

15 октября 2010 г.

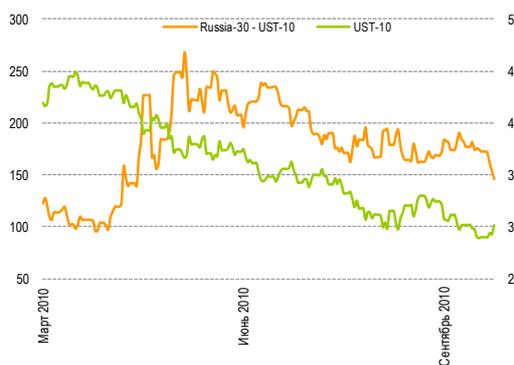
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

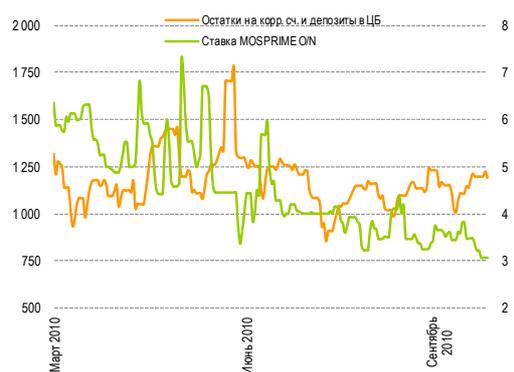
Ключевые показатели

| Показатель            | Значение | Измене-<br>ние | Измене-<br>ние, % |
|-----------------------|----------|----------------|-------------------|
| USD Libor 3m          | 0,2891   |                | 0,0000%           |
| Нефть Brent           | 83,38    | - 1,01         | -1,20%            |
| Золото                | 1 381,2  | 9,00           | 0,66%             |
| EUR/USD               | 1,4084   | 0,0123         | 0,88%             |
| RUB/Корзина           | 35,57    | 0,1308         | 0,37%             |
| MosPRIME O/N          | 2,63     |                | 0,00%             |
| Остатки на корп. сч.  | 483,70   | - 31,40        | -6,10%            |
| Счета и депозиты в ЦБ | 675,10   | - 33,50        | -4,73%            |
| RUSSIA CDS 5Y \$      | 134,38   | 1,69           | 1,27%             |
| Rus-30 - UST-10       | 146,00   | - 8,00         | -5,19%            |

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Корпоративные новости

- **Wal-Mart в погоне за Копейкой (B-/-/-).** Реализация любого из сценариев сделки будет хорошей новостью для держателей облигаций Копейки, поскольку ритейлер перейдет под контроль компании, обладающей существенно более высокими рейтингами (стр. 3).
- **Татнефть (-/Ba2/BB) отчиталась за 1 полугодие не лучшим образом.** Компания связывает снижение чистой прибыли почти в 2 раза в основном с увеличением расходов по НДС и экспортным пошлинам (стр. 3).

Рынки

- Внешний фон с утра умеренно негативный. Сегодня ожидается выход нового большого блока статистики из США, который предопределит и закрытие российского долгового рынка. Будут опубликованы данные по розничной инфляции, продажам и промышленному производству; кроме того, будет обнародован индекс уверенности, рассчитываемый Мичиганским университетом.

Рекомендации

| Эмитент               | Рекомен-<br>дация | Ориентир  | Целевая<br>цена | Текущая<br>цена |
|-----------------------|-------------------|-----------|-----------------|-----------------|
| Alliance-15           | Покупать          | YTM 8%    | 106.9           | 106.69          |
| 7Континент            | Покупать          | YTM 10%   | 104.8           | 103.50          |
| БО-1                  | Покупать          | YTM 9.25% | 114.90          | 113.01          |
| Мечел БО-2            | Покупать          | YTM 8.4%  | 103.28          | 102.20          |
| Мечел БО-3            | Покупать          | YTM 8.4%  | 103.43          | 102.35          |
| Мечел-13, 14          | Покупать          | YTM 9.4%  | 103.13          | 101.26          |
| Атомэнергоп<br>ром-06 | Покупать          | YTM 7.15% | 101.20          | 100.19          |
| Акрон-02              | Покупать          | YTM 6%    | 107.83          | 107.19          |
| Акрон-03              | Покупать          | YTM 7%    | 110.82          | 110.20          |

**Рынки**

■ **Торги на российском долговом рынке прошли при повышенной волатильности.** Рублевая сессия на долговом рынке в четверг началась с повышения, но после общемировой смены настроений рынок немного скорректировался. Объемы выше средних отмечались в выпусках Транснефти, МТС и АЛРОСА. Рынок евробондов на открытии продолжил ралли, Россия-30 достигала уровней 122.40, однако ко второй половине дня опустилась до уровней закрытия среды, к отметке 122%.

■ **Новые данные из США: в преддверии ноябрьской развязки.** Вышедшая в четверг статистика подпортила настроения участникам рынка. Дефицит внешней торговли США в августе вырос до 46.3 млрд долл. – прогнозировался рост только до 44 млрд долл., количество заявок на пособие по безработице увеличилось на 13 тыс. – ожидалось, что уровень безработицы останется на прежнем уровне. Цены производителей выросли на 0.4%, в то время как прогнозировался рост только на 0.1%. Из-за негативной статистики индексы акций закрылись в отрицательной зоне. При этом резко выросла доходность КО США – доходность 10-летних бумаг прибавила 8 б.п., закрывшись на уровне 2.509%, доходность 2-летних бумаг прибавила 1.5 б.п. до 0.379% на закрытии. Курс евро к доллару незначительно упал, но по-прежнему превышает 1.40, а иена укрепилась к доллару до 81.3. Позитивные вести пришли уже после закрытия основных торговых площадок Америки, когда Google представил свою отчетность. Как мы и прогнозировали накануне, отчетность превзошла ожидания участников рынка. По итогам 3 квартала компания увеличила выручку на 25%, в основном за счет рекламы, до 5.48 млрд долл. Чистая прибыль компании по итогам 3 квартала составила 7.64 центов на акцию, против прогноза в 6.68. Впрочем, азиатская сессия проходит в красной зоне – на востоке опасаются, что замедление экономики США скажется и на местных рынках. Судя по всему, основная интрига на рынке разрешится лишь в начале ноября, когда пройдет очередное заседание ФРС: многие участники рынка считают неизбежным, что регулятор финансового рынка США примет решение о расширении количественных мер стимулирования экономики.

## Корпоративные новости

- **Wal-Mart в погоне за Копейкой (B-/-/-).** Несмотря на полученное в сентябре разрешение ФАС на покупку Копейки, X5(BB-/-/-) рано думать о завершении сделки. Как сообщают Ведомости, в переговоры о приобретении Копейки вернулась Wal-Mart и, по данным газеты, сейчас проходит процесс due diligence, объясняющий молчание сторон после одобрения ФАС. Впрочем, нет полной уверенности, что компания будет продана именно Wal-Mart, поскольку переговоры могут иметь целью «набивание цены» для X5. Реализация любого из сценариев сделки будет хорошей новостью для держателей облигаций Копейки, поскольку она перейдет под контроль компании, обладающей существенно более высокими рейтингами. Премию в доходности облигаций Копейки серий БО1 и БО2 к X5-Финанс-1 можно оценить примерно в 90 б.п. (доходности, соответственно, составляют около 9.0% и 8.4% на дюрации 2.6 лет и 3.2 лет); серий 2 и 3 – до 150 б.п. (доходность 8.6% на 1.2-летней дюрации против 6.3% на 0.65-летней дюрации у X5-Финанс-4).
- **Татнефть (-/Ва2/ВВ) отчиталась за 1 полугодие не лучшим образом.** Татнефть представила в четверг аудированную отчетность по US GAAP за 1 полугодие 2010 г. Выручка компании за 6 мес. выросла на 31% по сравнению с 1 полугодием 2009 г. – до 214.6 млрд руб. Показатель EBITDA снизился до 29.8 млрд руб. Чистая прибыль составила 15.86 млрд руб., что в 1.9 раза ниже аналогичного показателя годом ранее. Снижение чистой прибыли компания связывает в основном с увеличением расходов по НДС и экспортным пошлинам, а также курсовых расходов по кредитным соглашениям, номинированным в иностранной валюте. По сравнению с концом 2009 г., общий долг компании вырос на 24.8% до 109.586 млрд руб., однако при этом в лучшую сторону изменилась его структура. Доля краткосрочной задолженности снизилась до 19.8% на конец 1 полугодия 2010 г. с 81.1% на конец 2009 г. Долговая нагрузка в терминах Долг/EBITDA выросла с 1.07x на конец 2009 г. до 1.48x на конец 1 полугодия, а в терминах Чистый долг/EBITDA – с 0.91x до 1.16x. Единственный обращающийся на рынке выпуск рублевых биржевых облигаций (Dur 2.70; YTM 7.2%), на наш взгляд, более чем справедливо оценен и не является интересной ставкой на спекулятивный доход.

**11 октября**

|                                   | Период | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|-----------------------------------|--------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>                     |        |          |                     |           |
| Market Holiday                    |        |          |                     |           |
| <b>Великобритания</b>             |        |          |                     |           |
| BOE Gov. King Conference          |        |          |                     |           |
| <b>Еврозона</b>                   |        |          |                     |           |
| French Industrial Production m/m  | август | 0.3%     | 0.9%                | 08:30 GMT |
| Italian Industrial Production m/m | август | 0.0%     | 0.1%                | 09:00 GMT |
| <b>США</b>                        |        |          |                     |           |
| Market Holiday                    |        |          |                     |           |

**12 октября**

|                       | Период   | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|-----------------------|----------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>         |          |          |                     |           |
| Household Confidence  | сентябрь | 43.9     | 42.4                | 05:00 GMT |
| <b>Великобритания</b> |          |          |                     |           |
| Trade Balance         | август   | -8.0bn   | -8.7bn              | 08:30 GMT |
| CPI y/y               | сентябрь | 3.1%     | 3.1%                | 08:30 GMT |
| <b>Еврозона</b>       |          |          |                     |           |
| German Final CPI m/m  | сентябрь | -0.1%    | -0.1%               | 08:00 GMT |
| <b>США</b>            |          |          |                     |           |
| FOMC Meeting Minutes  |          |          |                     | 18:00 GMT |
| <b>Россия</b>         |          |          |                     |           |
| Торговый баланс       | август   |          |                     |           |

**13 октября**

|                                    | Период       | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|------------------------------------|--------------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>                      |              |          |                     |           |
| Core Machinery Orders m/m          | август       | -3.7%    | 8.8%                | 23:50 GMT |
| Bank Lending y/y                   | сентябрь     |          | -1.9%               | 23:50 GMT |
| <b>Китай</b>                       |              |          |                     |           |
| Trade Balance                      | сентябрь     | 17.3bn   | 20.0bn              |           |
| <b>Еврозона</b>                    |              |          |                     |           |
| French CPI m/m                     | сентябрь     | 0.1%     | 0.2%                | 05:30 GMT |
| Eurozone Industrial Production m/m | август       | 0.7%     | 0.1%                | 09:00 GMT |
| <b>Великобритания</b>              |              |          |                     |           |
| Unemployment Rate                  | август       | 7.8%     | 7.8%                | 08:30 GMT |
| Claimant Count Change              | сентябрь     | 3.9th    | 2.3th               | 08:30 GMT |
| <b>США</b>                         |              |          |                     |           |
| Import Prices m/m                  | сентябрь     | -0.1%    | 0.6%                | 12:30 GMT |
| <b>Россия</b>                      |              |          |                     |           |
| Инфляция в РФ                      | 5-11 октября |          |                     |           |

**14 октября**

|                       | Период       | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|-----------------------|--------------|----------|---------------------|-----------|
| <b>ОПЕК Meeting</b>   |              |          |                     |           |
| <b>Еврозона</b>       |              |          |                     |           |
| ECB Monthly Bulletin  |              |          |                     |           |
| <b>США</b>            |              |          |                     |           |
| Jobless Claims        | на 9 октября | 450th    | 445th               | 12:30 GMT |
| Trade Balance         | август       | -43.5bn  | -42.8bn             | 12:30 GMT |
| PPI m/m               | сентябрь     | 0.2%     | 0.4%                | 12:30 GMT |
| Core PPI m/m          | сентябрь     | 0.1%     | 0.1%                | 12:30 GMT |
| Crude Oil Inventories | на 8 октября |          | 3.1mn               | 15:00 GMT |
| <b>Россия</b>         |              |          |                     |           |
| Резервы ЦБ за неделю  |              |          |                     |           |

**15 октября**

|                                   | Период   | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|-----------------------------------|----------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Китай</b>                      |          |          |                     |           |
| Foreign Direct Investment ytd     |          |          |                     |           |
| <b>Япония</b>                     |          |          |                     |           |
| Industrial Production m/m rev.    | август   | -0.3%    | -0.3%               | 04:30 GMT |
| <b>Еврозона</b>                   |          |          |                     |           |
| CPI y/y                           | сентябрь | 1.8%     | 1.8%                | 09:00 GMT |
| Trade Balance                     | август   | 1.3bn    | -0.2bn              | 09:00 GMT |
| <b>США</b>                        |          |          |                     |           |
| Fed Chairman Bernanke Conference  |          |          |                     |           |
| Retail Sales m/m                  | сентябрь | 0.5%     | 0.4%                | 12:30 GMT |
| CPI m/m                           | сентябрь | 0.2%     | 0.3%                | 12:30 GMT |
| Michigan Consumer Sentiment prel. | октябрь  | 68.8     | 68.2                | 13:55 GMT |
| Business Inventories m/m          | август   | 0.5%     | 1.0%                | 14:00 GMT |
| <b>Россия</b>                     |          |          |                     |           |
| Промпроизводство в РФ             |          |          |                     |           |
| Цены производителей в РФ          | сентябрь | 9 мес.   |                     |           |

**Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»**

 Константин Рогов  
 Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

 Илья Виниченко  
 Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

**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  
 Максим Ромодин Maxim.Romodina@mdmbank.com  
 Артур Семенов Artur.Semenov@mdmbank.com  
 Анастасия Ворожейкина Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

**Брокерское обслуживание**

 Анна Ильина Anna.Ilina@mdmbank.com  
 Игорь Бердин Igor.Berdin@mdmbank.com

**Аналитическое управление**

|                          |                                 |                                     |                           |
|--------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|---------------------------|
| Михаил Зак               | Mikhail.Zak@mdmbank.com         | Начальник аналитического управления | +7 495 795 2521 доб. 2410 |
| Николай Гудков           | Gudkov@mdmbank.com              | Рынок акций                         |                           |
| Дмитрий Конторщиков      | 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, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.