

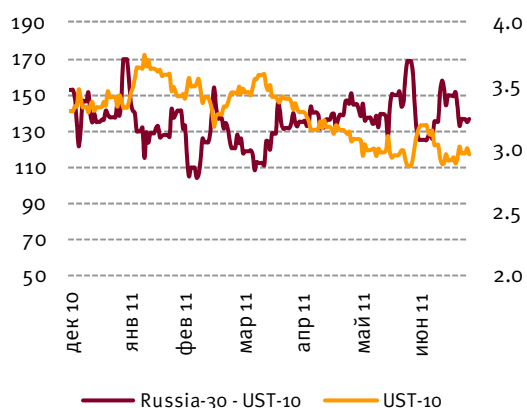


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

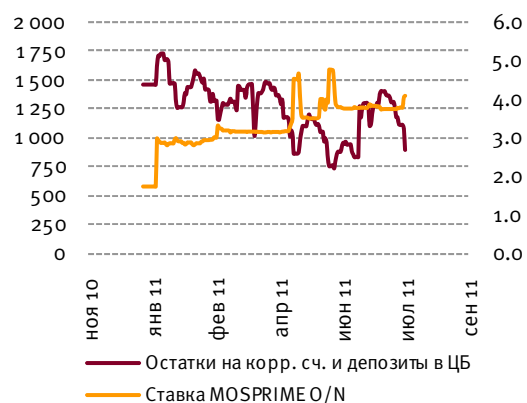
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.253%	0.1 б.п.	
Нефть Brent	117.75	0.3	0.26%
Золото	1619.3	5.15	0.32%
EUR/USD	1.4511	0.013	0.93%
RUB/Корзина	33.08	-0.08	-0.23%
MosPRIME O/N	4.08%	4.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	645.28	65.64	11.32%
Счета и депозиты в ЦБ	275.73	-41.29	-13.02%
RUSSIA CDS 5Y \$	144	-1.6 б.п.	
Rus-30 - UST-10	136.6	1.7 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUSS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Минфин сегодня размещает четырехлетний ОФЗ-25079.** По всей видимости, министерство может рассчитывать на полное размещение всего предложенного объема в 25 млрд руб.
- **ЛенспецСМУ (В / - / -) о планах дальнейшего развития.** Консервативный подход по дальнейшему наращиванию долга и планы по развитию ЛСС (увеличение объемов строительства и диверсификация бизнеса по сегментам строительного рынка) дают основание надеяться на дальнейшее снижение доходности рублевых облигаций эмитента в пределах 30 б.п.

РЫНКИ

- **Внешний фон умеренно негативный.** Нерешенный вопрос по предельному уровню госдолга США продолжает пугать инвесторов, несмотря на некоторые позитивные сигналы извне. Индекс потребительского доверия в США превысил прогнозы, составив в июле 59.5 пункта (по прогнозам – 56.0); продажи в розничных сетях США за неделю выросли на 3.5%, а цены на дома, как и ожидалось, не изменились. Сегодня будет опубликована «Бежевая Книга» ФРС, что является знаменательным событием и ближе к вечеру ее влияние может быть заметно и на российском рынке. Тем не менее, основным поставщиком новостей для рынков капитала остается политический мир.

РЫНКИ

- **Обороты торгов растут, игра на сужение спрэдов продолжается.** Обороты в секторе госбумаг значительно выросли и составили 19.8 млрд руб., большая часть из которых (16.8 млрд руб.) пришлась на среднесрочные и долгосрочные выпуски. Обороты в корпоративных бумагах составили 22.3 млрд руб., больше всего прошло в бумагах банковского сектора – 5.2 млрд руб. Кроме того, значительная активность проявилась в долгосрочных выпусках РЖД с дюрацией около 4 лет, Инвесторы проводили арбитраж, распродавая РЖД 11 (7.41%, 3.7 лет) и приобретая несколько более длинный, но более доходный РЖД 16 (7.66%, 4.09). Мы полагаем, что игра на сужение спрэдов между этими выпусками продолжится, и ожидаем снижение доходности РЖД 16 еще на 10 б.п. до 7.56%.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Минфин сегодня размещает четырехлетний ОФЗ-25079.** Вчера был объявлен диапазон размещения 6.80-6.85%. Средневзвешенная доходность же по итогам вчерашних торгов составила 6.85%, снизившись на 3 б.п. по сравнению с понедельником. По всей видимости, министерство может рассчитывать на полное размещение всего предложенного объема в 25 млрд руб.

- **ЛенспецСМУ (В / - / -) о планах дальнейшего развития**

Во вторник в своем интервью Вячеслав Заренков, крупнейший совладелец девелопера Etalon (основной актив ЛенспецСМУ), рассказал о дальнейших планах по развитию компании. Основной упор будет делаться на увеличение объемов строительства и диверсификацию бизнеса по сегментам строительного рынка.

В апреле компания провела первичное размещение акций на Лондонской фондовой бирже, во время которого привлекла 500 млн долл. 70% полученных от IPO средств компания планирует направить на приобретение проектов в Москве и Санкт-Петербурге в соотношении 50 на 50 с продаваемой площадью 1.2 млн. кв.м. Данные проекты будут реализованы до 2016г, а оставшиеся 30% Группа потратит на строительство. Более того, Руководство компании не планирует платить дивиденды в течение 5 лет, направляя прибыль на покупку проектов.

С точки зрения долга, ЛСС обладает, пожалуй, одним из самых низких уровней долговой нагрузки среди эмитентов в строительном сегменте. Показатель Долг/EBITDA на конец 2010г. составлял 1.6х, к концу 2012г. компания планирует увеличить соотношение до 2.0х.

Доходность наиболее ликвидного выпуска ЛСС БО-2 составляет 7.84% с дюрацией 1.11 года. Учитывая консервативный подход компании к дальнейшему наращиванию долга, а также планы по развитию ЛСС, мы отмечаем возможность дальнейшего снижения доходности рублевых облигаций эмитента в пределах 30 б.п.

Облигация	Рейтинг	YTM/YTP, %	Спред к	Спред к	Дюрация, лет
			IRS	NDF	
Крайинв-б01	B / - / -	9.20%	427	455	1.15
Кедр-б01	- / B2 / -	9.29%	423	457	1.35
ЗапсибКБ-б01	B / - / -	9.57%	452	485	1.33
УБРР-2	B- / - / -	9.74%	479	508	1.19
Метком-б01	- / B3 / -	8.94-9.20%	384-410	419-445	1.43

ИСТОРИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ

	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель YTM	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/8/2010	7%	26/10/2010	Достижение цели
Атомэнергопром-06	Покупать	6/8/2010	7.15%	17/12/2010	Достижение цели
Alliance-15	Покупать	30/7/2010	8%	9/2/2011	Достижение цели
Евраз 1, 3	Покупать	27/10/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-2	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел БО-3	Покупать	5/8/2010	8.4%	9/2/2011	Достижение цели
Сибмет 1, 2	Покупать	5/8/2010	9.25%	9/2/2011	Достижение цели
Мечел 13, 14	Покупать	6/10/2010	9.4%	11/2/2011	Достижение цели
Новатэк БО-1	Продавать	15/11/2010	7.4%	3/3/2011	Достижение цели
АЛРОСА-21, 22	Покупать	22/10/2010	7.6%	3/3/2011	Достижение цели
АЛРОСА-20, 23	Покупать	22/10/2010	8.2%	29/3/2011	Достижение цели
РМК Финанс-3	Покупать	10/2/2011	9.6%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 8, 9	Покупать	28/1/2011	8.4%	29/3/2011	Достижение цели
Газпромнефть 10	Покупать	28/1/2011	8.8%	29/3/2011	Достижение цели



БЛОК «КАЗНАЧЕЙСТВО»

Вадим Кораблин

Управляющий директор, Руководитель блока
Vadim@mdmbank.com

ДЕПАРТАМЕНТ ЦЕННЫХ БУМАГ

Илья Виниченко

Начальник департамента
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com
доб. 52430

ПРОДАЖИ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Анна Казначеева

+7 495 787 94 52

Людмила Рудых

+7 495 363 55 83

Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ОПЕРАЦИИ РЕПО

Андрей Ларин

Andrey.Larin@mdmbank.com

Георгий Великодний

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

Даниил Затологин

Zatologin@mdmbank.com
доб. 52408

Артур Семенов

Artur.Semenov@mdmbank.com
доб. 52599

Анастасия Ворожейкина

Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com
доб. 52533

АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ доб. 52410

Михаил Зак

Начальник аналитического
управления
Mikhail.Zak@mdmbank.com

Николай Гудков

Рынок акций
Gudkov@mdmbank.com

Владимир Назин

Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Эндрю Маллиндер

Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Энже Гареева

EGareeva@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.

© 2011, 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.