

Аналитическое управление

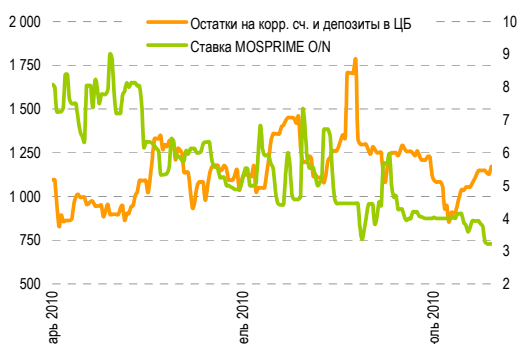
Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

Ключевые показатели

Показатель	Значение	Изменение	Изменение, %
USD Libor 3m	0,3455		-0,0067%
Нефть Brent	75,52	- 0,45	-0,59%
Золото	1 229,5	4,60	0,38%
EUR/USD	1,2853	- 0,0032	-0,25%
RUB/Корзина	34,34	0,0931	0,27%
MosPRIME O/N	2,74		0,00%
Остатки на корп. сч.	482,22	- 23,38	-4,62%
Счета и депозиты в ЦБ	676,38	9,88	1,48%
RUSSIA CDS 5Y \$	159,57	- 0,36	-0,22%
Rus-30 - UST-10	176,70	- 2,30	-1,28%

Рекомендации

Эмитент	Рекомендация	Ориентир	Целевая цена	Текущая цена
Alliance-15	Покупать	YTM 8%	107	103.99
7Континент БО-1	Покупать	YTM 10%	104.8	102.2
Сибмет-1,2	Покупать	YTM 9.25%	115.25	111.8
Мечел БО-2	Покупать	YTM 8.5%	103.26	101.12
Мечел БО-3	Покупать	YTM 8.5%	103.38	100.91
Атомэнерго пром-06	Покупать	YTM 7.15%	101.20	100.5
Акрон-02	Покупать	YTM 6%	108.62	107.9
Акрон-03	Покупать	YTM 7%	111.47	110.1

Динамика ликвидности банковской системы

Размещения

- В среду Минфин провел доразмещение двух выпусков ОФЗ (стр. 2)

Корпоративные новости

- Газпромнефть (BVB-/Ваа3/-): справедливая оценка (стр. 2)

Экономика и политика

- Умеренный рост розничной торговли

Рынки

Объемы торговли на российском долговом рынке в среду были менее среднего. В целом, из-за отсутствия существенных новостей извне, торговая сессия завершилась достаточно спокойно. Спрос наблюдался в отдельных длинных выпусках корпоративных евробондов. Доходность 10-летних UST почти не изменилось.

В среду, вслед за Испанией и Ирландией успешное размещение 3-месячных Bilhetes do Tesouro провела и Португалия. Доходность, по сравнению с аналогичным размещением в июне, снизилась почти в два раза до 0.99% против 1.86%, однако объем размещения оказался крайне скуден – всего 175 млн. евро, так что весомым индикатором это считать некорректно. Правда, не все так радужно в Европе, как может показаться по результатам последних размещений. Курс евро к доллару в азиатскую сессию пробил сформировавшийся в последние дни коридор 1.28-1.29 и опускался до отметки 1.2785. Азиатские фонды сокращали свои позиции в евро. Одной из причин послужили публикации в ряде европейских газет о возможном скором заявлении греческого правительства о готовящемся смягчении мер по сокращению дефицита бюджета, вызванном народным недовольством, которое грозит перерасти в массовые уличные выступления на территории всей страны. Никаких официальных заявлений на этот счет пока что нет. В целом, как мы уже отмечали, период активной публикации отчетности американских корпораций, вызвавший рост цен на всех мировых площадках, уже позади, и инвесторам нужно искать новую «тему» для определения дальнейшего движения. А, учитывая любовь инвесторов порассуждать о проблемах восстановления мировых экономик и уж тем более о кризисе в странах еврозоны, в свободное от корпоративных новостей время, это может задать понижающую тенденцию в среднесрочной перспективе. В России есть свои поводы для расстройства – это засуха, которая уже сказывается на росте цен, падении темпов восстановления промпроизводства и увеличении роста безработицы (в среду Росстат опубликовал данные, согласно которым в июле уровень безработицы в РФ вырос впервые с января до 7% с 6.8% в июне). Массовый объем предложения на первичном рынке долга, как со стороны корпоративного сектора, так и со стороны Минфина, а также низкий уровень доходностей в целом, не подает существенных надежд на дальнейший рост цен на вторичном рынке. Однако все это возможные тенденции в среднесрочном периоде.

Сегодня внешний фон умеренно положительный, внутренняя ликвидность по-прежнему на высоком уровне, ставки денежного рынка низки – все это поддержит котировки на российском долговом рынке. Стоит учесть, что в пятницу состоится частичная уплата НДС за 2 квартал, что, вероятно, приведет к сжатию ликвидности и, в случае формирования негативного внешнего фона, может привести к некоторой коррекции завтра.

Размещения

■ **В среду Минфин провел доразмещение двух выпусков ОФЗ – 4-летнего 25071 и 2-летнего 25073.** Как мы и ожидали, участники рынка напрасно надеялись на щедрость Минфина. Средневзвешенная доходность по 4-летнему выпуску составила 6.92%, а доходность по цене отсечения – 6.94%. Запросив премию к рынку, инвесторы остались ни с чем. Объем размещения составил всего 1.2 млрд руб., при объеме предложения в 20 млрд. Более успешные результаты наблюдались в 2-летнем выпуске 25073. Объем размещения составил 18.6 млрд руб., при предложении в 20 млрд. Средневзвешенная доходность составила 5.82%, по цене отсечения - 5.84. Большой объем состоявшегося размещения обусловлен более узким коридором по желаемому инвесторами уровню доходности, а также по более высокому, в целом, спросу у инвесторов на более короткие бумаги. Спрос на более длинные выпуски куда менее постоянен, что вполне логично, в виду обострившихся в последнее время инфляционных рисков и неочевидности дальнейшей денежно-кредитной политики.

Корпоративные новости

■ **Газпромнефть (BBB-/Ваа3/-): справедливая оценка.** В среду Газпромнефть представила отчетность за 2 квартал и 1 полугодие 2010 г. по МСФО. Выручка компании увеличилась на 61% по сравнению с показателем за 1 полугодие 2009 г. до 15,322 млрд долл. Показатель EBITDA за 1 полугодие составил 3,13 млрд долл., увеличившись на 28% по сравнению с 2009 г. Рост данного показателя, по сообщению компании сдерживался ростом налоговой нагрузки, а также ростом экспортных пошлин. Тенденция к сокращению рентабельности, при общем росте выручки отмечается у большинства отчитавшихся нефтяных компаний и объясняется системой взимания экспортной пошлины, когда ее величина рассчитывается исходя из котировок месячной давности. Чистая прибыль, скорректированная на одноразовый доход от консолидации Sibir Energy в сумме 470 млн долл., выросла на 42% до 1,501 млрд долл. На конец июня 2010, компания несколько снизила долговую нагрузку. Чистый долг компании снизился до 3,107 млрд долл., по сравнению с 3,976 млрд на конец 2009 г., при этом коэффициент Чистый долг/EBITDA снизился с 0.67 до 0.47. В целом результаты компании можно охарактеризовать как вполне ожидаемые. На наш взгляд фундаментальные показатели компании уже учтены в текущей стоимости облигаций, и мы не видим потенциала для дальнейшего сужения спреда.

Экономика и политика

■ **Умеренный рост розничной торговли.** Оборот розничной торговли по итогам июля 2010 г. составил 1,377.0 млрд руб., что представляет собой рост на 3% по сравнению с июнем и на 6.6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рост торговли был вызван скорее оборотом торговли продовольственными товарами, что увеличился на 3.3% по сравнению с июнем и на 7.9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, нежели непродовольственными товарам – 2.6% и 5.4% соответственно. С начала же года оборот розничной торговли составил 8,912.3 млрд руб. продемонстрировав рост в 3.9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В целом мы считаем, что рост пока слишком слаб, чтобы положительно повлиять на котировки ритейлеров.



16 августа

	Период	Ожидания	Предыдущее значение	Время
Евросона				
CPI	июль	-0.4%	0.0%	09:00 GMT
США				
Empire Manufacturing	август	8.30	5.08	12:30 GMT
NAHB Housing Market Index	август	15	14	14:00 GMT

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
Евросона				
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
Евросона				
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
Евросона				
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

20 августа

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
Людмила Рудых

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
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, 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.