | | | | |
| Банк Санкт-Петербург, МСФО | 2010 | | | |
| Северо-Западный Телеком, внеочередное собрание | | | | |
| 25 марта | | | | |
| США | | | | |
| FOMC Member Kocherlakota Speaks | | | | 09:00 GMT |
| FOMC Member Fisher Speaks | | | | 11:30 GMT |
| Final GDP q/q | IV квартал | | 2.80% | 12:30 GMT |
| Final GDP Price Index q/q | IV квартал | | 0.40% | 12:30 GMT |
| Revised UoM Consumer Sentiment | март | | | 13:55 GMT |
| Revised UoM Inflation Expectations | март | | | 13:55 GMT |
| FOMC Member Plosser Speaks | | | | 16:15 GMT |
| Еврозона | | | | |
| EU Economic Summit | | | | |
| German Import Prices m/m | февраль | 1.00% | 1.50% | 07:00 GMT |
| GfK German Consumer Climate | март | 5.9 | 6 | 07:00 GMT |
| German Ifo Business Climate | март | 110.6 | 111.2 | 09:00 GMT |
| M3 Money Supply y/y | февраль | 1.70% | 1.50% | 09:00 GMT |
| Япония | | | | |
| Токио Core CPI y/y | март | -0.30% | -0.40% | 23:30 GMT |
| National Core CPI y/y | февраль | -0.30% | -0.20% | 23:30 GMT |
| CSPI y/y | февраль | -1.10% | -1.10% | 23:50 GMT |
| Россия | | | | |
| Заседание совета директоров ЦБР по ставкам | | | | |
| Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых | | | | |
| Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР | | | | |
| Объем денежной базы в узком определении (ЦБР) | | | | |
| БНП Париба банк-01, закрытие книги заявок (2 млрд руб.) | | | | |
| МДМ-банк-БО-02, биржевое размещение (5 млрд руб.) | | | | |
| Почта России-01, закрытие книги заявок (7 млрд руб.) | | | | |
| ОТП-банк-02, закрытие книги заявок (2.5 млрд руб.) | | | | |
| Магнит, МСФО | 2010 | | | |
| НМТП, внеочередное собрание | | | | |
| Уралсвязьинформ, внеочередное собрание | | | | |



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.Velikodny@mdmbank.com

Александр Зубков

Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Денис Анохин

Denis.Anokhin@mdmbank.com

Дмитрий Сафонов

Safonov@mdmbank.com

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Анна Ильина

Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин

Igor.Berdin@mdmbank.com

ТОРГОВЛЯ И ПРОДАЖИ НА РЫНКЕ АКЦИЙ

Даниил Затологин

Zatologin@mdmbank.com
доб. 52408

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, 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.