

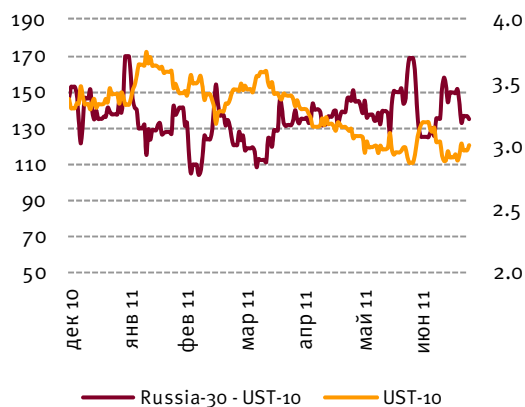


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.252%	-0.1 б.п.	
Нефть Brent	117.45	-0.84	-0.71%
Золото	1614.15	12.88	0.80%
EUR/USD	1.4377	0.002	0.12%
RUB/Корзина	33.15	-0.07	-0.20%
MosPRIME O/N	4.04%	26.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	579.64	-115.87	-16.66%
Счета и депозиты в ЦБ	317.02	-69.28	-17.93%
RUSSIA CDS 5Y \$	145.639	2.2 б.п.	
Rus-30 - UST-10	134.9	-1.6 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Завтра состоится аукцион по размещению ОФЗ 25079.** В условиях достаточной ликвидности Минфин, скорее всего, продолжит политику размещения ниже рынка, от которой ему пришлось отступить неделю назад.
- **Меткомбанк (-/Вз/-) размещает облигации объемом 1.5 млрд руб.** Мы рекомендуем участвовать в размещении трехлетних облигаций с полуторалетней офертой ближе к верхней границе заявленного диапазона (8.75-9.00%).

РЫНКИ

- **Внешний фон умеренно негативный.** Консенсус в США до сих пор не достигнут, и нервозность инвесторов до 2 августа будет только нарастать. Основным поставщиком новостей для рынков капитала остается политический мир.

РЫНКИ

- **Активность на рынке ниже среднего.** Обороты в секторе госбумаг вновь упали и составили 9.1 млрд руб., большая часть из которых (8.5 млрд руб.) пришлось на бумаги с дюрацией от 2.36 лет. Обороты в корпоративных бумагах составили 15.0 млрд руб., больше всего прошло в бумагах банковского сектора – 4.7 млрд руб. Из отдельных эмитентов выделялся лишь РСХБ, операции с недавно размещенным выпуском 14 серии которого составили в сумме обороты на 2.1 млрд руб.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Завтра состоится аукцион по размещению ОФЗ 25079.** Минфин проведет 27 июля аукцион по размещению ОФЗ 25079 объемом до 25 млрд руб. с дюрацией 3.39 года. В настоящий момент выпуск торгуется на уровне 6.89%. Мы полагаем, что аукцион среднесрочного выпуска вызовет спрос со стороны инвесторов. В условиях достаточной ликвидности Минфин, скорее всего, продолжит политику размещения ниже рынка, от которой ему пришлось отступить неделю назад.

Несмотря на проходящие налоговые выплаты, завершившийся на прошлой неделе аукцион по размещению ОФЗ 26206 оказался успешным, Минфин предложил небольшую премию к уровням закрытия предыдущего дня, средневзвешенная доходность составила 7.53% при двукратной переподписке.

- **Меткомбанк (-/Вз/-) размещает облигации объемом 1.5 млрд руб.** Срок обращения облигаций серии БО-1 составляет три года, предусмотрена оферта через полтора года. Ориентир по ставке купона составляет 8.75-9.00%, что соответствует доходности в 8.94-9.20%. Дата размещения запланирована на 2 августа.

Меткомбанк, принадлежащий владельцу Северстали Алексею Мордашову, находится в процессе перестройки в универсальный банк, отходя от обслуживания предприятий металлургической отрасли. В прошлом году ходили слухи о том, что в капитал с долей до 10% также войдет IFC, но пока эти слухи не реализовались. Новая стратегия предполагает диверсификацию средств фондирования и в конце прошлого года были размещены дебютные трехлетние облигации объемом 900 млн руб.

Масштабы бизнеса сравнительно малы: на конец первого квартала активы составляли 19 млрд руб., кредитный портфель - 12.9 млрд руб., из которых чуть более трети приходится на розничные кредиты, депозитная база - 14.6 млрд руб., 16% из которых приходится на розничных клиентов. По планам банка к концу года кредитный портфель должен достичь 21 млрд руб., а депозитная база 22 млрд руб.

При оценке предложенного выпуска можно обратить внимание на облигации банков со схожими рейтингами - Запсибкомбанка (В/-/-), Крайинвестбанка (В/-/-), Кедр (-/В2/-), и, пожалуй, наиболее сходного банка, УБРР, также принадлежащего владельцам металлургической компании. Несмотря на то, что рейтинги первых трех банков выше рейтинга Меткомбанка на одну ступень, вероятность поддержки со стороны структур, подконтрольных главному акционеру, позволяют оценивать их в одной группе. На наш взгляд предложенный диапазон правильно предполагает меньшую доходность по новому выпуску

Меткомбанка (см. таблицу), но все же на данном этапе лежит слишком низко для кредитного профиля банка. Мы рекомендуем участвовать в размещении ближе к верхней границе.

Облигация	Рейтинг	УТМ/УТР, %	Спред к		Дюрация, лет
			IRS	NDF	
Крайинв-бо1	B / - / -	9.20%	427	455	1.15
Кедр-бо1	- / B2 / -	9.29%	423	457	1.35
ЗапсиБКБ-бо1	B / - / -	9.57%	452	485	1.33
УБРР-2	B- / - / -	9.74%	479	508	1.19
Метком-бо1	- / B3 / -	8.94-9.20%	384-410	419-445	1.43

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

Дмитрий Сафонов

+7 495 363 23 88

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

Владимир Назин

Долговой рынок
Nazin@mdmbank.com

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Эндрю Маллиндер

Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Энже Гареева

EGareeva@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.