

24 января 2011 г.

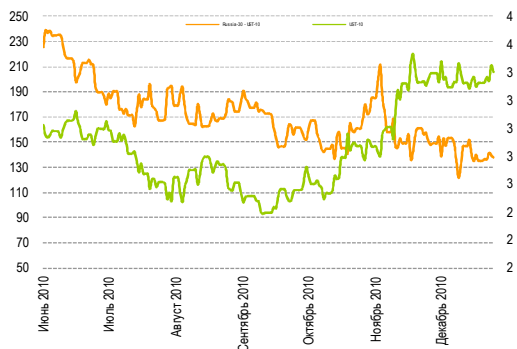
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

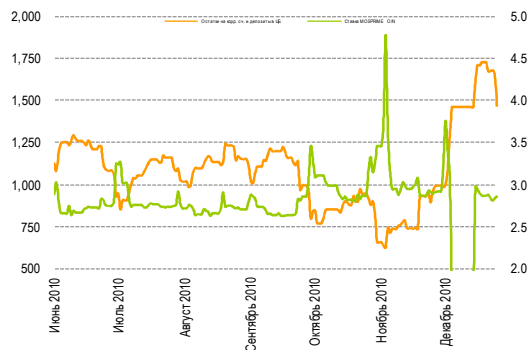
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3031		0.0000%
Нефть Brent	96.95	1.14	1.19%
Золото	1,342.7	- 3.60	-0.27%
EUR/USD	1.3621	0.0151	1.12%
RUB/Корзина	34.76	0.0649	0.19%
MosPRIME O/N	2.86		0.02%
Остатки на корп. сч.	494.70	16.60	3.47%
Счета и депозиты в ЦБ	977.10	- 12.60	-1.27%
RUSSIA CDS 5Y \$	141.93	- 3.04	-2.10%
Rus-30 - UST-10	137.60	- 1.60	-1.15%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Новатэк (BBB-/Вааз/BBB-) направил акционерам обязательную оферту на выкуп 49% акций Сибнефтегаза.** На текущий момент новость по выставлению оферты окажет сдержанный эффект на обращающийся рублевый выпуск Новатэк БО-1, однако на маркируемый выпуск 10-летних евробондов это известие может оказать негативный эффект (стр. 2).
- **Альфа-банк включился в борьбу за Банк Москвы.** По сообщению «Ведомостей», Альфа хочет купить до 100% Банка Москвы. Ликвидных средств банка вполне может хватить на эту покупку (стр. 3).
- **Новые облигационные займы Альфы и Промсвязьбанка.** Альфа-банк планирует размещение дебютных рублевых облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб. Одновременно на рынок с почти идентичным предложением выходит Промсвязьбанк (стр. 3).

Рынки

■ **Внешний фон в понедельник с утра нейтральный.** Предстоящая неделя богата событиями – будет опубликован большой блок статистики из США (см. Календарь). Ключевые данные выйдут в пятницу – первая оценка ВВП США в 4 кв. 2010 г. Во вторник станет известно решение совета управляющих Банка Японии – рынки не ожидают изменений в политике ставок (0-0.1%) и объеме программы выкупа активов (5 трлн иен). В среду состоится оглашение решение комитета по открытым рынкам ФРС США по итогам однодневного заседания. Традиция последнего времени гласит, что если заседание однодневное – больших сюрпризов ждать не стоит. Также продолжается горячая пора сезона публикации корпоративной отчетности. Так, сегодня должны отчитаться McDonalds' и Halliburton. Фактором поддержки на внутреннем рынке по-прежнему выступает высокая ликвидность (1.47 трлн руб.), хоть и снизившаяся на фоне налоговых отчислений.

Рекомендации

	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	УТМ 8%	106.77	106.55
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.25%	114.60	113.35
Евраз 1, 3	Покупать	УТМ 8.4%	102.10	101.68
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	102.92	102.93
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.06	103.02
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	102.98	101.15
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УТМ 7.6%	102.10	101.24
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.25
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.50	101.02
Lukoil-22	Покупать	УТМ 6.45	101.45	103.16

## Рынки

■ **Торги на внутренней сессии прошли при высокой активности участников.** Цены бумаг не претерпели серьезных изменений, а основной спрос по-прежнему пришелся на бумаги с дюрацией до 2.5 лет. На внешнем рынке наблюдался отскок в суверенном займе Россия-30, который по итогам дня прибавил порядка 40 б.п., закрывшись на уровне 115.80. В корпоративном сегменте спрос был более сдержанным. Разместившийся выпуск ТМК и вовсе просел по итогам дня, потеряв около 25 б.п.

## Новости и торговые идеи

■ **Новатэк (BBB-/Вааз/BBB-) направил акционерам обязательную оферту на выкуп 49% акций Сибнефтегаза.** Напомним, что в конце 2010 г. Новатэк приобрел 51% акций газовой компании. По словам представителя Новатэка, его слова приводит Интерфакс, компания предложила за пакет 25.8 млрд руб. На текущий момент 48.9% Сибнефтегаза принадлежит Итере, еще 0.1% принадлежит Газэнергофинанс. Несмотря на то, что Сибнефтегаз составляет половину газового бизнеса Итеры, мы не исключаем, что она может расстаться с этим активом.

Между тем, мы в очередной раз отмечаем риск снижения кредитных рейтингов Новатэка и считаем, что единственный обращающийся рублевый выпуск – БО-1 (Dur 2.26; YTM 7.16) – дорого оценен рынком. Мы связываем это с общим уровнем высокой ликвидности, а также с тем, что это единственная возможность взять кредитный риск на привлекательного эмитента. Учитывая опубликованные условия последних приобретений газовой компании, ее чистый долг с 21.5 млрд руб. (на 3 кв 2010 г.) к концу 2011 г. (сделка по покупке 51% Сибнефтегаза предполагает выплаты до конца 2011 г.) может вырасти примерно на 70-100 млрд руб., в зависимости от того, придется ли выкупать по оферте 49% акций Сибнефтегаза и консолидировать полностью его долг, а не пропорционально доли владения, как ранее заявлял CFO Новатэка Марк Джетвей. Очевидно, что это приведет к росту сравнительных коэффициентов долговой нагрузки. Так, к концу 2011 г. коэффициент Чистый долг/ЕБИТДА скорее всего вырастет с 0.4x в конце 3 кв. 2011 г. до 1.6x-2.1x, что безусловно приведет к понижению рейтингов. Несмотря на ожидаемый рост долговой нагрузки, мы оцениваем кредитный профиль эмитента устойчивым. Мы считаем, что на текущий момент, в виду технических факторов, новость по выставлению оферты окажет сдержанный эффект на обращающийся рублевый выпуск Новатэк БО-1, однако на маркируемый выпуск 10-летних евробондов это известие может оказать негативный эффект.

■ **Альфа-банк включился в борьбу за Банк Москвы.** По сообщению «Ведомостей», Альфа хочет купить до 100% Банка Москвы. Рейтинговое агентство Moody's, понизившее на прошлой неделе рейтинг банка Москвы на одну ступень, объяснило снижение рейтинга потенциальной продажей банка более слабой организации. Похоже, беспокойство агентства небеспочвенно, ведь рейтинги Альфы (B+\Ba1\BB) на две ступени ниже, чем у Банка Москвы (-\Ba2\BBB-). Альфе может быть интересна покупка, если она также будет участвовать в приватизации Столичной Страховой Группы, недавно поглотившей Спасские Ворота. Ликвидные средства Альфа-банка к концу года превышали 150 млрд руб., чего может вполне хватить на покупку доли правительства Москвы в банке. Ранее звучали оценки стоимости этой доли в 90-100 млрд руб., а сам Банк Москвы оценил себя в целомом 7.9-9.3 млрд долл., что дает оценку доли правительства в 110-130 млрд руб. Впрочем, даже в случае нехватки средств у самой группы велика вероятность помощи со стороны холдинга группы.

■ **Новые облигационные займы Альфы и Промсвязьбанка.** Альфа-банк планирует размещение дебютных рублевых облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб. Срок обращения займа – 5 лет, предусмотрена оферта через три года. Индикативный диапазон по ставке купона 8.4-8.9%, что соответствует доходности в 8.57-9.1%. Книга заявок закрывается 4 февраля.

Одновременно на рынок с почти идентичным предложением выходит Промсвязьбанк. Биржевые облигации серии БО-03 имеют объем 5 млрд руб, срок обращения – 3 года, без оферты. Индикативный диапазон по ставке купона 8.5-8.95%, что соответствует доходности 8.68-9.15%. Книга заявок закрывается также 4 февраля.

У Промсвязьбанка в обращении находятся два рублевых выпуска, из анализа кривой банка можно сделать вывод, что указанный диапазон интересен: нижняя граница находится на рыночном уровне. Однако, облигации Альфы на идентичной дюреции и со схожим индикативным диапазоном гораздо привлекательнее. На наш взгляд, справедливая доходность по облигациям Альфы лежит ближе к 8.2-8.3%.

#### История рекомендаций

Выпуск	Рекомендация	Дата рекомендации	УТМ	Цель УТМ	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/08/2010	7.8%	7%	26/10/2010	Достижение цели



	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>24 января</b>				
<b>Евросона</b>				
Flash Manufacturing PMI	январь	57.1	57.1	09:00 GMT
Flash Services PMI	январь	54.2	54.2	09:00 GMT
Industrial New Orders m/m	ноябрь	2.30%	1.40%	10:00 GMT
German Flash Manufacturing PMI	январь	61.1	60.7	08:30 GMT
German Flash Services PMI	январь	59.2	59.2	08:30 GMT
French Flash Manufacturing PMI	январь	56.8	57.2	08:00 GMT
French Flash Services PMI	январь	55.2	54.9	08:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
MPC Member Sentence Speaks				18:00 GMT
<b>Япония</b>				
Overnight Call Rate		<0.10%	<0.10%	
Monetary Policy Statement				
<b>Россия</b>				
Аукцион репо ЦБР на 3 месяца				
<b>25 января</b>				
<b>США</b>				
S&P/CS Composite-20 HPI v/v	ноябрь	-1.40%	-0.80%	14:00 GMT
CB Consumer Confidence	январь	54.5	52.5	15:00 GMT
Richmond Manufacturing Index	январь	23	25	15:00 GMT
HPI m/m	ноябрь	-0.10%	0.70%	15:00 GMT
<b>Евросона</b>				
GfK German Consumer Climate	январь	5.5	5.4	07:00 GMT
French Consumer Spending m/m	декабрь	0.40%	2.80%	07:45 GMT
<b>Великобритания</b>				
Public Sector Net Borrowing	декабрь	18.3B	22.8B	09:30 GMT
Prelim GDP q/q	IV квартал	0.50%	0.70%	09:30 GMT
BOE Gov King Speaks				19:40 GMT
<b>Япония</b>				
BOJ Press Conference				
<b>Россия</b>				
Уплата акцизов и НДС				
Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю				
<b>26 января</b>				
<b>США</b>				
Davos WEF Annual Meetings				
<b>США</b>				
MBA Mortgage Applications	на 21 января		5%	12:00 GMT
New Home Sales	декабрь	302K	290K	15:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 21 января		2.6M	15:30 GMT
FOMC Statement				19:15 GMT
Federal Funds Rate		<0.25%	<0.25%	19:15 GMT
<b>Великобритания</b>				
MPC Meeting Minutes		1-0-8	1-0-8	09:30 GMT
BBA Mortgage Approvals	декабрь	29.9K	30.0K	
<b>Япония</b>				
CSPI y/y	декабрь	-1.30%	-1.10%	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
<b>Россия</b>				
Возврат Минфину средств бюджета с депозитов на 70 млрд руб.				
Возврат Фонду ЖКХ с депозитов банков 5 млрд руб.				
Возврат ЦБР недельных ломбардных кредитов				
Аукцион ОФЗ 25077, 30 млрд руб.				
<b>27 января</b>				
<b>США</b>				
Davos WEF Annual Meetings				
<b>США</b>				
Unemployment Claims	на 22 января	409K	404K	13:30 GMT
Core Durable Goods Orders m/m	декабрь	0.90%	3.60%	13:30 GMT
Durable Goods Orders m/m	декабрь	1.60%	-0.30%	13:30 GMT
Pending Home Sales m/m	декабрь	0.80%	3.50%	15:00 GMT
Natural Gas Storage	на 21 января		-243B	15:30 GMT
<b>Евросона</b>				
German Prelim CPI m/m	январь	-0.30%	1.00%	
<b>Великобритания</b>				
Nationwide HPI m/m	январь	-0.20%	0.40%	
CVI Realized Sales	январь	39	56	11:00 GMT
<b>Япония</b>				
Trade Balance	декабрь	0.53T	0.43T	23:50 GMT
<b>Россия</b>				
Депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц				
<b>28 января</b>				
<b>США</b>				
Davos WEF Annual Meetings				
<b>США</b>				
Advance GDP q/q	IV квартал	3.50%	2.60%	13:30 GMT
Advance GDP Price Index q/q	IV квартал	1.70%	2.10%	13:30 GMT
Employment Cost Index q/q	IV квартал	0.50%	0.40%	13:30 GMT
Revised UoM Consumer Sentiment	январь	73.1	72.7	14:55 GMT
Revised UoM Inflation Expectations	январь		3.30%	14:55 GMT
<b>Евросона</b>				
M3 Money Supply v/v	декабрь	2.10%	1.90%	09:00 GMT
<b>Япония</b>				
Household Spending y/y	декабрь	-0.50%	-0.40%	23:30 GMT
Unemployment Rate	декабрь	5.10%	5.10%	23:30 GMT
Tokyo Core CPI y/y	январь	-0.30%	-0.40%	23:30 GMT
National Core CPI y/y	декабрь	-0.40%	-0.50%	23:30 GMT
Retail Sales y/y	декабрь	0.60%	1.50%	23:50 GMT
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
<b>Россия</b>				
Уплата налога на прибыль				



## БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

### Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока  
Vadim@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

### Максим Ромодин

Maxim.Romodina@mdmbank.com  
доб. 52408

### Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com  
доб. 52599

### Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozejikina@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.