



21 декабря 2010 г.

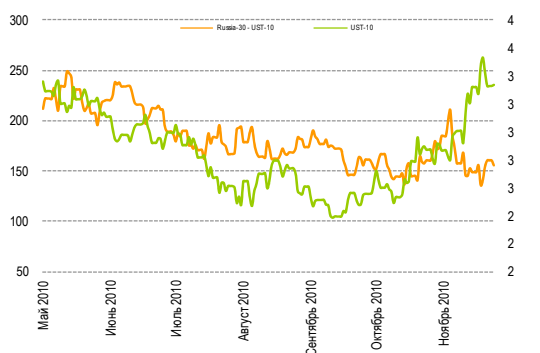
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

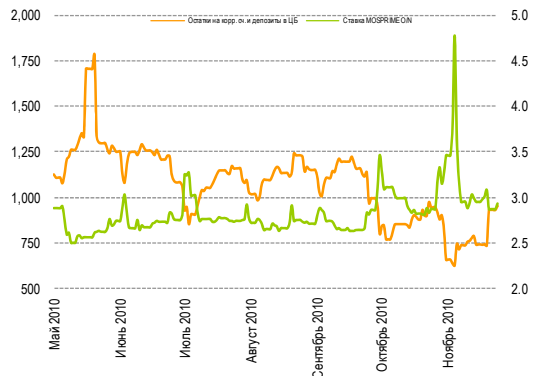
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.3028		-0.0009%
Нефть Brent	92.22	0.82	0.90%
Золото	1,385.3	9.80	0.71%
EUR/USD	1.3131	- 0.0057	-0.43%
RUB/Корзина	35.16	- 0.0285	-0.08%
MosPRIME O/N	2.93		0.06%
Остатки на корп. сч.	606.40	5.80	0.97%
Счета и депозиты в ЦБ	288.10	- 64.20	-18.22%
RUSSIA CDS 5Y \$	144.87	0.19	0.13%
Rus-30 - UST-10	155.80	- 4.80	-2.99%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

■ Промсвязьбанк (-/Ва2/ВВ-) умеренно хорошо отчитался за 3 кв. и получил повышение рейтинга от Fitch. Агентство отметило постепенное увеличение «запаса прочности» в показателях достаточности капитала банка благодаря его растущей прибыли и ожидаемому взносу в капитал в размере 4 млрд руб. в 1П2011 г. В то же время дальнейший рост рейтинга сдерживает низкая способность банка абсорбировать потери (стр. 2-3).

Рынки

■ Внешний фон утром во вторник по-прежнему нейтральный. В оставшиеся торговые дни уходящего года вряд ли стоит ожидать каких либо серьезных движений как на внутреннем, так и на внешнем рынках. Возросшая в последние дни ликвидность в банковской системе является фактором поддержки внутреннего рынка.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	УТМ 8%	106.77	104.84
Сибмет 1, 2	Покупать	УТМ 9.5%	114.60	112.61
Евраз 1, 3	Покупать	УТМ 8.4%	102.1	100.69
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	103.21	102.19
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.37	102.06
Мечел 13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	103.10	100.82
АЛРОСА-21, 22	Покупать	УМ 7.6%	102.10	100.78
АЛРОСА-20, 23	Покупать	УТМ 8.2%	103.85	102.12
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.53	100.92
Lukoil-22	Покупать	УТМ 6.45	101.45	101.04

Рынки

- Несмотря на приближающиеся праздники, **возросшая ликвидность в системе увеличила активность игроков на внутреннем долговом рынке.** Тем не менее, единой тенденции в изменении цен не наблюдалось, диапазон колебаний по наиболее ликвидным выпускам не превысил 10-15 б.п. На внешнем долговом рынке активность спадает. Суверенный займ Россия-30, подраставший в начале торговой сессии, к концу сессии вернулся к пятничным уровням закрытия вблизи отметки 114.9%.
- Банк Японии не обманул ожиданий,** оставив без изменений как базовую ставку (0-0.1%), так и программу выкупа активов (объемом 5 трлн иен). Финансовый регулятор Японии продолжит выкупать активы, тем самым предоставляя долгосрочные финансовые ресурсы участникам рынка. Банк Японии объяснил свои меры ростом доходности госдолга и сохраняющейся дефляцией.

Новости и торговые идеи

- Промсвязьбанк (-/Ва2/ВВ-) умеренно хорошо отчитался за 3 кв. и получил повышение рейтинга от Fitch.** Промсвязьбанк опубликовал отчетность за 3 кв. 2010 г. Согласно презентации банка, капитал с начала года вырос на 3.8 млрд руб. до 44.1 млрд руб., активы снизились на 9.5 млрд руб. до 461.7 млрд руб., при этом кредитный портфель увеличился на 20.9 млрд руб., а денежные средства и эквиваленты сократились со 108.3 млрд до 46.5 млрд. Банк сохраняет целевой показатель роста корпоративного кредитного портфеля (крупные клиенты) на уровне 15% за год и 20% - для малого и среднего бизнеса. Розничный портфель в первом полугодии больше амортизировался, чем рос, но банк перезапустил кредитование и рассчитывает на сезонный рост в 4 кв. Вместе с тем постепенно снижается уровень просрочки: с максимума в 13% в 1 кв. 2010 г. до 11.3% на конец 3 кв. Просрочка покрывается резервами на 108%, а на реструктурированные кредиты приходится еще 15.1% (26% на начало года).

Капитализация банка по-прежнему несколько ниже, чем в целом по рынку, базельский коэффициент достаточности капитала 1 уровня вырос с начала года с 9.9% до 10.5%, а коэффициент общей достаточности – с 14.3% до 15.2%. Чистая процентная маржа банка снизилась с начала года с 6.6% до 4.4%, что банк объясняет пересмотром подхода к отражению начисленных процентных доходов. Теперь процентный доход по кредитам, по которым были сформированы существенные резервы, признается за вычетом резервов (ранее такие резервы отражались отдельной строкой в отчете о прибылях и убытках). При ретроспективном пересчете маржи с начала года она бы составила 4.7% в 3 кв.,

	Рейтинги	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
ПСБ-5	-/Ва2/ВВ-	7.22	1.35
ПСБ-6	-/Ва2/ВВ-	8.41	2.29
Зенит-5	-/Ва3/В+	7.64	1.40
Зенит-6	-/Ва3/В+	7.65	1.42
Номос-11	-/Ва3/ВВ-	7.5	1.43
Номос-12	-/Ва3/ВВ-	8.66	2.39

4.8% во втором и 3.7% в первом. Показатель Cost/Income с начала года вырос с 38.6% до 52.2%, и, пожалуй, на фоне перезапуска розницы можно ожидать его дальнейшего повышения в 4 кв., в то время как прибыль придет чуть позже. Самым важным для банка стало снижение отчислений в резервы на 60% (с 16.2 млрд руб. за 9 мес. 2009 г. до 6.5 млрд руб. за тот же период 2010 г.). В итоге, в 3 кв. Промсвязьбанк наметил пути возвращения к прибыльности. Если за 1П2010 г. банк заработал только 0.6 млрд, то за 9 мес. – уже 2.2 млрд руб.

Результаты банка понравились Fitch, повысившему его рейтинг с В+ до ВВ-. Агентство отметило постепенное увеличение «запаса прочности» в показателях достаточности капитала банка благодаря его растущей прибыли и ожидаемому взносу в капитал от акционеров в размере 4 млрд руб. в 1П2011 г. В то же время дальнейший рост рейтинга сдерживает низкая способность банка абсорбировать потери. У Промсвязьбанка есть ковенанта по поддержанию достаточности общего капитала по Basel I на уровне 12%. По подсчетам агентства, для достижения этого уровня банку пришлось дополнительно сформировать резервы в размере 7 млрд руб. по РСБУ или 19 млрд руб. по Basel I. Также Fitch не в восторге от потенциальной проблемности кредитного портфеля и его высокой концентрации.

У Промсвязьбанка в обращении находятся два выпуска рублевых облигаций. Обе бумаги неликвидны, но по последним котировкам они несколько переоценены, спред к бондам Зенита и Номоса составляет до 50 б.п. вниз. Мы считаем, что оснований для этого нет, и облигации ПСБ должны быть по крайней мере на том же уровне, что и у конкурентов.

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
20 декабря				
Япония				
Overnight Call Rate		<0.1%	<0.1%	
Monetary Policy Statement				
Еврозона				
Current Account	октябрь	-6.2bn	-13.1bn	09:00 GMT
Consumer Confidence	ноябрь	-9	-10	15:00 GMT
Россия				
Уплата трети НДС за 3 кв. Занятость и безработица в РФ	ноябрь			
21 декабря				
Япония				
All Industries Activity m/m	октябрь	-0.10%	-0.80%	04:30 GMT
Еврозона				
GfK German Consumer Climate	декабрь	5.9	5.5	07:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед, 3 мес.				
22 декабря				
Япония				
Trade Balance	ноябрь	0.63trn	0.58trn	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
Великобритания				
Current Account	3 кв. 2010	-7.5bn	-7.4 bn	09:00 GMT
Final GDP q/q	3 кв. 2010	2.80%	2.50%	10:00 GMT
США				
Final GDP q/q	3 кв. 2010	2.80%	2.50%	13:30 GMT
Existing Home Sales	ноябрь	4.72mn	4.43mn	13:30 GMT
Housing Prices	октябрь	-0.10%	-0.70%	15:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 17 декабря		-9.9mn	15:30 GMT
Россия				
Инфляция в РФ Возврат ЦБ недельных ломбардных кредитов	14-20 декабря			
23 декабря				
США				
Unemployment Claims	на 18 декабря	421K	420K	13:30 GMT
Core Durable Goods Orders m/m	ноябрь	1.70%	-2.70%	13:30 GMT
Core PCE Price Index m/m	ноябрь	0.10%	0.00%	13:30 GMT
Michigan Consumer Sentiment rev.	декабрь	74.7	74.2	13:30 GMT
New Home Sales	ноябрь	301K	283K	15:00 GMT
Россия				
Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед, 3 мес. Резервы ЦБ	за неделю			
24 декабря				
Еврозона				
German Bank Holiday	декабрь	109.2	109.3	09:00 GMT
Italian Bank Holiday	октябрь	2.9bn	2.4bn	10:00 GMT
США				
Bank Holiday	ноябрь	1.20%	0.50%	15:00 GMT
Россия				
Ленужная база	за неделю			



БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim@mdmbank.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Илья Виниченко

Начальник департамента
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 И ОПЕРАЦИИ РЕПО

Андрей Ларин

Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодный

Georgiy.Velikodniy@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. 2536

Максим Ромодин

Maxim.Romodina@mdmbank.com
доб. 2408

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 2599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 2533

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 2410

Михаил Зак

Начальник аналитического
управления
Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков

Рынок акций
Gudkov@mdmbank.com

Дмитрий Конторщик

Рынок акций
Kontorshikov@mdmbank.com

Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок
Kulakov@mdmbank.com

Владимир Назин

Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

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, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.