

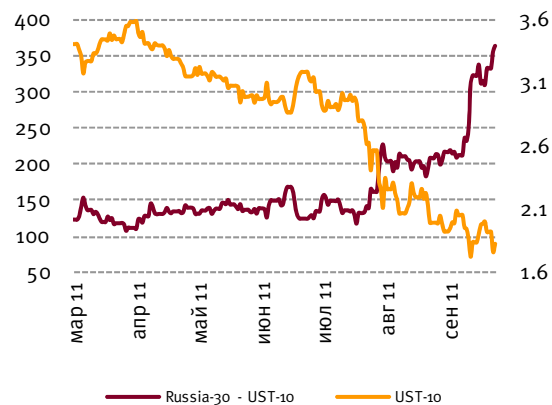


### АНАЛИТИЧЕСКОЕ УПРАВЛЕНИЕ

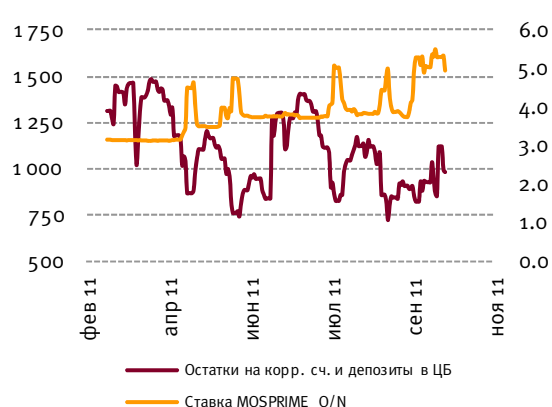
Тел. +7 495 795-2521 доб. 52410

	Значение	Изм.	Изм., %
USD Libor 3m	0.381%	0.3 б.п.	
Нефть Brent	102.18	1.11	1.10%
Золото	1623.95	-34.37	-2.07%
EUR/USD	1.3349	0.017	1.31%
RUB/Корзина	37.58	0.18	0.47%
MosPRIME O/N	4.96%	38.0 б.п.	
Остатки на корп. сч.	654.0	-117.1	-15.18%
Счета и депозиты в ЦБ	224.1	16.5	7.94%
RUSSIA CDS 5Y \$	337.98	19.3 б.п.	
Rus-30 - UST-10	365.20	7.7 б.п.	

### ДИНАМИКА СПРЕДА RUS-30 – UST-10



### ДИНАМИКА ЛИКВИДНОСТИ



### НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **ВЭБ разместил облигации на 15 млрд. руб.** Диапазон доходности к пятилетней оферте составил 8,58%-8,99% годовых. В марте 5-ти летний выпуск облигаций ВЭБ разместил под 7,9% годовых, что лишней раз показывает снижение интереса инвесторов даже к бумагам государственных компаний.
- **Минфин отменил размещение облигаций.** Минфин отменил размещение облигаций, запланированное на 5 октября, в связи с неблагоприятной конъюнктурой рынка.
- **Группа «РусГидро» (BB+/Ba1/BB+) опубликовала отчетность по МСФО.** На результаты компании оказала влияние передача 5 сбытовых компаний и 15,48% ОАО «ОГК-1» ОАО «Интер РАО ЕЭС» в оплату допэмиссии. Рублевые евробонды РусГидро (обращаются на LSE), которые при дюрации 3,08 года предлагают доходность 10,75%, являются очень интересными как с точки зрения рынка, так и с точки зрения кредитного качества эмитента.

### ВНЕШНИЙ ФОН

- **Рынки следят за новостями из Европы.** Кредитный рейтинг Италии был понижен агентством Moody's во вторник на три ступени до A2 с Aa2 с негативным прогнозом. Данная новость усилила опасения инвесторов по поводу состояния третьей крупнейшей экономики еврозоны, которая сейчас находится в эпицентре долгового кризиса. Однако благодаря решению финансовых властей Европы о поддержке банков по итогам торговой сессии рынки вышли из красной зоны. Американские инвесторы с воодушевлением отнеслись к новостям из Европы, помогло росту котировок и выступление Бернанке с очередным обещанием дополнительных мер по поддержке экономики, в первую очередь – банковского сектора. В результате индекс S&P 500 достиг максимальных уровней за неделю, увеличившись на 2.3% до 1123,95. Стоимость RUS-30 изменилась незначительно - с 112.090 до 112.223, доходность UST-10 выросла с 1.822 до 1.835. Мы ожидаем продолжения периода волатильности на рынках в попытках разрешить долговой кризис еврозоны.

## РЫНКИ

- **Активность на рынке низкая.** После ряда крупных продаж предыдущим днем, во вторник объемы торгов на рынке рублевых облигаций снизились до 26 млрд. руб. Обороты по сделкам в государственных выпусках составили 10,1 млрд. руб., основные продажи пришлись на ОФЗ-26204 (2,2 млрд. руб. / +29 б.п. к доходности / YTM 8.96%), ОФЗ-25078 (1,1 млрд. руб. / +60 б.п. / YTM 7.52%) и ОФЗ-25076 (1,0 млрд. руб. / +8 б.п. / YTM 7.76%). Среди бумаг корпоративных эмитентов общий объем сделок составил 16 млрд. руб., инвесторы проявили интерес к облигациям РЖД-10 (1,7 млрд. руб. / -10 б.п. / YTM 7.89%) и ХКФБ-5 (0,6 млрд. руб. / -47 б.п. / YTM 5.58%), также активно торговался выпуск РЖД-12 (0,7 млрд. руб. / + 82 б.п. / YTM 6.72%).

## ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- **Свободные средства не удержались на прежнем уровне.** Объем свободных средств денежного рынка не удержался на отметке 900 млрд. руб. - остатки на счетах ЦБ снизились на 100,6 млрд. руб. до 878,1 млрд. руб. Снижение произошло из-за динамики остатков на корреспондентских счетах - они уменьшились до 654 млрд. руб., потеряв 117,1 млрд. руб. Депозиты увеличились на 16,5 млрд. руб. и сейчас находятся на уровне 224,1 млрд. руб.

Ставки MosPrime не отреагировали на снижение ликвидности: овернайт упал на 38 пунктов до 4,96%, на более длинные сроки ставки в среднем снизились на 13 пунктов. Ставки МБК продолжили падать - если с утра сделки проводились под 3,75 и 4%, то к концу дня однодневные кредиты выдавались под 3,5%, что ниже границы коридора ЦБ (ставки по депозитам там составляют 3,75%). Рынок межбанковского РЕПО следует за общим снижением ставок - во вторник происходило снижение до 5,10% с 5,29%, днем ранее оборот составил 236,3 млрд. руб. Ставки по операциям РЕПО с ЦБ сохранились на уровне 5,28% годовых, объем - 117,98 млрд. руб. Регулятор также провел дополнительный аукцион семидневного репо, при объеме сделок в 18,7 млрд. руб. ставка составила 5,33%. Банк России установил новый лимит на недельные сделки - 100 млрд. руб. вместо 10 млрд. руб.

Министерство Финансов вчера разместило 105 млрд. руб. бюджетных средств под 7,34% годовых, спрос составил 187,81 млрд. руб. Это самая высокая ставка на депозитном аукционе с начала года. Денежный рынок продолжает оставаться неустойчивым, несмотря на поддержку Минфина и Банка России. По данным Росстата, в сентябре, как и в предыдущие два месяца, рост цен остановился. В годовом выражении показатель инфляции снизился до 7,2%. Нулевой рост цен объясняется продолжающимся сезонным эффектом дешевеющих продовольственных товаров - в корзине расчета ИПЦ их доля составляет 36%. В сентябре цены на продовольствие снизились на 0,6% м/м, инфляция цен на непродовольственные товары составила 0,7%, цены на услуги снизились на 0,1%. Мы ожидаем сохранения нулевой инфляции в октябре и ускорения роста цен в конце года на фоне высоких предвыборных расходов и сезонного увеличения трат бюджета.

## НОВОСТИ И ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- **Группа «РусГидро» (BB+/Ba1/BB+) опубликовала отчетность по МСФО.** Группа «РусГидро» (BB+/Ba1/BB+), в которую входят большинство гидроэлектростанций России, вчера опубликовала отчетность по МСФО за первое полугодие 2011г. На результаты компании оказала влияние передача 5 бытовых компаний и 15,48% ОАО «ОГК-1» ОАО «Интер РАО ЕЭС» в оплату допэмиссии. Таким образом, результаты данных компаний отражены в отчетности до 28 марта. Финансовый результаты данной операции составил 750 млн. Руб.

Доходы от текущей деятельности за первое полугодие 2011г. составили 164,3 млрд. руб., что на 19,8% ниже показателя за 6 месяцев 2010г. Данный показатель, скорректированный на выбытие активов, увеличился на 10,5% г/г. Расходы по группе с учетом выбытия активов выросли на 6,8% г/г. EBITDA за 6 месяцев 2011 г. выросла на 17,9%; чистая прибыль – на 26% до 27 млрд. руб. Следует отметить, что результаты «РусГидро» превзошли ожидания аналитиков; так, чистая прибыль компании оказалась на 9,5% выше консенсус-прогноза.

В структуре задолженности группы доля краткосрочных обязательств (большая часть которых представляет собой текущую часть долгосрочных обязательств) снизилась до 6,8% (на конец 2010 года – 20,8%). Рост долгосрочной задолженности на 43,8% к концу 2010г. связан с выпуском двух облигационных займов на 1 млрд. руб. На конец 2010г. чистый долг компании составлял 21 млрд. руб., отношение чистого долга к EBITDA было на уровне 0,55. По итогам первого полугодия 2011г. чистый долг компании стал отрицательным, т.к. объем средств на счетах компании превышал размер заемных обязательств.

Доходность выпусков 1 и 2 облигаций РусГидро при дюрации обоих выпусков 3,74 года составляет 9%, что не представляет интереса для инвесторов. Гораздо привлекательнее смотрятся рублевые евробонды РусГидро (обращаются на LSE), которые при дюрации 3,08 года предлагают доходность 10,75%, что является очень высоким уровнем как с точки зрения рынка, так и с точки зрения кредитного качества эмитента.

- **ВЭБ разместил облигации на 15 млрд. руб.** Диапазон доходности к пятилетней оферте составил 8,58%-8,99% годовых. В марте 5-ти летний выпуск облигаций ВЭБ разместил под 7,9% годовых, что лишней раз показывает снижение интереса инвесторов даже к бумагам государственных компаний. Облигации ВЭБ-6, наиболее близкие по срокам погашения к новому выпуску (дюрация 4,73 года), торгуются с доходностью 8,16%.

- **Минфин отменил размещение облигаций.** Минфин отменил размещение облигаций, запланированное на 5 октября, в связи с неблагоприятной конъюнктурой рынка. Напоминаем, что 28 сентября по этой же причине уже был отменен аукцион по размещению ОФЗ.

## 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 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.