

13 мая 2011 г.

Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

Ключевые показатели

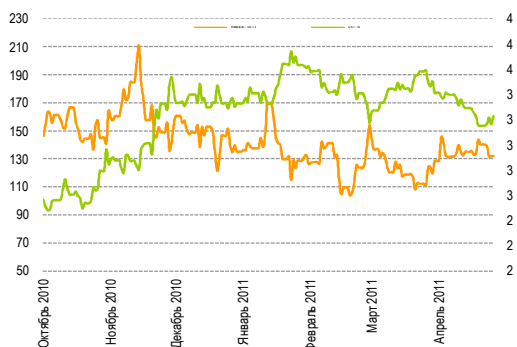
| Показатель | Значение | Измене- ние | Измене- ние, % |
|-----------------------|----------|----------------|-------------------|
| USD Libor 3m | 0.2608 | | -0.0015% |
| Нефть Brent | 112.71 | 0.12 | 0.11% |
| Золото | 1,505.9 | 4.70 | 0.31% |
| EUR/USD | 1.4246 | 0.0054 | 0.38% |
| RUB/Корзина | 33.26 | 0.0843 | 0.25% |
| MosPRIME O/N | 3.50 | | 0.00% |
| Остатки на корп. сч. | 687.10 | - 18.40 | -2.61% |
| Счета и депозиты в ЦБ | 475.40 | 1.10 | 0.23% |
| RUSSIA CDS 5Y \$ | 134.38 | 2.54 | 1.93% |
| Rus-30 - UST-10 | 132.00 | - | 0.00% |

Новости и торговые идеи

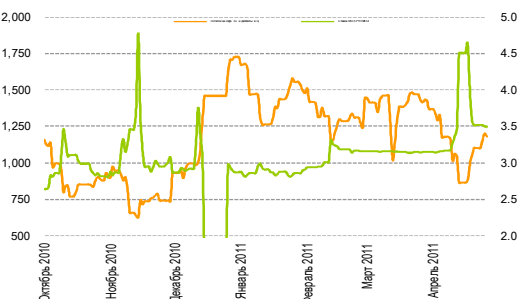
■ **Опубликован ориентир по купону новых облигаций Зенита.** Объявленный диапазон (7.2-7.4%) соответствует доходности до оферты через полтора года в 7.33-7.54% и предлагает премию по доходности в 30-50 б.п. к справедливому, на наш взгляд, уровню в 7%. Мы рекомендуем участвовать в размещении у нижней границы (стр. 2).

■ **Русал опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2011 г.** Несмотря на рост основных показателей (выручка увеличилась на 28.4%, EBITDA – на 40.6%, рентабельность по EBITDA выросла до 22.8%, а чистая прибыль увеличилась почти втрое), мы оцениваем итоги сдержанно. Рост цен на энергоносители, укрепившийся рубль и сезонное снижение спроса сдерживали рост компании, несмотря на растущие котировки алюминия. Во 2-м кв. рост должен ускориться (стр. 2).

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Рынки

■ **Внешний фон по-прежнему негативный.** Новое повышение нормы резервирования Народным банком Китая на 50 б.п. (до 21%) негативно отыгрывается азиатскими площадками. Сегодня будут опубликованы важные статданные о ВВП Еврозоны за первый квартал, а также данные об апрельской розничной инфляции в США.



Рынки

▪ **Торги на внутреннем долговом рынке прошли при минимальной активности.** Отмечались точечные продажи отдельных бумаг, например ОФЗ 26204 и 25077. По итогам дня ряд бумаг потерял около 25 б.п. На внешнем долговом рынке суверенный займ Россия-30 к концу торгов потерял около 30 б.п., закрывшись вблизи 117.30. В корпоративном сегменте из-за низкой ликвидности по-прежнему сохраняются высокие спреды.

Новости и торговые идеи

▪ **Опубликован ориентир по купону новых облигаций Зенита.** Книга заявок на облигации банка Зенит серии БО-6 была открыта накануне: из параметров выпуска был неизвестен только первоначальный диапазон купонной ставки. Чуть позже диапазон был объявлен: 7.2-7.4%, что соответствует доходности до оферты через полтора года в 7.33-7.54%. Анализ вторичного рынка облигаций самого Зенита и крупнейших частных банков в нашем вчерашнем обзоре показал, что справедливая доходность нового выпуска должна составить 7.0-7.1%. Таким образом, заявленный диапазон предлагает премию по доходности в 30-50 б.п. к справедливому уровню. На наш взгляд, это разумная премия, учитывая традиционное сезонное затишье на долговом рынке в мае и осторожность инвесторов после недавних коррекций. Мы рекомендуем участвовать в размещении у нижней границы: снижение диапазона до конца сбора заявок, на наш взгляд, маловероятно.

▪ **Русал опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1 кв. 2011 г.** Согласно отчетности по МСФО, в 1 кв. 2011 г. выручка Русала увеличилась на 28.4% (2.993 млрд долл.), EBITDA – на 40.6% (682 млн долл.). Рентабельность по EBITDA выросла до 22.8%. Чистая прибыль увеличилась почти втрое до 746 млн долл. Чистый долг компании снизился с 11.47 млрд руб. до 11.38 млрд. При этом коэффициент Чистый долг/EBITDA снизился с 4.4x в начале 2011 г. до 4.1x к концу 1-го кв., что позволило Русалу в очередной раз сократить стоимость обслуживания долга.

Квартальные итоги Русала, на наш взгляд, весьма сдержанные. Несмотря на продолжающийся рост котировок алюминия, компании не удалось показать более успешные результаты из-за роста цен на энергоносители, сезонного снижения спроса и укрепляющегося курса рубля. Тем не менее, мы ожидаем ускорения темпов роста финансовых результатов в следующем квартале: спрос должен восстановиться, а рост цен на алюминий, скорее всего, продолжится. Спрэд к бумагам Евраз держится на крайне низком уровне в 15-20 б.п., хотя у Евраз есть кредитные рейтинги и они включены в ломбардный список Банка России. Текущие финансовые результаты не дают новых идей относительно двух обращающихся выпусков Русал-Братск 7 (Dur. 2.52; YTM 8.37%) и Русал-Братск 8 (Dur. 3.40; YTM 8.71%).

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 |
|---|-----------|----------|---------------------|-----------|
| 9 мая | | | | |
| Евросона | | | | |
| German Trade Balance | март | 12.5B | 11.2B | 06:00 GMT |
| Sentix Investor Confidence | май | 14.3 | 14.2 | 08:30 GMT |
| Великобритания | | | | |
| Halifax NPI m/m | апрель | 0.20% | 0.00% | 07:00 GMT |
| Япония | | | | |
| Monetary Policy Meeting Minutes | | | | 23:50 GMT |
| 10 мая | | | | |
| США | | | | |
| Import Prices m/m | апрель | 1.80% | 2.70% | 12:30 GMT |
| FOMC Member Duke Speaks | | | | 13:30 GMT |
| Wholesale Inventories m/m | март | 1.00% | 1.00% | 14:00 GMT |
| Евросона | | | | |
| French Industrial Production m/m | март | 0.50% | 0.40% | 06:45 GMT |
| Великобритания | | | | |
| BRC Retail Sales Monitor y/y | апрель | | -3.50% | 23:01 GMT |
| RICS House Price Balance | апрель | | -23% | 23:01 GMT |
| Китай | | | | |
| New Loans | апрель | 703B | 679B | |
| M2 Money Supply v/y | апрель | 16.70% | 16.60% | |
| Trade Balance | апрель | 3.3B | 0.1B | 03:01 GMT |
| Россия | | | | |
| Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю | | | | |
| 11 мая | | | | |
| США | | | | |
| MBA Mortgage Applications | на 6 мая | | 4.00% | 11:00 GMT |
| Trade Balance | март | -46.6B | -45.8B | 12:30 GMT |
| Crude Oil Inventories | на 6 мая | | 3.4M | 14:30 GMT |
| FOMC Member Kocherlakota Speaks | | | | 17:00 GMT |
| Federal Budget Balance | апрель | | -188.2B | 18:00 GMT |
| Евросона | | | | |
| German WPI m/m | апрель | 1.10% | 1.30% | 06:00 GMT |
| German Final CPI m/m | апрель | 0.30% | 0.20% | 06:00 GMT |
| Великобритания | | | | |
| Nationwide Consumer Confidence | апрель | | 44 | |
| Prelim Mortgage Approvals | апрель | 47K | 44K | |
| Trade Balance | март | -7.4B | -6.8B | 08:30 GMT |
| BOE Gov King Speaks | | | | 09:30 GMT |
| BOE Inflation Report | | | | 09:30 GMT |
| Япония | | | | |
| Leading Indicators | март | 99.90% | 104.20% | 05:00 GMT |
| Китай | | | | |
| Industrial Production v/v | апрель | | 14.80% | 02:00 GMT |
| CPI v/v | апрель | 5.30% | 5.40% | 02:00 GMT |
| Fixed Asset Investment vtd/v | апрель | 24.90% | 25.00% | 02:00 GMT |
| NBS Press Conference | | | | 02:00 GMT |
| PPI v/v | апрель | 7.10% | 7.30% | 02:00 GMT |
| Retail Sales v/v | апрель | 17.60% | 17.40% | 02:00 GMT |
| Россия | | | | |
| Аукцион ОФЗ 25076 (20 млрд руб.) | | | | |
| Купонные выплаты ОФЗ 25063 и 46017 (1.86 млрд руб.) | | | | |
| Магнит, МСФО за 1 кв. 2011 г. и продажи за апрель | | | | |
| ОГК-3, годовое собрание | | | | |
| Связной, внеочередное собрание | | | | |
| 12 мая | | | | |
| США | | | | |
| Unemployment Claims | на 7 мая | | 474K | 12:30 GMT |
| Core Retail Sales m/m | апрель | 0.70% | 0.80% | 12:30 GMT |
| Retail Sales m/m | апрель | 0.50% | 0.40% | 12:30 GMT |
| PPI m/m | апрель | 0.60% | 0.70% | 12:30 GMT |
| Core PPI m/m | апрель | 0.20% | 0.30% | 12:30 GMT |
| FOMC Member Plosser Speaks | | | | 12:30 GMT |
| Business Inventories m/m | март | 0.80% | 0.50% | 14:00 GMT |
| Fed Chairman Bernanke Testifies | | | | 14:00 GMT |
| Natural Gas Storage | на 6 мая | | 72B | 14:30 GMT |
| Евросона | | | | |
| French CPI m/m | апрель | 0.50% | 0.80% | 05:30 GMT |
| ECB Monthly Bulletin | | | | 08:00 GMT |
| Industrial Production m/m | март | 0.40% | 0.50% | 09:00 GMT |
| Великобритания | | | | |
| Manufacturing Production m/m | март | 0.30% | 0.00% | 08:30 GMT |
| Industrial Production m/m | март | 0.90% | -1.20% | 08:30 GMT |
| NIESR GDP Estimate | апрель | | 0.70% | 14:00 GMT |
| Япония | | | | |
| Current Account | март | 1.02T | 1.21T | 23:50 GMT |
| Bank Lending y/y | апрель | | -1.70% | 23:50 GMT |
| M2 Money Stock y/y | апрель | 2.70% | 2.70% | 23:50 GMT |
| Economy Watchers Sentiment | апрель | 24.3 | 27.7 | 05:00 GMT |
| Prelim Machine Tool Orders y/y | апрель | | 49.60% | 06:00 GMT |
| Китай | | | | |
| Foreign Direct Investment vtd/v | апрель | | 29.40% | |
| Россия | | | | |
| Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц | | | | |
| Объем резервов на конец рабочей недели (ЦБР) | | | | |
| Инфляция в России (Росстат) | 4-10 мая | | | |
| Росинтер, продажи | апрель | | | |
| 13 мая | | | | |
| США | | | | |
| Core CPI m/m | апрель | 0.20% | 0.10% | 12:30 GMT |
| CPI m/m | апрель | 0.40% | 0.50% | 12:30 GMT |
| Prelim UoM Consumer Sentiment | май | | 69.8 | 13:55 GMT |
| Prelim UoM Inflation Expectations | май | | 4.60% | 13:55 GMT |
| Евросона | | | | |
| French Prelim GDP q/q | I квартал | 0.60% | 0.40% | 05:30 GMT |
| German Prelim GDP q/q | I квартал | 0.90% | 0.40% | 06:00 GMT |
| ECB President Trichet Speaks | | | | 08:00 GMT |
| Flash GDP q/q | I квартал | 0.60% | 0.30% | 09:00 GMT |
| Россия | | | | |
| Объем денежной базы в узком определении (ЦБР) | | | | |
| Ростелеком, совет директоров | | | | |



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.