

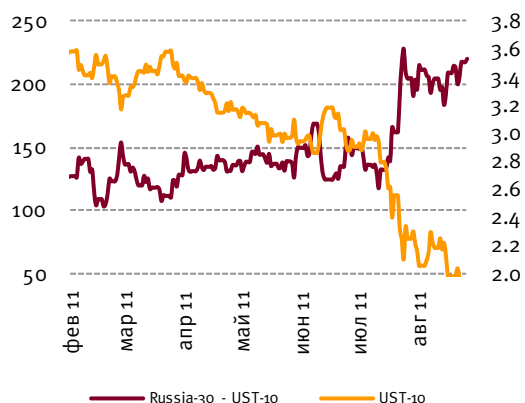


АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

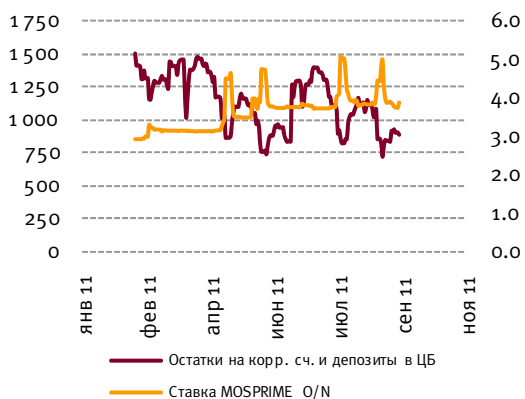
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.343%	0.5 б.п.	
Нефть Brent	112.5	0.26	0.23%
Золото	1815.3	-40.4	-2.18%
EUR/USD	1.3679	0.002	0.17%
RUB/Корзина	35.22	0.26	0.74%
MosPRIME O/N	3.89%	13.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	607.6	15.2	2.57%
Счета и депозиты в ЦБ	283.8	-10.7	-3.65%
RUSSIA CDS 5Y \$	223.94	10.2 б.п.	
Rus-30 - UST-10	220.20	2.6 б.п.	

ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Райффайзенбанк (BBB/Вааз/BBB+): австрийское качество.** Чистая процентная прибыль выросла на 38,6% к 1-му полугодю 2010 года и составила 23 млрд. руб. При сравнении показателей банка с банками из TOP-20, результаты Райффайзена выглядят несколько слабыми. На бирже обращается один выпуск облигаций Райффайзенбанка-БО7. Доходность данного выпуска составляет 7,5% с дюрацией к оферте – 2,32 года, спред к кривой ОФЗ – 75 б.п. Бумаги Райффайзена справедливо оценены рынком в связи с высоким качеством заемщика, которое подтверждено кредитными рейтингами. На данный момент идей в бумагах Райффайзенбанка мы не видим.
- Ренессанс Капитал (B/Вз/В): позитивные результаты 1-й половины 2011г.** Выпуски облигаций РенессансКредит-3 (дюрация 1,87 года) и РенессансКредит-боз (дюрация к оферте 1,58 года) торгуются с доходностью 10,2% и 10,9% соответственно, что может быть интересным для управляющих компаний. В апреле 2011 года агентства S&P и Fitch повысили рейтинг банка и подтвердили стабильный прогноз.

РЫНКИ

- Внешний фон нейтральный.** Ситуация на внешних рынках продолжает оставаться неоднозначной. Европейские фондовые площадки закрылись в пятницу на 2-х летних минимумах. Тем не менее, рынки в США закончили день в плюсе на фоне смягчения опасений относительно усугубления долгового кризиса Европы. Новость о том, что Италия может получить финансовую поддержку от Китая, поддержала настроения инвесторов. Кроме того, обещания европейских политиков по борьбе с кризисом и планы министра финансов США встретиться с коллегами из еврозоны в конце недели дают надежду участникам рынка на стабилизацию ситуации.

РЫНКИ

- **Активность торгов ниже среднего.** Объем торгов составил 15,9 млрд. руб. Рынок рублевого долга пока остается стабильным на фоне сохраняющейся ликвидности. Тем не менее, инвесторы стараются сокращать позиции в длинных бумагах. Объем торгов госбумагами в понедельник составил 6,2 млрд. руб., наибольшие объемы торгов наблюдались в ОФЗ 25077 (1,4 млрд. руб.) и ОФЗ 26204 (3,2 млрд. руб.) В корпоративном сегменте объем торгов составил 9,7 млрд. руб. Продажи происходили в длинных выпусках банков и металлургических компаний. Необходимо отметить, что сегодня утром Минфин сократил предложение по ОФЗ 26205 до 10 млрд. руб. на аукцион 14 сентября.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Райффайзенбанк (BBB/Вааз/BBB+): австрийское качество.** В понедельник Райффайзенбанк опубликовал результаты деятельности за 1-е полугодие 2011г. по МСФО. Чистая процентная прибыль после начисления резервов Райффайзенбанка в 1-м полугодии 2011г. выросла на 38,6% к 1-му полугодю 2010 года и составила 23 млрд. руб. Еще 5,9 млрд. руб. банку принесли комиссии, операции с ценными бумагами и иностранной валютой. Операционная прибыль банка составила 17,9 млрд. руб., что на 33,9% выше аналогичного показателя 1-й половины 2010г. Чистая прибыль банка в 1-м полугодии составила 6,8 млрд. руб.- на 80% выше результата 1-й половины 2010 года. Рентабельность капитала банка (после вычета налогов) составила 15,5% (по результатам 2010г. – 8,8%). Основными изменениями в структуре активов стали увеличение денежных средств на 38,1% и рост портфеля кредитов на 9,6% к началу года. 26,4% кредитного портфеля приходится на долю частных лиц, 71,2% - на займы корпоративных заемщиков (по итогам 2010г. данные соотношения составляли 25,2% и 72,5% соответственно). Пассивы банка изменились главным образом за счет увеличения счетов клиентов на 20,6% до 345,9 млрд. руб. к началу года. В то же время заимствования у материнской компании (австрийской группы Raiffaisen) упали на 10,1 млрд. руб., срочные заимствования у прочих финансовых организаций сократились на 1,6 млрд. руб., а и объем облигаций в обращении сократился на 1 млрд. руб. Данные изменения можно рассматривать как негативные, так как стоимость привлечения клиентских средств выше, чем средства на рынке капитала.

	Райффайзенбанк BBB/Вааз/BBB+	ВТБ (BBB/Ваа1/BBB)	Альфа-банк BB-/Ва1/BB+
Рост чистой прибыли (1п2011 к 1п2010)	80,10%	110%	-7%
Рост портфеля кредитов (1п2011 к 2010)	8,40%	7,10%	18%
NPL (1п2011)	7,20%	7,70%	н.д.
ROE (1п2011)	15,50%	18,10%	16,80%

При сравнении показателей банка с банками из TOP-20, результаты Райффайзена выглядят несколько слабыми как в части роста портфеля кредитов, так и по рентабельности капитала; однако благодаря контролю над расходами банку удалось показать высокие темпы роста чистой

прибыли.

На бирже обращается один выпуск облигаций Райффайзенбанка-БО7. Доходность данного выпуска составляет 7,5% с дюрацией к оферте – 2,32 года, спред к кривой ОФЗ – 75 б.п. Бумаги Райффайзена справедливо оценены рынком в связи с высоким качеством заемщика, которое подтверждено кредитными рейтингами. На данный момент идей в бумагах Райффайзенбанка мы не видим.

• **Ренессанс Капитал (В/Вз/В): позитивные результаты 1-й половины 2011г.** В 1-м полугодии процентные доходы банка «Ренессанс Капитал» (розничный бизнес развивается под маркой «Ренессанс Кредит») снизились на 14,7% по сравнению с 1-й половиной 2010г. за счет сокращения штрафов за несвоевременные платежи по кредитам на 37,6% (или 760 млн. руб). В то же время, процентные расходы выросли на 2,6%, что объясняется ростом клиентских вкладов на 150% до 981 млн. руб. (у банков, активно использующих рынок заемного капитала, данный показатель в сопоставимых периодах снижался). Тем не менее, за счет снижения отчислений на формирование резервов, чистая процентная прибыль банка выросла на 75% п/п. Чистый комиссионный доход банка достиг 1,79 млрд. рублей, что на 190% выше показателя 1-й половины 2010г. В итоге чистая прибыль банка за 1-е полугодие составила 977,6 млн. руб. по сравнению с убытком в размере 174,4 млн. руб. в 1-м полугодии 2010г.

Рост активов банка на 8,6% к началу года за счет увеличения кредитного портфеля на 12,4% сопровождался ростом вкладов клиентов банка на 19,2% в рассматриваемом периоде. В 1-м полугодии объем облигаций банка в обращении снизился на 1,69 млрд. руб. за счет выкупа части облигаций с рынка по оферте и покупке облигаций на рынке.

Выпуски облигаций РенессансКредит-3 (дюрация 1,87 года) и РенессансКредит-боз (дюрация к оферте 1,58 года) торгуются с доходностью 10,2% и 10,9% соответственно, что может быть интересным для управляющих компаний. В апреле 2011 года агентства S&P и Fitch повысили рейтинг банка и подтвердили стабильный прогноз.

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

Георгий Дяденко

dyadenko@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

Дмитрий Филиппов

Рынок акций
Dfilippov@mdmbank.com

Екатерина Журавлева

Долговой рынок
Katerina.Zhuravleva@mdmbank.com

Константин Абравитов

Долговой рынок
Abravitov@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 доверия, 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.