

Аналитическое управление

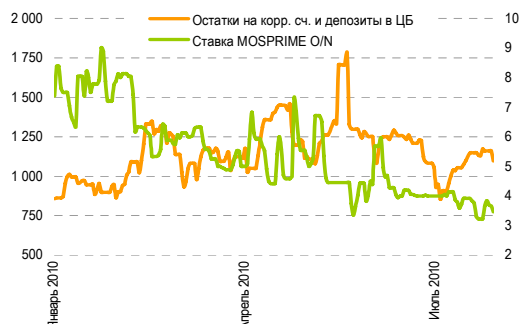
Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,2994		-0,0044%
Нефть Brent	74,15	1,06	1,45%
Золото	1 237,6	- 2,45	-0,20%
EUR/USD	1,2716	0,0057	0,45%
RUB/Корзина	34,48	- 0,1599	-0,46%
MosPRIME O/N	2,77		-0,15%
Остатки на корп. сч.	578,60	20,70	3,71%
Счета и депозиты в ЦБ	439,50	- 30,70	-6,53%
RUSSIA CDS 5Y \$	178,79	- 5,33	-2,89%
Rus-30 - UST-10	194,10	1,10	0,57%

Рекомендации

Эмитент	Рекомен- дация	Ориен- тир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103.8
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	104.8	101.56
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	112
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101.23
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	101.27
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	108.62	107.5
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	111.47	110

Динамика ликвидности банковской системы

Корпоративные новости

- **X5 (BB-/NR/NR): лучшее – враг хорошего (стр. 2).**
- **S&P улучшило прогноз рейтинга ХМБ (B+/Ba3/-) до «позитивного» (стр. 3).**
- **МТС (BB/Ba2/BB+) повышает прогноз по выручке на 2010 г. (стр. 3).**

Рынки

▪ Статистика из США впервые за последние пару недель смогла преподнести приятный сюрприз. Число американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, за неделю снизилось на 31 тыс. против прогноза в 10 тыс. Однако несмотря на сиюминутную положительную реакцию американские фондовые индексы не сумели закончить сессию в зеленой зоне; более того, DJ пробил психологически важный уровень и закрылся ниже 10000 пунктов. Рынок российских евробондов консолидировался на достигнутых уровнях. Россия-30 закрылась вблизи отметки 118.6, цены корпоративных бондов сильно не изменились. Рублевый рынок несколько подрос в рамках технической коррекции, опять же при низких объемах. Основным спросом пользовались бумаги Москва-62, выпуски Газпромнефти и Башнефти.

▪ Сегодня ожидаем главных цифр этой недели – пересмотренных данных по ВВП США за 2 квартал 2010 г. Очевидно, что до выхода данной порции статистики ждать резких движений на рынке не стоит. Позже вечером, в 18.00 мск, ожидается выступление главы ФРС – Бена Бернанке в Джексон Холе, Вайоминг, на ежегодной конференции, проводимой Федеральным Резервным Банком Канзаса. Темой запланированного выступления станет видение дальнейшего развития экономики и меры, принимаемые ФРС. Судя по всему, основные темы конференции будут существенно отличаться от прошлогодних, когда поднимались вопросы о времени и способах отхода от стимулирующих мер. Учитывая усугубляющееся положение как в США, где ожидается вторая волна рецессии, так и в Европе, где на текущий момент пик кризиса может и пройден, но усилия по сокращению бюджетных дефицитов могут привести к еще более острым проблемам, регуляторы двух стран скорее предпочтут сдержанно озвучить свои прогнозы и меры по регулированию. Для Бернанке данное выступление – еще и первая публичная возможность защитить свое решение от 10 августа, когда была установлена граница по минимальной величине баланса ФРС и принято решение о реинвестировании средств в казначейские облигации с целью дальнейшего снижения их доходностей.

▪ Утренний фон умеренно негативный. Мы ожидаем низкой активности участников в преддверии выходных и важной статистики в первой половине дня. Закрытие пройдет под знаком выходящих данных, однако в любом случае мы не ждем резкого открытия длинных позиций перед выходными, тем более в ситуации общей напряженности.

Корпоративные новости

- **X5 (BB-/NR/NR): лучшее – враг хорошего.** В четверг X5 отчитался по МСФО за 2 квартал и 1 полугодие 2010 г. Компания продемонстрировала рост выручки на 30.3% за 1 полугодие 2010 г до уровня 5.184 млрд долл. EBITDA повысилась до 347 млн долл., что на 15% выше аналогичного показателя за 1 полугодие 2009 г. Чистая прибыль компании выросла более чем в два раза до отметки в 103.875 млн долл.

Ситуация с долгом остается стабильной, несмотря на рост показателя Чистый долг/EBITDA до 2.3x с 1.9x на конец 2009 г. Общая величина чистого долга также увеличилась до 1.794 млрд долл. за счет уменьшения объема денежных средств на балансе. 99% долга компании составляет краткосрочный долг. Однако компания заявляет, что имеет выделенные кредитные линии для полного рефинансирования своей задолженности

В июле 2010 г. компания выполнила свои обязательства по оферте по выпуску с погашением в 2014 г., а также установила новый купон на отметке 7.95%. 85% выпуска, что соответствует 7,7 млрд руб. из общего размещенного объема в 9 млрд, осталось на руках у инвесторов.

В декабре 2010 г. компании предстоит расплачиваться по синдицированному кредиту объемом 1.1 млрд долл. На 30 июня, по заявлению компании, она имела доступ к свободным кредитным ресурсам объемом 21.9 млрд руб., от ведущих российских и иностранных банков. Компания также заручилась поддержкой Сбербанка в виде возможности привлечения 5-летнего рублевого кредита в объеме, эквивалентном 1.1 млрд долл. – что позволит полностью рефинансировать «выходящий» в декабре кредит.

В целом, мы не видим у компании проблем с обслуживанием долга в ближайшей перспективе. Однако, исходя из анализа исключительно балансовых счетов, коэффициент текущей ликвидности находится существенно ниже безопасного уровня (0.32).

Мы считаем облигации X5 справедливо оцененными рынком и не видим потенциала для существенного роста котировок. Инвесторам, готовым брать на себя больший риск, мы предлагаем обратить внимание на выпуски 7Континента. Несмотря на не самые лучшие операционные показатели, компании удастся успешно обслуживать свой долг, а соотношение Чистый долг/EBITDA по итогам 2009 г. у 7 Континента ниже – 1.8x. Мы подтверждаем свою рекомендацию по короткому выпуску 7 Континента «Покупать» с целью по УТМ на уровне 10%.

Корпоративные новости

- **S&P улучшило прогноз рейтинга ХМБ (B+/Ba3/-).** S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Ханты-Мансийского банка на уровне B+ и улучшило прогноз со «стабильного» до «позитивного», сославшись на устойчивые финансовые показатели и лучшее положение в Ханты-Мансийском регионе, чем предполагалось ранее. У ХМБ обращаются два выпуска, и, если выпуск первой серии близок к оферте, то вторая серия торгуется с доходностью к оферте около 7.6% и достаточно одинока на карте рынка, не имея соседних выпусков, схожих по доходности и дюрации. Мы считаем, что на фоне улучшения прогноза по рейтингу доходность облигаций может снизиться на 20-30 б.п. до уровня ближайшего конкурента – МБРР.
- **МТС (BB/Ba2/BB+) повышает прогноз по выручке.** Группе МТС удалось увеличить консолидированную выручку по US GAAP во 2 квартале 2010 на 16.6% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года до \$2,272 млрд, вместе с тем OIBDA увеличилась на 11.7% до \$1,235 млрд, а чистая прибыль во 2 квартале составила \$354 млн. Руководство также отметило ожидаемый к концу года выход на прибыльность собственной розничной сети и стабильный рост потребления голосовых и дополнительных услуг. Полученные результаты позволили менеджменту компании повысить собственный прогноз роста выручки на 2010 г. до 10%, укрепляя уверенность в кредитном качестве эмитента.

23 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
США				
Chicago FED Nat Activity Index	июль	-0.10	-0.63	12:30 GMT

24 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
Germany GDP QoQ	2 квартал	2.2%	2.2%	06:00 GMT
Germany Private Consumption		0.4%	-0.8%	06:00 GMT
Germany Imports		7.5%	6.1%	06:00 GMT
Germany Exports		7.9%	2.6%	06:00 GMT
США				
Existing Home Sales	июль	4.68M	5.37M	14:00 GMT
Richmond FED Manufacturing Index	август	8	16	14:00 GMT
ABC Consumer Confidence	за неделю	-46	-45	14:00 GMT

25 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
France Jobseekers - Net Change	июль	14.0	-8.6	
США				
Durable Goods Orders	июль	3.0%	-1.0%	12:30 GMT
New Home Sales	июль	330K	330K	14:00 GMT
House Price Index QoQ	2 квартал		1.9%	14:00 GMT
Россия				
CPI	за неделю		0.2%	

26 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
Italy Consumer Confidence	август	105.3	105.6	07:30 GMT
Germany Gfk Consumer Confidence Survey	сентябрь	4.0	3.9	06:00 GMT
США				
Initial Jobless Claims	за неделю	491K	500K	12:30 GMT

27 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
GDP QoQ	2 квартал	1.1%	1.1%	08:30 GMT
Private Consumption	2 квартал	0.5%	-0.1%	08:30 GMT
Imports	2 квартал	1.8%	1.6%	08:30 GMT
Exports	2 квартал	2.1%	-1.7%	08:30 GMT
Еврозона				
Germany Import Price Index (YoY)	июль	9.7%	9.1%	
Germany CPI (YoY)	август	1.1%	1.2%	
США				
GDP QoQ	2 квартал	1.4%	2.4%	12:30 GMT
Personal Consumption	2 квартал	1.6%	1.6%	12:30 GMT
Core PCE QoQ	2 квартал	1.1%	1.1%	12:30 GMT
University of Michigan Confidence	август	69.6	69.6	13:55 GMT

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Виниченко Илья
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Наталья +7 495 960 22 56
Ермолицкая
Дарья Грищенко +7 495 363 27 44
Анна Казначеева +7 495 787 94 52
Людмила Рудых +7 495 363 55 83

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Ларин Андрей Andrey.Larin@mdmbank.com
Георгий Великодный Georgiy.Velikodnyy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко Ilya.Nenaidenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Хусаинов Альберт Albert.Khusainov@mdmbank.com
Ромодин Максим Maxim.Romodina@mdmbank.com
Семенов Артур Artur.Semenov@mdmbank.com
Ворожейкина Анастасия Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

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

Аналитическое управление

Михаил Зак Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления	+7 495 795 2521 доб. 2410
Дмитрий Конторщиков Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций	
Николай Гудков Nikolay.Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций	
Андрей Кулаков 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
--	--

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.