

25 октября 2010 г.

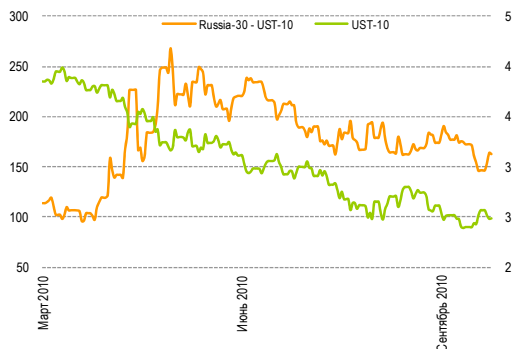
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

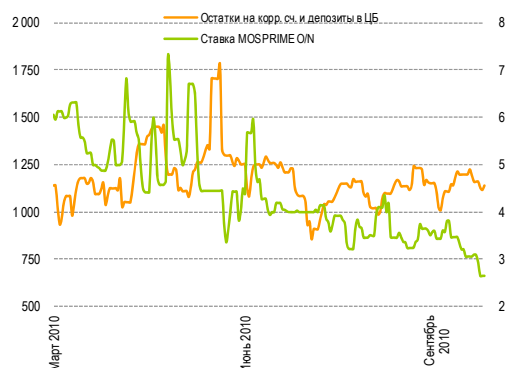
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,2884		-0,0006%
Нефть Brent	82,89	2,79	3,48%
Золото	1 346,3	14,20	1,07%
EUR/USD	1,3964	0,0237	1,73%
RUB/Корзина	36,13	0,2150	0,60%
MosPRIME O/N	2,83		0,17%
Остатки на корр. сч.	472,79	- 110,91	-19,00%
Счета и депозиты в ЦБ	496,79	- 57,61	-10,39%
RUSSIA CDS 5Y \$	136,52	- 0,16	-0,11%
Rus-30 - UST-10	162,60	- 1,10	-0,67%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Корпоративные новости

■ **Fitch подтвердило рейтинг Синергии (-/-/В), прогноз – «Стабильный».** Мы считаем решение агентства благоприятным для Синергии, а наш прогноз предполагает дальнейший рост бизнеса и снижение долговой нагрузки компании, что с большой долей вероятности может благотворно сказаться на ее рейтинге (стр. 2-3).

■ **SocGen консолидирует свои банки в России** (стр. 3).

Размещения

■ **ТМК (В/В1/-) отыграла потенциал сужения спреда еще до размещения.** В пятницу закрылась книга заявок на 3-летние биржевые облигации ТМК 1 серии. Мы рекомендуем инвесторам, нацеленным на спекулятивное снижение кредитного спреда, дождаться начала торгов на «вторичке» (стр. 3).

■ **Новые облигации РСХБ (-/Ваа1/BBB).** Большой объем нового выпуска по сравнению с РСХБ БО 1,5, скорее всего, приведет к большому спросу со стороны инвесторов и, соответственно, к размещению у нижней границы диапазона (стр. 3-4).

Рынки

■ **Внешний фон с утра понедельника умеренно положительный.** Рост на сырьевых площадках, а также приходящиеся на сегодня выплаты по акцизам и НДС поддерживают рубль, однако эти платежи негативно скажутся на ликвидности. Мы не ожидаем серьезного движения котировок рублевых бумаг в первой половине дня. Ближе к закрытию будут опубликованы данные из США по продажам на вторичном рынке жилья, что предопределяет движение котировок на закрытии.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	УТМ 8%	106.9	105.67
7Континент БО-1	Покупать	УТМ 10%	104.8	101.00
Сибмет-1,2	Покупать	УТМ 9.25%	114.90	112.86
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	103.28	102.36
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.43	102.00
Мечел-13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	103.13	101.55
Атомэнергопро м-06	Покупать	УТМ 7.15%	101.20	100.08
Акрон-02	Покупать	УТМ 6%	107.83	105.70
Акрон-03	Покупать	УТМ 7%	110.82	110.50
АЛРОСА-21,22	Покупать	УТМ 7.6%	102.1	100.61
АЛРОСА-20,23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.67

Рынки

■ **Рублевый долговой рынок по итогам пятничной сессии закрылся в зеленой зоне**, при этом активность торгов несколько возросла. Большим спросом пользовались бумаги МТС, НЛМК, Х5, а также выпуски АЛРОСА. Россия-30 так и не смогла восстановить неизменный рост первой половины недели, прерванный после повышения ставок Народным Банком Китая, и в пятницу вновь снизилась до 120.7% при закрытии. Американские индексы акций закрылись разнонаправлено. Доходность 10-летних КО США продолжила расти, прибавив еще 3 б.п. и закрывшись на уровне 2.56%, а вот доходность 2-летних бумаг не претерпела изменений (0.355%). Курс евро к доллару стабилен и торгуется с утра понедельника незначительно выше уровня в 1.40. Валютная пара USD/JPY приблизилась вплотную к отметке 81 иен за доллар на фоне прошедшей встречи министров финансов G20. Эта неделя богата на статистику (см. Календарь) – выйдут важные данные по первичному и вторичному рынку жилья, а ключевая статистика недели – данные по ВВП США за 3 квартал – традиционно будут опубликованы в пятницу.

■ **Встреча G20 с участием министров финансов прошла в Южной Корее в минувшие выходные.** В центре встречи оказался призрак «валютных войн», который бродит не только по Европе, но и по другим рынкам мира. Но никакими революционными решениями «большая двадцатка» снова не запомнилась – как, впрочем, и предыдущие финансовые встречи последнего времени. Министр финансов США Тимоти Гайтнер высказал надежду, что Китай, несмотря на имеющееся поле для маневра, все же предпримет меры для укрепления своей национальной валюты – по его мнению, это выгодно не только для Китая, но и для всей мировой системы (то есть, надо понимать, конкретно для США). По итогам встречи было решено выработать единую систему мер для финансовых регуляторов стран при превышении порогового значения дефицитов/профицитов торгового баланса. Но пока это не более чем заявление о намерениях – конкретные уровни допустимых значений так и не были названы. Тот же Гайтнер считает справедливым уровень в 4% от ВВП – при его превышении торговый баланс можно считать разбалансированным (у России, кстати, как и у Китая или Германии, профицит торгового баланса превышает 4%). На встрече G20 было также решено усилить роль МВФ – на долю фонда выпадет контроль над бюджетами, системами финансового регулирования и поведением стран на валютных рынках.

Корпоративные новости

■ **Fitch подтвердило рейтинг Синергии (-/-/В), прогноз – «Стабильный».** Рейтинговое агентство положительно оценило эффект от размещения облигаций и СПО и компании, проведенных в октябре. Как результат, Fitch присвоило рейтинг

«В» новому выпуску бондов Синергии, а также подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента «В» с прогнозом «Стабильный». Агентство отмечает, что рейтинг Синергии сдерживается невысоким уровнем ее выручки в сравнении с конкурентам из СНГ и Турции и не столь длительной историей деятельности. При этом, в качестве факторов, которые могут повлиять на улучшение рейтинга, агентство называет увеличение выручки, сохранение рентабельности, поддержку положительного свободного денежного потока и общей величины леввереджа, скорректированного на аренду, на уровнях не более 1.5x и 2x соответственно. Мы считаем решение агентства благоприятным для Синергии, а наш прогноз предполагает дальнейший рост бизнеса и снижение долговой нагрузки компании, что с большой долей вероятности может благотворно сказаться на ее рейтинге.

- **SocGen консолидирует свои банки в России.** ФАС выдало разрешение на присоединение Банка Сосьете Женераль Восток к Росбанку, которое ожидается в рамках консолидации всех банковских активов SocGen в России на основе Росбанка. Одновременно ФАС разрешило Pharanco Holdings Владимира Потанина выкупить обратно 19.28% акций Росбанка, ранее заложенных ВТБ в качестве обеспечения по кредиту. Если структуры Потанина все-таки выкупят эту долю, то структура акционерного капитала в Росбанке будет следующая: Societe Generale – 65.68%, Pharanco – 30.28%, Прочие – 4.04%.

Размещения

- **ТМК (В/В1/-) отыграла потенциал сужения спреда еще до размещения.** В пятницу закрылась книга заявок на 3-летние биржевые облигации 1 серии Трубной металлургической компании объемом 3 млрд руб. Изначальный ориентир организаторов по купону составлял 9.4%-9.8% годовых. В пятницу утром стало известно о снижении ориентира до 9.0%-9.4%, а перед самым закрытием книги – и вовсе до 8.85-9.0%. По результатам сбора заявок, ТМК установила ставку в размере 8.85%, что примерно соответствует доходности УТМ 9.0-9.1%. Этот диапазон мы ранее называли справедливым для облигаций компании на вторичном рынке. Ввиду столь существенного снижения доходности облигаций еще до размещения, мы рекомендуем инвесторам, нацеленным на спекулятивное снижение кредитного спреда, дожидаться начала торгов на «вторичке» и лишь затем принимать решение в зависимости от общей конъюнктуры рыночных ставок. На текущий момент, мы считаем установленный уровень купона и, как следствие, доходности справедливым.

- **Новые облигации РСХБ (-/Ваа1/ВВВ).** Россельхозбанк открыл книгу заявок на биржевые облигации серии БО6 объемом 10 млрд руб. Срок обращения облигаций – 3 года с полуторагодовой офертой. Книга закрывается в пятницу, 29 октября, а размещение



намечено на 2 ноября. Заявленный индикативный диапазон по купону – от 6.6% до 6.8%, что соответствует доходности порядка 6.7%-6.9%. Индикативный диапазон достаточно узок и находится в рынке – если сравнивать, например, с двумя выпусками РСХБ БО1,5 с доходностью 7.1% и дюрацией около 1.75 лет или выпуском ВТБ-6 с доходностью порядка 6.9% и дюрацией около 1.7 лет. Впрочем, большой объем нового выпуска по сравнению с теми же РСХБ БО1,5 (5 млрд руб. каждый), скорее всего, приведет к большему спросу со стороны инвесторов и, соответственно, размещению у нижней границы.



25 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Trade Balance	сентябрь	0.50trn	0.59trn	23:50 GMT
Еврозона				
Industrial New Orders m/m	август	2.10%	-2.00%	09:00 GMT
США				
Fed Chairman Bernanke Conference				12:30 GMT
Existing Home Sales	сентябрь	4.29mn	4.12mn	14:00 GMT
Россия				
Уплата НДС и акцизов				
Аукцион репо ЦБ на 3 мес.				

26 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
GDP q/q prel.	3 квартал	0.40%	1.20%	08:30 GMT
США				
FOMC Member Dudley Speaks on Economy				04:00 GMT
S&P/CS Housing Prices y/y	август	2.60%	3.20%	13:00 GMT
Consumer Confidence Index	октябрь	49.6	48.5	14:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед. и 3 мес.				
ВЭБ 06, 08: Размещение. 25 млрд руб.				
Роснефть: Результаты по US GAAP за 3 квартал.				
TNK-BP: Результаты по US GAAP за 9 мес.				

27 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Overnight Call Rate		0.0-0.1%	0.0-0.1%	
Monetary Policy Statement				
США				
Durable Goods Orders m/m	сентябрь	1.50%	-1.50%	12:30 GMT
New Home Sales	сентябрь	301k	288k	14:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 22 октября		0.7mn	14:30 GMT
Россия				
Инфляция в РФ	12-18 октября			
Жилищное строительство в РФ	январь-сентябрь 2010			
Аукцион ОФЗ 25075 на 30 млрд руб.				

28 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Retail Sales y/y	сентябрь	3.30%	4.30%	23:50 GMT
VOJ Outlook Report				06:00 GMT
США				
Jobless Claims	на 23 октября	453k	452k	12:30 GMT
Россия				
Уплата налога на прибыль				
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед. и 3 мес.				
ЧТПЗ 3: Оферта. 8 млрд руб.				
Союз 3: Оферта. 2 млрд руб.				
МБРР 3: Оферта. 3 млрд руб.				
Промтрактор 3: Оферта. 5 млрд руб.				
Северсталь: Операционные результаты за 3 квартал				

29 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Household Spending y/y	сентябрь	0.80%	1.70%	23:30 GMT
Unemployment Rate	сентябрь	5.10%	5.10%	23:30 GMT
Industrial Production m/m prel.	сентябрь	-0.50%	-0.50%	23:50 GMT
Housing Starts y/y	сентябрь	15.40%	20.50%	05:00 GMT
Еврозона				
CPI Flash Estimate y/y	октябрь	1.70%	1.80%	12:30 GMT
Unemployment Rate	октябрь	10.10%	10.10%	14:00 GMT
США				
Advance GDP q/q	3 квартал	2.10%	1.70%	12:30 GMT
Chicago PMI	октябрь	58.2	60.4	13:45 GMT
Mich. Consumer Sentiment rev.	октябрь	68.4	67.9	13:55 GMT
Россия				
ФСК ЕЭС 07, 09, 11: Размещение. 5; 5; 10 млрд руб.				
Жилсоципотекса 3: Оферта. 1.5 млрд руб.				
Разгуляй 5: Оферта. 2 млрд руб.				
Разгуляй БО 15: Погашение. 500 млн. руб.				
КТК: Операционные результаты за 3 квартал				

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

 Константин Рогов
 Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

 Илья Виниченко
 Ilya.Vinichenko@mdmbank.com доб. 2430

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

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Андрей Ларин Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодный Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

 Альберт Хусаинов Albert.Khusainov@mdmbank.com
 доб. 2536

 Максим Ромодин Maxim.Romodina@mdmbank.com
 доб. 52408

 Артур Семенов Artur.Semenov@mdmbank.com
 доб. 2599

 Анастасия Ворожейкина Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
 доб. 2533

Брокерское обслуживание

Анна Ильина Anna.Ilina@mdmbank.com

Игорь Бердин Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление доб. 2410

Михаил Зак Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков Gudkov@mdmbank.com

Дмитрий Контршиков Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com

Андрей Кулаков, CFA, FRM Kulakov@mdmbank.com

Владимир Назин Nazin@mdmbank.com

 Начальник аналитического
 управления

Рынок акций

Рынок акций

Долговой рынок

Долговой рынок

Редакторская группа

Михаил Ременников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com Эндрю Маллиндер Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Владимир Попов PopovV@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, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.