



### АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

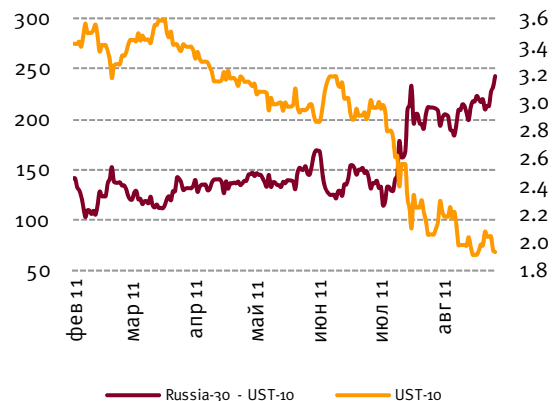
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.356%	0.1 б.п.	
Нефть Brent	111.04	-1.01	-0.90%
Золото	1782.35	-21.28	-1.18%
EUR/USD	1.3573	-0.013	-0.94%
RUB/Корзина	36.67	0.00	0.00%
MosPRIME O/N	4.91%	-41.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	775.8	-12.1	-1.54%
Счета и депозиты в ЦБ	151.4	9.5	6.69%
RUSSIA CDS 5Y \$	235.05	3.7 б.п.	
Rus-30 - UST-10	242.70	10.8 б.п.	

### НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Нейтральные финансовые результаты ЛСР (- / В2 / В) за 1-е полугодие 2011г.** Рентабельность EBITDA сохранилась на уровне 17%. Чистый долг/EBITDA остался на уровне 3,5х В планах компании стоит дальнейшее увеличение долговой нагрузки. Текущие уровни доходности выпусков соответствуют кредитному профилю компании и рыночной ситуации. Котировки обращающихся бумаг могут оказаться под давлением новых выпусков.
- Активность на рынке средняя. В сегменте ОФЗ больше наибольшая активность наблюдалась ОФЗ-25068 (1,2 млрд. руб./-5 б.п. по доходности) и ОФЗ-26204 (1,0 млрд. руб./ без изменений). В корпоративном сегменте торги проходили в бумагах ИНГ-1 (1,0 млрд. руб.), Мечел-13 (0,8 млрд. руб.) и ФСК-19 (0,8 млрд. руб.).
- В четверг денежный рынок перестал восстанавливать объемы свободных средств. Остатки счетах Банка России уменьшились на 2,7 млрд. руб. до 927,2 млрд. руб. Ставки MosPrime понизились: Mosprime overnight упал на 41 б.п. до 4,91%, ставки от двух недель и выше упали в среднем на 6 б.п. Тем не менее, из-за налоговых выплат, начинающихся в следующий понедельник некоторые банки уже собирают средства - однонедельный MosPrime прибавил 8 б.п.

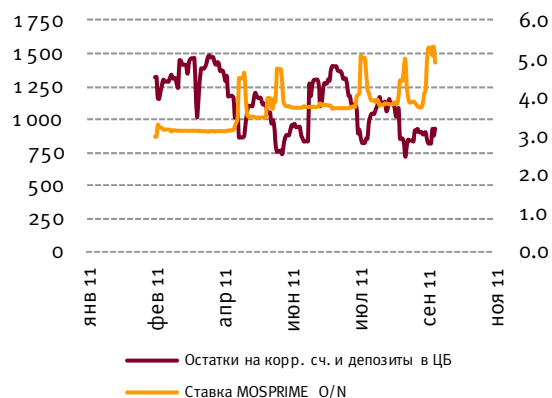
### ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



### РЫНКИ

- ФРС по итогам заседания заявил о «существенных рисках снижения» экономики. S&P 500 закрылся на отметке 1166.76 (-2.94%), Dow Jones Ind - 11124.8 (-2.49%). ФРС реструктурирует свой баланс активов в пользу длинных облигаций. Мы полагаем, что программа «Твист» еще должна подвергнуться проверке рынком. Более важной на наш взгляд является программа Обамы, направленная на стимулирование рабочих мест.

### ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



## РЫНКИ

- **Активность на рынке средняя.** В среду инвесторы продолжили уделять большее внимание рынку корпоративных эмитентов. Если во вторник обороты торгов были сопоставимы (5,3 и 6,2 млрд. в государственном и корпоративном сегментах соответственно), то в среду по выпускам ОФЗ объем сделок составил 5,3 млрд. руб., по корпоративным бумагам - 13,9 млрд. руб. В сегменте ОФЗ больше наибольшая активность наблюдалась ОФЗ-25068 (1,2 млрд. руб./-5 б.п. по доходности) и ОФЗ-26204 (1,0 млрд. руб./ без изменений). В корпоративном сегменте торги проходили в бумагах ИНГ-1 (1,0 млрд. руб.), Мечел-13 (0,8 млрд. руб.) и ФСК-19 (0,8 млрд. руб.).

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- В четверг денежный рынок перестал восстанавливать объемы свободных средств. Остатки счетах Банка России уменьшились на 2,7 млрд. руб. до 927,2 млрд. руб. - депозиты выросли на 9,4 млрд. руб. до 151,4 млрд. руб., корсчета упали на 12,1 млрд. руб. до 775,8 млрд. руб. Ставки MosPrime понизились: Mosprime overnight упал на 41 б.п. до 4,91%, ставки от двух недель и выше упали в среднем на 6 б.п. Тем не менее, из-за налоговых выплат, начинающихся в следующий понедельник некоторые банки уже собирают средства - однонедельный MosPrime прибавил 8 б.п. На аукционе однодневного репо с ЦБ по итогам двух сессий было заключено сделок на 90 млрд. руб - участники рынка не выбрали лимит в 250 млрд. руб. Средневзвешенная ставка составила 5,28%, уменьшившись по сравнению со вторником на 2 б.п. Хотя рынок преодолел критический дефицит ликвидности в начале недели, аукцион Минфина по размещению ОФЗ-26205 не состоялся, как и ожидалось. Сегодня Минфин предложит участникам рынка 180 млрд. руб. бюджетных средств. По итогам последних аукционов мы ожидаем совпадения спроса и предложения.

## ВНЕШНИЙ ФОН

- Фондовые площадки США упали в среду после публикации результатов заседания ФРС. S&P 500 закрылся на отметке 1166.76 (-2.94%), Dow Jones Ind - 11124.8 (-2.49%). ФРС, как и ожидалось, реструктурирует свой баланс активов в пользу длинных облигаций с целью снижения и так уже низких ставок на долгосрочные облигации. Тем не менее, инвесторы восприняли данную меру недостаточной для поддержания восстановления экономики. Цена нефти в среду упала до \$108,53 за баррель, несмотря на хорошие данные о запасах. Доходность UST-10 снизилась до 1,871%. Мы полагаем, что программа «Твист» еще должна подвергнуться проверке рынком. Более важной на наш взгляд является программа Обамы, направленная на стимулирование рабочих мест. Ее удачная реализация позволила бы запустить механизмы экономики и повлиять на увеличение инвестиционных программ компаний и наращивание долга населением.

## НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Финансовые результаты ЛСР за 1-е полугодие 2011г. ( - / В2 / В ).**

Вчера один из крупнейших девелоперов Группа ЛСР опубликовал финансовую отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2011г. Компания продолжает построение вертикально интегрированного холдинга, что отражается в более сбалансированном получении доходов от разных видов деятельности. В 1-м полугодии 2011г. 61% выручки и 67% EBITDA пришлось на сегменты девелопмента, строительства и коммерческой недвижимости (ранее 67% выручки и 79% EBITDA). На доходы в области строительных материалов пришлось 39% выручки и 33% EBITDA (ранее 33% выручки и 21% EBITDA).

Рентабельность EBITDA сохранилась на уровне 17%. В денежном выражении EBITDA компании за 1-е полугодие 2011г. составила 3,8 млрд. руб, увеличившись на 31% по сравнению с 1-м полугодием 2010г. Чистый долг компании по итогам полугодия составил 34,3 млрд. руб., увеличившись с 30,4 млрд. руб. на начало 2010г. Соотношение Чистый долг/EBITDA осталось на уровне 3,5х. В планах компании стоит увеличение долговой нагрузки еще на 10% в связи с новыми покупками в целях расширения бизнеса.

Выпуски компаний не отличаются высокой ликвидностью. Недавно размещенный выпуск ЛСР БО-2 торгуется с доходностью 9,64% с дюрацией 1,82 года. Мы полагаем, что текущие уровни доходности выпусков компании соответствуют ее кредитному профилю и текущей рыночной ситуации. Тем не менее, котировки обращающихся бумаг могут оказаться под давлением новых планируемых выпусков.

### 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.