

**Аналитическое управление**

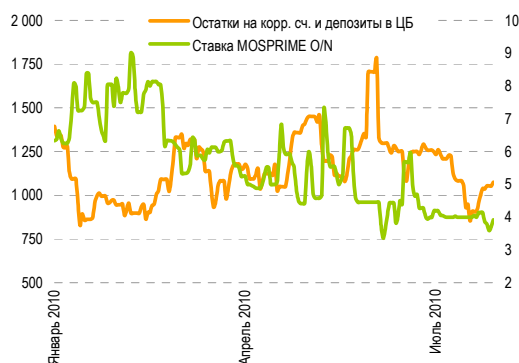
Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

**Ключевые показатели**

Показатель	Значение	Измене- ние	Измене- ние, %
USD Libor 3m	0,40		-0,0069%
Нефть Brent	80,77	0,59	0,74%
Золото	1 201,4	- 4,05	-0,34%
EUR/USD	1,3222	- 0,0058	-0,44%
RUB/Корзина	34,26	0,0319	0,09%
MosPRIME O/N	2,73		-0,03%
Остатки на корр. сч.	549,29	3,32	0,61%
Счета и депозиты в ЦБ	549,24	20,55	3,89%
RUSSIA CDS 5Y \$	154,06	- 2,44	-1,56%
Rus-30 - UST-10	162,20	- 8,80	-5,15%

**Рекомендации**

Эмитент	Рекомен- дация	Ориен- тир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103.72
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	104.8	102.32
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	112.49
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101,2
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	101,21
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5

**Динамика ликвидности банковской системы**

**Размещения**

■ **ТрансКредитБанк (Ba1/BB/-): Интересный выпуск на фоне возможного слияния с ВТБ (стр.2)**

■ **ТГК-9 (NR): Ставка на текущую доходность (стр.2)**

**Рынки**

■ В понедельник рост на российском рынке евробондов продолжился. России-30 покоряются новые вершины. Сдалась отметка в 118.58. Корпоративный сектор чувствовал себя не хуже, спросом пользовались бумаги Газпрома, РСХБ, Евразиа, ТНК. Рынок рублевого долга провел большую часть сессии в боковике, наблюдался спрос в длинных выпусках ТКБ, на фоне размещения нового выпуска. Доходность 10-летних UST не претерпела изменений по итогам сессии. На этом фоне спрэд России-30 сократился до отметки в 162.2. Курс доллара к евро скорректировался до уровня 1.3147, однако, подрос к Йене до 85.80.

■ Инвесторы по всему миру ждут оглашения сегодняшнего решения комитета по открытым рынкам ФРС США, намеченного на 22:15 мск. И если повышения ставки никто не ожидает, то комментарии на тему замедления темпов восстановления и, как следствие, новых стимулирующих мер последнее время активно обсуждается рынком. В действительности, слабая статистика, опубликованная в течение последней пары недель интерпретировалась игроками, как сигнал к росту, как раз на ожиданиях новых послаблений со стороны Бена Бернанке и его команды. На наш взгляд, вряд ли сегодня будет анонсирован новый пакет стимулирующих мер, в лучшем случае, члены комитета отметят в своем комментарии замедляющиеся темпы восстановления. В случае если не произойдет и этого, то инвесторам, вероятнее всего, придется отыграть негативную статистику последних недель, а заодно и охладить свой пыл от задурманившего сознание летнего зноя. Сегодня состоялось заседание Банка Японии. По итогам заседания базовая ставка была оставлена на прежнем уровне в 0.1 пр., оценка экономической ситуации также не изменилась. Дополнительно Банк Японии принял единогласное решение сохранить действующие программы стимулирования в прежнем объеме. В целом никаких сюрпризов регулятор не преподнес.

■ Сегодня в ожидании решения от ФРС, мы ожидаем бокового движения котировок российских бондов и невысокой активности.

**Параметры займа**

Эмитент	ОАО «ТрансКредитБанк»
Дата начала размещения	10.08.2010
Дата погашения	12.08.2013
Объем эмиссии	3 млрд. руб.
Рейтинг	(Ba1/BB/-)
Дюрация	2,7
Ориентир по купону	8,00-8,40%

Источник: данные компании, расчеты МДМ Банка

**ТрансКредитБанк (Ba1/BB/-): Интересный выпуск на фоне возможного слияния с ВТБ**

ТрансКредитбанк сегодня размещает облигации 3-летнего выпуска на сумму 3 млрд. руб. с ориентировочной ставкой купона в диапазоне 8.0-8.4% и доходностью к погашению в 8.16%-8.58%. Отложив размещение Еврооблигаций в июле из-за неблагоприятной конъюнктуры, опорный банк РЖД на этот раз выходит уже на локальные рынки капитала. На цену размещения влияют, в первую очередь, контроль государства и кредитные рейтинги банка (S&P BB, Moody's Ba1), ограничивающиеся значительной долей РЖД, как в активах (до 35.4% в валовом кредитном портфеле, учитывая розничные кредиты выданные сотрудникам РЖД), так и в пассивах (48.9% превалирующего источника фондирования — средств клиентов), а также значительной для преимущественно корпоративного банка долей просрочки в 14.3%. Предполагаемый диапазон размещения соответствует текущей доходности облигации шестой серии, но в то же время будущий переход ТрансКредитбанка под контроль группы ВТБ позволяет предположить дальнейшее повышение цены бумаги.

Учитывая доходность более длинного ТКБ-6 (УТМ 8.3, Dur 3.2), мы ожидаем, что данный выпуск разместится ближе к нижней границе коридора и считаем его привлекательным при купоне не ниже 8%.

**Параметры займа**

Эмитент	ОАО «ТГК №9»
Дата начала размещения	16.08.2010
Дата погашения	07.08.2017
Дата ближайшей оферты	12.08.2013
Объем эмиссии	7 млрд. руб.
Рейтинг	NR
Дюрация	2,7
Ориентир по купону	8,18-8,66%

Источник: данные компании, расчеты МДМ Банка

**ТГК-9 (NR): Ставка на текущую доходность**

11 августа закрывается книга заявок на размещение первого выпуска облигаций ТГК-9. Компания объединяет генерирующие мощности Свердловской области, Пермского края и Республики Коми. Основные виды деятельности – производство, передача и реализация тепловой и энергетической энергии. Основным бенефициаром компании является крупнейший в России частный холдинг, действующий на рынке электроэнергетики – КЭС-Холдинг. ТГК-9 занимает сильные позиции в секторе генерации. Так, компания занимает 3-е место по установленной тепловой мощности и 6-ое по установленной электрической мощности. Выручка компании в 2009 году составила 40,912 млн. руб., снизившись на 2.3% по отношению к прошлому году. Рентабельность по EBITDA составила 14.85%, при этом на протяжении последних лет она уверенно росла (2007 – 3.8%, 2008 – 11.91%). Долговая нагрузка компании достаточна комфортна, находится на уровне 1,93x по показателю Чистый долг/EBITDA, при этом долговая нагрузка по данному показателю планомерно снижалась на протяжении периода с 2007 года. Доля краткосрочной задолженности составляет 70%. Средневзвешенный срок до погашения составляет 0.5 года. С учетом использования текущего займа для рефинансирования текущей задолженности, средневзвешенный срок до погашения увеличится до 1.5 лет.

Основываясь на УТМ выпусков ТГК-1 (7.3%), схожей по коэффициентам с ТГК-9, мы считаем справедливым спред к УТМ в 100 б.п. за разницу в дюрации и считаем данный выпуск привлекательным для получения текущей доходности, однако не ожидаем существенного сужения спреда в ближайшей перспективе.

**9 августа**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Великобритания</b>				
RICS House Price Balance	июль	5.0%	9.0%	00:01 GMT
<b>Евროзона</b>				
Germany Trade Balance	июнь	12.0B	9.7B	06:00 GMT
Germany Imports	июнь	-2.0%	14.8%	06:00 GMT
Germany Exports	июнь	1.5%	9.2%	06:00 GMT

**10 августа**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Великобритания</b>				
Trade Balance	июнь			08:30 GMT
Nationwide Consumer Confidence	июль	61	63	00:01 GMT
<b>Евросона</b>				
Germany CPI	июль	0.2%	0.2%	06:00 GMT
Germany Wholesale Price Index	июль		-0.2%	06:00 GMT
France Industrial Production	июнь	-0.2%	1.7%	06:45 GMT
<b>США</b>				
Nonfarm Productivity	2 квартал	0.2%	2.8%	12:30 GMT
Wholesale Inventories	июнь	0.4%	0.5%	14:00 GMT
FOMC Rate Decision				18:15 GMT

**11 августа**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Великобритания</b>				
Claimant Count Rate	июль	4.5%	4.5%	08:30 GMT
Jobless Claims Change	июль	-17K	-20,8K	08:30 GMT
<b>Евросона</b>				
France Current Account	июнь		4.5B	06:45 GMT
<b>США</b>				
Trade Balance	июнь	-42.3B	-42.3B	12:30 GMT
Monthly Budget Statement	июль	-169.0B	-180.7B	18:00 GMT
<b>Россия</b>				
CPI	за неделю		0.1%	

**12 августа**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Евросона</b>				
Italy CPI	июль	0.4%	0.4%	08:00 GMT
Italy Trade Balance	июль		-1957.0	09:00 GMT
Euro-zone Industrial Production	июнь	0.6%	0.9%	09:00 GMT
<b>США</b>				
Import Price Index	июль	0.4%	-1.3%	12:30 GMT
Initial Jobless Claims	за неделю	465K	479K	12:30 GMT

**13 августа**

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
<b>Евросона</b>				
Germany GDP	2 квартал	1.3%	0.2%	06:00 GMT
France Non-Farm Payrolls	2 квартал	0.1%	0.2%	06:45 GMT
France CPI	июль	-0.3%	0%	06:45 GMT
France GDP	2 квартал	0.5%	0.1%	06:45 GMT
Eurozone Trade Balance	июнь	1.0B	-3.4B	09:00 GMT
Euro-zone GDP	2 квартал	0.7%	0.2%	09:00 GMT
<b>США</b>				
CPI		0.2%	-0.1%	12:30 GMT
Retail Sales	июль	0.5%	-0.5%	12:30 GMT
University of Michigan Confidence	август	69.4	67.8	13:55 GMT

**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

**Торговля долговыми инструментами**

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com  
Ларин Андрей Andrey.Larin@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

**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.