

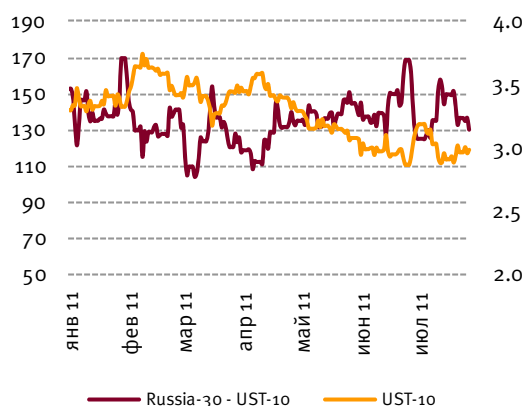


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.253%	0.0 б.п.	
Нефть Brent	117.11	-0.64	-0.54%
Золото	1613.65	-5.65	-0.35%
EUR/USD	1.4369	-0.014	-0.98%
RUB/Корзина	32.96	-0.11	-0.34%
MosPRIME O/N	4.13%	5.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	722.44	77.16	11.96%
Счета и депозиты в ЦБ	140.43	-135.3	-49.07%
RUSSIA CDS 5Y \$	143.352	-0.6 б.п.	
Rus-30 - UST-10	130.1	-6.5 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUSS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Размещение выпуска ОФЗ 25079 прошло успешно с минимальной переподпиской.** Мы полагаем, что минимальная переподписка связана с отсутствием премии к вторичному рынку вместе со снижением ликвидности из-за периода налоговых платежей. Следующий аукцион по размещению 7-ми летних ОФЗ назначен на 3 августа.
- **Северсталь (BB/Ba2/BB-) опубликовала операционные результаты за первое полугодие 2011г., возможно сокращение спреда к выпускам НЛМК на 30 б.п.** При отсутствии планов по приобретению новых активов, показатель долговой нагрузки Северстали будет продолжать снижаться и к концу года составит порядка 1х. Учитывая вышеперечисленные факты, спред между выпусками Северстали и НЛМК может сократиться на 30 б.п.

РЫНКИ

- **Внешний фон остается умеренно негативным.** Слабая статистика из США добавляет негатива инвесторам. Статистика по заказам на товары длительного пользования, опубликованная в среду, показала неожиданное снижение в июне, также ухудшился прогноз деловых расходов. Рынки замерли в ожидании разрешения ситуации по повышению долгового лимита США и завершения реструктуризации государственного долга Греции.

РЫНКИ

- **Селективные покупки продолжаются, однако активность замирает.** Обороты в секторе госбумаг находились на уровне чуть ниже среднего и составили 14 млрд руб (без учета доразмещения ОФЗ-25079 с объемом около 25 млрд. руб.). Обороты в корпоративных бумагах также проходили без особого ажиотажа. Некоторая активность наблюдалась в металлургическом секторе, в котором особенный интерес был отмечен в третьем выпуске облигаций Русской медной компании. Мы ожидаем продолжение игры на сужение спреда по третьему и четвертому выпускам РМК по отношению к аналогичным по дюрации бумагам Мечела и оцениваем потенциал снижения спреда в 50 базисных пунктов. Среди других идей мы сохраняем ожидания по снижению доходности РЖД 16 еще на 10-15 б.п. в рамках движения по сужению спреда к РЖД 11.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Размещение выпуска ОФЗ 25079 прошло успешно с минимальной переподпиской.** На аукционе в среду Минфин успешно разместил 4-х летний выпуск ОФЗ 25079 с доходностью 6,84%. Бумага была размещена по верхней границе ранее обозначенного ориентира доходности 6,80-6,85%, не предоставляющей премии к рынку. Стоит отметить, что в этот раз спрос незначительно превысил предложение и составил 27,92 млрд. руб. при объеме эмиссии 25 млрд. руб. Мы полагаем, что минимальная переподписка связана с отсутствием премии к вторичному рынку вместе со снижением ликвидности из-за периода налоговых платежей. Следующий аукцион по размещению 7-ми летних ОФЗ назначен на 3 августа.

- **Северсталь (BB/Baz/BB-) опубликовала операционные результаты за первое полугодие 2011г., возможно сокращение спреда к выпускам НЛМК на 30 б.п.** В среду Северсталь опубликовала операционные результаты деятельности за 1-е полугодие 2011г. Выпуск стали во 2 квартале 2011 года вырос по сравнению с 1 кварталом 2011 года, достигнув уровня 3,87 млн. тонн. В годовом выражении производство стали возросло на 5% - до 7,52 млн. тонн.

Северсталь пересчитала производственные показатели за 1-е полугодие 2010 г. после продажи ряда активов, но не привела сравнительные показатели за 2-й квартал 2010г. Средняя цена реализации ее проката во 2-м квартале выросла на 11% по сравнению с 1-м кварталом - до \$856 за тонну.

На прошлой неделе компания разместила 5-ти летние еврооблигации объемом \$500 млн. со ставкой купона 6,25% годовых. Премия по выпуску составила порядка 40 б.п. к уже обращающимся выпускам. Вчера Северсталь сообщила, что планирует направить привлеченные средства на рефинансирование своей задолженности, в частности, по рублевым облигациям. В сентябре компании предстоит пройти оферту по выпуску облигаций БО-01, которые были размещены в сентябре 2009 года с купоном 14%.

С точки зрения долговой нагрузки, мы полагаем, что Северсталь выглядит привлекательнее, чем ММК. По итогам 1-го квартала 2011г. показатель Чистый долг/EBITDA Северстали составлял 1,1х, ММК – 2,2х. Мы полагаем,

что при отсутствии планов по приобретению новых активов, показатель долговой нагрузки Северстали будет продолжать снижаться и к концу года составит порядка 1х. Учитывая вышеперечисленные факты, спред между выпусками Северстали и НЛМК может сократиться на 30 б.п.

ИСТОРИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ

	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель УТМ	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

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, 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.