

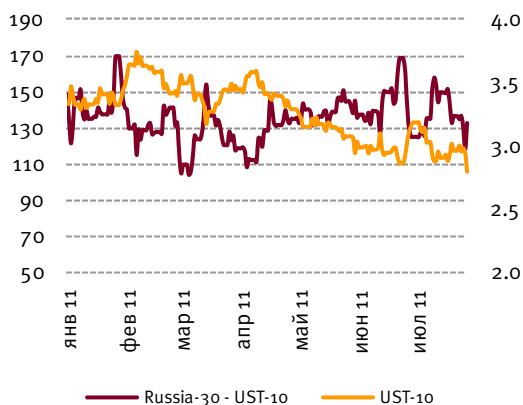


### АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.256%	0.2 б.п.	
Нефть Brent	116.81	-0.33	-0.28%
Золото	1627.88	11.93	0.74%
EUR/USD	1.4398	0.006	0.45%
RUB/Корзина	33.07	0.13	0.38%
MosPRIME O/N	5.03%	-5.0 б.п.	
Остатки на корр. сч.	709.3	7.4	1.05%
Счета и депозиты в ЦБ	145.7	24.2	19.92%
RUSSIA CDS 5Y \$	141.866	1.9 б.п.	
Rus-30 - UST-10	132.7	14.6 б.п.	

### ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



### ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



### НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **НК Альянс собирается на рынок с новыми выпусками.** В пятницу НК Альянс утвердила решение об эмиссии двух выпусков 10-летних облигаций общим объемом 10 млрд руб. Мы полагаем, что в настоящий момент облигации НК Альянс справедливо оценены рынком, исходя из критерия риск/доходность, и закладывают в себя риски, связанные с увеличением долговой нагрузки.
- **ЕвроХим (ВВ/ - / ВВ) привлек клубный кредит на \$1,3 млрд.** Основываясь на высоком кредитном качестве компании, мы полагаем, что у выпусков ЕвроХима, существует потенциал снижения спреда к кривой выпусков Акрона в пределах 30-40 б.п.

### РЫНКИ

- **Внешний фон нейтральный.** Поздно вечером в воскресенье участники спора о предельном размере госдолга США достигли компромисса по условиям его повышения. Так как документ еще не подписан, а предыдущие предварительные договоренности срывались, напряженность на рынках сохраняется. В пятницу были опубликованы слабые данные по ВВП США во 2-м квартале 2011г. и индексу потребительских расходов, которые разочаровали рынок. Рынки так долго находятся в напряжении, что, вероятно, при любом развитии событий и выходе любой статистики в США или Еврозоне, можно будет ожидать активизации продаж облигаций на внешних рынках в ближайшие дни.

## РЫНКИ

- Обороты в секторе госбумаг находились на уровне выше среднего и составили 18 млрд. руб. Отметим техническую сделку с ОФЗ-26206 с объемом около 6,2 млрд руб., связанную, вероятно, с поддержкой правительства Банка Москвы. Обороты в корпоративных бумагах проходили на уровне чуть выше обычного уровня и составили 22,2 млрд. руб. Некоторая активность наблюдалась в металлургическом секторе, в котором особенный интерес был отмечен к ММК-605 и РусалБратск-8.

## НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **НК Альянс собирается на рынок с новыми выпусками.** В пятницу НК Альянс утвердила решение об эмиссии двух выпусков 10-летних облигаций общим объемом 10 млрд руб. Мы связываем данное решение Компании с истечением срока регистрации 2й-4й серии биржевых облигаций в начале августа и потребностью компании в привлечении заимствований на срок более трех лет.

НК Альянс регулярно привлекает финансирование для реализации масштабной программы капиталовложений, запланированной на 2011г. – около 1 млрд. долл., направленной на модернизацию Хабаровского НПЗ.

Долговая нагрузка компании устойчиво растет, но находится в пределах ковенант по выпуску еврооблигаций (долг/ЕБИТДА 3,5х). По нашим оценкам, с учетом планирующихся размещений, долг/ЕБИТДА компании увеличится к концу 2011 г. до 3,4х. с 2,5х в 2010 г.

В этом году Компания уже дважды выходила на рублевый рынок, разместив облигации объемом 12 млрд руб. Наиболее ликвидный выпуск НК Альянс БО-1 в настоящий момент торгуется с доходностью 8,16% и с дюрацией 2,21, справедливо предоставляя самую высокую доходность среди компаний нефтяного сектора. Мы полагаем, что в настоящий момент облигации НК Альянс справедливо оценены рынком, исходя из критерия риск/доходность, и закладывают в себя риски, связанные с увеличением долговой нагрузки.

- **ЕвроХим (ВВ/ - / ВВ) привлек клубный кредит на \$1,3 млрд.** В пятницу агрохимический холдинг Еврохим сообщил о привлечении предэкспортного кредита на 1,3 млрд долл. Средства пойдут на рефинансирование текущей задолженности, инвестпрограмму и возможные сделки слияния и поглощения.

Совокупный долг Еврохимика по итогам 1-го квартала 2011г. составлял 38,1 млрд руб., при этом краткосрочный долг составлял порядка 20 млрд. руб., увеличившись по причине приближения срока погашения еврооблигаций. Принимая во внимание привлечение нового кредита, соотношение Долг/ЕБИТДА Еврохимика по нашим ожиданиям возрастет до 1,5х, оставаясь по-прежнему на комфортном уровне.

Среди эмитентов химического сектора рублевого рынка Еврохим имеет самые высокие рейтинги и самый низкий уровень долговой нагрузки. В настоящий момент наиболее ликвидный выпуск Еврохим-3 торгуется с доходностью 8,01% и с дюрацией 3,66. Основываясь на высоком кредитном качестве компании, мы полагаем, что у выпусков Еврохимика, существует потенциал снижения спреда к кривой выпусков Акрона в пределах 30-40 б.п.

## 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

### Екатерина Журавлева

Долговой рынок  
EkSeZhuravleva@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, 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.