

Аналитическое управление

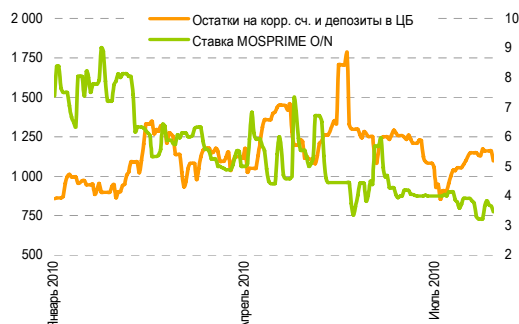
Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0,2956		0,0000%
Нефть Brent	75,85	1,54	2,07%
Золото	1 244,3	- 3,15	-0,25%
EUR/USD	1,2809	0,0129	1,02%
RUB/Корзина	34,61	0,0781	0,23%
MosPRIME O/N	2,71		-0,04%
Остатки на корп. сч.	486,70	- 69,00	-12,42%
Счета и депозиты в ЦБ	611,10	93,60	18,09%
RUSSIA CDS 5Y \$	168,58	- 11,59	-6,43%
Rus-30 - UST-10	178,00	- 15,50	-8,01%

Рекомендации

Эмитент	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103.7
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	104.8	102.37
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	113.4
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	100.57
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	101.28
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	108.62	107.5
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	111.47	110.09

Динамика ликвидности банковской системы

Размещения

- Минфин доразместил ОФЗ на 11.8 млрд руб. – удачнее, чем неделей ранее (стр. 2).

Корпоративные новости

- Низкий купон от ВТБ 24 (BBB/Baa1/BBB) разочаровал инвесторов: ¼ выпуска 4 серии было предъявлено к оферте (стр. 2).
- ЦентрТелеком (BB-/B) продолжает эстафету хороших новостей (стр. 2).
- ВБД (BB-/Ba3/-): денег «под завязку» (стр.3).

Рынки

- Рынок выходит из спячки. Российский рублевый рынок впервые за длительный период вышел из спячки и провел достаточно активную сессию, что совпало с официальным закрытием сезона отпусков. Рынок поддержали глобальный позитив и укрепляющийся к доллару рубль. Наибольшим спросом пользовались бумаги металлургов и нефтяников. Рынок евробондов также отметил ростом в более длинных выпусках. На благоприятном фоне Россия-30 закрылась выше 119-й фигуры.

- Выше – только звезды. Накануне фондовые индексы по всему миру устроили настоящее ралли. Dow Jones прибавил 2.5%, а S&P500 – все 3%. Инвесторы крайне положительно восприняли вышедшие данные о росте индекса ISM в США до 56.3 в августе с 55.5 в июле. Стукнувшись об уже найденное в конце августа дно, доходности 10-летних UST отскочили сразу на 10 б.п., по сути, создав предпосылки к развороту в сторону снижения цен. Позитива добавил МВФ, повысивший прогноз роста южнокорейской экономики до 6.1%, умерив тем самым опасения инвесторов насчет возможного пагубного воздействия замедления экономики США на экономики других стран. Доллар вчера снижался к большинству мировых валют. EUR/USD в моменте достигал 1.2850, а сегодня утром торгуется около 1.28. Существенный рост наблюдался в австралийской валюте: по итогам дня, австралийский доллар вырос к своему американскому собрату более чем на 2%. В целом, аппетит к риску в мире вчера подрос. Что интересно – в течение последних недель рынок спокойно отыгрывал негативные данные, а иногда и вовсе игнорировал их, однако с невероятным оптимизмом встречал позитивную статистику. Все это происходит на фоне роста и без того существенного леввереджа на рынках акций.

- Сегодня внешний фон позитивный, мы ожидаем продолжения роста на российском долговом рынке, однако блок важной статистики (см. календарь) может повлиять на закрытие сессии.

Размещения

■ **Минфин доразместил ОФЗ на 11.8 млрд руб. – удачнее, чем неделей ранее.** Минфин доразместил вчера два выпуска ОФЗ, причем размещения прошли более успешно, чем на прошлой неделе. Всего удалось привлечь 11.8 млрд руб. По 2-летнему выпуску 25073 объем размещения составил 7.3 млрд со средневзвешенной доходностью 5.9%; по 5-летнему выпуску 25075 объем размещения – 4.5 млрд руб. при средневзвешенной доходности 7.23%. Минфин в среднем предоставил премию 3-5 б.п. ко вторичке. Что интересно, на этот раз спрос на более длинный выпуск превысил спрос на короткий: 15.17 млрд против 9.09 млрд. Одна из возможных причин – уменьшение страхов инвесторов относительно возможного ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ. Объявленное во вторник решение о сохранении ставок в сочетании с опубликованными вчера данными о замедлении недельной инфляции до 0.1% могли подтолкнуть инвесторов к длинному концу кривой.

Корпоративные новости

■ **Низкий купон от ВТБ 24 (BBB/Ваа1/BBB) разочаровал инвесторов.** ВТБ 24 исполнил оферту по облигациям 4 серии общим объемом 8 млрд руб., выкупив 76.44% выпуска. Инвесторы предпочли расстаться с бумагой после того, как ставка купона была снижена с 11.85% до 6.9%. На текущий момент облигации торгуются с доходностью к оферте 7.0%, следующая оферта предстоит через два года. Снижение объема в обращении может негативно сказаться на ликвидности бумаги и несколько снизить ее котировки.

■ **ЦентрТелеком (BB-/BB) продолжает эстафету хороших новостей.** Чистая прибыль Центртелекома выросла в первом полугодии на 42% - до 4.15 млрд руб. Рост остальных показателей был несколько скромнее: так, операционная прибыль увеличилась на 13% до 6.2 млрд руб., а EBITDA – на 11.8% до 9.5 млрд руб. У ЦентрТелекома в обращении два выпуска ценных бумаг: CLN с погашением в ноябре 2010 г. и 5-летние рублевые облигации с погашением в следующем августе, торгующиеся с доходностью около 6.8%. Тем не менее, как и в случае с другими телекомами, хорошие новости вряд ли существенно повлияют на котировки бумаги в силу ожидаемого слияния дочек Связьинвеста.

Корпоративные новости

- **ВБД (ВВ-/ВаЗ/-): денег «под завязку».** В четверг Вимм-Биль-Данн представил вполне успешные консолидированные финансовые показатели за 1 полугодие 2010 года. Выручка группы выросла на 17.1% год к году до 1.255 млрд долл. EBITDA увеличилась до 159.7 млн долл. (рентабельность – 12.7%), по сравнению с 158.3 млн за аналогичный период 2009 г. Чистая прибыль составила 69.5 млн долл., что выше показателя за 1 полугодие 2009 на 7.1%. Компания отметила увеличение спроса на молочную продукцию и товары детского питания до значений выше докризисных. Среди негативных воздействий на операционную деятельность – рост стоимости сырья на молочном рынке и, как следствие, снижение валовой рентабельности в этом сегменте.
- Общая величина долга на конец июня составила 475.6 млн долл., однако этот показатель не включает размещенных в июле 2-х бондовых выпусков суммарным объемом 10 млрд руб. (+ ≈325.7 млн долл.) По балансовым показателям коэффициент Долг/EBITDA составил 1.55 (1.62 на конец 2009 г.), а Чистый долг/EBITDA 1.04 (0.82 на конец 2009 г.).
- 12 августа компания объявила о договоренности с Danone по выкупу 18.4% собственных акций на сумму 470 млн долл. Дополнительно компании предстоят выплаты на ≈200 млн долл. до конца этого года и 250 млн долл. по синдицированному кредиту в апреле следующего. Из выплат текущего года примерно половина приходится на исполнение оферты по выпуску 3 серии 3 сентября. В последней декаде августа эмитент установил ставку по 6-10 купонному периоду на уровне 7.45, что соответствует по YTM наиболее ликвидным выпускам БО облигаций эмитента, с поправкой на срочность. Остается вероятность, что не весь объем будет предъявлен к выкупу и эмитент сможет «сэкономить» денежные средства, что, учитывая выкуп акций, вполне релевантная задача. На конец июня 2010 г., объем денежных средств и эквивалентов на балансе составил 156.2 млн долл. Учитывая размещенные в июле бонды, а также возможность эмитента генерировать положительной денежный поток от основной деятельности, это не ставит платежеспособность ВБД под угрозу. Однако на текущий момент есть вероятность нехватки средств для выплат по синдицированному банковскому кредиту в апреле следующего года. Учитывая благоприятную конъюнктуру, компания имеет возможность привлечь дополнительно финансирование на рынке, либо продать часть выкупленных у Danone акций.
- В целом, мы не ожидаем существенного роста долговой нагрузки в терминах Долг/EBITDA на конец года и прогнозируем его значение в диапазоне 1.6-1.8, что является достаточно комфортным показателем. Из обращающихся на рынке выпусков наибольшей ликвидностью обладают биржевые облигации 6 и 7 серии, однако мы считаем, что они справедливо оценены рынком (Dur 2.6, YTM 7.8) и не видим в ближайшей перспективе потенциала для сужения спреда.

30 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Overnight Call Rate		0.10%	0.10%	03:11 GMT
Monetary Policy Statement				03:11 GMT
США				
Personal Spending m/m	июль	0.4%	0.0%	14:00 GMT
Core PCE Price Index m/m	июль	0.1%	0.0%	14:00 GMT
Personal Income m/m	июль	0.3%	0.0%	14:15 GMT
FOMC Member Bullard Speaks on Economy				16:00 GMT

31 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Япония				
Manufacturing PMI	август		52.8	23:15 GMT
Retail Sales y/y	июль	0.4%	0.2%	23:50 GMT
Industrial Production m/m prel.	июль	-0.3%	-1.1%	23:50 GMT
Average Cash Earnings y/y	июль	0.9%	1.8%	01:30 GMT
Housing Starts y/y	июль	2.5%	0.6%	05:00 GMT
Еврозона				
German Unemployment Change	июль	-19K	-20K	07:55 GMT
Eurozone CPI Flash Estimate y/y	август	1.6%	1.7%	09:00 GMT
Eurozone Unemployment Rate	июль	10.0%	10.0%	09:00 GMT
США				
Chicago PMI	август	57.5	62.3	13:45 GMT
Consumer Confidence	август	50.9	50.4	14:00 GMT
FOMC Meeting Minutes		0.5%	-30.0%	18:00 GMT

1 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Китай				
Manufacturing PMI	август	51.5	51.2	01:00 GMT
HSBC Manufacturing PMI	август		49.4	02:30 GMT
Еврозона				
German Retail Sales m/m	июль	0.6%	-0.3%	06:00 GMT
Eurozone Final Manufacturing PMI	август	55.0	55.0	08:00 GMT
США				
ISM Manufacturing PMI	июль	0.4%	0.0%	14:00 GMT
Construction Spending m/m	июль	-0.4%	0.1%	14:00 GMT
Crude Oil Inventories	на 27 авг.		4.1M	14:30 GMT
Россия				
Инфляция	24-30 авг.			

2 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
Nationwide housing prices m/m	август	-0.3%	-0.5%	06:00 GMT
Еврозона				
PPI m/m	июль	0.2%	0.3%	09:00 GMT
GDP q/q rev.	2 квартал	1.0%	1.0%	09:00 GMT
Minimum Bid Rate		1.0%	1.0%	11:45 GMT
ECB Press Conference				12:30 GMT
США				
Jobless Claims	на 28 авг.	477K	473K	12:30 GMT
Nonfarm Productivity q/q rev.	2 квартал	-1.9%	-0.9%	12:30 GMT
Pending Home Sales m/m	июль	-1.5%	-2.6%	14:00 GMT
Factory Orders m/m	июль	0.5%	-1.2%	14:00 GMT
Россия				
Резервы ЦБ	за неделю			

3 сентября

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
Services PMI	август	53.1	53.1	08:30 GMT
Еврозона				
Final Services PMI	август	55.6	55.6	08:00 GMT
Retail Sales m/m	июнь	0.3%	0.0%	09:00 GMT
США				
Non-Farm Employment Change	август	-101K	-131K	12:30 GMT
Unemployment Rate	август	9.6%	9.5%	12:30 GMT
ISM Non-Manufacturing PMI	август	53.6	54.3	14:00 GMT
Россия				
Денежная база	за неделю			

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Виниченко Илья
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Наталья +7 495 960 22 56
Ермолицкая
Дарья Грищенко +7 495 363 27 44
Анна Казначеева +7 495 787 94 52
Людмила Рудых +7 495 363 55 83

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Ларин Андрей Andrey.Larin@mdmbank.com
Георгий Великодный Georgiy.Velikodnyy@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко Ilya.Nenaidenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Хусаинов Альберт Albert.Khusainov@mdmbank.com
Ромодин Максим Maxim.Romodina@mdmbank.com
Семенов Артур Artur.Semenov@mdmbank.com
Ворожейкина Анастасия Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

Ильина Анна Anna.Ilina@mdmbank.com
Бердин Игорь Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление

Михаил Зак Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления	+7 495 795 2521 доб. 2410
Дмитрий Конторщиков Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Рынок акций	
Николай Гудков Nikolay.Gudkov@mdmbank.com	Рынок акций	
Андрей Кулаков Kulakov@mdmbank.com	Долговой рынок	
Владимир Назин Nazin@mdmbank.com	Долговой рынок	

Редакторская группа

Михаил Ременников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер Andrew.Mullinder@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.

© 2010, 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.