

19 октября 2010 г.

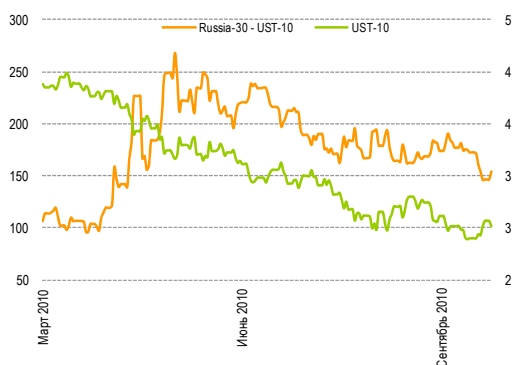
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

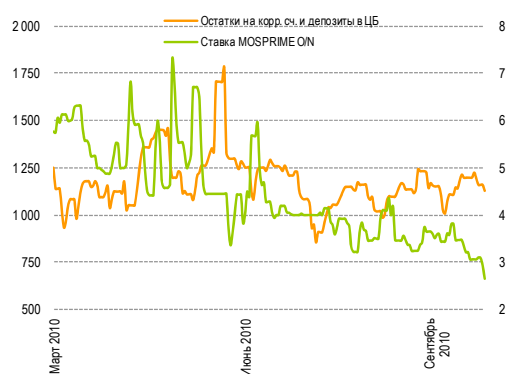
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0,2891		0,0000%
Нефть Brent	83,53	1,18	1,43%
Золото	1 368,5	0,05	0,00%
EUR/USD	1,3934	- 0,0043	-0,31%
RUB/Корзина	35,78	- 0,0399	-0,11%
MosPRIME O/N	2,64		0,00%
Остатки на корп. сч.	521,50	43,20	9,03%
Счета и депозиты в ЦБ	593,80	- 55,40	-8,53%
RUSSIA CDS 5Y \$	134,42	- 0,17	-0,12%
Rus-30 - UST-10	154,00	7,60	5,19%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Корпоративные новости

■ **Магнит частично отчитался за 9 месяцев 2010 г.** Мы считаем обращающиеся на рынке биржевые бонды Магнита (Dur 2.62; YTM 8.32) справедливо оцененными и не видим существенных возможностей по сокращению спреда в ближайшей перспективе (стр. 3).

Рынки

■ Внешний фон нейтральный. Сегодня будут опубликованы цифры по выданным разрешениям на строительство и закладке новых домов в США, что окажет влияние и на российский долговой рынок. В среду в России пройдет уплата 1/3 суммы НДС за 3 кв. 2010 г., что может негативно повлиять на ликвидность в системе. При этом, учитывая приближения периода налоговых отчислений, можно ожидать небольшого укрепления рубля в кратчайшей перспективе (стр. 2).

Рекомендации

Эмитент	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	106.9	106.60
7Континент	Покупать	YTM 10%	104.8	103.50
БО-1	Покупать	YTM 9.25%	114.90	112.95
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.4%	103.28	102.34
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.4%	103.43	102.40
Мечел-13, 14	Покупать	YTM 9.4%	103.13	100.92
Атомэнергпром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.12
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	107.83	106.59
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	110.82	110.50

Рынки

- **Рублевая сессия долгового рынка России прошла при невысокой активности.** Неоднозначная внешняя конъюнктура не позволила всерьез просесть котировкам, отыгравшим небольшое утреннее снижение уже к середине дня. В целом котировки движутся в узком диапазоне 5-15 б.п. Активность отмечалась в бумагах Татнефти, ТМК, АЛРОСА и РЖД.
- **Российские евробонды скорректировались на более существенную величину.** Россия-30 в начале торгов снижалась до 121%, однако к закрытию рублевой сессии отскочила на 0.25%, до уровня 121.25%. Примерно также чувствовал себя и корпоративный сектор. Бумаги на длинном конце кривой в начале торгов потеряли порядка 100 б.п., отыграв четверть к концу дня. Наибольшая активность отмечалась в выпусках ВЭБ, Сбербанка, Северстали.
- **Корпоративная отчетность поддержала рынки.** Торговая сессия понедельника на мировых рынках в целом прошла спокойно. Отсутствие важной статистики подтолкнуло интерес участников к отчетности крупнейших компаний США. Так, Citigroup в своей отчетности продемонстрировала прибыль на акцию на уровне 7 центов, против прогноза в 5.5 центов, а также заявила о возможном начале выплаты дивидендов начиная с 2012 г. На этом фоне акции Citigroup подорожали более чем на 5%. Основное внимание было приковано к акциям технологического сектора, где отчитывались IBM и Apple. Последняя опубликовала хорошие результаты за 3 квартал (прибыль на акцию 4.64 долл. против 4.1 долл. в прогнозе), однако понизила прогноз на 4 кв., чем разочаровала инвесторов. В целом же, выходящая квартальная отчетность демонстрирует лучшие результаты, чем заложено в прогнозах. Мы по-прежнему считаем, что этот фактор станет хорошей поддержкой для рынка рискованных активов и будет повышать толерантность к риску на глобальном уровне. На мировых рынках в целом картина достаточно стабильная. Доходность 10-летних UST снизилась до 2.51%, 2-летних – не изменилась. Курс евро к доллару консолидируется на уровне 1.39, иена приостановила темпы укрепления к доллару, и торгуется вблизи отметки 81.4.

Корпоративные новости

- **Магнит частично отчитался за 9 месяцев 2010 г.** Магнит в понедельник опубликовал пресс-релиз с отдельными операционными результатами и балансовыми показателями по МСФО за январь-сентябрь 2010 г. Выручка компании увеличилась на 12% по сравнению с тем же периодом 2009 г. до 164.5 млрд руб. Показатель EBITDA вырос на 16.5% до 13.2 млрд руб. Рентабельность по EBITDA снизилась с 9.32% до 8.05%. По оценкам менеджмента, на конец 2010 г. рентабельность по EBITDA ожидается на уровне не ниже 8.2%. Чистая прибыль составила 7.17 млрд руб., что выше показателя за 9 мес. 2009 г. на 22.3%. За отчетный период компания увеличила число магазинов на 465 до 3693. Торговые площади за этот же период увеличились на 28.3% до 1241.1 тыс. кв. м.
- Компания не представила подробные данные по состоянию долга на 3 квартал 2010 г., однако мы считаем, что проблем с долговой нагрузкой она не испытывает. На конец 1 полугодия общий долг Магнита составлял примерно 10 млрд руб., а коэффициент Долг/EBITDA – около 0.63x. За 3 квартал компания разместила облигации на 5.5 млрд руб., а также привлекла у ряда банков кредитные линии объемом около 6 млрд руб. Учитывая доходные показатели, мы считаем, что коэффициент Долг/EBITDA на конец сентября 2010 г. был близок к значению 1.1x. Несмотря на рост данного показателя, он остается минимальным в отрасли. Также мы отмечаем качественную структуру долга: на конец 1 полугодия 2010 г. на краткосрочную задолженность пришлось только 27.1%, при этом мы считаем, что ее доля на конец сентября скорее снизилась.
- Мы считаем обращающиеся на рынке биржевые бонды Магнита (Dur 2.62; YTM 8.32) справедливо оцененными и не видим существенных возможностей по сокращению спреда в ближайшей перспективе. При отсутствии кредитного рейтинга, доступ к ломбардным аукционам у их держателей закрыт. Торгующиеся при схожей доходности YTM, но большей дюрации бонды X5-1 (Dur 3.2; YTM 8.4) выглядят интереснее с точки зрения возможности привлечения под них финансирования. Участникам, готовым взять больший риск на кредитное качество, стоит также обратить внимание на бонды Копейки. Так, например, второй выпуск биржевых облигаций Копейки (Dur 2.62; YTM 9.14), при дюрации, близкой к дюрации Магнита, торгуется со спрэдом примерно 80 б.п. Мы считаем, что данный спрэд может быть сокращен при разрешении ситуации с продажей торговой сети.



18 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Tertiary Industry Activity m/m	август	-0.5%	1.6%	23:50 GMT
США				
Industrial Production m/m	сентябрь	0.3%	0.2%	08:30 GMT
Capacity Utilization Rate	сентябрь	74.8%	74.7%	09:00 GMT

19 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
ZEW Economic Sentiment	октябрь	-2.0	4.4	09:00 GMT
Current Account	август		-3.8bn	09:00 GMT
США				
Housing Starts	сентябрь	0.59mn	0.60mn	12:30 GMT
Building Permits	сентябрь	0.58mn	0.57mn	12:30 GMT
FOMC Member Dudley Conference				14:00 GMT
Россия				
Занятость и безработица в РФ	сентябрь			

20 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
German PPI m/m	сентябрь	0.2%	0.0%	06:00 GMT
Великобритания				
Public Sector Net Borrowing	сентябрь	14.2bn	15.3bn	08:30 GMT
BOE Meeting Minutes				08:30 GMT
США				
Crude Oil Inventories	на 15 октября		-0.4mn	14:30 GMT
Beige Book				18:00 GMT
Россия				
Инфляция в РФ	12-18 октября			
Уплата 1/3 НДС за 3 квартал				

21 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
GDP y/y	3 квартал	9.5%	10.3%	02:00 GMT
Industrial Production y/y	сентябрь	14.1%	13.9%	02:00 GMT
CPI y/y	сентябрь	3.6%	3.5%	02:00 GMT
PPI y/y	сентябрь	4.1%	4.3%	02:00 GMT
Retail Sales y/y	сентябрь	18.5%	18.4%	02:00 GMT
Fixed Asset Investment ytd/y	сентябрь	24.7%	24.8%	02:00 GMT
Япония				
All Industries Activity m/m	август	-0.4%	1.0%	04:30 GMT
Еврозона				
Flash Manufacturing PMI	октябрь	53.2	53.7	08:00 GMT
Flash Services PMI	октябрь	53.7	54.1	08:00 GMT
Consumer Confidence	сентябрь		-11.0	14:00 GMT
США				
Jobless Claims	на 16 октября	455k	462k	12:30 GMT
Philadelphia Fed Manufacturing Index	октябрь	0.2	-0.7	14:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ за неделю				

22 октября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
G20 Meeting				
США				
FOMC Member Hoenig Conference				01:45 GMT
Еврозона				
German Ifo Business Climate	октябрь	106.5	106.8	08:00 GMT
Italian Retail Sales m/m	август	0.0%	0.0%	08:00 GMT
Россия				
Денежная база				

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.Velikodnyy@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.