



АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

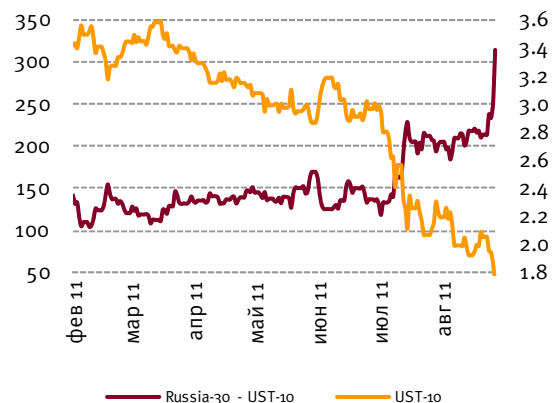
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.358%	0.2 б.п.	
Нефть Brent	107.56	-3.48	-3.13%
Золото	1740.13	-42.22	-2.37%
EUR/USD	1.3465	-0.011	-0.80%
RUB/Корзина	37.27	0.52	1.40%
MosPRIME O/N	5.07%	16.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	793.1	17.3	2.23%
Счета и депозиты в ЦБ	131.0	-20.4	-13.50%
RUSSIA CDS 5Y \$	287.14	52.1 б.п.	
Rus-30 - UST-10	313.60	62.8 б.п.	

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Трансконтейнер (- / Ваз / ВВ+)** : **рост прибыли в первом полугодии.** Долговая нагрузка сохраняется на низком уровне: показатель Чистый долг/ЕБИТДА по итогам 1го полугодия составил 0,97 против 1,1 на конец 2010г. В обращении находятся два облигационных займа Трансконтейнер: Трансконтейнер-1, выкупленный по оферте, и Трансконтейнер-2 (доходность 8,24%, дюр. 2,62 года). Премия второго выпуска к облигациям РЖД составляет около 100 б.п. что, с нашей точки зрения является справедливой премией за риск эмитента.
- **Объем свободных средств на денежном рынке в четверг оставался стабильным.** Остатки на счетах Банка России составили 924 млрд. руб., что на 3,1 млрд. меньше, чем днем ранее. Ставки MosPrime после паузы в четверг продолжили рост – Mosprime overnight увеличился на 16 б.п., достигнув 5,07%. До 26-го сентября рынок получил небольшую передышку - крупные налоговые выплаты по НДС, акцизам и налогам на прибыль наступят на следующей неделе. В условиях негативного внешнего фона и периода налоговых платежей мы ожидаем продолжения роста ставок денежного рынка.

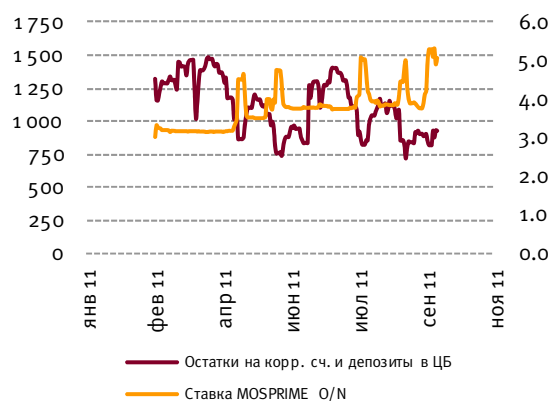
ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



РЫНКИ

- Фондовые площадки в США открылись резким спадом в четверг после предупреждения ФРС о существенных рисках замедления экономики, а также на фоне выхода слабых данных о деловой конъюнктуре в Европе и активности в производственном секторе Китая. В итоге S&P закрылся на уровне 1129.56 (-3.19%), Dow Jones 10733.8 (-3.51%). Мы полагаем, что в настоящий момент внимание инвесторов будет сконцентрировано на долгах Греции. Реальная помощь Европы греческой экономике в ближайшее время смогло бы дать относительную уверенность участникам рынка о способности правительств бороться с кризисом.

ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



РЫНКИ

- **Активность на рынке средняя.** В четверг инвесторы на фоне распродаж на внешнем рынке и ослабления курса рубля продолжили сокращать свои риски в рублевых активах. Если в среду по выпускам ОФЗ объем сделок составил 5,3 млрд. руб., по корпоративным бумагам - 13,9 млрд. руб, то в четверг обороты составили 7,3 и 11,7 млрд. руб. соответственно. В сегменте ОФЗ наибольшие продажи прошли в выпусках ОФЗ-25072 (1,2 млрд. руб. / +35 б.п. к доходности), ОФЗ-26203 (1,1 млрд. руб./ +12 б.п.) и ОФЗ-26206 (1,2 млрд. руб./ -2 б.п.). В корпоративном сегменте наибольший оборот был зафиксирован по облигациям Система-1 (0,8 млрд. руб.), ИНГ-1 (0,5 млрд. руб.). В условиях стабильного уровня ликвидности, мы полагаем, что рынок мог не достигнуть свое дно. При сохранении негативной динамики мировых площадок на следующей неделе мы можем увидеть дальнейший рост доходностей рублевых бумаг.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Объем свободных средств на денежном рынке в четверг оставался стабильным. Остатки на счетах Банка России составили 924 млрд. руб., что на 3,1 млрд. меньше, чем днем ранее. Депозиты уменьшились на 20,4 млрд. руб., составив 131 млрд. руб., остатки на корсчетах прибавили 17,3 млрд. руб. и достигли 793,1 млрд. руб. Ставки MosPrime после паузы в четверг продолжили рост – Mosprime overnight увеличился на 16 б.п., достигнув 5,07%, на более длинных сроках увеличение составило в среднем 5 б.п. Сделки междилерского репо проходили на уровне 5,28%. В четверг прошел аукцион Минфина по размещению бюджетных средств - при лимите в 180 млрд. руб. спрос составил 218,8 млрд. руб. Тем не менее, средневзвешенная ставка составила 5,33%, увеличившись на 5 б.п. по сравнению с предыдущим размещением. Аукцион Банка России по размещению ОБР 21 серии не состоялся. На аукционах однодневного репо с ЦБ объем заключенных сделок достиг 101 млрд. руб. по сравнению с 90 млрд. руб. в четверг - ставка по заявкам составила в 5,28%, как и в предыдущий день.

До 26-го сентября рынок получил небольшую передышку - крупные налоговые выплаты по НДС, акцизам и налогам на прибыль наступят на следующей неделе. В условиях негативного внешнего фона и периода налоговых платежей мы ожидаем продолжения роста ставок денежного рынка.

ВНЕШНИЙ ФОН

- Фондовые площадки в США открылись резким спадом в четверг после предупреждения ФРС о существенных рисках замедления экономики, а также на фоне выхода слабых данных о деловой конъюнктуре в Европе и активности в производственном секторе Китая. В итоге S&P закрылся на уровне 1129,56 (-3.19%), Dow Jones 10733.8 (-3.51%). Деловая активность в частном секторе в Европе и Китае резко сократилась в сентябре на фоне долгового кризиса стран еврозоны. Производство в Китае также замедлилось третий месяц подряд. На фоне распродаж на мировых площадках, спровоцированных бегством инвесторов в качество

доходность, доходность UST-10 опустилась до рекордной отметки 1,719%, а котировки Rus-30 в течение одного дня опустились до 114,58% от номинала. Мы полагаем, что в настоящий момент внимание инвесторов будет сконцентрировано на долгах Греции. Реальная помощь Европы греческой экономике в ближайшее время смогло бы дать относительную уверенность участникам рынка о способности правительств бороться с кризисом.

НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

• **Трансконтейнер (- / Ваз / ВВ+)** : рекордный рост прибыли в первом полугодии Дочерняя компания РЖД и лидер российского рынка контейнерных перевозок и интегрированных логистических услуг, Трансконтейнер в 1м полугодии 2011 года добилась хороших финансовых результатов. Выручка компании выросла по сравнению с 1й половиной 2010 года на 38,9%; рост расходов был умеренным и составил 26,2%. В результате показатель EBITDA прибавил 81,5% г/г, а чистая прибыль выросла в 7,2 раза и достигла 1,4 млрд. руб.

Данные показатели объясняются интенсификацией внутренних перевозок в 1м полугодии 2011 года на фоне улучшения экономической конъюнктуры и контролем над расходами.

Чистый долг компании по сравнению с концом 2010 года увеличился на 39%, главным образом, за счет роста долгосрочных обязательств – в 1й половине 2011 года компания привлекла 2,34 млрд. рублей от Альфа-Банка и TransUnion. Показатель «Чистый долг/EBITDA» по итогам 1го полугодия составил 0,97 против 1,1 на конец 2010г.

В обращении находятся два облигационных займа Трансконтейнер: Трансконтейнер-1, выкупленный по оферте, и Трансконтейнер-2 (доходность 8,24%, дюр. 2,62 года). Премия второго выпуска к облигациям РЖД составляет около 100 б.п. что, с нашей точки зрения является справедливой премией за риск.

	1П2011	1П2010	Изм., %
выручка	13804	38,845	38,8
операционные расходы	-11563	26,234	26,2
ЕБИТДА	3442	81,54	81,5
операционная прибыль	2241	187	186,6
ЕВТ	1868	493	493,0
Чистая прибыль	1417	619	619,3

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.