

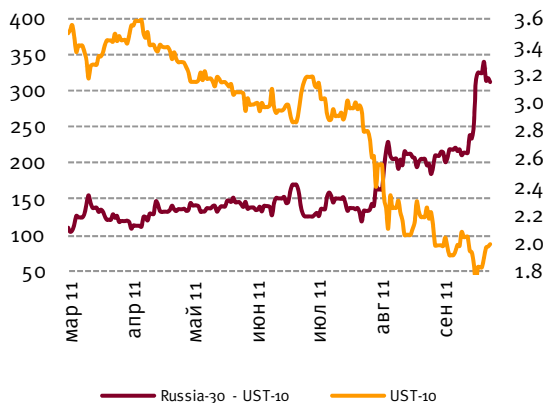


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

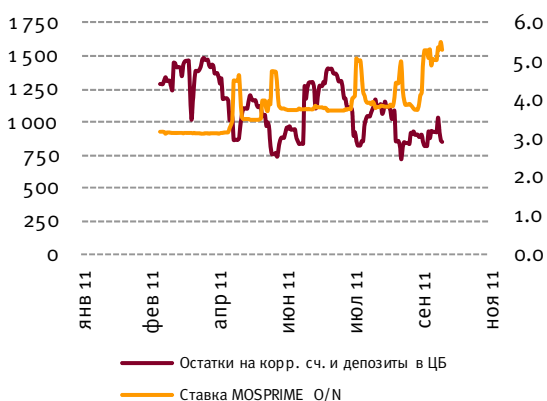
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.372%	0.4 б.п.	
Нефть Brent	106.44	1.24	1.18%
Золото	1614.4	5.6	0.35%
EUR/USD	1.3597	0.005	0.40%
RUB/Корзина	37.07	0.14	0.39%
MosPRIME O/N	5.31%	-20.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	694.8	18.1	2.67%
Счета и депозиты в ЦБ	421.2	281.4	201.27%
RUSSIA CDS 5Y \$	290.17	-6.1 б.п.	
Rus-30 - UST-10	311.20	-5.3 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Северсталь планирует войти в TOP-5 мировых стальных компаний по EBITDA.** В рамках Дня инвестора, проведенного в четверг, Северсталь сделала заявление о планах развития на ближайшее десятилетие. Главной целью компании является вхождение в пятерку крупнейших стальных компаний мира по показателю EBITDA.
- **ВТБ увеличил долю в Банке Москвы до 80,57%.** Можно рассматривать спекулятивную покупку евробондов Банка Москвы с расчетом на рост их цены.
- **Распадская: финансовые результаты за 1-е полугодие 2011г.** Еврооблигации компании торгуются с доходностью 8,69% при дюрации 0,61 года, не обладая высокой ликвидностью. Учитывая денежную позицию компании, мы полагаем, что Распадская успешно справится с погашением своего выпуска в мае следующего года.

ВНЕШНИЙ ФОН

- **Мировые фондовые площадки в четверг закрылись в плюсе.** Фондовые площадки в четверг закрылись в плюсе на фоне превысившей ожидания макроэкономической статистики, а также поддержки Германией расширения фонда спасения еврозоны. ВВП США во 2-м квартале 2011г. вырос на 1,3% к аналогичному периоду 2010г. Число обращений за пособием по безработице снизилось до 391 тыс., против ожидаемых 420 тыс. Нижняя палата парламента Германии проголосовала за расширение полномочий EFSF, в результате чего Еврокомиссия теперь уверена в возможности завершить процесс расширения полномочий фонда к середине октября. Решение долгой проблемы Европы остается все также под вопросом, тем не менее, данная новость принесла долгожданную передышку финансовым рынкам. Котировки Rus-30 отскочили от локальных минимумов до 113,447%. Сегодня ожидается публикация статистики по личным доходам и расходам в США, а также базовому индексу потребительских цен. Выход позитивных данных мог бы поддержать движение вверх от уровня предыдущего дня.

РЫНКИ

- **Совокупный объем торгов на рублевом рынке в четверг составил 34 млрд. руб. против 31,3 млрд. руб. днем ранее.** Объем сделок на рынке ОФЗ составил 10,5 млрд. руб., практически не изменившись по сравнению с предыдущим днем. Наибольшая активность инвесторов наблюдалась в госбумагах серий 26204 (2,3 млрд. руб. / +2 б.п. к доходности), 46022 (1,6 млрд. руб. / без изменений) и 26206 (1,4 млрд. руб. / -5 б.п.). В четверг основные обороты пришлись на корпоративный сегмент: обороты составили 23,5 млрд. руб. (16,3 млрд. руб. днем ранее). В корпоративном секторе основные покупки пришлись на бумаги Транснефть-3 (3,6 млрд. руб. / -7 б.п.), РЖД-15 (1,9 млрд. руб. / +3 б.п.). В рамках исключения привилегированных акций МДМ Банка из внесписочных бумаг ММВБ, держателям была предоставлена возможность досрочного погашения биржевых облигаций МДМ-банка на сумму в 10 млрд. руб., что вызвало повышенную активность в бумаге. Объем торгов по выпуску МДМ-бонд составил 2,0 млрд. руб., доходность снизилась на 41 б.п.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Рублевая ликвидность в четверг увеличилась на фоне продолжающейся поддержки регуляторами.** Остатки средств на счетах в Банке России повысились на 266,7 млрд. руб. и составили 1115,9 млрд. руб. При этом на корреспондентских счетах находится 694,8 млрд. руб., что на 18,1 млрд. руб. больше, чем днем ранее. Остатки на депозитных счетах выросли на 248,7 млрд. руб., достигнув отметки 421,2 млрд. руб. Мы связываем столь резкий рост с перечислением Агентством по страхованию вкладов денежных средств Банку Москвы с целью закрытия операции по эмиссии ОФЗ на 295 млрд. руб., выпускаемых в рамках санации Банка.

Короткие ставки на кривой Mosprime в четверг снизились: overnight - на 20 б.п. до 5,31%, недельный Mosprime - на 12 б.п. до 5,7%. Более длинные ставки не изменились. Ставки МБК в течение дня снизились с 4% до 3,75%; по сделкам РЕПО на межбанке ставка составила 5,37%, снизившись по сравнению с предыдущим днем на 12 б.п. при объеме 238,8 млрд. руб. (222,9 млрд. руб. днем ранее).

Несмотря на затишье на денежном рынке, участники стремятся увеличить ликвидность. Спрос на аукционе РЕПО Банка России составил в четверг 163,0 млрд. руб. при средней ставке 5,28% (-1 б.п. по сравнению с предыдущим днем). Регулятор продолжает политику по увеличению ликвидности в системе: снижения лимитов по аукционам в ближайшее время не ожидается.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Северсталь планирует войти в TOP-5 мировых стальных компаний по EBITDA.** В рамках Дня инвестора, проведенного в четверг, Северсталь сделала заявление о планах развития на ближайшее десятилетие. Главной целью компании является вхождение в пятерку крупнейших стальных компаний мира по показателю EBITDA. При этом показатель Чистый долг/EBITDA компании не будет превышать 1,5х, а акционерам в виде дивидендов будет выплачиваться 25% чистой прибыли. Чистый

долг/ЕВITDA Северстали по итогам 1-го полугодия 2011г. находился на уровне 1,1х.

Для реализации поставленных целей компании должна будет увеличить выручку как минимум на 1 млрд. долл. примерно до 4,5 млрд. долл., что может быть непросто, учитывая возможность очередного мирового спада. Это может означать то, что Северстали потребуются новые денежные ресурсы для реализации амбициозных планов. В конце июля компания выпустила еврооблигации на 500 млн. долл. с купоном 6,25%. С начала коррекции на внешних рынках доходности выпусков Северстали выросли на 200-250 б.п. При стабилизации ситуации на мировых площадках, мы не исключаем, что компания может выйти на рынок с новыми займами, что может оказать дополнительное давление на выпуски еврооблигаций.

- **ВТБ увеличил долю в Банке Москвы до 80,57%.** Вчера Банк ВТБ сообщил об увеличении своей доли в капитале Банка Москвы до 80,57%, и теперь, согласно соглашению по санации банка, АСВ должно предоставить кредитной организации до 295 млрд. руб. на льготных условиях, а группа ВТБ – предоставить дополнительный капитал в размере 100 млрд. руб. Консолидация результатов Банка Москвы в отчетности ВТБ поможет оценить качество активов на балансе проблемного банка.

В обращении находятся 4 выпуска евробондов Банка Москвы с дюрацией от 1,5 до 4,5 лет и один выпуск рублевых облигаций с дюрацией 1,28 года; у ВТБ - 6 рублевых выпусков с дюрациями в диапазоне от 0,6 лет до 1,9 лет и 7 евробондов с дюрацией от 1 года до 6,7 лет (не учитывая облигации с дюрацией менее 0,3 лет). Спред доходностей рублевого выпуска Банка Москвы к доходности рублевых облигаций ВТБ составляет 1%; для евробондов спред составляет около 1,5%. Мы ожидаем, что со временем данный спред будет сокращаться, в связи с чем можно рассматривать спекулятивную покупку евробондов Банка Москвы с расчетом на рост их цены.

- **Распадская: финансовые результаты за 1-е полугодие 2011г.** В четверг Распадская опубликовала результаты деятельности за 1-е полугодие 2011г. по МСФО. Выручка в 1-м полугодии составила 377 млн. долл., на 19% меньше 1-го полугодия 2010г. Снижение выручки связано с аварией на шахте Распадская, и как следствие, снижение объема продаж угольного концентрата. ЕВITDA компании в 1-м полугодии 2011г. составила 180 млн. долл. против 259 млн. долл. в 1-м полугодии 2010г. Рентабельность ЕВITDA снизилась с 56% до 48% соответственно. Необходимо отметить сохранение стабильной ликвидной позиции компании: объем денежных средств и краткосрочных депозитов компании составил на 30 июня 2011г. 415 млн. долл., превышая долг компании на 108 млн. долл.

Еврооблигации компании торгуются с доходностью 8,69% при дюрации 0,61 года, не обладая высокой ликвидностью. Учитывая денежную позицию компании, мы полагаем, что Распадская успешно справится с погашением своего выпуска в мае следующего года.

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

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 доверия, 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.