

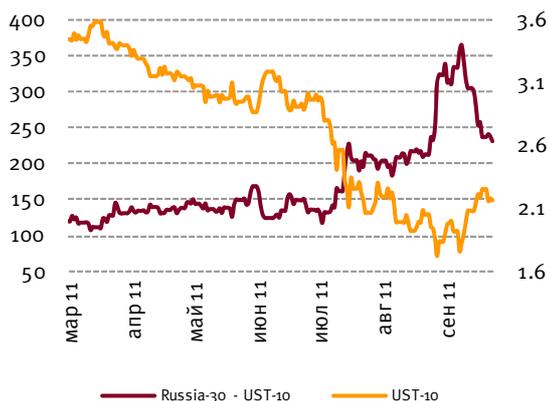


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

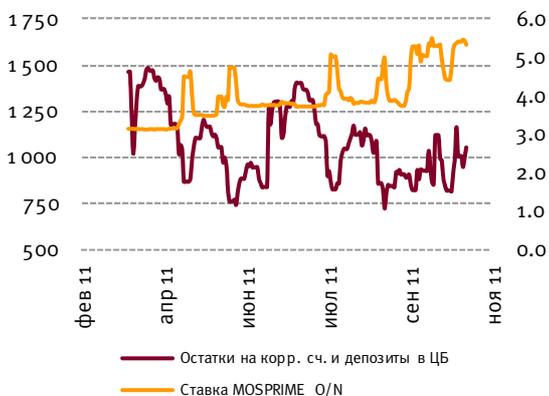
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.412%	0.2 б.п.	
Нефть Brent	109.65	-3.03	-2.69%
Золото	1640.75	-17.1	-1.03%
EUR/USD	1.376	0.001	0.06%
RUB/Корзина	36.29	-0.15	-0.41%
MosPRIME O/N	5.34%	-10.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	812.5	-110.0	-11.93%
Счета и депозиты в ЦБ	120.8	-7.2	-5.60%
RUSSIA CDS 5Y \$	230.14	-3.3 б.п.	
Rus-30 - UST-10	231.60	-6.5 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Результаты ФСК за 1-е полугодие 2011г., открыта книга заявок на облигации объемом 10 млрд. руб.** Выручка ФСК увеличилась на 26% до 71,217 млрд. руб. Рост данного показателя был обусловлен увеличением объема предоставляемых услуг, а также ростом тарифа. Сегодня ФСК открыло книгу заявок на облигации 15-й серии объемом 10 млрд. руб. Ориентир купона объявлен в диапазоне 8,75-9,00%, что предоставляет доходность на уровне 8,94-9,20% при 3-х летней оферте. На наш взгляд ФСК является эмитентом высокого кредитного качества, тем не менее, успешность размещения будет зависеть от внешнего фона, оказывающего в последнее время значительное влияние на рынки.

ВНЕШНИЙ ФОН

- Площадки в США снова снизились в среду на фоне усилившихся опасений, что до разрешения долгового кризиса в Европе еще долго. Dow Jones закрылся на отметке 11504.62 (-0,63%), S&P 1209.88 (-1.26%).
- Рынки движутся вслед за заявлениями политиков. Президент Франции Николя Саркози сообщил в среду, что переговоры о решении долгового кризиса еврозоны застопорились на обсуждении структуры Европейского фонда финансовой стабильности.
- Участники рынка предпочитают воздерживаться от открытия длинных позиций. Индекс волатильности в среду к вечеру вновь вырос до отметки 34,76 пункта, отражая возрастающую неопределенность настроений на рынке. В воскресенье состоится саммит ЕС, и участники рынка ожидают услышать конкретные заявления со стороны глав европейских государств. На наш взгляд, в настоящий момент основные движения на рынке будут все также обусловлены политической ситуацией, и способностью европейских государств договориться о конкретных мерах поддержки для стабилизации экономики.

РЫНКИ

- **Рынок рублевого долга замер в ожидании новостей.** На фоне сохраняющейся неопределенности на внешних рынках и стабилизации на денежном рынке вторичный рынок рублевого долга смог остановить падение - по итогам торгов сегмент ОФЗ прибавил к цене в среднем 4 б.п., в корпоративном сегменте сохраняется разнонаправленная динамика котировок. Чуть больше половины оборотов пришлось на короткие бумаги: в сегменте ОФЗ наиболее ликвидными были выпуски ОФЗ-25078 (1.2 млрд. руб./+3 б.п. к доходности/УТМ 7.06%) и ОФЗ-25067 (0.9 млрд. руб./ УТМ 6.39%), среди облигаций компаний отметим крупную сделку по Транснефть-3 (12.4 млрд. руб.), а также активные покупки выпусков Башнефть-1 (0,8 млрд. руб./-108 б.п./УТМ 8.17%), Башнефть-2 (1.1 млрд. руб./-106 б.п./УТМ 8.17%) и Башнефть-3 (1 млрд. руб./-118 б.п./УТМ 8.13%), по которым эмитент установил цену оферты в 105% номинала. Мы полагаем, что в ближайшее время рублевый рынок будет волатильным и его динамика будет зависеть от развития ситуации на мировых площадках.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Недолгая стабилизация перед первыми налоговыми выплатами.** В среду денежный рынок стабилизировался – ставки замедлили рост, потребность в фондировании с помощью ЦБ снизилась, что отразилось на остатках счетов Банка России – они снизились на 117,3 млрд. руб. до 933,3 млрд. руб. Движение кривой Mosprime вверх остановилось – овернайт подешевел на 10 б.п. до 5,34%, на длинных сроках ставки сохранились на прежних уровнях. Участники рынка снизили объемы заимствований по репо – на аукционах с Банком России банки совершили сделки на 217 млрд. руб., междилерское репо снизилось до аукционной ставки ЦБ – 5,28%, объем – 198 млрд. руб. Тем не менее, спокойствие на денежном рынке в ближайшее время не предвидится: сегодня участников рынка ждет первая налоговая выплата – уплата НДС за третий квартал 2011 года. Мы ожидаем роста ставок в течение дня – на межбанке ставки по кредитам с утра уже поднялись с 4 до 4,75% годовых.

МАКРОЭКОНОМИКА

- **Господдержка помогает сохранить спрос и объемы инвестиций.** Росстат в среду обнародовал статистику по социально-экономическому положению РФ. Вкупе со статистикой по промышленному производству данные нейтральны. Из-за нестабильной макроэкономической ситуации в мире экспортоориентированная промышленность России сократила производство на 0,8% относительно августа (рост г/г составил 3,9% по сравнению с 6,2% в августе). Тем не менее, рост кредитования и государственная поддержка помогли сохранить внутренний спрос и динамику инвестиций. Рост оборотов розничной торговли составил 9,2% г/г при прогнозе в 8,5% при низкой базе сравнения (относительно августа объем снизился на 0,4%). Инвестиции продемонстрировали серьезный рост в 8,5% на фоне увеличения государственных расходов на

строительство. Инфляция в России держится на уровне в 7,2% г/г, что дает возможность ЦБ сохранить существующие ставки. Мы ожидаем сохранения положительной динамики внутреннего потребления и объемов инвестиций до конца года, пользующихся поддержкой правительства. Динамика промышленного производства будет зависеть от ситуации на внешнем рынке.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Результаты ФСК за 1-е полугодие 2011г., открыта книга заявок на облигации объемом 10 млрд. руб.** Выручка ФСК увеличилась на 26% до 71,217 млрд. руб. Рост данного показателя был обусловлен увеличением объема предоставляемых услуг, а также ростом тарифа. Тарифная политика ФСК в следующем году пока остается неопределенной. В предвыборный год властями было принято решение о «заморозке» тарифов всех монополий, кроме РЖД. В июле тарифы энергокомпании будут увеличены примерно на 11%, тем не менее, распределение данной тарифной составляющей между предприятиями МРСК и магистральными ФСК пока не ясно.

ЕВITDA компании увеличилась на 42% и составила 45,46 млрд. руб. Компании удалось сдерживать рост расходов и увеличить рентабельность ЕВITDA до 64%. Чистый долг компании составил 31,83 млрд. руб. Соотношение Чистый долг/ЕВITDA компании все также остается на низком уровне и по итогам 2011г. мы ожидаем значение на уровне 0,5х.

Сегодня ФСК открыло книгу заявок на облигации 15-й серии объемом 10 млрд. руб. Ориентир купона объявлен в диапазоне 8,75-9,00%, что предоставляет доходность на уровне 8,94-9,20% при 3-х летней оферте. Кривая выпусков ФСК предоставляет премию к кривой ОФЗ порядка 70-80 б.п. Таким образом, размещаемый выпуск предоставляет премию к вторичному рынку примерно 70-90 б.п. На наш взгляд ФСК является эмитентом высокого кредитного качества, тем не менее, успешность размещения будет зависеть от внешнего фона, оказывающего в последнее время значительное влияние на рынки.

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 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.