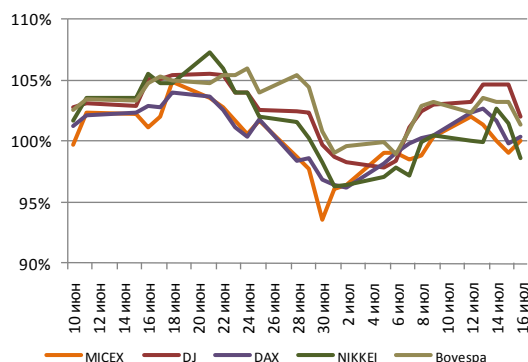


Динамика ключевых фондовых индексов


Источник: Bloomberg, расчеты МДМ Банка

Фондовые индексы

	значение	изменение		
		1 нед.	1 мес.	1 год
MMVB	1328	0,3%	-4,4%	43,5%
PTC	1390	2,2%	-3,1%	50,3%
PTC2	1632	1,8%	-2,9%	100,8%
DJA	10098	-1,0%	-3,4%	13,7%
S&P 500	1065	-1,2%	-4,7%	11,6%
CAC40	3525	-1,2%	-4,9%	2,6%
DAX	6074	-0,1%	-3,1%	17,4%
NIKKEI	9408	-1,8%	-8,1%	1,3%
Bovespa	62339	-1,8%	-3,3%	27,6%
BRIC-50	451	-4,3%	-8,2%	19,7%
MSCI EM	949	-0,3%	-3,0%	9,7%

Рынок облигаций

	значение	изменение		
		1 нед.	1 мес.	1 год
UST-10	1051	1,1%	2,8%	9,1%
Россия-30	114	0,7%	1,2%	15,8%
Россия-18	138	1,2%	1,0%	-2,9%
EMBI+	529	1,0%	3,0%	15,1%

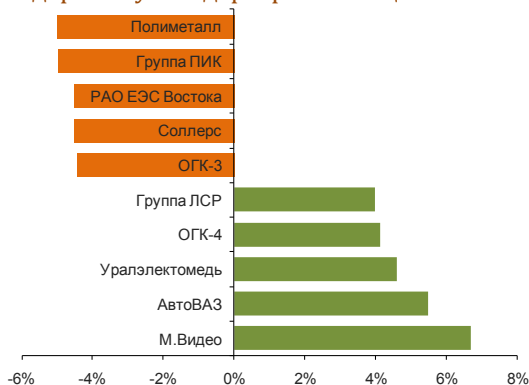
Валютный и денежный рынки

	значение	изменение		
		1 нед.	1 мес.	1 год
EUR/USD	1,29	2,3%	4,5%	-8,2%
RUB/USD	30,50	-1,2%	-1,4%	-3,9%
JPY/USD	86,59	-2,2%	-4,0%	-7,6%
USD/GBP	1,53	1,5%	2,9%	-6,6%
Mosprime 1M	3,42	0,3%	-1,8%	-67,2%
Mosprime 3M	3,94	0,3%	-1,6%	-72,3%

Товарный рынок

	значение	изменение		
		1 нед.	1 мес.	1 год
Brent	76,01	-0,1%	-1,0%	22,5%
Алюминий	1925	-0,3%	-0,3%	36,5%
Никель	18950	-2,8%	-5,4%	17,7%
Медь	6485,00	-4,1%	-2,5%	23,3%
Золото	1189	-1,6%	-5,2%	26,8%
Серебро	1781	-1,4%	-7,4%	34,7%
Палладий	450	-1,1%	-9,1%	82,9%
Платина	1507	-1,7%	-6,0%	30,8%

Источник: Bloomberg, расчеты МДМ Банка

Лидеры и аутсайдеры рынка акций РФ


Источник: Bloomberg, расчеты МДМ-Банка

Тенденции

Финансовая картина прошедшей недели исполнена в мрачных тонах. Палитра цветов регулярно пополнялась порциями негатива из США, где ФРС заявила о том, что темпы восстановления производства и занятости в американской экономике в последние месяцы замедлились. По сути, принципиальных изменений в макроэкономическом фоне не произошло – просто ФРС наконец-то заставило инвесторов начать обращать внимание не только на сильные корпоративные отчеты, которые двигали рынки вверх в последнее время, а на более чем слабые макроэкономические данные. Заметим, что особое впечатление на рынки произвел не факт пересмотра в худшую сторону оценки экономической ситуации, а решение о новой стимулирующей программе в виде реинвестирования собственных средств в казначейские облигации.

Черных оттенков добавила крайне слабая макроэкономическая статистика по американскому рынку труда, торговому балансу и розничным продажам. Не остался в стороне и Китай, в котором объем кредитования оказался на минимальном уровне за последний год, наблюдается замедление темпов роста промышленного производства, а власти констатируют рост инфляционных рисков.

Несколько оттеняла мрачные тона неплохая статистика из Европы, где экономика показала уверенные темпы восстановления во втором квартале, рост ВВП составил 1%, в основном благодаря 2.2% росту экономики Германии. Позитива привнес и рост индекс потребительского доверия в США, выросший с 67 до 69.6 пунктов, однако общая макроэкономическая картина явно не радовала инвесторов.

Не осталась в стороне от глобальных тенденций и Россия. По итогам недели индекс ММВБ снизился более чем на 2% до уровня 1371,46 пунктов, индекс РТС потерял 4,45%, закрывшись на уровне 1442,54 пунктов.

Корпоративные события

- Группа FESCO: продали ненужное, улучшили операционные результаты
- РОСИНТЕР: первые проблески оптимизма в секторе

Наш прогноз

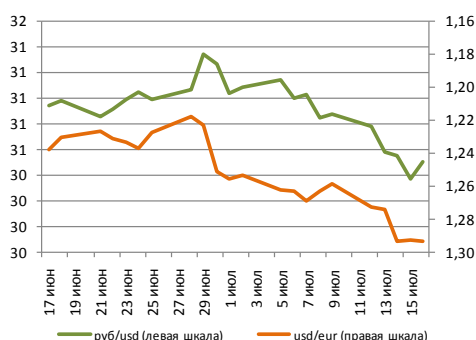
Рынки уже в значительной степени отыграли негатив прошлой недели, поэтому мы не исключаем вероятности локальных отскоков на среднесрочном нисходящем тренде и формирование консолидационного тренда. Тем не менее, при низких объемах торгов рынок продолжает оставаться безыдейным.

Новостной фон предстоящей недели не обещает быть насыщенным: важных корпоративных и макроэкономических новостей не ожидается. Сезон квартальной отчетности в США и Европе практически завершен, а из значимой макроэкономической статистики влияние на рынки могут оказать лишь строительство новых домов и промышленное производство в США во вторник. В этих условиях динамика рынков будет определяться техническими факторами, а низкий объем торгов позволит спекулянтам двигать рынок в ту или иную сторону.

Ситуация на российском фондовом рынке в отсутствии собственных идей по-прежнему будет зависеть от внешних сигналов. В случае негативной динамики на мировых фондовых площадках, мы полагаем вероятным сценарий снижения российского рынка до уровня 1330-1340 пунктов по индексу ММВБ. Однако, очевидно, что пока на рынок не вернется инвестор, а в РФ не будет оценен общий экономический ущерб от климатической катастрофы, говорить о четких трендах на рынке не приходится.

Рынки за неделю
Валютный рынок

RUB/USD и USD/EUR

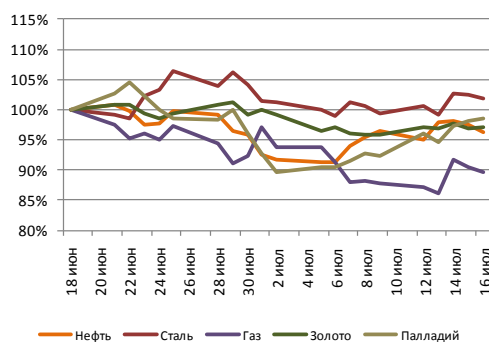


Источник: Bloomberg, расчеты МДМ Банка

Сокращение ВВП Греции и Испании во втором квартале 2010 г. – на 3,5% и 0,2% вновь вернули тревогу по поводу финансовой устойчивости «ахиллесовых пят» европейских финансов. В подтверждение этого на прошедшей неделе расширился CDS практически на все страны еврозоны, в той или иной степени входящих в зону риска (Ирландия, Греция, Испания, Португалия, Италия), а доходность их долговых обязательств выросла. В среду 11 августа курс евро пережил наибольший спад с 24 октября 2008 года, снизившись с уровня \$1.32 до \$1.29. К этому привели как технические факторы – явный перегрев рынка вследствие непрерывного двухмесячного роста, так и фундаментальные – новые инициативы ФРС и возвращение в информационное поле темы долговых проблем. На текущей неделе мы не ожидаем сильных движений по валютной паре долл/евро, возможно продолжение коррекционного движения вверх после провала предыдущей недели.

Товарные рынки

Динамика котировок ключевых товаров



Источник: Bloomberg, расчеты МДМ Банка

На прошлой неделе цены на нефть упали на 6,5% и вернулись к уровням почти месячной давности в районе \$75,5 за баррель WTI. Удержаться от падения котировкам «черного золота» не помогло ни заметное снижение запасов нефти и бензина в США вторую неделю подряд, ни повышение IEA прогноза потребления нефти в мире в 2010-2011 гг. Определенное влияние на рынок оказали данные о снижении импорта нефти Китаем в июле. В ближайшее время сильный доллар и ухудшение конъюнктуры на финансовых рынках могут продолжить оказывать давление на товарные рынки.

Драматические события разворачиваются на рынках продовольствия. Спекуляции по поводу запрета на экспорт российской пшеницы, а также продолжающаяся климатическая аномалия способствовали продолжению роста цен на зерновые, соя-бобы, кофе и сахар. Подорожание основных продуктов питания может оказать сильное инфляционное давление на глобальную экономику.

Новости компаний



РОСИНТЕР: первые проблески оптимизма в секторе

- **Операционные результаты говорят о восстановлении сектора.** За первые 7 месяцев 2010 выручка Росинтера выросла на 17.1%, причем увеличение выручки в основном обусловлено увеличением сопоставимых продаж. Рост выручки в июле год-к-году составил уже 17.8%. Число транзакций в сопоставимых ресторанах выросло в целом за 7 месяцев на 6.5% против 4.3% в 1 квартале. Мы считаем, что динамика последних месяцев – «первая ласточка» начала активного восстановления в секторе.
- **Росинтер успешно провел SPO, улучшив финансовый профиль.** В ходе проведенной в 1P2010 допэмиссии компания привлекла USD45 млн, увеличив акционерный капитал на 35.5%. Полученные средства были направлены на погашения дорогих в обслуживании краткосрочных заимствований, в результате чего показатель Чистый долг/ЕБИТДА снизился до вполне комфортного уровня 1.6х.
- **Недооценка к аналогам.** В настоящий момент акции компании торгуются с мультипликаторами EV/S'11 на уровне 0.8х и EV/ЕБИТДА'11 на уровне 6.9х, что предполагает 21% и 15% дисконт к аналогам с развивающихся стран. Учитывая стабильный рост спроса на услуги ресторанов семейства casual dining до кризиса и начало восстановления сектора в последние месяцы, мы считаем акции Росинтер удачной торговой идеей в среднесрочной перспективе.



Группа FESCO: продали ненужное, улучшили операционные результаты

Группа FESCO реализовала долю в НКК и опубликовала сильные операционные результаты. Сделка по продаже активов существенно улучшила финансовый профиль компании.

- ДВМП реализовало свою 50%-ую долю в Национальной Контейнерной Компании за USD900 млн. Продажа активов позволила Группе FESCO существенно улучшить свое финансовое положение. Вместо чистого долга в USD695 млн, сейчас чистая денежная позиция компании составляет около USD400 млн, что позволяет компании осуществлять новые инвестиции.

- В сентябре совет директоров компании примет решение, в какие проекты инвестировать средства. Это может быть выкуп оставшейся части акций ОАО "Владивостокский морской торговый порт", либо инвестиции в развитие ОАО "Владивостокский контейнерный терминал", либо начало строительства зернового терминала. Компания также заинтересована в увеличении своего присутствия на рынке железнодорожных перевозок путем покупки подвижного состава и поглощения мелких и средних операторов.

Операционные результаты говорят о существенном опережении динамики сектора.

- Объем контейнерных перевозок морем увеличился на 58% год к году до 160.3 тыс. TEU, железнодорожные перевозки контейнеров выросли в 4 раза, до 84.7 тыс. TEU, объем оказанных экспедиторских услуг возрос на 33%, до 24.3 тыс. TEU, интермодальные перевозки выросли в 3.6 раза по сравнению с 1 полугодием 2009 года, до 20.6 тыс. TEU. Владивостокский контейнерный терминал увеличил перегрузку контейнеров на 55% до 134.1 тыс. TEU. Перевалка навалочных грузов ВМТП в январе-июне 2010 года выросла на 28% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- Темпы перевалки грузов в базовом для FESCO Владивостокском морском торговом порту значительно превышают средний показатель по отрасли (38% против 10%).

Недооценка к аналогам. В настоящий момент акции компании торгуются с мультипликаторами EV/S'11 на уровне 1.0х и EV/ЕБИТДА'11 на уровне 4.2х, что предполагает 66% и 49% дисконт к аналогам с развивающихся стран. Учитывая устойчиво высокие темпы роста бизнеса компании в текущем году мы считаем акции FESCO наиболее интересной идеей в транспортном секторе.

Монитор оцененности

- Главное:**
- В секторе строительных компаний наиболее интересной идеей мы считаем Мостотрест. Несмотря на высокое значение мультипликатора P/E (P/E'10 на уровне 20.6x) компания в ближайшие годы может существенно улучшить свои финансовые результаты за счет реализуемых в настоящий момент проектов в области инфраструктурного строительства.
 - В секторе нефтяных компаний мы выделяем акции Лукойл, которые торгуются с 10% дисконтом к российским аналогам по мультипликатору P/E на текущий год. Недавний выкуп компанией собственных акций у CopocoPhillips может открыть новые перспективы для работы на внутреннем рынке

	Мсрп	EV	EV/S'10	EV/S'11	EV'/ЕБИТДА'10	EV'/ЕБИТДА'11	P/E'10	P/E'11
Нефть и газ								
Башнефть	6 186	7 781	0,67	0,61	3,13	2,74	4,56	4,09
Газпромнефть	20 388	24 692	0,90	0,81	4,22	3,88	6,19	5,69
Лукойл	45 930	53 181	0,57	0,54	3,48	3,40	5,50	5,35
Роснефть	74 187	89 201	1,51	1,38	4,92	5,02	7,15	7,31
Сургутнефтегаз	35 388	20 189	0,90	0,89	2,74	2,78	7,08	7,49
Татнефть	10 458	12 381	0,89	0,77	4,58	3,61	6,10	4,91
Газпром	124 996	168 951	1,48	1,33	3,83	3,50	4,46	4,26
Новатэк	22 165	22 724	5,72	4,27	11,97	9,98	17,13	13,94
Среднее			0,90	0,85	4,03	3,56	6,15	5,52
Среднее по мировым аналогам			0,58	0,56	3,68	3,60	8,86	7,34
Электроэнергетика								
МОЭК	2 160	3 279	1,30	1,20	4,73	3,67	6,59	6,05
ФСК ЕЭС	13 804	16 279	4,13	3,29	7,90	5,60	15,41	10,61
РусГидро	14 833	14 554	3,17	2,52	7,04	5,54	11,91	9,21
Мосэнерго	4 015	4 331	0,94	0,81	6,58	4,97	26,43	13,02
ОГК-3	2 802	1 441	1,13	0,98	13,52	8,72	31,45	22,28
ИнтерРАО	3 108	4 036	1,43	1,08	8,42	6,57	19,74	18,93
ОГК-2	1 728	2 210	1,43	1,19	13,66	7,32	31,41	16,19
ОГК-4	4 867	4 658	2,54	2,02	13,55	7,00	17,79	10,55
МРСК Центра	1 689	1 982	1,12	0,90	4,60	3,14	11,75	5,29
Среднее			1,43	1,14	8,16	6,08	18,76	11,82
Среднее по мировым аналогам			2,14	2,01	9,25	8,69	15,52	12,30
Телекоммуникации								
Сибирьтелеком	721	1 369	1,02	0,99	2,65	2,50	5,81	4,60
ЦентрТелеком	1 144	1 745	1,33	1,29	3,02	2,90	4,87	4,39
Волгателеком	773	1 057	0,90	0,88	2,16	2,08	5,02	4,29
МТС	16 305	20 897	1,80	1,59	4,04	3,50	12,24	8,32
Среднее			1,17	1,14	2,84	2,70	5,42	4,50
Среднее по мировым аналогам			2,30	2,24	5,85	5,68	10,67	10,07
Горнодобывающая промышленность								
Гайский ГОК	154	366	0,99	0,89	2,23	2,00	1,78	1,59
Коршуновский ГОК	500	355	1,20	0,71	2,57	1,19	5,10	2,27
Белон	1 081	1 478	1,73	1,47	5,32	3,87	7,78	5,16
Распадская	3 717	3 854	4,99	3,68	7,89	5,41	13,47	8,28
Кузбассразрезуголь	2 239	2 760	1,36	1,17	4,05	3,31	6,62	4,98
Среднее			1,73	1,47	5,32	3,87	7,78	5,16
Среднее по мировым аналогам			3,08	2,06	10,10	5,56	17,55	18,22
Золотодобывающая промышленность								
ПолусЗолото	8 921	8 621	5,24	4,41	9,71	8,58	18,83	14,79
Среднее по мировым аналогам			4,32	3,95	8,98	7,48	20,60	14,72
Черная металлургия								
Северсталь	11 085	15 652	0,90	0,73	5,68	4,47	10,80	6,28
ММК	9 498	11 159	1,35	1,05	5,79	4,36	10,80	7,32
НЛМК	20 767	21 809	2,54	2,11	8,25	6,45	13,66	10,27
Выксунский МЗ	2 401	2 961	1,02	0,95	4,74	4,06	6,98	5,35
Ашинский МЗ	214	141	0,61	0,56	2,65	3,26	8,10	11,83

Источник: Bloomberg, расчеты МДМ Банка

Монитор оцененности (продолжение)

	Мcap	EV	EV/S'10	EV/S'11	EV'/ЕБИТДА'10	EV'/ЕБИТДА'11	P/E'10	P/E'11
Цветная металлургия								
ВСМПО-АВИСМА	1 113	1 771	1,82	1,52	7,73	6,43	18,82	12,67
Норильский Никель	31 168	32 090	2,44	2,28	5,29	4,95	8,43	7,80
Челябинский цинковый завод	200	224	0,50	0,52	2,77	4,32	4,47	8,13
Уралэлектромедь	243	424	0,54	0,51	2,18	1,58	2,65	1,90
Южуралникель	195	128	0,23	0,41	1,02	3,65	2,35	6,29
Среднее			0,54	0,52	2,77	4,32	4,47	7,80
Среднее по мировым аналогам			2,71	2,35	3,80	3,56	13,53	9,98
Строительство и девелопмент								
Группа ЛСР	2 716	3 793	2,26	1,92	8,40	6,46	15,43	9,88
ПИК	2 067	3 687	2,78	2,59	17,73	9,31	-516,81	17,23
ОПИН	535	581	2,33	2,25	5,60	4,46	7,40	4,74
Мостотрест	1 272	1 229	1,11	0,93	8,57	7,12	20,59	15,78
Среднее			2,30	2,08	8,49	6,79	11,42	12,83
Среднее по мировым аналогам			7,56	6,74	11,38	9,70	19,12	15,55
Химия								
Нижнекамскнефтехим	805	1 438	0,57	0,54	5,78	8,51	8,95	27,89
Уфанефтехим	909	729	1,32	1,05	3,37	2,87	5,92	5,41
Метафракс	212	114	0,49	0,44	2,19	1,81	7,31	5,44
Акрон	1 192	1 912	1,37	1,23	6,22	5,71	8,30	6,32
Дорогобуж	346	294	0,84	0,74	3,43	2,23	6,65	4,48
Уралкалий	8 285	8 403	5,44	4,47	9,80	7,67	13,89	10,83
Сильвинит	4 226	5 278	4,05	3,16	6,78	5,05	8,97	6,37
Среднее			1,32	1,05	5,78	5,05	8,30	6,32
Среднее по мировым аналогам			0,97	0,92	7,73	6,69	15,20	11,40
Машиностроение								
Сатурн	56	640	1,16	0,96	6,95	5,33	27,89	1,12
Группа ГАЗ	500	2 386	0,73	0,60	20,57	7,21	-2,37	-166,67
Автоваз	694	3 380	0,66	0,56	-26,39	16,28	-1,14	-2,22
Соллерс	540	1 402	0,87	0,67	10,36	6,40	-18,37	21,26
Среднее			0,80	0,63	8,66	6,80	-1,75	-0,55
Среднее по мировым аналогам			1,06	0,96	7,92	6,98	15,13	10,54
Потребительский сектор								
Фармстандарт	2 761	2 731	4,51	3,57	11,78	9,26	23,30	11,65
ВиммБилльДанн	1 848	2 018	0,76	0,67	5,30	4,44	10,65	8,31
Разгуляй	206	1 024	0,85	0,80	6,29	5,60	15,84	11,87
МВидео	872	986	0,35	0,28	7,44	5,69	16,59	11,89
Среднее			0,81	0,73	6,86	5,64	16,22	11,76
Среднее по мировым аналогам			0,93	0,87	9,47	8,58	13,30	11,19
Транспорт								
НМТП	3 005	3 112	4,14	3,76	6,76	6,28	10,59	9,82
Аэрофлот	1 955	3 223	0,80	0,71	4,81	4,08	9,63	6,51
Среднее			2,47	2,23	5,79	5,18	10,11	8,17
Среднее по мировым аналогам			0,49	0,47	7,01	4,31	18,17	14,74
Финансы								
Банк Санкт-Петербург	846						8,66	4,06
ВТБ	25 105						23,80	10,25
Сбербанк	48 743						10,49	6,23
Возрождение	741						17,68	7,47

Источник: Bloomberg, расчеты МДМ Банка

Календарь событий
Главное:

- На текущей неделе мы не ожидаем выхода значимых макроэкономических и корпоративных
- Внимание инвесторов будет сконцентрировано на рынке жилья в США: во вторник 17 августа будут опубликована статистика по новому строительству в США.

Макроэкономика
17 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
CPI	июль	-0.2%	0.1%	08:30 GMT
Retail Price Index	июль	223.6	224.1	08:30 GMT
Еврозона				
ECB Euro-Zone Current Account	июнь		-16.7B	08:00 GMT
США				
PPI	июль	0.2%	-0.5%	12:30 GMT
Housing Starts	июль	560K	549K	12:30 GMT
Industrial Production	июль	0.5%	0.1%	13:15 GMT

18 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
BoA Minutes				08:30 GMT
Еврозона				
Construction Output	июнь		-0.1%	09:00 GMT
Россия				
CPI	за неделю		0.2%	

19 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Великобритания				
Retail Sales	июль	0.2%	1.0%	08:30 GMT
Public Sector Net Borrowing	июль	4.8B	14.5B	08:30 GMT
M4 Money Supply	июль	0.3%	0.0%	08:30 GMT
Еврозона				
Germany Producer Prices	июль	0.1%	0.6%	06:00 GMT
США				
Initial Jobless Claims	за неделю	478K	484K	12:30 GMT
Leading Indicators	июль	0.1%	-0.2%	12:30 GMT
Philadelphia Fed.	август	7.0	5.1	14:00 GMT

Источник: Bloomberg, данные МДМ Банка



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

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

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

Аналитическое управление

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

Редакторская группа

Михаил Ремеников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер Andrew.Mullinder@mdmbank.com
---	--

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Операции РЕПО

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

Операции с векселями

Ларин Андрей Andrey.Larin@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

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