

29 апреля 2011 г.

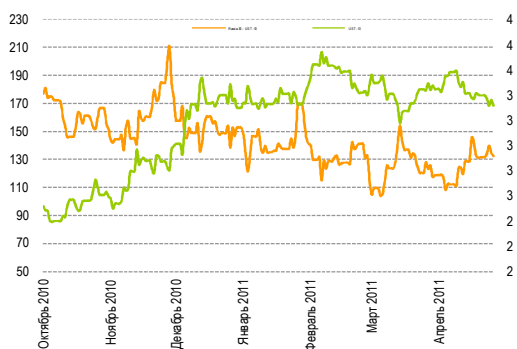
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

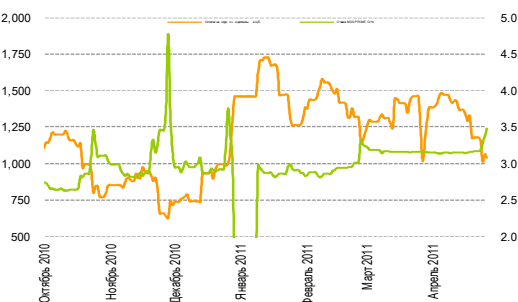
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2730		-0.0002%
Нефть Brent	124.58	- 1.09	-0.87%
Золото	1,536.2	8.85	0.58%
EUR/USD	1.4822	0.0034	0.23%
RUB/Корзина	33.52	- 0.0465	-0.14%
MosPRIME O/N	3.48		0.11%
Остатки на корр. сч.	513.50	- 108.10	-17.39%
Счета и депозиты в ЦБ	351.00	- 66.80	-15.99%
RUSSIA CDS 5Y \$	128.11	- 0.20	-0.16%
Rus-30 - UST-10	132.50	- 2.30	-1.71%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Банку России удалось полностью разместить ОБР 18 серии.** Ажиотажного спроса не было, средневзвешенная доходность к погашению 17 июня 2011 г. – 3.37%, доходность по цене отсечения – 3.40% (стр. 2).
- **АФК Система отчиталась по итогам 2010 г.** Отчетность умеренно позитивна. Согласно отчету по US GAAP, выручка за год увеличилась на 49.9% до 28.1 млрд долл., OIBDA выросла на 8.6% до 7.3 млрд долл., а вот чистая прибыль снизилась на 44.1% до 918.7 млн долл. Система переходит к модели инвестиционного холдинга, двумя локомотивами роста которого станут телекомы и ТЭК (стр. 2-3).

Рынки

- **Внешний фон для долгового рынка нейтральный.** Российский долговой рынок ждет каникул, сегодняшнее заседание Центробанка едва ли принесет какие-то сюрпризы. На внешних рынках фон нейтральный; решение ФРС почти не повлияло на глобальные площадки: наблюдается лишь снижение доллара, в том числе и к российской валюте.

Рынки

- **Торговая сессия в четверг была малоактивной.** Объемы российского долгового рынка в четверг были невелики: все ждут решения по ставке Банка России, а за ним и долгих майских праздников. Впрочем, вчерашнее заявление зампреда ЦБ Сергея Швецова (см. ниже) уже укрепило многих во мнении, что повышения ставок не будет. Это отразилось на секторе госбумаг – такое впечатление, что инвесторы следовали правилу: «продавать все бумаги с дюрацией ниже 1.5 лет, а всё что выше – покупать». Обороты по госбумагам были выше среднего – этого не скажешь о корпоративном секторе, где торговля было достаточно вялой. Впрочем, и в бумагах корпоративных эмитентов скорее наблюдался переход к большей дюрации.
- **Центробанк фиксирует снижение официальных ожиданий инфляции.** «Многие аналитики уже дают прогноз по годовой инфляции ниже 7%», – этим приятным наблюдением поделился вчера с журналистами зампред Центробанка Сергей Швецов. По словам Швецова, целевой уровень инфляции действительно вполне достижим: прогнозы на урожай улучшаются, а цены на продовольствие снижаются. Едва ли представитель Центробанка совершенно случайно заговорил об инфляции накануне сегодняшнего заседания ЦБ по процентной политике: судя по всему, повышения процентных ставок не будет, и на этот раз регулятор ограничится повышением норм резервирования.

Новости и торговые идеи

- **Банку России удалось полностью разместить ОБР 18 серии.** Вчера ЦБ полностью разместил ОБР 18 серии объемом 10 млрд руб. Спрос составил 10.5 млрд руб. – впрочем, было заключено всего две сделки. Средневзвешенная доходность к погашению 17 июня 2011 г. – 3.37%, доходность по цене отсечения – 3.40%. Как и ожидалось, размещение не вызвало ажиотажа: тому причиной сократившаяся ликвидность, а также политика Банка России, направленная на переориентацию интереса инвесторов с ОБР на депозитные операции.
- **АФК Система отчиталась по итогам 2010 г.** АФК Система опубликовала отчетность по US GAAP за 2010 г. Выручка за год увеличилась на 49.9% и достигла 28.1 млрд долл., OIBDA выросла на 8.6% до 7.3 млрд долл., маржа OIBDA при этом составила 26.0%. Впрочем, по итогам года чистая прибыль снизилась на 44.1% и составила 918.7 млн долл. Такое снижение объясняется огромной одноразовой прибылью в 2009 г. за счет приобретения Башкирского ТЭКа: чистая прибыль по итогам 2009 г. составила 1643 млн долл., но при поправке на одноразовые начисления и списания – лишь 516 млн долл.

Основная бизнес-единица холдинга – телекоммуникационные активы – показала хорошие результаты. Выручка за год



увеличилась на 15.3% до 11.5 млрд долл., OIBDA – на 12% до 4.3 млрд долл., маржа при этом составила 37.9%. Чистая прибыль сегмента выросла на 54.4% до 579 млн долл. Бурно развивающийся ТЭК-сегмент Системы наступает на пятки телекомам и уже превосходит их по операционным показателям. За счет активных поглощений выручка за год выросла на 132.4% до 13.3 млрд долл., OIBDA увеличилась на 176.6% до 3 млрд долл., при марже в 22.6%. Чистая прибыль сегмента за год прибавила 137.1% до 927 млн долл. Бизнес-единицы «Высокие технологии» и «Потребительские активы» существенного влияния на отчетность не оказали.

Долговая позиция холдинга за год практически не изменилась. Суммарный долг по бизнес-единицам снизился на 0.3% до 15.4 млрд долл. Наиболее значимыми изменениями в структуре долга стал рост долга ТЭКа с 2.5 млрд долл. до 3.9 млрд долл., и снижение долга корпоративного центра с 2.7 млрд долл. до 1.75 млрд долл. Чуть меньше половины долга Системе придется погасить в 2011-2012 годах: на 2011 г. к погашению приходится 3.2 млрд долл. и 4.3 млрд долл. в 2012 г.

На наш взгляд, отчетность умеренно позитивна. Система переходит к модели инвестиционного холдинга, двумя локомотивами роста которого станут телекомы и ТЭК. Остальные бизнес-единицы демонстрируют более скромную прибыльность, но все же положительная динамика налицо.

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
25 апреля				
США				
New Home Sales	март	280К	250К	14:00 GMT
Еврозона				
French Bank Holiday				
German Bank Holiday				
Великобритания				
Bank Holiday				
Япония				
CSPI y/y	март	-1.10%	-1.10%	23:50 GMT
All Industries Activity m/m	февраль	0.70%	-0.50%	04:30 GMT
Россия				
Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых				
Мониторинг Минэкономразвития (МЭР)				
Кредит Европа банк-БО-01, закрытие книги заявок (5 млрд руб.)	март			
Регидро-01, -02, биржевое размещение (15 млрд руб. совокупно)				
Моссельпром-02, оферта (1.5 млрд руб.)				
Мой банк-05, оферта (5 млрд руб.)				
Газпромнефть-04, оферта (10 млрд руб.)				
Интер РАО, внеочередное собрание				
26 апреля				
США				
S&P/CS Composite-20 NPI v/y	февраль	-3.20%	-3.10%	13:00 GMT
CV Consumer Confidence	апрель	64.6	63.4	14:00 GMT
Richmond Manufacturing Index	апрель	20	20	14:00 GMT
Великобритания				
SVI Industrial Order Expectations	апрель	4	5	10:00 GMT
IMPC Member Sentence Speaks				12:50 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
Разгуляй-БО-16, биржевое размещение (3 млрд руб.)				
ХФБ-банк-БО-01, БО-03, биржевое размещение (3 и 4 млрд руб.)				
Комос групп-БО-1, биржевое размещение (1.5 млрд руб.)				
ГСС-БО-02, БО-03, биржевое размещение (3 млрд руб. каждый)				
Промтрактор-03, оферта (5 млрд руб.)				
27 апреля				
США				
MBA Mortgage Applications	на 22 апреля	1.60%	5.30%	11:00 GMT
Core Durable Goods Orders m/m	март	-0.30%	-0.30%	12:30 GMT
Durable Goods Orders m/m	март	2.10%	-0.60%	12:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 22 апреля		-2.3M	14:30 GMT
FOMC Statement				16:30 GMT
Federal Funds Rate		<0.25%	<0.25%	16:30 GMT
FOMC Press Conference				18:15 GMT
Еврозона				
German Prelim CPI m/m	апрель	0.20%	0.50%	06:00 GMT
GIK German Consumer Climate	апрель	5.9	5.9	09:00 GMT
Industrial New Orders m/m	февраль	1.60%	1.20%	09:00 GMT
Великобритания				
Prelim GDP q/q	I квартал	0.50%	-0.50%	08:30 GMT
BVA Mortgage Approvals	март	30.6K	29.9K	08:30 GMT
Япония				
Retail Sales y/y	март	-5.80%	0.10%	23:50 GMT
Россия				
Аукцион ОФЗ на 20 млрд руб.				
Инфляция в России (Росстат)	19-25 апреля			
Кредит Европа банк-БО-01, биржевое размещение (5 млрд руб.)				
УБРИР-02, закрытие книги заявок (2 млрд руб.)				
TNK-BP International, операционные результаты	I квартал			
28 апреля				
США				
Unemployment Claims	на 23 апреля	392K	403K	12:30 GMT
Advance GDP q/q	I квартал	1.90%	3.10%	12:30 GMT
Advance GDP Price Index q/q	I квартал	2.20%	0.40%	12:30 GMT
FOMC Member Duke Speaks				12:30 GMT
Pending Home Sales m/m	март	1.60%	2.10%	14:00 GMT
Natural Gas Storage	на 22 апреля		47B	14:30 GMT
Еврозона				
German Import Prices m/m	март	1.00%	1.10%	06:00 GMT
French Consumer Spending m/m	март	0.30%	0.90%	06:45 GMT
German Unemployment Change	март	-36K	-55K	07:55 GMT
Великобритания				
Nationwide HPI m/m	апрель	0.30%	0.50%	23:01 GMT
GIK Consumer Confidence	апрель	-27	-28	
Япония				
BOJ Press Conference				
Overnight Call Rate		<0.10%	<0.10%	
Monetary Policy Statement				
Manufacturing PMI	апрель		46.4	23:15 GMT
Household Spending y/y	март	-6.80%	-0.20%	23:30 GMT
Unemployment Rate	март	4.80%	4.60%	23:30 GMT
Tokyo Core CPI y/y	апрель	0.20%	-0.30%	23:30 GMT
National Core CPI y/y	март	-0.20%	-0.30%	23:30 GMT
Prelim Industrial Production m/m	март	-10.30%	1.80%	23:50 GMT
Housing Starts y/y	март	-1.70%	10.10%	05:00 GMT
BOJ Outlook Report				06:00 GMT
Россия				
Уплата налога на прибыль				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
Общий объем резервов на конец рабочей недели (ЦБР)				
Банк Русский стандарт, годовое собрание				
Банк Санкт-Петербург, годовое собрание				
Новатек, годовое собрание				
Полиметалл, US GAAP 2010				
Северсталь, операционные результаты	I квартал			
Фармстандарт, МСФО 2010 и продажи I квартала				
29 апреля				
США				
Employment Cost Index q/q	I квартал	0.50%	0.40%	12:30 GMT
Core PCE Price Index m/m	март	0.10%	0.20%	12:30 GMT
Personal Spending m/m	март	0.60%	0.70%	12:30 GMT
Personal Income m/m	март	0.30%	0.30%	12:30 GMT
Chicago PMI	апрель	68.8	70.6	13:45 GMT
Revised UoM Consumer Sentiment	апрель	70	69.6	13:55 GMT
Revised UoM Inflation Expectations	апрель		4.60%	13:55 GMT
Fed Chairman Bernanke Speaks				16:30 GMT
Еврозона				
German Retail Sales m/m	март	0.10%	-0.40%	06:00 GMT
M3 Money Supply y/y	март	2.20%	2.00%	08:00 GMT
CPI Flash Estimate y/y	апрель	2.70%	2.70%	09:00 GMT
Unemployment Rate	март	9.90%	9.90%	09:00 GMT
Великобритания				
Bank Holiday				
Япония				
Bank Holiday				
Россия				
Возврат банкам средств с депозитов в ЦБР				
Возврат ВЭБз пенсионных средств с депозитов на 18.3 млрд руб.				
Объем денежной базы в узком определении (ЦБР)				
УБРИР-02, биржевое размещение (2 млрд руб.)				
Газпром, МСФО 2010				
Окей, МСФО 2010				
ФСК ЭЭС, МСФО 2010				

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**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.