

25 ноября 2010 г.

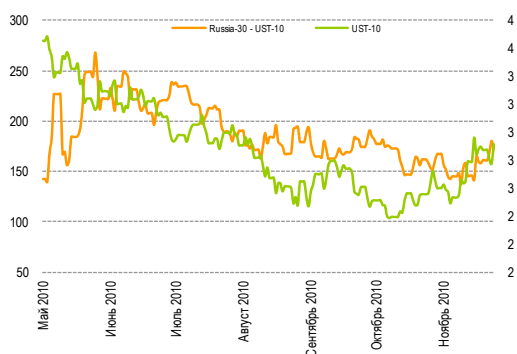
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

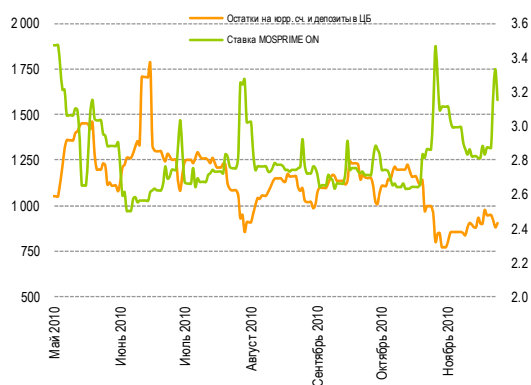
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2875		0.0031%
Нефть Brent	85.77	3.34	4.05%
Золото	1 373.3	- 3.15	-0.23%
EUR/USD	1.3335	- 0.0032	-0.24%
RUB/Корзина	36.05	- 0.1481	-0.41%
MosPRIME O/N	3.15		-0.18%
Остатки на корр. сч.	608.50	58.20	10.58%
Счета и депозиты в ЦБ	218.10	- 133.90	-38.04%
RUSSIA CDS 5Y \$	153.94	0.08	0.05%
Rus-30 - UST-10	172.00	- 7.80	-4.34%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

- **Baring Vostok приобретает 30% КБ Восточный (-/В2/-).** Мы считаем, что потенциала для снижения доходности по облигациям Восточного сейчас нет, но в перспективе банк может рассчитывать на более дешевое фондирование (стр. 3).
- **Минфин в среду успешно разместил ОФЗ 25073 и ОФЗ 25075.** Премия к вторичному рынку составила порядка 5-7 б.п. – с этим мы во многом и связываем успех прошедшего размещения (стр. 3).

Рынки

- **Внешний фон утром в четверг нейтральный.** Позитивное настроение на азиатских биржах, на наш взгляд, нивелируется продолжающимся ростом доходности на рынке европейского госдолга. В отсутствие американских инвесторов и новой статистики из США, активность торгов будет ниже средней, а их динамика будет во многом определяться новостями из Европы.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	УТМ 8%	106.66	104.10
Сибмет 1,2	Покупать	УТМ 9.25%	114.60	112.72
Евраз 1,3	Покупать	УТМ 8.4%	102.17	101.07
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	103.21	101.87
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.37	102.21
Мечел-13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	103.10	101.07
Атомэнергпром-06	Покупать	УТМ 7.15%	101.09	99.91
АЛРОСА-21,22	Покупать	УТМ 7.6%	102.1	101.00
АЛРОСА-20,23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.35
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.53	101.10

## Рынки

■ **Торговая сессия среды на внутреннем долговом рынке прошла при умеренной активности.** В начале торгов бумаги снижались, но потом потянулись вслед за растущими мировыми площадками и вернулись к уровням предыдущего дня. Тем не менее, ряд бумаг металлургического сектора завершил день в минусе. На рынке еврооблигаций суверенные займы по-прежнему находятся под серьезным давлением. Так, Россия-30 снова снизилась до 116.75, что соответствует общей тенденции снижения цен суверенных займов. Корпоративный сегмент выглядел лучше, активность наблюдалась в выпусках Газпрома. Однако большинство бумаг остается под давлением – цены снижаются не сильно, но спреды остаются достаточно широкими.

■ **Предпраздничный подъем.** Торги в среду на мировых фондовых площадках прошли в положительной плоскости на фоне обнадеживающей статистики из США. Из наиболее важных данных – резкое снижение первичных обращений за пособием по безработице (407 тыс. против 439 тыс. на предыдущей неделе). Разогнав индексы более чем на 1%, американские инвесторы, по всей видимости, решили к Дню Благодарения сбросить балласт негатива последних дней. Однако негатив никуда не делся: распродажи на европейском долговом рынке продолжились. Доходность испанских 10-летних облигаций и вовсе обновила максимумы (4.983%), а доходность аналогичных по сроку госблигаций Ирландии приблизилась к недавнему максимуму (8.862%) – на фоне снижения кредитного рейтинга агентством S&P и публикации планов по борьбе с дефицитом бюджета. Правительство Ирландии предложило сократить расходную часть бюджета на 20% и повысить налоговое бремя в течение ближайших четырех лет. Подобные меры, по заверению правительства, позволят к 2014 году выйти на уровень бюджетного дефицита в 3% от ВВП. Но пока до этого далеко – в 2010 году дефицит бюджета, по прогнозам, достигнет 32%. Решительные планы правительства еще более обостряют противоречия между распадающейся правящей коалицией и оппозицией, которая 7 декабря грозит провалить проект бюджета. Внутренние разногласия не идут на пользу государству, усугубляют его экономическое положение и повышают стоимость рефинансирования. На наш взгляд, экономические доводы все-таки одержат верх, и проект бюджет будет одобрен.

Мы считаем, что вчерашний рост был не более чем краткосрочной повышательной коррекцией – в конце концов, пока рынки госдолга лихорадит, трудно требовать от инвесторов устойчивого позитивного настроения. Но тем интереснее ход торгов в ближайшие две торговые сессии – в отсутствие американских участников.



УТМ/УТР,  
%

Дюрация,  
лет

Восточный Экспресс БО-1	6.5-7.3	0.29
Восточный Экспресс БО-5	9.22	1.34

#### Корпоративные новости

▪ **Baring Vostok приобретает 30% КБ Восточный (-/B2/-).** Пакет будет выкуплен у нынешних акционеров в два этапа: сначала 20%, а еще 10% - после одобрения ЦБ, при этом контроль над банком останется у менеджмента. Финансовые условия не раскрываются. Предположительно, сделка будет завершена до конца 2010 г. Новость позитивна для Восточного, в капитале которого еще до сделки присутствовали фонды Ренессанса и IFC с долями 15.84% и 2.53% соответственно. По нашему мнению, привлечение нового иностранца облегчит банку доступ на рынки капитала.

У Восточного в обращении находятся два выпуска рублевых облигаций, из которых ликвиден только последний – Восточный Экспресс БО-5. Мы считаем, что потенциала для снижения доходности по облигациям сейчас нет, но в перспективе банк может рассчитывать на более дешевое фондирование.

#### Размещения

▪ **Минфин в среду успешно разместил ОФЗ 25073 и ОФЗ 25075.** Всего было продано бумаг обоих выпусков на общую сумму около 29.4 млрд руб. при объеме предложения в 35.5 млрд руб. Средневзвешенная доходность составила 6.04% по выпуску 25073 и 7.26% по 25075, что близко к верхней границе озвученного ранее индикативного диапазона. Таким образом, премия к вторичному рынку составила порядка 5-7 б.п. – во многом с этим мы и связываем успех прошедшего размещения. Этот факт позволяет нам предположить, что потребность финансового ведомства в средствах растет и на ближайших аукционах тенденция может продолжиться.

#### 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



## 22 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Япония</b>				
Bank Holiday				
<b>Еврозона</b>				
Consumer Confidence	ноябрь	-10	-11	15:00 GMT
<b>Россия</b>				
Уплата 1/3 НДС за 3 кв.				
Главная дорога 03. Размещение. 8 млрд руб.				
Внешпромбанк-1. Оферта. 1.5 млрд руб.				
ММК-БО-1. Оферта. 5 млрд руб.				
Газпромбанк-4. Оферта. 20 млрд руб.				

## 23 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Еврозона</b>				
German Final GDP q/q	3 квартал	0.70%	0.70%	07:00 GMT
Flash Manufacturing PMI	ноябрь	54.4	54.6	09:00 GMT
Flash Services PMI	ноябрь	53.2	53.3	09:00 GMT
<b>США</b>				
GDP q/q prel.	3 квартал	2.30%	2.00%	13:30 GMT
Existing Home Sales	октябрь	4.51mn	4.53mn	15:00 GMT
Richmond Manufacturing Index	ноябрь	6	5	15:00 GMT
<b>Россия</b>				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед., 3 мес.				
Alliance Oil. Фин. результаты	3 квартал			
Новикомбанк-01. Размещение. 2 млрд руб.				

## 24 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Еврозона</b>				
German Ifo Business Climate	ноябрь	107.7	107.6	07:00 GMT
Industrial New Orders m/m	сентябрь	-2.70%	5.40%	09:00 GMT
<b>Великобритания</b>				
GDP q/q rev.	3 квартал	0.80%	0.80%	09:30 GMT
<b>США</b>				
Jobless Claims	на 20 ноября			13:30 GMT
Durable Goods Orders m/m	октябрь	0.30%	3.50%	13:30 GMT
Personal Spending m/m	октябрь	0.50%	0.20%	13:30 GMT
Personal Income m/m	октябрь	0.40%	-0.10%	13:30 GMT
Michigan Consumer Sentiment rev.	ноябрь	69.5	69.3	14:55 GMT
New Home Sales	октябрь	312k	307k	15:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 20 ноября		-7.3mn	15:30 GMT
<b>Россия</b>				
Инфляция	16-22 ноября			
Аукционы ОФЗ 25075 и ОФЗ 25073. 35.5 млрд руб.				
Банк Возрождение. Отчетность МСФО.	3 квартал			
Еврохим-03. Размещение. 5.0 млрд руб.				

## 25 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>США</b>				
Bank Holiday				
<b>Япония</b>				
Trade Balance	октябрь	0.63trn	0.59trn	23:50 GMT
<b>Россия</b>				
Резервы ЦБ	за неделю			
Уплата НДС, акцизов				
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед., 3 мес.				
Белоруссия-01. Размещение. 7 млрд руб.				
Инвестторгбанк БО-01. Размещение. 2 млрд руб.				

## 26 ноября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Япония</b>				
Tokyo Core CPI y/y	ноябрь	-0.40%	-0.50%	23:30 GMT
National Core CPI y/y	ноябрь	-0.60%	-1.10%	23:30 GMT
<b>Еврозона</b>				
German CPI m/m prel.	ноябрь	0.20%	0.10%	
French Consumer Spending m/m	октябрь	0.20%	1.50%	07:45 GMT
<b>Россия</b>				
Денежная база	за неделю			
Белон-финанс-2. Оферта. 2 млрд руб.				
Росинтер Ресторантс-3. Погашение. 1 млрд руб.				

Котельническая наб., 33/1  
 Москва, Россия 115172  
 Тел. 795-2521

**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.Velikodnyy@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. 2408  
 Артур Семенов Artur.Semenov@mdmbank.com доб. 2599  
 Анастасия Ворожейкина Anastasiya.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	Начальник аналитического управления
Николай Гудков	Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций
Дмитрий Контршиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций
Андрей Кулаков, CFA, FRM	Kulakov@mdmbank.com	Долговой рынок
Владимир Назин	Nazin@mdmbank.com	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, опубликовывать, 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.