

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	75.21	1.49	2.02	€ Evraz' 13	105.69	1.02	6.57	-42
Нефть (Brent)	77.3	2.75	3.69	€ Банк Москвы' 13	103.75	-0.23	5.66	0
Золото	1199.50	8.00	0.67	€ UST 10	105.86	-0.47	2.92	6
EUR/USD	1.2907	0.00	0.12	€ РОССИЯ 30	115.57	0.33	4.89	-6
USD/RUB	30.3408	-0.01	-0.02	€ Russia'30 vs UST'10	197			-12
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	9%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	237			5
USD LIBOR 3m	0.50	-0.01	-1.67	€ Libor 3m vs UST 3m	35			0
MOSPRIME 3m	3.86	-0.02	-0.52	€ EU 10 vs EU 2	197			5
MOSPRIME o/n	2.76	-0.06	-2.13	€ EMBI Global	322.92	-2.85		-9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 322.3	1.99		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1092.67	-30.78	46.21	€ Russia CDS 10Y \$	190.07	-4.34		5
Сальдо ливк.	227.4	184.40	428.84	€ Gazprom CDS 10Y \$	260.05	-2.71		-7

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

КЭС-Холдинг тестирует первичный рынок через ТКК-9
Вторичный рынок продолжает плавный рост

Глобальные рынки

Американским эмитентам дано полгода
Компании продолжают радовать отчетностью
Статистику плохой назвать трудно
Российским евробондам понравилось расти

Корпоративные новости

X5 подала заявку в ФАС на приобретение Копейки

Новости коротко

Корпоративные новости

- п **Татнефть** завершает реконструкцию газоперерабатывающего комплекса, что позволит увеличить поставки этана на **Казаньоргсинтез (КОС)** с 95 000 до 140 000 т. Таким образом, доля поставок Татнефти на КОС может вырасти с 20 % до 35 %. / Ведомости
- п **Седьмой континент** увеличил свою долю в банке «**Финсервис**» с 25 % до 100 %. Сумма сделки и ее структура не разглашаются, но она была денежной. / Reuters

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- п Биржевые облигации **РСХБ** общим объемом 50 млрд руб. допущены к торгам в процессе размещения. / Cbonds
- п **Москоммерцбанк** принял решение о приобретении облигаций 2 и 3-й серий. Выпуск 2-й серии объемом 2 млрд руб. эмитент планирует выкупить по цене 101.1 % от номинала, облигации 3-й серии – по 100 % от номинала при объеме эмиссии 5 млрд руб. Дата оферты – 2 августа 2010 года. / Cbonds
- п **РТК-Лизинг** вчера открыл книгу заявок на покупку трехлетних облигаций серии БО-1 объемом 1.5 млрд руб. Выпуск предусматривает амортизацию в размере 15 % от номинала каждые полгода в дату выплат купонов и 25 % номинала в дату погашения. Ориентир организаторов по купонам составляет 11.5 % - 12.5 %, что соответствует доходности 11.83–12.89 % к годовой оферте. Размещение облигаций запланировано на 10 августа 2010 г.

Рейтинги

- п Moody's поменяло прогноз рейтинга **ММК** со «стабильного» на «позитивный». Мы отмечаем, что рейтинг ММК по шкале Moody's (Ba3) выглядит несколько заниженным как относительно Fitch (BB), так и текущей долговой нагрузки компании (Чистый долг/ЕБИТДА менее 2.0X). Поэтому мы думаем, что даже повышение рейтинга от Moody's будет как-то отыграно рынком.

Внутренний рынок

КЭС-Холдинг тестирует первичный рынок через ТГК-9

Сегодня стало известно о том, что ТГК-9, контролируемая КЭС-Холдингом, начинает маркетинг дебютного семилетнего выпуска облигаций объемом 7 млрд руб. То, что Холдинг решил дебютировать на публичном долговом рынке размещением облигаций именно этой компании вполне закономерно. По последним сообщениям, КЭС планирует объединить свои активы на основе ТГК-9, в которой владеет наибольшим пакетом по сравнению с прочими принадлежащими ему генерирующими активами.

Известно также, что ТГК-5 и ТГК-6 имеют уже зарегистрированные выпуски облигаций на общую сумму 10 млрд руб. В случае успешного размещения ТГК-9, выпуски этих компаний мы также увидим на первичном рынке.

Организаторы ориентируют покупателей облигаций ТГК-9 на ставку купона в диапазоне 8.18–8.66%, что транслируется в доходность 8.35–8.85% к трехлетней оферте. Такая доходность подразумевает премию к кривой Мосэнерго на уровне 65–115 б.п., что представляется нам справедливой мерой кредитных рисков компании. Мы отмечаем, что в период после начала кризиса представители сектора не размещали еще облигации такой срочности.

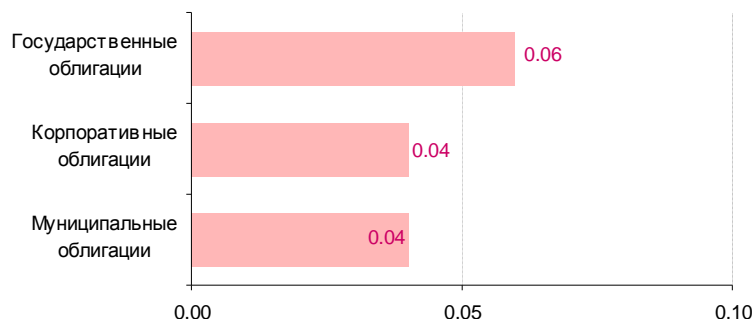
Обращаем внимание на аномально высокую доходность выпуска Мосэнерго-2, последние сделки с которым проходили месяц назад. Для построения кривой доходности Мосэнерго мы не использовали данный выпуск.



Вторичный рынок продолжает плавный рост

Улучшение настроений инвесторов на внутреннем рынке облигаций в последние дни приводит к плавному росту котировок. Вчера позитивный настрой рынка ощущался практически во всех сегментах. По итогам дня ценовые индексы облигаций, включенных в индекс ВМВІ, рассчитываемый Банком Москвы, показали дружный рост на 4-6 б.п.

Изменение ценовых индексов облигаций по сегментам за 22.07.2010



Источники: ВМВІ, Аналитический департамент Банка Москвы

В корпоративном секторе высокие обороты прошли в выпусках РЖД, которым удалось по итогам дня прибавить 5-10 б.п. Сильную положительную динамику продемонстрировали облигации Мечел БО-3, котировки которых за день оторвались от торговли на уровне номинала сразу на 65 б.п.

Из интересных событий вчерашнего дня отметим то, что размещенный на прошлой неделе выпуск Новой перевозочной компании (Globaltrans) вышел на вторичные торги почти на фигуру выше номинала. Наш подробный комментарий по данному выпуску можно прочесть в обзоре от 16 июля.

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25067	337.2	4	45000	17.10.2012		111.63	111.45	-0.16	5.94
ОФЗ 25072	708.1	28	66830	23.01.2013		102.28	102.35	0.07	6.22
Алг36и6 02	5.3	39	2000	05.06.2012		98.88	98.01	-0.87	21.22
Башнефть03	408.4	18	20000	13.12.2016	18.12.2012	108.25	108.30	0.05	8.79
ВТБ-ЛизФ02	312.9	4	7692	07.07.2015	12.07.2011	100.40	100.36	-0.04	6.76
ГазпрнфБО5	171.4	37	10000	09.04.2013		100.30	100.40	0.10	7.10
ИКС5Фин 01	1657.6	18	9000	01.07.2014		100.00	100.07	0.07	8.08
Калмыкия 1	15.2	38	582	24.08.2010		100.10	100.00	-0.10	11.90
Лукойл БО7	274.8	8	5000	13.12.2012		105.20	105.35	0.15	6.85
МГор49-об	299.5	36	25000	14.06.2017		100.00	100.00	0.00	7.46
МГор62-об	680.8	22	35000	08.06.2014		122.75	122.85	0.10	6.96
Мечел БО-3	301.6	6	5000	24.04.2013		100.00	100.65	0.65	9.69
Мос.обл.7в	637.1	5	16000	16.04.2014		97.36	97.99	0.63	8.82
НовГорКом1	644.2	25	3000	10.07.2015		-	100.90	0.00	9.18
РЖД БО-01	404.8	6	15000	05.12.2012		106.00	106.10	0.10	6.69
РЖД-12обл	1401.8	22	15000	16.05.2019	24.11.2011	111.60	111.65	0.05	5.83
РЖД-16 обл	1013.6	10	15000	05.06.2017	13.06.2011	107.95	108.00	0.05	5.10
РЖД-23 обл	312.9	15	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.67	105.80	0.13	7.61
РосселхБ 3	326.0	13	10000	09.02.2017	13.02.2014	105.15	105.35	0.20	7.65
РТК-ЛИЗ 5с	1.3	59	675	12.08.2010		98.54	98.75	0.21	33.79
СевКаб 04	1.1	34	2000	21.05.2013	24.08.2010	9.99	9.00	-0.99	>200
СевСт-БО2	456.5	13	10000	15.02.2013		104.55	104.65	0.10	7.87
Система-03	746.4	24	19000	24.11.2016	29.11.2012	111.12	110.60	-0.52	7.64

* - облигации с оборотом свыше 250 млн руб. или числом сделок больше 30

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Американским эмитентам дано полгода**

В начале этой недели три крупнейших рейтинговых агентства (S&P, Moody's и Fitch) обратились к своим клиентам с просьбой воздержаться от использования их рейтингов в документации для выпуска новых облигаций, что, согласно американским законам, означает невозможность выпуска долговых инструментов для значительного количества компаний. Ограничение должно было вступить в силу вчера. Однако Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC) США разрешила эмитентам в течение полугода не публиковать в проспектах эмиссий облигаций рейтинги по ряду бумаг (с обеспечением), как этого требует законодательство, для того, чтобы дать компаниям и рейтинговым агентствам время для адаптации к новым правилам.

Компании продолжают радовать отчетностью

Прошедший четверг был рекордным по количеству отчитывающихся за 2-й квартал компаний. По-прежнему, подавляющее большинство «превосходит ожидания аналитиков».

Лидером вчерашнего дня стала американская компания Caterpillar, прибыль которой во 2-м квартале 2010 г. выросла вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. При этом объем продаж лидера машиностроения США увеличился на 31 % в годовом исчислении. Финансовые результаты Caterpillar традиционно рассматривают как индикатор состояния промышленности в США и отчасти – в мире.

Из крупных неудачно отчитавшихся компаний можно выделить Amazon – крупнейший в мире интернет-ритейлер. Компания увеличила чистую прибыль по итогам 2-го квартала на 45 %, однако ее результаты и прогноз на третий квартал оказались хуже ожиданий рынка.

Отметим также United Parcel Service (UPS), крупнейшую в мире службу экспресс-доставки, чистая прибыль которой во 2-м квартале выросла на 90 % по сравнению с тем же периодом предыдущего года. Кроме того, UPS улучшила прогноз прибыли на 2010 г., что является хорошим индикатором деловой активности в глобальной экономике.

Статистику плохой назвать трудно

Вчерашний день был богат не только на публикацию отчетностей, но и на макростатистику. В середине торговой сессии отчитывалась Европа, и отчитывалась неплохо. Сводный индекс менеджеров по закупкам (PMI) в еврозоне в июле неожиданно вырос с 55 до 56 пунктов (Значение индекса выше 50 пунктов указывает на рост активности, ниже - на спад). Причем рост индекса наблюдался и в части активности в обрабатывающем секторе промышленности, а в части активности в секторе услуг.

Объем розничных продаж в Великобритании в июне увеличился на 0.7 %, аналитики ожидали менее значительного увеличения – на 0.5 %.

Объем промышленных заказов в еврозоне в мае 2010 г. вырос на 3.8 % в месячном исчислении и на 22.7 % - в годовом, также превысив прогнозы.

Американская часть вчерашней статистики была менее позитивной, но очень плохой ее назвать также нельзя. Ситуация с безработицей в США продолжает оставаться неопределенной. Число обращений за пособием по безработице в США за минувшую неделю выросло до 464 тыс. против прогнозных 445 тыс, однако общее число безработных на конец прошлой недели оказалось ниже ожиданий: 4.49 млн при прогнозе 4.62 млн.

Перепродажи домов в США в июне упали второй месяц подряд, зато индекс опережающих экономпоказателей США в июне снизился меньше, чем ожидалось.

Российским евробондам понравилось расти

Российский рынок продолжил рост, начатый в среду, причиной чего явились хорошие отчеты международных компаний, неплохая макроэкономическая статистика и рост цен на нефть. Доходности корпоративных евробондов вчера продолжили снижение, на этот раз более значительное: в среднем на 10-25 б.п. Особенно отличились сырьевые компании. Банковский сектор также был весь в зеленой зоне: похоже, ожидания результатов стресс-тестов – самые позитивные.

Доходность российских суверенных бондов сегодня с утра существенно снизилась и составляла 4.98 %, спрэд к «десятке» сузился до 204 б.п.

Доходность американских долговых бумаг продолжает оставаться на крайне низких уровнях: UST'10 – 2.93 %, UST'2 – 0.56 % (исторический минимум).

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.8	2.38	211	0.7	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.8	4.37	358	2.2	0.27	-12
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	103.0	5.63	337	5.1	0.25	-5
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.9	4.91	318	2.8	0.14	-5
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.6	5.83	328	5.7	0.28	-5
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	118.4	6.46	411	1.6	0.52	-8
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.7	0.00	359	6.7	0.16	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.5	6.57	338	7.8	-0.32	4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	118.6	7.01	379	3.2	0.79	-7
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	102.4	7.09	341	11.5	0.51	-4
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.7	6.57	563	2.4	1.02	-42
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	103.9	7.35	542	4.2	0.91	-21
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	106.2	8.39	594	5.4	1.53	-28
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.8	5.43	458	1.5	0.17	-11
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.3	2.43	190	0.2	0.01	-11
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.9	3.90	301	1.4	0.21	-15
MTS' 20	USD	750	22.06.20	110.3	7.16	445	6.7	1.73	-25
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.8	6.41	555	1.7	0.24	-15
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	100.5	5.66	326	5.4	0.00	0
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.2	6.34	542	2.5	0.04	-2
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.4	6.66	543	3.1	0.31	-10
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.4	1.97	127	0.5	0.00	-4
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	3.43	238	0.9	0.04	-5
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.0	4.23	335	1.5	0.18	-12
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.8	4.71	380	2.3	0.21	-9
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	106.6	6.15	408	4.8	0.76	-16
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	101.5	6.35	397	5.2	0.55	-10
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.8	3.50	253	1.2	0.03	-4
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	5.27	436	2.4	0.20	-8
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.6	6.46	449	4.6	0.40	-9
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.8	6.81	453	5.6	0.44	-8

Источники: Bloomberg

Самым главным событием сегодня должна стать публикация результатов стресс-тестов европейских банков, однако, мы ее увидим уже вечером, после закрытия российской торговой сессии. Напряжение нарастает: сегодня утром распространилась информация о том, что «несколько испанских сберегательных банков» не прошли стресс-тесты.

На фоне ожидания публикации остальные события вряд ли окажут существенное влияние на рынки. Тем не менее, сегодня отчитываются Ericsson, Scania и Vodafone Group, а в 12.00 МСК выйдет индекс настроений в деловых кругах Германии.

Дополнительную волатильность рынкам добавляют очередные новости из Венгрии: сегодня Moody's направило рейтинг этой страны на пересмотр с возможностью понижения.

Анастасия Сарсон

Корпоративные новости**X5 подала заявку в ФАС на приобретение Копейки**

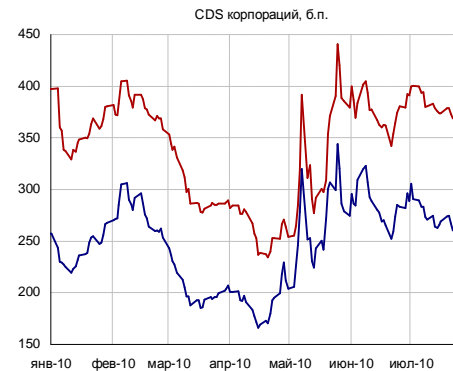
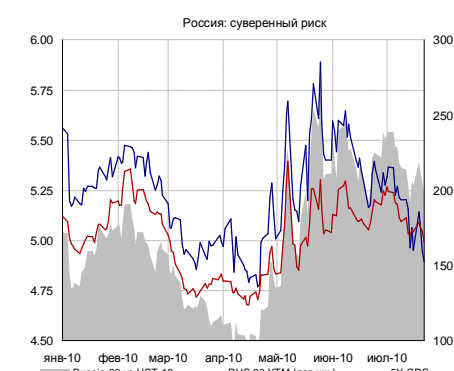
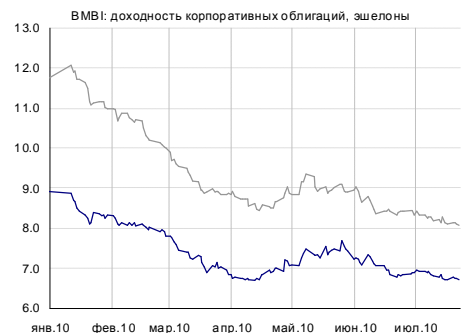
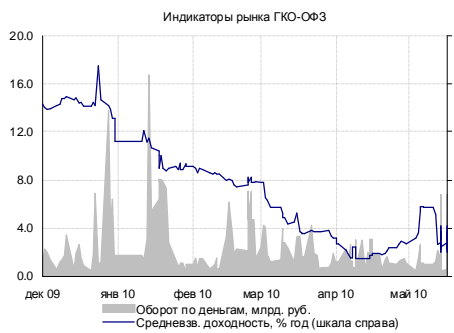
Вчера X5 Retail Group направила в Федеральную антимонопольную службу ходатайство о приобретении всего бизнеса сети «Копейка», включая 99.9 % акций ТД «Копейка». Сумма сделки может составить \$ 1.6-1.8 млрд, окончательное предложение по цене X5 должна сделать после завершения due diligence в августе.

Мы считаем, что покупка розничной сети с долговой нагрузкой в размере 2.9X в терминах Чистый долг/EBITDA компанией X5 Retail Group, которая по выручке ровно в пять раз больше Копейки, не приведет к росту данного показателя для крупнейшего российского ритейлера выше 3.0X. На конец 1-го квартала 2010 г. при долге в \$ 1.8 млрд и минимуме денежных средств на балансе, соотношение Чистый долг/EBITDA X5 составляло 2.1-2.3X. Мы считаем, что до половины стоимости сделки может быть профинансировано за счет OCF, при условии, что сделка будет носить только денежный характер. Однако вероятность безденежной составляющей очень высока, поэтому риски роста долговой нагрузки могут оказаться даже ниже, чем мы предположили.

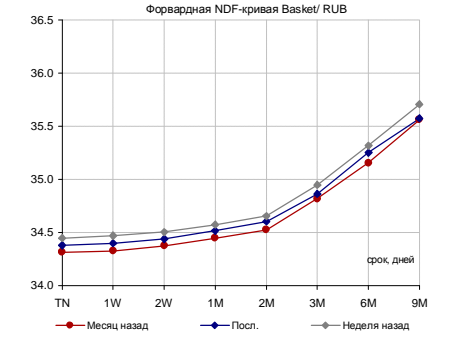
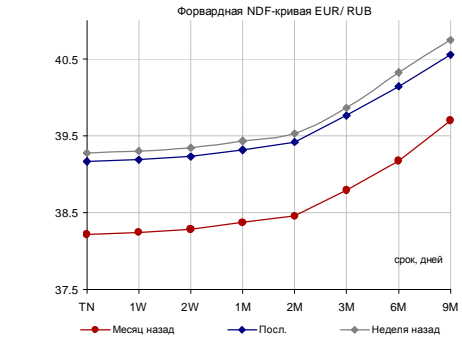
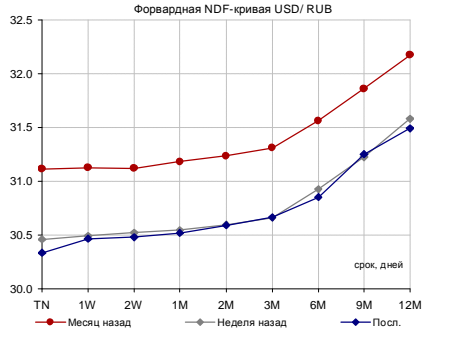
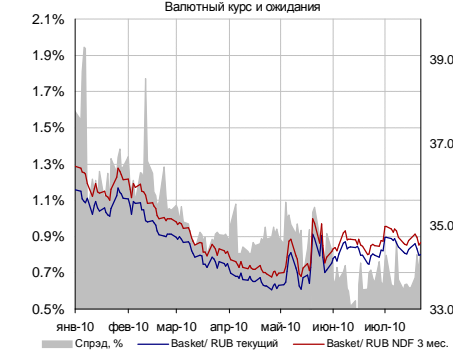
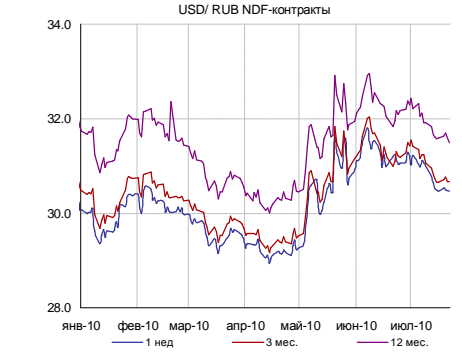
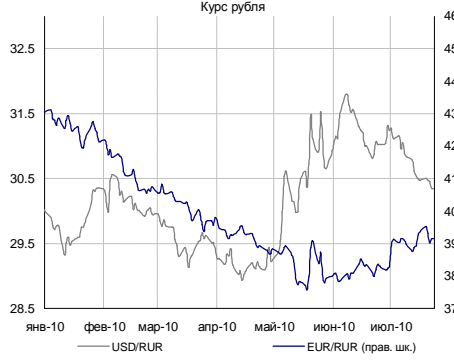
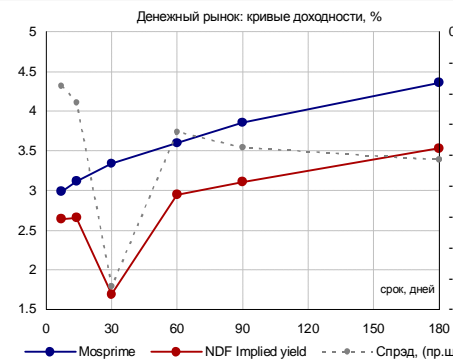
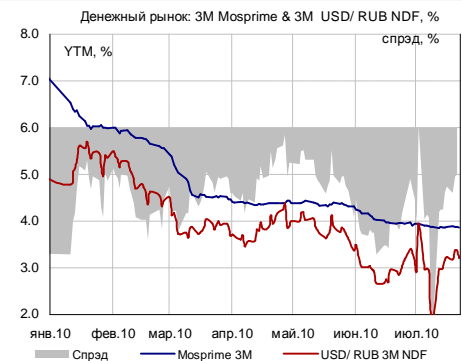
Пока новости и договоренности носят лишь предварительный характер, поэтому мы бы не стали рекомендовать облигации Копейки (200 б.п. премии к X5) к покупке. Мы обращаем внимание на то, что появившиеся новости могут технически помочь новому размещению Копейки, не исключен и вариант отмены сделки в случае активизации X5 в переговорном процессе (прецедент Синтерра-Мегафон).

Леонид Игнатьев

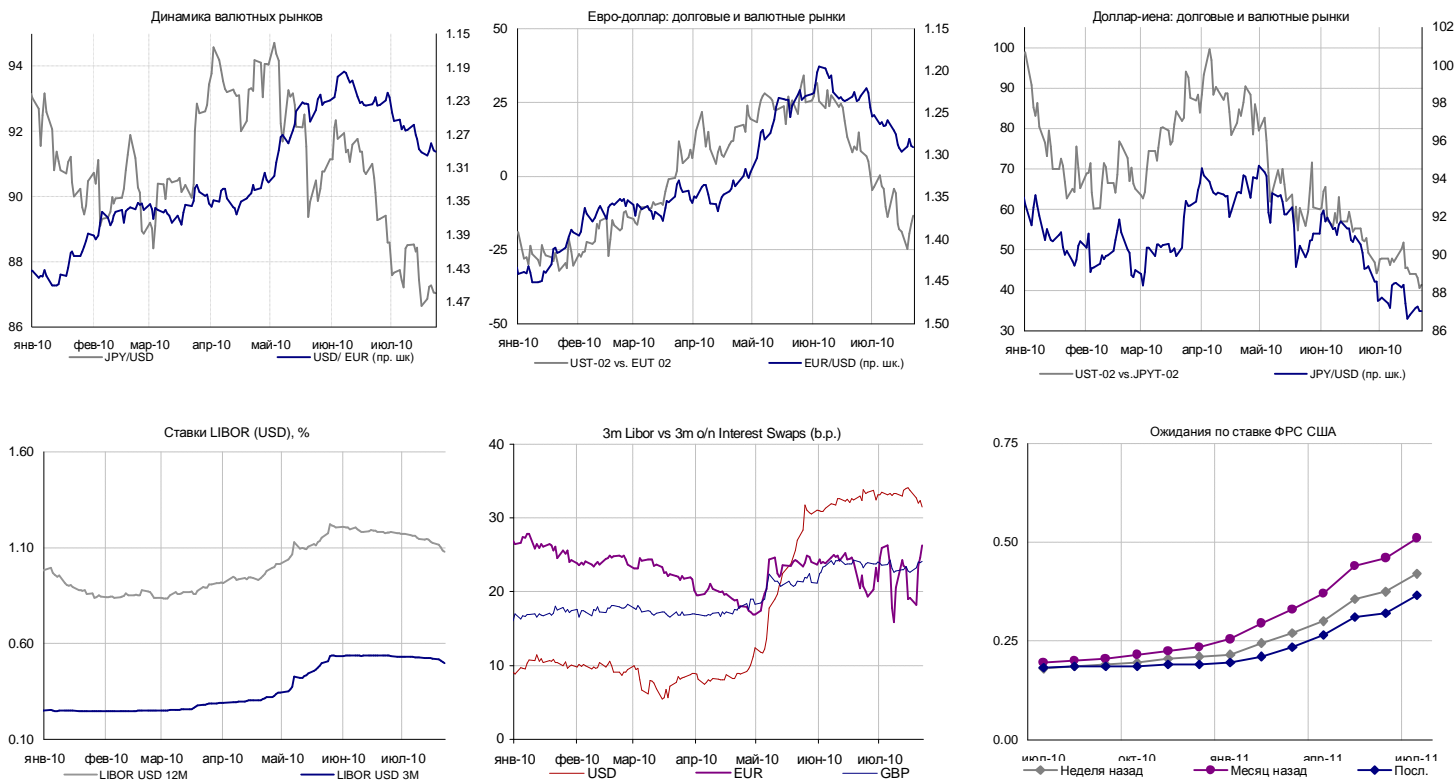
Российский долговой рынок



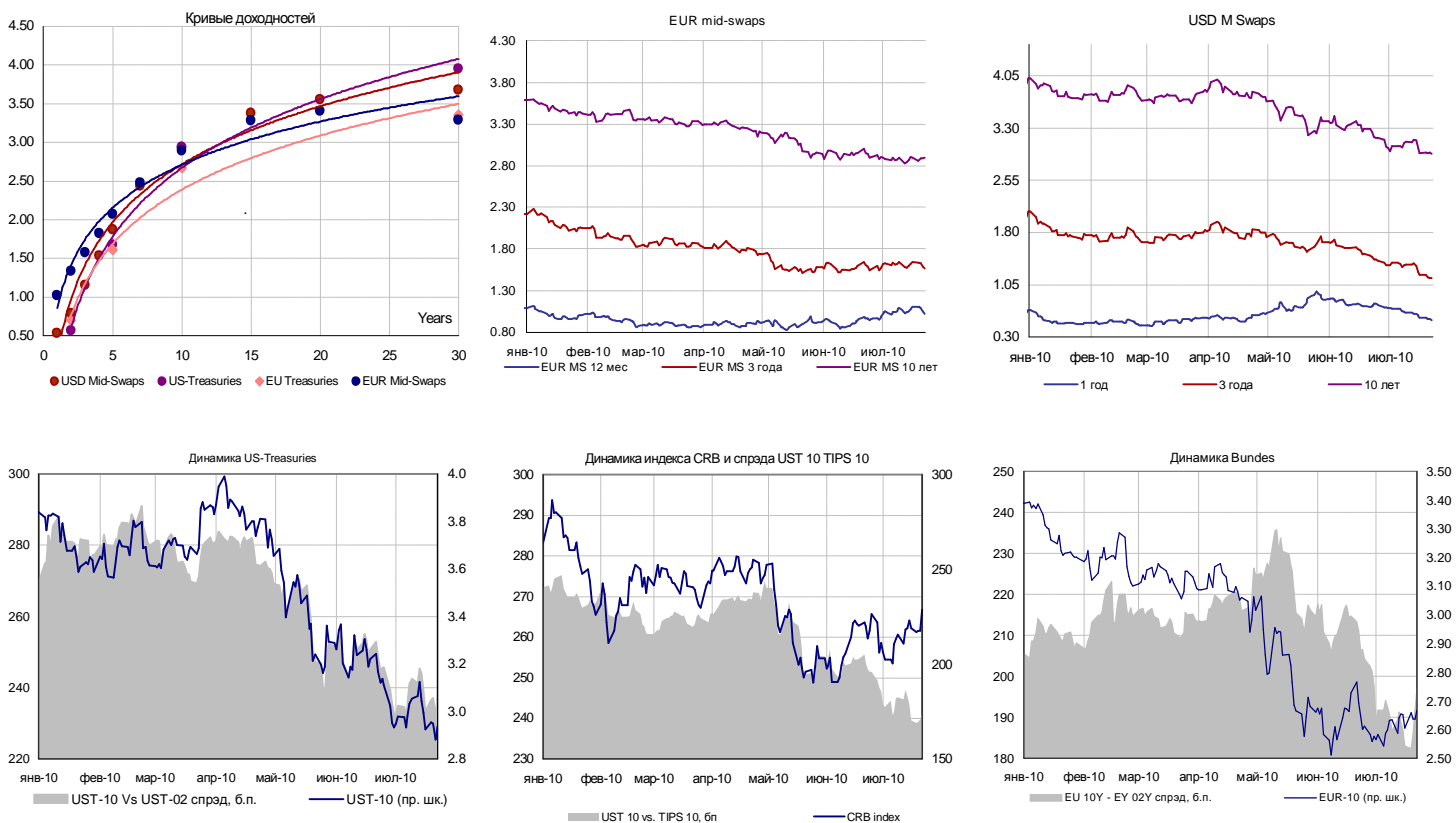
Денежно-валютный рынок



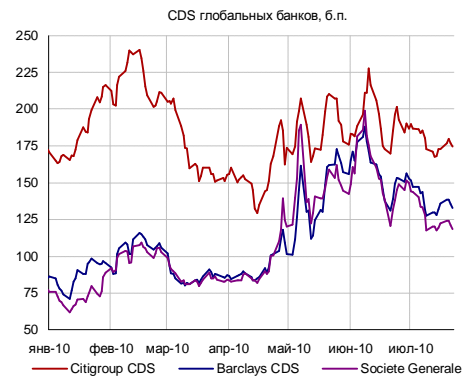
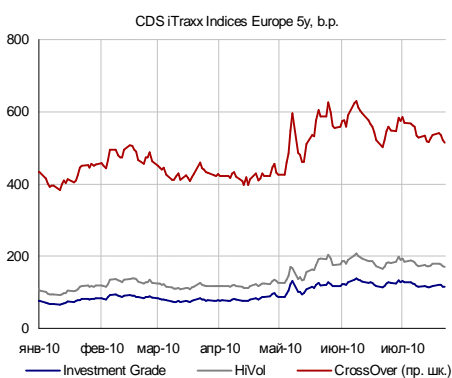
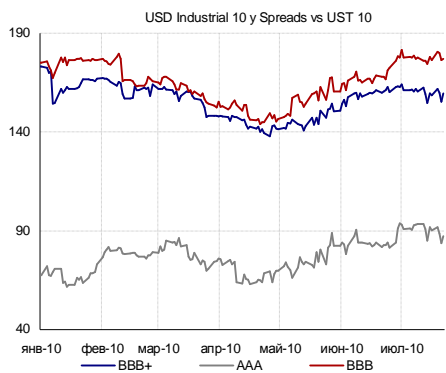
Глобальный валютный и денежный рынок



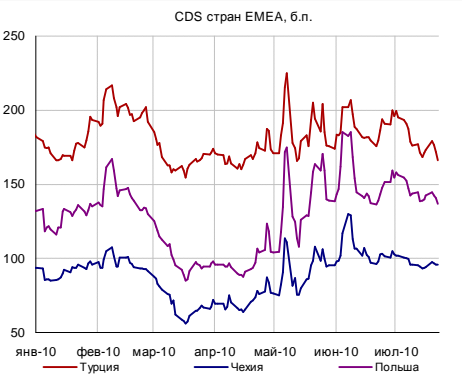
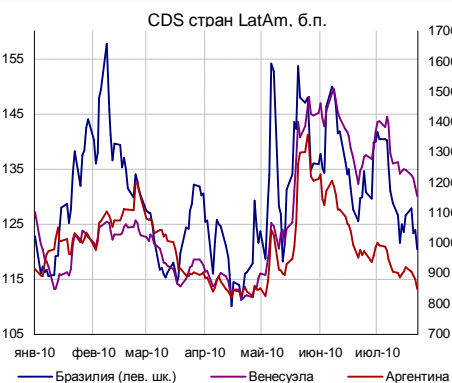
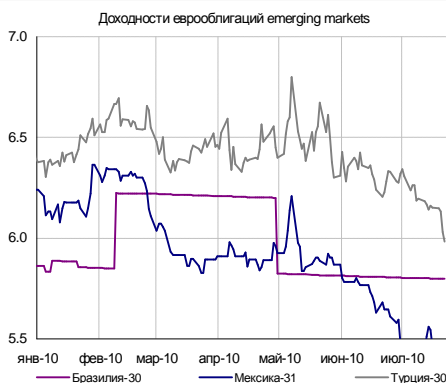
Глобальный долговой рынок



Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	УХП обл	500	Оферта	100	500
27.07.2010	Держава-Ф	1 000	Погаш.	-	1 000
27.07.2010	ОГК-5 БО-1	2 000	Погаш.	-	2 000
27.07.2010	ОГК-5 БО-2	2 000	Погаш.	-	2 000
28.07.2010	АптЗбИб 02	2 000	Оферта	100	2 000
29.07.2010	Сибирь-01	2 300	Оферта	100	2 300
30.07.2010	МГор41-об	10 000	Погаш.	-	10 000
30.07.2010	СибАкИнв-1	1 000	Погаш.	-	1 000
31.07.2010	СтрКредит1	1 000	Оферта	100	1 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Директор департамента

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru
Управление рынка акций
Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru
Нефть и газ

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.