

7 сентября 2010 г.
Аналитическое управление

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,2928		-0,0016%
Нефть Brent	75,98	- 0,21	-0,28%
Золото	1 246,8	- 4,20	-0,34%
EUR/USD	1,2896	0,0071	0,55%
RUB/Корзина	34,57	- 0,0306	-0,09%
MosPRIME O/N	2,65		0,01%
Остатки на корп. сч.	505,00	62,70	14,18%
Счета и депозиты в ЦБ	644,80	- 33,60	-4,95%
RUSSIA CDS 5Y \$	164,10	- 2,22	-1,34%
Rus-30 - UST-10	164,40	- 4,30	-2,55%

Рекомендации

Эмитент	Рекомен- дация	Ориен- тир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103.84
7Континент	Покупать	YTM 10%	104.8	102.1
БО-1				
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	111.4
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101.29
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	101.28
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	108.62	107.8
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	111.47	109.95

Динамика ликвидности банковской системы

Корпоративные новости

- **Северсталь (BB-/Ba3/B+): уже не фаворит.** Компания отчиталась по МСФО за 1 полугодие и предупредила инвесторов, что 3 квартал будет для нее куда менее удачным (стр. 2).

Рынки

- Несмотря на выходной день в США, торги на рублевом долговом рынке в понедельник прошли достаточно бодро, однако серьезных ценовых изменений в наиболее ликвидных выпусках не произошло. Рынок евробондов отметился куда меньшей активностью. Котировки России-30 удержались выше 119%.

- Утром пришло сообщение от Банка Японии о сохранении ставки на прежнем уровне. Что более важно — не было сделано заявлений на тему новых мер по стимулированию экономики. На утренних торгах во вторник иена к доллару продолжила рост и торгуется вблизи отметки 84 — ее пробитие вероятно в течение дня. Банк Австралии также не изменил ставку (4.5%), как и ожидало большинство участников рынка. В целом, выигрывающая от увеличения экспорта австралийская экономика демонстрирует высокие темпы роста. При этом рост на сырьевых рынках в сочетании с высоким внутренним спросом могут существенно увеличить инфляционное давление и вынудить регулятор возобновить повышение ставок. По мнению ряда экспертов, единственный сдерживающий фактор для ужесточения монетарной политики — общая неопределенность в мировой экономике.

- Сегодня после длинных выходных возвращаются американские инвесторы, что повысит активность на рынке внешнего долга. В целом, новостной фон пока нейтральный, важной статистики не публикуется, и мы ожидаем сегодня консолидации на рынке.

Корпоративные новости

- **Северсталь (BB-/Ba3/B+): уже не фаворит.** В понедельник консолидированную неаудированную отчетность по МСФО за 1 полугодие 2010 г. представила Северсталь. Компания существенно улучшила свои операционные результаты по сравнению с предыдущим годом на фоне общего восстановления металлургической отрасли. Выручка компании за 1 полугодие 2010 г. увеличилась на 53.6% по сравнению с тем же периодом 2009 г. до 7.387 млрд долл. Показатель EBITDA составил 1.447 млрд долл. против отрицательной величины в 30 млн долл. годом ранее. По результатам полугодия, компания показала чистый убыток на уроне 93 млн долл., который в том числе включает 1.037 млрд долл. убытка от переоценки Lucchini. Данный сегмент был переклассифицирован в отчетности за полугодие, что привело к разовому «бумажному» убытку. Без учета Lucchini, прибыль от текущей деятельности составила 470 млн долл. против убытка в 803 млн долл. годом ранее. Тем не менее, компания предупредила инвесторов, что 3 квартал окажется куда менее удачным вследствие снижения цен на основные виды проката. По нашим оценкам, средний уровень экспортных цен на горячекатаный лист в 3 квартале будет ниже прежних значений на 15-20%, что негативно отразится и на финансовых показателях компании.
- Общий долг Северстали снизился до 6.292 млрд долл. с 7.227 млрд на конец 2009 г., а величина чистого долга осталось без серьезных изменений - на уровне 4.287 млрд долл. За счет роста операционных показателей компания оптимизировала уровень долговой нагрузки по коэффициенту Чистый долг/EBITDA, снизившемуся на конец полугодия до 1,85 с 5,07 на конец 2009 г. В целом, способность компании обслуживать свой долг у нас сомнений не вызывает. На балансе компании находятся денежные средства в размере 1.840 млрд долл., объем краткосрочных банковских депозитов – 165 млн долл. По информации компании, она имеет также невыбранные кредитные линии объемом 564 млн долл. Коэффициент текущей ликвидности – 1,87, а доля краткосрочного долга – 15,7%.
- Мы считаем, что облигации Северстали вполне справедливо оценены рынком. Так, рублевые выпуски БО-2,4 (Dur 2.24; YTM 7.75%), сравнимые по дюрации с НЛМК БО-6 (Dur 2.25; YTM 7.22%), торгуются со спрэдом в 50 б.п., что объясняется существенно большей долговой нагрузкой Северстали. В секторе металлургии мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на более доходные выпуски Евраза и Мечела, однако с оглядкой на присущие им высокие риски.



6 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Еврозона				
Sentix Investor Confidence	сентябрь	8.7	8.2	08:30 GMT
США				
Market Holiday				

7 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Overnight Call Rate			0.10%	
Monetary Policy Statement				
BOJ Press Conference				
Leading Indicators	июль	98.3%	99.0%	05:00 GMT
Еврозона				
German Factory Orders m/m	июль	0.6%	3.2%	10:00 GMT

8 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
New Loans	август	500B	533B	
M2 Money Supply y/y	август	17.5%	17.6%	
Япония				
Current Account	июль	1.38T	1.36T	23:50 GMT
BOJ Monthly Report				05:00 GMT
Еврозона				
German Trade Balance	июль	12.8B	12.3B	06:00 GMT
French Trade Balance	август	55.0	55.0	06:45 GMT
German Industrial Production m/m	июль	1.1%	-0.6%	10:00 GMT
Великобритания				
Industrial Production m/m	июль	0.4%	-0.5%	08:30 GMT
США				
Beige Book				18:00 GMT
Consumer Credit m/m	июль		-1.3B	19:00 GMT

9 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Household Confidence	август	43.8	43.3	05:00 GMT
Machine Tool Orders y/y	август		144.9%	06:00 GMT
Еврозона				
German Final CPI m/m	август	0.0%	0.0%	09:00 GMT
ECB Monthly Bulletin				09:00 GMT
Великобритания				
Trade Balance	июль	-7.5B	-7.4B	08:30 GMT
Official Bank Rate		0.5%	0.5%	11:00 GMT
BOE Rate Statement				
США				
Jobless Claims	на 4 сен.	470K	472K	12:30 GMT
Trade Balance	июль	-47.4B	-49.9B	12:30 GMT
Crude Oil Inventories	на 3 сен.		3.4M	14:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ	за неделю			

10 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
Trade Balance	август	26.9B	28.7B	
Япония				
Final GDP q/q	2 квартал	0.4%	0.1%	23:50 GMT
Monetary Policy Meeting Minutes				23:50 GMT
Еврозона				
French Industrial Production m/m	июль	0.8%	-1.7%	06:45 GMT
Italian Industrial Production m/m	июль	0.4%	0.6%	08:00 GMT
Великобритания				
PPI	август			08:30 GMT
CB Leading Index m/m	июль		0.5%	08:30 GMT
США				
Wholesale Inventories m/m	июль	0.4%	0.1%	18:00 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.Velikodniy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко Ilya.Nenaydenko@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 Конторщikov	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций	
Николай Гудков	Nikolay.Gudkov@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
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

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.