



29 ноября 2010 г.

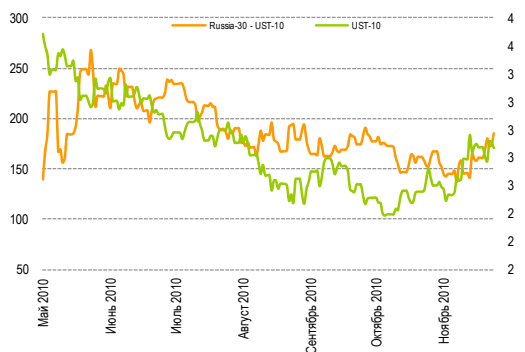
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

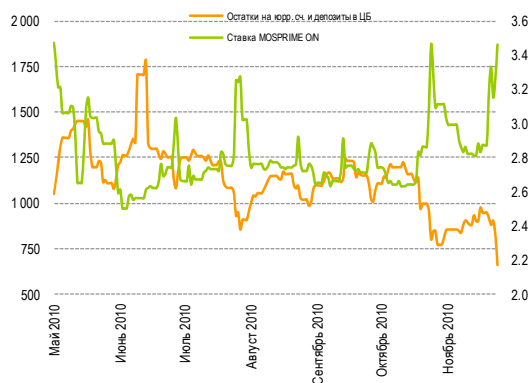
Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0.2944		0.0025%
Нефть Brent	85.21	- 0.17	-0.20%
Золото	1 363.8	- 11.60	-0.84%
EUR/USD	1.3242	- 0.0118	-0.88%
RUB/Корзина	35.98	0.0881	0.25%
MosPRIME O/N	3.46		0.20%
Остатки на корп. сч.	497.80	- 18.50	-3.58%
Счета и депозиты в ЦБ	140.20	- 2.60	-1.82%
RUSSIA CDS 5Y \$	162.75	7.23	4.65%
Rus-30 - UST-10	184.90	11.30	6.51%

Динамика спреда RUS-30 – UST-10



Динамика ликвидности банковской системы



Новости и торговые идеи

▪ **S&P повторило действия Moody's в отношении Хоум Кредита (В+/Ва3/-) и Русского Стандарта (В+/Ва3/В+).** Ввиду полной аналогичности действий Moody's и S&P мы повторяем нашу пятничную идею о необоснованности спреда между БРС-7 и ХКФБ-4 и ХКФБ-5 (стр. 3).

▪ **Х5 опубликовала ожидаемо слабые результаты за 9 мес. 2010 г.,** снизив рентабельность (по EBITDA 7.6%) и увеличив долговую нагрузку (Чистый долг/EBITDA 2.3x). Мы считаем обращающиеся выпуски Х5 вполне справедливо оцененными, однако вероятная покупка «Копейки» может негативно сказаться на эмитенте, вызвав дальнейший рост его долговой нагрузки.

Рынки

▪ **Перед открытием торгов в понедельник фон складывается нейтральный.** Крайне низкая ликвидность (638 млрд руб.) сдерживает на внутреннем долговом рынке влияние умеренно позитивного хода торгов в Азии. А ведь на сегодня еще намечена уплата налога на прибыль организаций.

Рекомендации

	Рекомен- дация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Allianc -15	Покупать	УТМ 8%	106.66	103.98
Сибмет 1,2	Покупать	ТМ 9.25%	114.60	112.85
Евраз 1,3	Покупать	УТМ 8.4%	102.17	101.15
Мечел БО-2	Покупать	УТМ 8.4%	103.21	103.99
Мечел БО-3	Покупать	УТМ 8.4%	103.37	102.17
Мечел-13, 14	Покупать	УТМ 9.4%	103.10	101.19
Атомэнергопром-06	Покупать	УТМ 7.15%	101.09	98.96
АЛРОСА-21,22	Покупать	УТМ 7.6%	102.1	101.01
АЛРОСА-20,23	Покупать	УТМ .2%	103.85	102.10
Новатэк БО-1	Продавать	УТМ 7.4%	100.53	101.25

**Рынки**

■ **Торги на внутреннем рынке прошли при низкой активности** на фоне снижения ликвидности после налоговых выплат. Большинство бумаг незначительно потеряло в цене, тем не менее диапазон движения котировок был узким и не превышал 5-10 б.п. Внешний долговой рынок, продемонстрировавший снижение в начале торгов, отыграл большую часть во второй половине дня, но закрылся снижением цен большинства бумаг. Индикативный займ Россия-30 закрылся вблизи отметки 116.60.

■ **Ирландия экономит на пенсионерах, а Португалия протягивает руку.** В воскресенье министры финансов ЕС и Ирландии, а также представители МВФ в спешном порядке *согласовали окончательные условия предоставления Ирландии финансовой помощи* в размере 85 млрд евро. Впрочем, европейцы дадут только 67.5 млрд евро, оставшиеся 17.5 млрд правительство Ирландии изымет из собственного пенсионного фонда. Это в том числе позволило снизить стоимость заимствования с предполагавшихся изначально 7-7.5% до 6%. Общий объем помощи разбит на три пакета – 10 млрд евро направлены на рекапитализацию банков, еще 25 млрд евро осядут в виде резервов, если возникнет необходимость в дополнительной капитализации банковской системы. Остальные 50 млрд пойдут на финансирование дефицита бюджета страны. Отрадно, что конкретные параметры помощи были согласованы, но подробности финансовой поддержки – например, то, что банкам будут помогать за счет пенсионеров, – восприняты рынком неоднозначно. Кроме того, еще неизвестно, одобряют ли урезание пенсионного фонда члены ирландского парламента, где правящая коалиция по итогам выборов 25 ноября сохранила перевес всего в два голоса.

Утром в понедельник азиатские рынки отреагировали на согласование помощи умеренно – ирландский вопрос рынки по большей части уже отыграли. *Внимание участников сейчас приковано к другим периферийным странам еврозоны – Бельгии и Португалии.* Португальский случай особенно плох тем, что обвал в Лиссабоне накрывает Испанию – одну из пяти крупнейших экономик еврозоны: слишком тесно переплетены друг с другом экономики пиренейских соседей. В этом случае 440 млрд евро из европейского стабфонда EFSF точно не хватит: по разным оценкам, одной Испании в течение трех лет может потребоваться не менее 300 млрд евро. Кроме того, структура EFSF не позволяет потратить на спасение европейских экономик все его средства – часть денег должна оставаться на его балансе. Поэтому инвесторы сейчас озабочены вопросом расширения EFSF – причем на величину значительно большую, чем обсуждаемые сейчас 100-150 млрд евро.

## Корпоративные новости

■ **S&P повторило действия Moody's в отношении Хоум Кредита (B+/Ba3/-) и Русского Стандарта (B+/Ba3/B+).** Standard & Poor's в точности повторило рейтинговые действия Moody's, повысив прогноз по рейтингам ХКФБ и Русского Стандарта с «Негативного» до «Стабильного» и подтвердив сами рейтинги на прежнем уровне B+.

S&P отмечает улучшившиеся финансовые показатели Хоум Кредита и положительную динамику развития его бизнеса, рост качества активов. Агентство также упоминает о зависимости банка от рынков капитала, которая, впрочем, постепенно падает за счет диверсификации источников фондирования.

Мало чем отличается и мотивация решения по Русскому Стандарту: улучшение финансовых показателей и качества активов, увеличение доли розничных депозитов и относительно высокий, хотя и снижающийся объем крупных рыночных заимствований.

Ввиду полной аналогичности действий Moody's и S&P мы повторяем нашу пятничную идею о необоснованности спреда между БРС-7 и ХКФБ-4 и ХКФБ-5.

	Рейтинг	УТМ/УТР, %	Дюрация, лет
Русский Стандарт - 6	B+/Ba3/B+	5.38	0.21
Русский Стандарт - 7	B+/Ba3/B+	7.63	0.80
Русский Стандарт - 8	B+/Ba3/B+	7.76	1.33
ХКФБ-4	B+/Ba3/-	7.35	0.85
ХКФБ-5	B+/Ba3/-	7.45	0.87

## 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
<b>29 ноября</b>				
Япония				
Retail Sales v/v	октябрь	0.80%	1.40%	23:50 GMT
BOJ Gov Shirakawa Conference		-1.90%	-1.90%	04:30 GMT
Великобритания				
Net Lending to Individuals m/m	октябрь	0.8 bn	0.4 bn	09:30 GMT
Россия				
Уплата налога на прибыль Газпромбанк-5. Оферта. 20 млрд руб.				
<b>30 ноября</b>				
Япония				
Manufacturing PMI	ноябрь		47.2	23:15 GMT
Household Spending v/v	октябрь	0.40%	0.00%	23:30 GMT
Unemployment Rate	октябрь	5.00%	5.00%	23:30 GMT
Industrial Production m/m prel.	октябрь	-2.60%	-1.60%	23:50 GMT
Еврозона				
CPI Flash Estimate v/v	ноябрь	1.90%	1.90%	10:00 GMT
Unemployment Rate	октябрь	10.10%	10.10%	10:00 GMT
США				
Chicago PMI	ноябрь	60.1	50.6	14:45 GMT
Consumer Confidence	ноябрь	52.8	60.2	15:00 GMT
Россия				
Ломбардные аукционы ЦБ на 1 нед. 3 мес. Внешпромбанк БО-1. Размещение. 3 млрд Желдорипотека-1. Погашение. 1.5 млрд руб. Волгателеком -2; 3. Погашение. 5 млрд руб.				
<b>1 декабря</b>				
Китай				
Manufacturing PMI	ноябрь	54.9	54.7	01:00 GMT
Еврозона				
Final Manufacturing PMI	ноябрь	55.5	55.5	09:00 GMT
США				
Nonfarm Productivity a/a rev.	3 квартал	2.40%	1.90%	13:30 GMT
ISM Manufacturing	ноябрь	56.3	56.9	15:00 GMT
Construction Spending m/m	октябрь	-0.30%	0.50%	15:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 26 ноября		1.0mn	15:30 GMT
Beige Book				19:00 GMT
Россия				
Резервный фонд РФ Аукционы ОФЗ 25071 и 25074. 26 млрд руб. Райффайзенбанк-07. Размещение. 5 млрд	на 1 декабря			
<b>2 декабря</b>				
Еврозона				
PPI m/m	октябрь	0.40%	0.30%	10:00 GMT
GDP a/a rev.	3 квартал	0.40%	0.40%	10:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.00%	1.00%	12:45 GMT
ECB Press Conference				13:30 GMT
США				
Jobless Claims	на 13 ноября	425k	407k	13:30 GMT
Pending Home Sales m/m	октябрь	-0.90%	-1.80%	15:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ Депозитные аукционы ЦБ на 4 нед.. 3 мес.	за неделю			
<b>3 декабря</b>				
Еврозона				
ECB President Trichet Conference				07:30 GMT
Final Services PMI	ноябрь	55.2	55.2	09:30 GMT
Retail Sales m/m	октябрь	0.40%	-0.20%	10:00 GMT
США				
Non-Farm Employment Change	ноябрь	143k	151k	13:30 GMT
Unemployment Rate	ноябрь	9.60%	9.60%	13:30 GMT
ISM Non-Manufacturing	ноябрь	54.7	54.3	15:00 GMT
Factory Orders m/m	октябрь	-0.70%	2.10%	15:00 GMT
Россия				
Денежная база	за неделю			



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.