

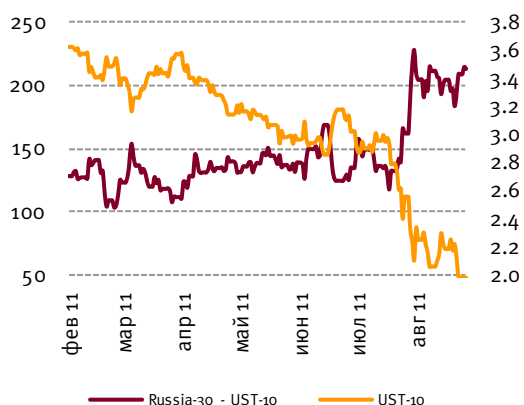


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

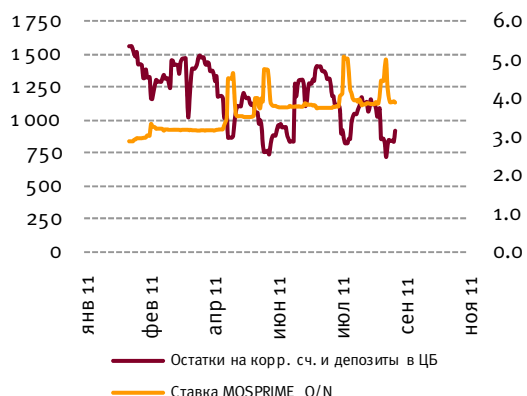
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.336%	0.3 б.п.	
Нефть Brent	113.63	3.6	3.27%
Золото	1875.4	-24.83	-1.31%
EUR/USD	1.3998	-0.010	-0.71%
RUB/Корзина	34.94	0.03	0.09%
MosPRIME O/N	3.88%	-3.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	581.6	-90.4	-13.45%
Счета и депозиты в ЦБ	327.1	83.1	34.07%
RUSSIA CDS 5Y \$	206.98	5.9 б.п.	
Rus-30 - UST-10	213.30	-1.4 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUSSIA-30 - UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **МТС (BB-/Ba2/BB+): нейтральные результаты за 1-е полугодие 2011г.** Один из крупнейших сотовых операторов МТС опубликовал итоги деятельности за 1-е полугодие 2011г по GAAP. По итогам 1-го полугодия выручка сотового оператора увеличилась на 9% до 4,686 млрд. долл. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выпуски оператора справедливо оценены рынком, отчетность компании за 2-й квартал не отразится на котировках выпусков компании.
- **Номос-банк (-/Ba3/BB): отличные результаты 1-го полугодия.** Номос-банк в 1-м полугодии 2011г. увеличил чистую процентную прибыль в 2,6 раза до 12,9 млрд. руб. по сравнению с результатами аналогичного периода 2010г. Обязательства банка за 1-е полугодие увеличились на 30,2 млрд. руб. или 6,4%, главным образом в связи с ростом депозитов, размещенных другими банками.

РЫНКИ

- **Внешний фон нейтральный.** Макроэкономическая статистика, выходящая во вторник, не располагала к покупкам: европейский ВВП во II квартале вырос лишь на 0,2%, а объем промышленных заказов в Германии в июле рухнул на 2,8%. Поддержала рынок статистика из США, оказавшись, чуть выше прогнозов: индекс деловой активности в непроизводственной сфере ISM в августе составил 55,6 пунктов, вместо прогноза в 54,5 пунктов. Индекс PMI, отражающий активность в секторе услуг экономики США, в августе составил 53,3 пункта по сравнению с 52,7 пунктами месяцем ранее (Bloomberg консенсус-прогноз – 51). Тем не менее, фондовые площадки США закрылись во вторник снижением из-за опасений ухудшения долговых проблем Европы, которые могут привести ко второй волне мирового банковского кризиса. У участников рынка вновь появились сомнения относительно Италии и Греции и их готовности принять требуемые бюджетные меры. Инвесторы боятся суверенных дефолтов стран Европы и того, что меры повышения занятости в США не смогут укрепить доверие в замедляющейся американской экономике. Индекс рыночной волатильности VIX продолжил свой рост и закрылся на отметке 37 пунктов. Доходность UST-10 подросла со своих минимальных уровней до 2,035%. Котировки Rus-30 немного снизились и закончили вторник на уровне 119,384%. Фондовые площадки Азии сегодня утром открылись ростом и торгуются в зеленой зоне. Сегодня будут опубликованы данные по объему промышленного производства в Германии и Великобритании, также поздно вечером появится «Бежевая книга» ФРС. Участники рынка ждут завтрашнее выступление президента США Барака Обамы с ожиданиями планов стимулирования занятости и экономики в целом.

РЫНКИ

- **Активность рынка ниже среднего.** На фоне волатильности на мировых фондовых площадках объемы торгов на рублевом рынке остаются на низком уровне. После объявления Минфином ориентиров аукциона по размещению ОФЗ 26204 кривая ОФЗ немного скорректировалась вверх. Продажи происходили в среднесрочных и долгосрочных ОФЗ: ОФЗ-26206 (объем торгов 150,1 млн. руб./ +5 б.п. по доходности). Активность торгов в корпоративном сегменте сохранилась на низком уровне. Интерес наблюдался в выпусках эмитентов 1-го эшелона: РЖД-16, РСХБ-14.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Ситуация с ликвидностью в банковской системе остается без изменений.** Стоимость заимствований продолжила снижаться: ставка Mosprime о/п снизилась еще на 3 б.п. до 3,88%, ставки междилерского РЕПО показали разнонаправленную динамику: 1 день – 4,56% (-5 б.п.), 2-7 дней – 4,82% (+3 б.п.), 8-14 дней – 4,98% (-2 б.п.). Ситуация с ликвидностью в банковской системе остается без изменений. Остатки на счетах ЦБ незначительно снизились (-7,3 млрд. руб.; объем средств на корсчетах упали на 90,4 млрд. руб. до показателя в 581,6 млрд. руб., депозиты выросли на 83,1 млрд. руб., достигнув 327,1 млрд. руб.). Вчера Минфин разместил на банковских депозитах 10 млрд. руб. по средневзвешенной ставке 4,56% годовых. Спрос составил 38,3 млрд. руб. Напомним, что на прошлом аукционе спрос превысил предложение в 9 раз. Сегодня состоится аукцион Минфина по размещению 7-ми летнего выпуска ОФЗ-26204 объемом 15 млрд. руб. Ориентир доходности был объявлен в диапазоне 7,85-7,95%, что предоставляет премию в размере 10 б.п. к рынку по верхней границе диапазона. Мы полагаем, что данные уровни являются привлекательными для рынка и аукцион вызовет интерес со стороны инвесторов.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **МТС (BB-/Ba2/BB+): нейтральные результаты за 1-е полугодие 2011г.** Один из крупнейших сотовых операторов МТС опубликовал итоги деятельности за 1-е полугодие 2011г по GAAP. По итогам 1-го полугодия выручка сотового оператора увеличилась на 9% до 4,686 млрд. долл. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Показатель OIBDA составил 2,428 млрд. долл. вместо 2,396 млрд. долл. в прошлом полугодии, при этом маржа OIBDA по итогам полугодия составила 51,8%. Квартальное значение OIBDA выросло до 1,30 млрд. долл. против 1,24 млрд. долл. во 2-м квартале 2011г., при этом маржа OIBDA сократилась до 41,6% с 44,7% соответственно. Консолидированная чистая прибыль МТС составила 688 млн. долл. Рост финансовых показателей МТС связан с сезонным ростом доходов, снижением операционных расходов, на фоне

реорганизации ранее купленного оператора Комстар, а также продолжающейся оптимизации розничной сети, снижением дилерских комиссий и маркетинговых затрат.

Долговая нагрузка компании практически не изменилась: совокупный долг составил 7,449 млрд. долл. (по итогам 1-го квартала 2011г. совокупный долг составлял 7,457 млрд. долл.). Соотношение Чистый долг/OIBDA не претерпело изменений и сохранилось на уровне 1,2х.

Выпуски МТС широко представлены на рублевом рынке, наиболее ликвидные выпуски МТС-4, МТС-5, МТС-7 и МТС-8 торгуются с доходностью 6,33%-8,42% с дюрацией 0,88-4,79 года, предоставляя одну из наименьших премий к кривой ОФЗ среди рублевых выпусков компаний с рейтингом на уровне BB-, BB, BB+ . Ликвидный выпуск MTS-20 торгуется на уровне 7,13% с дюрацией 6,37 лет. Мы полагаем, что выпуски справедливо оценены рынком, и отчетность компании за 2-й квартал не отразится на котировках выпусков компании.

• **Номос-банк (-/Ваз/BB): отличные результаты 1-го полугодия.**

Номос-банк в 1-м полугодии 2011г. увеличил чистую процентную прибыль в 2,6 раза до 12,9 млрд. руб. по сравнению с результатами аналогичного периода 2010г. Непроцентные доходы банка выросли на 30,6% п/п за счет увеличения комиссионного дохода на 190% п/п и роста дохода от операций с ценными бумагами и цветными металлами на 10%; чистая прибыль банка увеличилась на 66,4% п/п. Финансовые показатели банка могли быть лучше, если бы менеджменту удалось сдержать рост операционных расходов, который составил 136% п/п. При этом основная статья операционных расходов – зарплаты сотрудникам, составляющая 50% всех операционных расходов – выросла на 125% п/п.

Активы банка, на 72% состоящие из выданных займов и на 12% из ценных бумаг, за 1-е полугодие увеличились на 7,9%. Кредитный портфель банка (кредиты банкам, корпоративным клиентам и физическим лицам) к началу года увеличился на 12,8% до 410,4 млрд. руб. Основная часть кредитов - 68,5% - приходится на кредиты корпоративным клиентам, портфель хорошо диверсифицирован по отраслям, на физических лиц приходится лишь 11,6% всех кредитов; необеспеченные кредиты составляют 19% выданных кредитов. Следует отметить, что на долю компаний, связанных с банком, приходится лишь 5,8% выданных кредитов.

Процент займов, платежи по которым не производились более 90 дней, по состоянию на конец первого полугодия 2011г. составил 2,3%; аналогичный показатель по итогам 2010г. составлял 2,5%. Низкий уровень данного показателя объясняется высокой долей корпоративных кредитов, обеспеченных залогом.

В связи с улучшением качества портфеля процент средств, направленных на формирование резервов по выданным кредитам, в 1-м полугодии 2011г. составил 4,29%; по результатам 2010г. этот показатель достиг 4,63%. Портфель ценных бумаг банка на 91,5% состоит из облигаций, что говорит о низком риске обесценения данных активов.

Обязательства банка за 1-е полугодие увеличились на 30,2 млрд. руб. или 6,4%, главным образом в связи с ростом депозитов, размещенных другими банками; при этом 63% обязательств

являются счетами клиентов Номос-банка (при этом большая часть – 68,6% - срочные вклады), 12% - на депозиты сторонних банков, а на долю облигаций приходится лишь 6,7% обязательств.

ИСТОРИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ

	Рекомендация	Дата рекомендации	Цель УТМ	Снятие рекомендации	Причина снятия
Акрон-03	Покупать	12/8/2010	7%	26/10/2010	Достижение цели
Атомэнергпром-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

Георгий Дяденко

dyadenko@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

Дмитрий Филиппов

Рынок акций
Dfilippov@mdmbank.com

Екатерина Журавлева

Долговой рынок
Katerina.Zhuravleva@mdmbank.com

Константин Абравитов

Долговой рынок
Abravitov@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.