

12 апреля 2011 г.

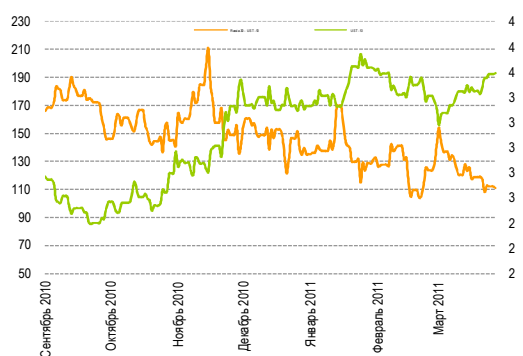
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

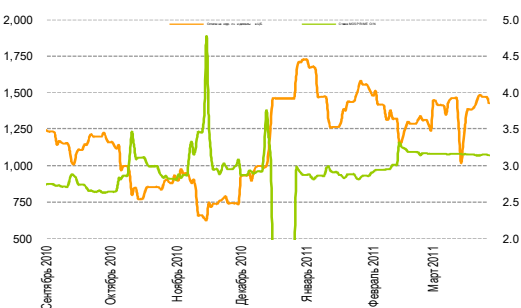
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2828		-0.0025%
Нефть Brent	123.03	- 3.71	-2.93%
Золото	1,463.2	- 11.78	-0.80%
EUR/USD	1.4436	- 0.0047	-0.32%
RUB/Корзина	33.64	0.0103	0.03%
MosPRIME O/N	3.14		-0.01%
Остатки на корр. сч.	592.20	188.80	46.80%
Счета и депозиты в ЦБ	820.70	- 201.90	-19.74%
RUSSIA CDS 5Y \$	123.00	1.33	1.10%
Rus-30 - UST-10	110.90	- 1.20	-1.07%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ **Альфа-банк отчитался о рекордной прибыли за 2010 г.** Прибыль группы выросла до 553 млн долл., увеличившись более чем в семь раз. Облигации Альфа-банка, как крупнейшего частного банка России, торгуются дороже ближайших конкурентов. Советуем обратить внимание на выпуски Alfa-9.25%-2013 и Alfa-8%-2015, спрэд которых к USD Libor/свопам составляет, соответственно, около 330 б.п. и 400 б.п. (стр. 3-4).

Рынки

■ **Внешний фон умеренно негативный.** МВФ сохранил прогноз роста мировой экономики в 4.4%, однако прогноз роста экономики США в текущем году снижен с 3% до 2.8%. Понижены и прогнозируемые темпы роста экономики Японии, с 1.6% до 1.4%. На этом фоне основные мировые площадки пока падают, цены на нефть снижаются. В то же время инвесторы вступают в сезон корпоративной отчетности с ожиданиями весьма хороших результатов, которые и должны поддержать рынок.

Рынки

■ **Торговая сессия в понедельник была малоактивной.** Рынок госбумаг ждет размещения десятилетних ОФЗ 26205 в среду, дальний конец по инерции дорожает, наибольший объем торгов прошел в ОФЗ 25077 (1.8 млрд руб.), снизившейся по итогам дня на 7 б.п. до 7.14%. Исключение составил выпуск 26204, подросший на 2 б.п. Короткий конец, напротив, продавали – доходность по 25066, 26199, 25073, 25069 и 25067 подросла в пределах 5 б.п. В корпоративном сегменте активность была низкая, тем не менее большой популярностью пользовались бумаги Мечела, в общей сложности наторговавшиеся на 1.4 млрд руб. после выхода отчетности с почти девятикратным ростом прибыли по US GAAP. Почти по 1 млрд руб. пришлось на сделки с бумагами ВЭБа и РСХБ.

■ **Отчет МВФ о мировой экономике: второй волны рецессии не будет.** По мнению МВФ, растущие цены на нефть и инфляция на развивающихся рынках представляют собой существенные риски для глобального роста, но остановить его все же не смогут. По словам главного экономиста МВФ Оливера Бланшарда, какой-то глобальной опасности на данный момент не существует, но есть отдельные проблемные вопросы, которые придется решать. Среди этих проблем он отметил продолжающиеся трудности европейского финансового сектора и высокий государственный долг США.

Основным сценарием развития, согласно МВФ, является медленный рост на 4.4% и 4.5% соответственно в 2011 и 2012 гг. Прогноз роста экономики США в текущем году снижен – с 3% до 2.8%, а вот прогноз на 2012 г. повышен – с 2.7% до 2.9%. Вопреки ожиданиям, последние катаклизмы в Японии не сказались драматическим образом на прогнозе МВФ: прогноз на 2011 г. снижен – до 1.4% с 1.6%, в то же время прогноз на 2012 г. повышен. Наибольшего роста ожидают в Китае (9.6%) и Индии (8.2%), рост в еврозоне ближайшие два года останется медленным: 1.6% и 1.8%.

По мнению МВФ, риски W-образной рецессии померкли, но безработица в мире по-прежнему высока, и необходимо решительнее сокращать бюджетные дефициты в США и других странах. Если США станут затягивать пояс потуже, остальным странам придется увеличить свою долю в глобальном спросе, считает г-н Бланшард. Для уверенного роста развитым экономикам придется сохранить стимулирующую монетарную политику при условии обуздания инфляции и пока еще не восстановившегося кредитования. А вот на развивающихся рынках, по мнению МВФ, откладывать ужесточение монетарной политики не следует – не стоит дожидаться, когда это сделают развитые страны.

Новости и торговые идеи

■ **Альфа-банк отчитался о рекордной прибыли за 2010 г.** Прибыль группы, согласно отчету по МСФО за 2010 г., составила рекордные 553 млн долл., увеличившись более чем в семь раз по сравнению с предыдущим годом. Отдача на капитал при этом достигла 19.1%. В отличие от многих других российских банков, такой результат объясняется не только сокращением отчислений в резервы под возможные потери. Отчисления в резервы действительно сократились на 37.2% – с 589 млн долл. до 370 млн долл., однако главную роль сыграл рост прибыльности основных видов деятельности: чистый процентный доход вырос на 21.6% – с 1,075 млн долл. до 1,307 млн долл., а чистый комиссионный доход увеличился на 24.3% – с 255 млн долл. до 317 млн долл.

Активы группы за год выросли на 31.6% – с 21.6 млрд долл. до 28.5 млрд долл. Из 6.9 млрд роста 5.2 млрд долл. пришлось на Россию. Совокупный капитал за вычетом дивидендов в размере 150 млн долл. вырос на 14.1% до 3.1 млрд долл. Уровень достаточности капитала снизился за год с 20.2% до 18.2%, но все же находится на более чем комфортном уровне.

Валовый кредитный портфель за год вырос на 21.5% – с 15.0 млрд долл. до 18.2 млрд долл. При этом основной рост в 3 млрд долл. пришелся на кредитный портфель корпоративного бизнеса, составивший в итоге 15.9 млрд долл.; оставшийся рост в 0.2 млрд долл. пришелся на розничный портфель, в итоге достигший 2.3 млрд долл. Крайне впечатляющими выглядят результаты работы с проблемными кредитами: доля просроченной задолженности снизилась с 21.2% до 4.7%, доля реструктурированной задолженности – с 11.5% до 5.7%. При этом сохраняется избыточное резервирование, покрытие задолженности резервами составляет более 160%. Впрочем, проблемная задолженность никуда не исчезла и была передана (более 600 млн долл. за 2010 г.) Alfa Distressed Assets (ADA).

Основу базы фондирования банка составляют средства клиентов, выросшие за год на 22.8% – с 13.7 млрд долл. до 16.8 млрд долл. В отличие от кредитного портфеля, здесь нет такого перекоса в сторону корпоративных клиентов: на физлиц приходится 48% всех клиентских средств. За год значительно увеличилась – с 1.6 млрд долл. до 4.1 млрд долл. – статья выпущенных ценных бумаг, за счет размещения двух выпусков еврооблигаций, на 600 млн долл. и 1 млрд долл. Остальной рост пришелся в основном на векселя.

В ходе конференц-звонка финансовый директор банка Эндрю Бакстер заявил, что в 2011 году Альфа-банк может разместить еврооблигации объемом 500-1000 млн долл. Не исключено, что этим банк не ограничится и до конца года выйдет на долговой рынок второй раз.

Облигации Альфа-банка, как крупнейшего частного банка России,



торгуются дороже ближайших конкурентов. Единственный рублевый выпуск Альфа-банк-1 торгуется на уровне облигаций государственного Транскредитбанка, находящегося в процессе поглощения банком ВТБ. Спрэд до облигаций Промсвязьбанка и МДМ при этом составляет до 40 б.п. Сравнивая рублевые облигации и еврооблигации банка, советуем обратить внимание на выпуски Alfa-9.25%-2013 и Alfa-8%-2015, спрэд которых к USD Libor/свопам составляет, соответственно, около 330 б.п. и 400 б.п. При этом рублевый выпуск существенно дороже: спрэд к рублевой доходности, рассчитанной по NDF, едва достигает 260 б.п.

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
АЛРОСА-20, 23	Покупать	22/10/2010	8.2%	29/3/2011	Достижение цели
РМК Финанс-3	Покупать	10/2/2011	9.6%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 8, 9	Покупать	28/1/2011	8.4%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 10	Покупать	28/1/2011	8.8%	29/3/2011	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
11 апреля				
США				
FOMC Member Dudley Speaks				09:15 GMT
FOMC Member Evans Speaks				15:00 GMT
FOMC Member Yellen Speaks				16:15 GMT
Еврозона				
French Industrial Production m/m	март	0.50%	1.00%	06:45 GMT
Buba President Weber Speaks				15:30 GMT
Япония				
Core Machinery Orders m/m	февраль	-0.90%	4.20%	23:50 GMT
Китай				
New Loans	март	603B	536B	
M2 Money Supply y/y	март	15.40%	15.70%	
Россия				
Внешняя торговля РФ (ЦБР)	февраль			
Мостотрест, 2010 МСФО				
12 апреля				
США				
FOMC Member Dudley Speaks				10:15 GMT
Trade Balance	март	-44.1B	-46.3B	12:30 GMT
Import Prices m/m	март	2.10%	1.40%	12:30 GMT
Federal Budget Balance	март	-157.5B	-222.5B	18:00 GMT
FOMC Member Tarullo Speaks				18:45 GMT
FOMC Member Fisher Speaks				18:50 GMT
Еврозона				
German Final CPI m/m	март	0.50%	0.50%	06:00 GMT
German ZEW Economic Sentiment	апрель	12.2	14.1	09:00 GMT
ZEW Economic Sentiment	апрель	29.8	31	09:00 GMT
Великобритания				
BRC Retail Sales Monitor y/y	март	-0.40%	-0.40%	23:01 GMT
RICS House Price Balance	март	-23%	-26%	23:01 GMT
Trade Balance	февраль	-8.1B	-7.1B	08:30 GMT
DCLG HPI y/y	февраль	1.30%	0.50%	08:30 GMT
CPI y/y	март	4.40%	4.40%	08:30 GMT
Core CPI y/y	март	3.40%	3.40%	08:30 GMT
RPI y/y	март	5.40%	5.50%	08:30 GMT
Япония				
Bank Lending y/y	март		-1.80%	23:50 GMT
M2 Money Stock y/y	март	2.60%	2.40%	23:50 GMT
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
Prelim Machine Tool Orders y/y	март		73.90%	06:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
Иркутскэнерго-БО-01, биржевое размещение (3 млрд руб.)				
Первобанк-БО-02, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.)				
Окей, продажи	I квартал			
13 апреля				
США				
MBA Mortgage Applications	на 8 апреля		-2.00%	11:00 GMT
Core Retail Sales m/m	на 8 апреля	0.70%	0.70%	12:30 GMT
Retail Sales m/m	март	0.60%	1.00%	12:30 GMT
Business Inventories m/m	февраль	0.80%	0.90%	14:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 8 апреля		2.0M	14:30 GMT
Beige Book				18:00 GMT
Еврозона				
Nationwide Consumer Confidence	март	40	38	
Buba President Weber Speaks				
French CPI m/m	март	0.60%	0.50%	05:30 GMT
German WPI m/m	март	1.30%	1.40%	06:00 GMT
Industrial Production m/m	февраль	0.80%	0.20%	09:00 GMT
Великобритания				
Claimant Count Change	март	-3.1K	-10.2K	08:30 GMT
Average Earnings Index 3m/y	февраль	2.60%	2.30%	08:30 GMT
Unemployment Rate	февраль	8.00%	8.00%	08:30 GMT
Япония				
SGPI y/y	март	1.90%	1.70%	23:50 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ 25076 на 20 млрд руб.				
Инфляция (Росстат)	5 - 11 апреля			
Распадская, МСФО 2010; производство	I квартал			
Сбербанк, РСБУ	март			
14 апреля				
США				
G7 Meetings				
Unemployment Claims	на 9 апреля	379K	382K	12:30 GMT
PPI m/m	март	1.20%	1.60%	12:30 GMT
Core PPI m/m	март	0.20%	0.20%	12:30 GMT
FOMC Member Duke Speaks				13:00 GMT
FOMC Member Kocherlakota Speaks				13:20 GMT
Natural Gas Storage	на 9 апреля		-45B	14:30 GMT
FOMC Member Plosser Speaks				16:30 GMT
FOMC Member Tarullo Speaks				17:15 GMT
Еврозона				
ECB Monthly Bulletin				08:00 GMT
Китай				
Foreign Direct Investment ytd/y	март		27.10%	
Россия				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Объем резервов РФ на конец рабочей недели (ЦБР)				
Первобанк-БО-02, биржевое размещение (1.5 млрд руб.)				
X5 Retail Group, МСФО 2010				
М.Видео, операционные результаты				
Новикомбанк, внеочередное собрание	I квартал			
15 апреля				
США				
G20 Meetings				
Empire State Manufacturing Index	апрель	17.3	17.5	12:30 GMT
Core CPI m/m	март	0.20%	0.20%	12:30 GMT
CPI m/m	март	0.60%	0.50%	12:30 GMT
TIC Long-Term Purchases	февраль	59.4B	51.5B	13:00 GMT
Capacity Utilization Rate	март	77.50%	76.30%	13:15 GMT
Industrial Production m/m	март	0.50%	-0.10%	13:15 GMT
Prelim UoM Consumer Sentiment	апрель	68.8	67.5	13:55 GMT
Prelim UoM Inflation Expectations	апрель		4.60%	13:55 GMT
FOMC Member Evans Speaks				15:15 GMT
Еврозона				
CPI v/y	март	2.60%	2.60%	09:00 GMT
Core CPI v/y	март	1.10%	1.00%	09:00 GMT
Trade Balance	февраль	-3.4B	-3.3B	09:00 GMT
Япония				
Revised Industrial Production m/m	февраль	0.40%	0.40%	04:30 GMT
Китай				
GDP q/y	I квартал	9.50%	9.80%	02:00 GMT
Industrial Production y/y	март	14.10%	14.10%	02:00 GMT
CPI v/y	март	5.20%	4.90%	02:00 GMT
Fixed Asset Investment ytd/y	март	25.30%	24.90%	02:00 GMT
NBS Press Conference				02:00 GMT
RPI v/y	март	7.20%	7.20%	02:00 GMT
Retail Sales y/y	март	16.50%	15.80%	02:00 GMT
Россия				
Уплата страховых взносов в фонды				
Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР				
Денежная база в узком определении (ЦБР)				
Крайинвестбанк-БО-01, закрытие книги заявок (1.5 млрд руб.)				
Евраз, производство	I квартал			
Ополье, годовое собрание				
Росбанк, 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

Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

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**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.