

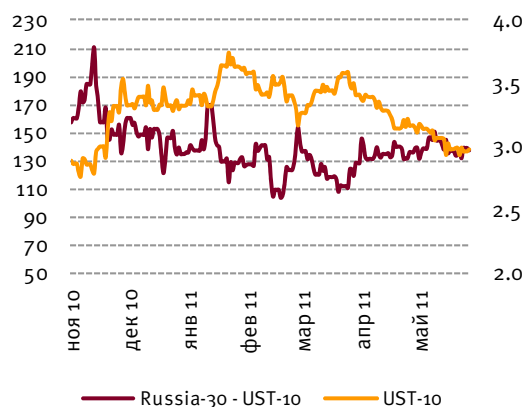


### АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.247%	-0.1 б.п.	
Нефть Brent	118.31	0.11	0.09%
Золото	1516.1	-15.55	-1.02%
EUR/USD	1.4413	0.007	0.46%
RUB/Корзина	33.45	-0.03	-0.09%
MosPRIME O/N	3.75%	о б.п.	
Остатки на корр. сч.	518.8	-185.03	-26.29%
Счета и депозиты в ЦБ	362.7	71.1	24.38%
RUSSIA CDS 5Y \$	144	1.6 б.п.	
Rus-30 - UST-10	137.7	-1.6 б.п.	

### ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



### ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



### НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **S&P вновь снизило рейтинг Греции.** В этот раз на 3 ступени – с «В» до «ССС», прогноз по рейтингу «негативный» (стр. 2).
- **МКБ (-/B1/B+) размещает облигации объемом 5 млрд руб.** Индикативная ставка купона составляет 8.9-9.4%, что соответствует доходности в 9.1-9.62%. Мы считаем целесообразным участвовать в размещении не ниже середины индикативного диапазона (стр. 2).
- **Дельтакредит (-/Ваа2/-) размещает облигации объемом 5 млрд руб.** Ориентир по ставке купона составляет 7.15-7.65%, что соответствует доходности 7.28-7.8%. Справедливую доходность ДельтаКредит-05 можно оценить на уровне 7.5-7.6%. Мы рекомендуем участвовать в размещении по середине индикативного диапазона (стр. 2).

### РЫНКИ

- **Внешний фон во вторник утром положительный.** Сегодня будут опубликованы данные по инфляции производителей и розничным продажам в мае в США, что может оказать незначительное воздействие на ход торгов.

## РЫНКИ

- **Торговая сессия пятницы прошла при невысокой активности, однако цены облигаций чувствуют себя достаточно уверенно.** По итогам дня наиболее ликвидные выпуски закрылись выше на 5-10 б.п. Внешний рынок продемонстрировал снижение в секторе госбумаг – Россия-30 подешевела до 118.30%, корпоративный сегмент консолидировался.

## НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **S&P вновь снизило рейтинг Греции.** В этот раз на 3 ступени – с «В» до «ССС», прогноз по рейтингу «негативный». Таким образом рейтинг от S&P догнал недавно пониженный до «Саа1» рейтинг Moody's. Аналитики агентства считают, что до 2013 г. страна переживет как минимум один дефолт и назвали ее страной заслуживающей наименьшее доверие в предоставлении ей кредитов. На этом фоне, несколько снизившиеся за последнюю неделю доходности по обязательствам Греции, вновь вернулись к максимумам. Так, доходность 2-летних облигаций за неделю выросла с 22.67% до 26.14%, хотя, в целом, оба эти показателя делают привлечение на открытом рынке почти невозможным.
- **МКБ (-/В1/В+) размещает облигации объемом 5 млрд руб.** Срок обращения биржевых облигаций серии БО-5 составляет три года, оферта не предусмотрена. Индикативная ставка купона составляет 8.9-9.4%, что соответствует доходности в 9.1-9.62%. Сбор заявок продлится до 21 июня, размещение запланировано на 23 июня.
- На меньшей дюрации облигации МКБ предлагают премию в доходности к облигациям крупнейших частных российских банков на уровне 100-120 б.п. При сохранении этого спреда на дюрацию нового выпуска, его справедливую доходность можно оценить в 9.2-9.4%. Однако на наш взгляд по новому выпуску должна быть дополнительная премия за длительность бумаги в 20-30 б.п., поскольку такая срочность бумаги нетипична для МКБ. Таким образом, мы считаем целесообразным участвовать в размещении не ниже середины индикативного диапазона.
- **Дельтакредит (-/Ваа2/-) размещает облигации объемом 5 млрд руб.** Срок обращения облигаций серии 05 составляет 5 лет, предусмотрена оферта через три года. Ориентир по ставке купона составляет 7.15-7.65%, что соответствует доходности 7.28-7.8%. Книга заявок закрывается 20 июня, размещение предварительно запланировано на 22 июня.
- Предложение достаточно агрессивно. На чуть меньшей дюрации торгуется недавно размещавшийся БНП-Париба-2 с доходностью около 7.2%. В то же время, облигации «сестры» ДельтаКредита по группе SocGen – Русфинанса (-/Ваа3/-) серий 10 и 11 торгуются при дюреции меньше на полгода с доходностью около 7.6%. Несмотря на менее рисковую бизнес-модель ДельтаКредита мы считаем, что ориентиром для его облигаций все же стоит считать облигации Русфинанса. Исходя из этой предпосылки, справедливую доходность ДельтаКредит-05 можно оценить на уровне 7.5-7.6%. Мы рекомендуем участвовать в размещении по середине индикативного диапазона.

## 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

## 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

### Андрей Кулаков, CFA

Долговой рынок  
Kulakov@mdmbank.com

### Владимир Назин

Долговой рынок  
Nazin@mdmbank.com

## РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

### 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.

© 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, опубликовать, 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.