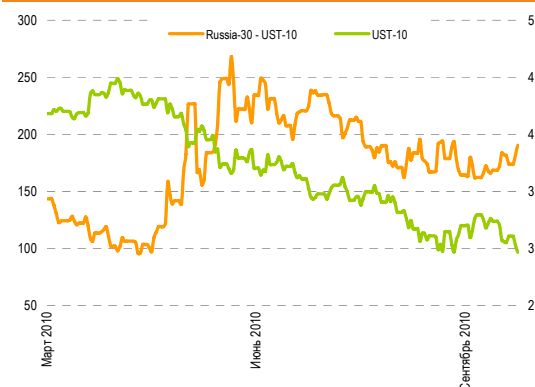


**Аналитическое управление**

Тел. +7 495 795-2521 доб. 2410

**Ключевые показатели**

| Показатель            | Значение | Изменение | Изменение, % |
|-----------------------|----------|-----------|--------------|
| USD Libor 3m          | 0,2894   |           | 0,0000%      |
| Нефть Brent           | 78,33    | 0,56      | 0,72%        |
| Золото                | 1 309,1  | 14,70     | 1,14%        |
| EUR/USD               | 1,3585   | 0,0130    | 0,97%        |
| RUB/Корзина           | 35,29    | - 0,0237  | -0,07%       |
| MosPRIME O/N          | 2,88     |           | 0,07%        |
| Остатки на корп. сч.  | 537,80   | 28,80     | 5,66%        |
| Счета и депозиты в ЦБ | 469,60   | - 41,20   | -8,07%       |
| RUSSIA CDS 5Y \$      | 165,02   | 0,46      | 0,28%        |
| Rus-30 - UST-10       | 190,50   | 8,00      | 4,38%        |

**Динамика спреда RUS-30 – UST-10**

**Корпоративные новости**

- **Синергия (-/-/В) проведет SPO.** Ранее менеджмент компании озвучивал планы по снижению долговой нагрузки, что, на наш взгляд, станет одной из целей размещения (стр. 3).
- **Банк Русский Стандарт (В+/Ва3/В+): оферта и размещение.** Банк исполнил оферту по облигациям 7 серии, выкупив бумаги на 2.9 млн руб., и решил на следующей неделе вернуть на рынок облигации на 3 млрд руб. (стр.4).

**Экономика и политика**

- **ЦБ РФ ожидаемо сохранил ставку рефинансирования без изменений** (стр. 3)
- **S&P и Fitch: отставка мэра не повлияет на финансовую устойчивость Москвы.** Второй важнейший после кривой ОФЗ бенчмарк остался незыблемым (стр.3).

**Рынки**

- Сегодня внешний фон нейтральный. После сезона налоговых выплат мы ожидаем расширения объема ликвидности и ее плавного возвращения к прежним значениям, что поддержит котировки облигаций. При этом призываем инвесторов не забывать о недавних событиях с рублем на валютном рынке.

**Рекомендации**

| Эмитент           | Рекомендация | Ориентир  | Целевая цена | Текущая цена |
|-------------------|--------------|-----------|--------------|--------------|
| Alliance-15       | Покупать     | YTM 8%    | 106.9        | 104.25       |
| 7Континент БО-1   | Покупать     | YTM 10%   | 104.8        | 102.39       |
| Сибмет-1,2        | Покупать     | YTM 9.25% | 114.90       | 111.78       |
| Мечел БО-2        | Покупать     | YTM 8.5%  | 103.26       | 101.88       |
| Мечел БО-3        | Покупать     | YTM 8.5%  | 103.38       | 101.50       |
| Атомэнергопром-06 | Покупать     | YTM 7.15% | 101.20       | 99.95        |
| Акрон-02          | Покупать     | YTM 6%    | 107.83       | 107.20       |
| Акрон-03          | Покупать     | YTM 7%    | 110.82       | 110.02       |

#### Рынки

- Торги на рублевом долговом рынке во вторник завершились разнонаправлено. Активность участников была высокой. Спрос отмечался в выпусках ГСС-01, РЖД -10, -23, МТС-05 и др. Подорожали бумаги металлургического сектора. Россия-30 завершила торги на уровне закрытия понедельника (119.2%). В корпоративном сегменте подросли бумаги Газпромбанка и Вымпелкома, зато на четверть фигуры просели евробонды Банка Москвы.
- Опубликованные накануне статданные из США оказались хуже прогнозов, утащив за собой вниз российские индексы акций. Индекс доверия потребителей в сентябре упал ниже важного уровня в 50 пунктов, показав значение 48.5 (консенсус-прогноз составлял 52.1). Однако американские площадки в течение дня отыграли негатив и закрылись в плюсе. Инвесторы интерпретируют негативную статистику как повод для принятия новых стимулирующих мер, по сути, - включения денежного станка. На этом фоне доходность 10-летних казначейских бумаг снизилась до ключевых уровней последних месяцев 2.46%-2.47%, потеряв 6 б.п. Именно на этих уровнях остановилось падение доходности бумаг в августе, после чего наступил короткий период роста. При этом доходности более коротких, 2-летних КО США сейчас на целых 4 б.п. ниже, чем 31 августа, когда 10-летние бумаги демонстрировали минимальные значения по доходности. За последний месяц длинный конец кривой госдолга США несколько вырос несмотря на программу ФРС по выкупу длинных бондов на свой баланс. Доллар продолжил ослабление к мировым валютам. Евро к доллару торгуется вблизи 1.3580. Иена также вновь укрепляется, торги валютной парой USD/JPY проходят у отметки 83.7. Вместе с падением доллара продолжился рост металлов. Золото на спотовом рынке пробило уровень 1310 долл. за тройскую унцию, серебро уверенно приближается к 22 долл. за унцию, торгуясь на уровне 21.85. На фоне ослабления доллара, а также после выхода данных API по запасам нефти и нефтепродуктов в США, нефть подрастает, торги проходят около 78.5 по нефти марки Brent. Российская валюта на торгах во вторник почти не претерпела изменений, корзина закрылась на уровне 35.30.

#### Экономика и политика

- **ЦБ РФ ожидаемо сохранил ставку рефинансирования без изменений.** Во вторник состоялось заседание Банка России по вопросу о ставке. По результатам заседания было вынесено ожидаемое решение о сохранении ставки рефинансирования на текущем уровне, 7.75%. ЦБ в своем заявлении отметил баланс между опасениями роста инфляции и необходимостью поддержки стимулирующих мер ввиду возросшей неопределенности внешнеэкономической конъюнктуры, которая может негативно повлиять на рост экономики РФ. Инфляция на 20 сентября год к году составила 6.7%. Напомним, что в пятницу, выступая в Госдуме, глава ЦБ РФ Сергей Игнатьев отметил, что считает ограниченным влияние погодных аномалий на рост инфляционного давления и ожидает его полного нивелирования к осени будущего года.
- **S&P и Fitch: отставка мэра не повлияет на финансовую устойчивость Москвы.** Вслед за отставкой мэра Москвы Юрия Лужкова ведущие рейтинговые агентства поспешили подтвердить кредитные рейтинги российской столицы. S&P и Fitch оставили рейтинги на уровне BBB, мотивируя это тем, что смена градоначальника не повлияет на финансовую устойчивость города. Вчерашние события почти не отразились на котировках 15 рублевых и 2 выпусков еврооблигаций Москвы, суммарный объем которых составляет около 340 млрд руб. Второй важнейший после кривой ОФЗ бенчмарк остался незыблемым.

#### Корпоративные новости

- **Синергия (-/-/В) проведет SPO.** Группа Синергия проведет вторичное размещение акций (SPO) в начале октября. Объем размещения составит 2.9 млн обыкновенных акций (около 15% от общего количества акций), закрытие книги заявок планируется в конце следующей недели. Акции будут проданы компанией Sword Enterprises Ltd., подконтрольной основному бенефициару Синергии Александру Мечетину; при этом ожидается, что все средства от продажи пойдут на оплату допэмиссии акций ОАО «Синергия», размещаемых по открытой подписке (принцип "old for new"). По сообщению Интерфакса, диапазон цены в рамках SPO составляет 36-40 долл. за шт. Таким образом, объем размещения может составить от 104.4 до 116 млн долл.
- Ранее менеджмент компании озвучивал планы по снижению долговой нагрузки до 1.5x Чистый долг/ЕБИТДА с текущих 1.9x, что, на наш взгляд, и будет одной из целей размещения. Вторым направлением использования привлеченного капитала может быть финансирование сделок по приобретению алкогольных брендов в сегментах, где компания еще недостаточно хорошо представлена. Предстоящее SPO окажет положительное влияние на финансовую устойчивость компании и, как следствие, в перспективе может привести к повышению ее кредитных рейтингов, а также к сужению спреда как торгуемых облигаций 3 серии, так и готовящегося к размещению выпуска биржевых облигаций 1 серии. В этом ключе планируемый новый выпуск Синергии может вызвать большой интерес инвесторов благодаря длинной дюрации и привлекательной маркируемой ставке купона.

**Корпоративные новости**

- **Банк Русский Стандарт (В+/ВаЗ/В+): оферта и размещение.** Русский Стандарт исполнил оферту по выкупу облигаций 7 серии, инвесторы предъявили к выкупу бумаги на 2.9 млн руб. Банк же решил вернуть на следующей неделе на рынок облигации на сумму 3 млрд руб. при номинальном объеме выпуска в 5 млрд руб. Ранее в рамках оферт банк выкупал облигации на 1.6 млрд руб. в марте 2010 г. и 3.2 млрд руб. в апреле 2009 г. Ставка купона уже зафиксирована на уровне 7.5%. Аукцион по размещению будет проводиться по номиналу облигаций, индикативный диапазон которого составляет 100.3-99.9%, что соответствует доходности порядка 7.32-7.77% на оставшемся годе до погашения. На схожей дюрации торгуются облигации прямого конкурента Русского Стандарта – ХКФБ (В+/ВаЗ/-), доходность бумаг 6 серии которого составляет порядка 7.2%. Учитывая большую финансовую устойчивость и недавние сильные результаты последнего, но в то же время аналогичные кредитные рейтинги, справедливая доходность по облигациям Русского Стандарта должна иметь небольшую премию в 30-40 б.п. к бумагам ХКФБ. Соответственно, при размещении по доходности более 7.5% выпуск интересен.

**27 сентября**

|                                  | Период | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|----------------------------------|--------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>                    |        |          |                     |           |
| Trade Balance                    | август | 0.52trn  | 0.59trn             | 23:50 GMT |
| BOJ Gov Shirakawa Conference     |        |          |                     | 05:30 GMT |
| <b>Еврозона</b>                  |        |          |                     |           |
| ECB President Trichet Conference |        |          |                     |           |

**28 сентября**

|                              | Период    | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|------------------------------|-----------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Еврозона</b>              |           |          |                     |           |
| German CPI m/m prel.         | сентябрь  | -0.2%    | 0.0%                | 06:00 GMT |
| German GfK Consumer Climate  | сентябрь  | 4.3      | 4.1                 | 06:00 GMT |
| French Consumer Spending m/m | август    | -0.1%    |                     | 06:45 GMT |
| <b>Великобритания</b>        |           |          |                     |           |
| Current Account              | 2 квартал | -9.6bn   | -9.6bn              | 08:30 GMT |
| Final GDP q/q                | 2 квартал | 1.2%     | 1.2%                | 08:30 GMT |
| <b>США</b>                   |           |          |                     |           |
| Consumer Confidence          | сентябрь  | 52.5     | 53.5                | 12:30 GMT |
| Richmond Manufacturing Index | сентябрь  | 6.0      | 11.0                | 12:30 GMT |

**29 сентября**

|                                  | Период         | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|----------------------------------|----------------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>                    |                |          |                     |           |
| Tankan Manufacturing Index       | сентябрь       |          |                     | 23:50 GMT |
| Tankan Non-Manufacturing Index   | сентябрь       |          |                     | 23:50 GMT |
| <b>Китай</b>                     |                |          |                     |           |
| HSBC Manufacturing PMI           | 2 квартал      | -9.6bn   | -9.6bn              | 02:30 GMT |
| <b>Великобритания</b>            |                |          |                     |           |
| Net Lending to Individuals m/m   | август         | 0.4bn    | 0.3bn               | 08:30 GMT |
| <b>США</b>                       |                |          |                     |           |
| MBA Mortgage Applications        | на 24 сентября |          | -1.4%               | 11:00 GMT |
| Crude Oil Inventories            | на 24 сентября |          | 1.0mn               | 14:30 GMT |
| FOMC Member Rosengren Conference |                |          |                     | 17:15 GMT |

**30 сентября**

|                                  | Период         | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|----------------------------------|----------------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>                    |                |          |                     |           |
| Manufacturing PMI                | сентябрь       |          | 50.1                | 23:15 GMT |
| Retail Sales y/y                 | сентябрь       | 4.6%     | 3.8%                | 23:50 GMT |
| Industrial Production m/m prel.  | август         | 1.2%     | -0.2%               | 23:50 GMT |
| Housing Starts y/y               | август         | 10.3%    | 4.3%                | 05:00 GMT |
| <b>Китай</b>                     |                |          |                     |           |
| Bank Holiday                     |                |          |                     |           |
| <b>Великобритания</b>            |                |          |                     |           |
| BOE Credit Conditions Survey     | 3 квартал      |          |                     | 08:30 GMT |
| MPC Member Fisher Conference     |                |          |                     | 09:05 GMT |
| <b>США</b>                       |                |          |                     |           |
| Jobless Claims                   | на 25 сентября | 457K     | 465K                | 12:30 GMT |
| Final GDP q/q                    | 2 квартал      | 1.6%     | 1.6%                | 12:30 GMT |
| Chicago PMI                      | сентябрь       | 56.0     | 56.7                | 13:45 GMT |
| Fed Chairman Bernanke Conference |                |          |                     | 14:00 GMT |

**01 октября**

|                                  | Период   | Ожидания | Предыдущее значение | Время     |
|----------------------------------|----------|----------|---------------------|-----------|
| <b>Япония</b>                    |          |          |                     |           |
| Household Spending y/y           | август   | 1.4%     | 1.1%                | 23:15 GMT |
| Unemployment Rate                | август   | 5.1%     | 5.2%                | 23:50 GMT |
| Tokyo Core CPI y/y               | сентябрь | -1.0%    | -1.1%               | 23:50 GMT |
| National Core CPI y/y            | август   | -1.0%    | -1.1%               | 05:00 GMT |
| <b>Китай</b>                     |          |          |                     |           |
| Manufacturing PMI                | сентябрь | 52.9     | 51.7                | 01:00GMT  |
| <b>Великобритания</b>            |          |          |                     |           |
| Manufacturing PMI                | август   | 53.9     | 54.3                | 08:30 GMT |
| <b>Еврозона</b>                  |          |          |                     |           |
| Final Manufacturing PMI          | август   | 53.6     | 53.6                | 08:00 GMT |
| Unemployment Rate                | август   | 10.0%    | 10.0%               | 09:00 GMT |
| <b>США</b>                       |          |          |                     |           |
| Core PCE Price Index m/m         | август   | 0.1%     | 0.1%                | 12:30 GMT |
| Personal Spending m/m            | август   | 0.4%     | 0.4%                | 12:30 GMT |
| Personal Income m/m              | август   | 0.3%     | 0.2%                | 12:30 GMT |
| Michigan Consumer Sentiment rev. | сентябрь |          | 2.2%                | 14:00 GMT |
| ISM Manufacturing PMI            | сентябрь | 54.6     | 56.3                | 14:00 GMT |
| Construction Spending m/m        | август   | -0.4%    | -1.0%               | 14:00 GMT |

**Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»**

Константин Рогов  
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

**Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг**

Илья Виниченко  
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

**Продажи долговых инструментов**

Наталья  
Ермолицкая +7 495 960 22 56  
Анна Казначеева +7 495 787 94 52  
Людмила Рудых +7 495 363 55 83

**Торговля долговыми инструментами**

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com  
Андрей Ларин Andrey.Larin@mdmbank.com  
Георгий Великодный Georgiy.Velikodniy@mdmbank.com

**Операции РЕПО**

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com  
Илья Ненайденко Ilya.Nenaydenko@mdmbank.com

**Торговля и продажи на рынке акций**

Альберт Хусаинов Albert.Khusainov@mdmbank.com  
Максим Ромодин Maxim.Romodina@mdmbank.com  
Артур Семенов Artur.Semenov@mdmbank.com  
Анастасия  
Ворожейкина Anastasija.Vorozheikina@mdmbank.com

**Брокерское обслуживание**

Анна Ильина Anna.Ilina@mdmbank.com  
Игорь Бердин Igor.Berdin@mdmbank.com

**Аналитическое управление**

|                             |                                 |                                     |                           |
|-----------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|---------------------------|
| Михаил Зак                  | Mikhail.Zak@mdmbank.com         | Начальник аналитического управления | +7 495 795 2521 доб. 2410 |
| Дмитрий<br>Конторщиков      | Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com | Рынок акций                         |                           |
| Николай Гудков              | Nikolay.Gudkov@mdmbank.com      | Рынок акций                         |                           |
| Андрей<br>Кулаков, CFA, FRM | Kulakov@mdmbank.com             | Долговой рынок                      |                           |
| Владимир Назин              | Nazin@mdmbank.com               | Долговой рынок                      |                           |

**Редакторская группа**

|                   |                                |                 |                              |
|-------------------|--------------------------------|-----------------|------------------------------|
| Михаил Ременников | Mikhail.Remennikov@mdmbank.com | Эндрю Маллиндер | Andrew.Mullinder@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.

© 2010, 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, опубликовать, 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.