

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	73.18	0.14	0.19	€ Evraz' 13	105.55	0.09	6.58	-4
Нефть (Brent)	74.84	0.27	0.36	€ Банк Москвы' 13	105.28	-0.27	5.04	1
Золото	1223.50	9.25	0.76	€ UST 10	109.52	0.88	2.49	-11
EUR/USD	1.2846	0.00	0.07	€ РОССИЯ 30	118.12	-0.02	4.50	0
USD/RUB	30.485	0.00	0.00	€ Russia'30 vs UST'10	200			11
Fed Funds Fut. Prob. авг.10 (1%)	9%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	208			-6
USD LIBOR 3m	0.36	-0.01	-2.03	€ Libor 3m vs UST 3m	21			-1
MOSPRIME 3m	3.75	-0.01	-0.27	€ EU 10 vs EU 2	169			-5
MOSPRIME o/n	2.76	-0.01	-0.36	€ EMBI Global	314.27	3.44		10
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	€ DJI	10 302.0	-0.01		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1133.29	-15.12	21.74	€ Russia CDS 10Y \$	176.06	-0.17		-1
Сальдо ливк.	232.2	189.20	440.00	€ Gazprom CDS 10Y \$	243.25	0.46		1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Глобальные рынки

- Статистика не выше ожиданий
- Инвестпривлекательность США снижается
- Российские евробонды: слабый рост
- События текущего дня

Корпоративные новости

- РусГидро: подарок от сбытовых компаний
- НКНХ публикует отчетность за 1-ю половину 2010 г. по РСБУ и за 2009 г. по МСФО

Российская экономика

- Промышленный рост остановился?

Новости коротко

Корпоративные новости

- Ведомости пишут о том, что государство подтвердило свою высокую заинтересованность в высоком операционном контроле над **НМТП** в ходе предстоящей приватизации части акций компаний. 12 августа премьер-министр Владимир Путин подписал указ о введении «золотой акции» для НМТП, формальная доля владения российского государства в котором составляет 20%. «Золотая акция» наделяет РФ правом вето в отношении любых важных решений всех остальных акционеров. Мы находим еврооблигации Novorogif' 12 с дюрацией 1.5 года и спрэдом 120 б.п. к кривой валютных облигаций Газпрома надежной инвестиций, правда, лишенной очевидного спекулятивного потенциала.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Банк Москвы** разместил трехлетние евробонды на 350 млн швейцарских франков с купоном 4.5% годовых. / Центр общественных связей Банка Москвы
- ТКС-банк** собирается выпустить бонды на еще на 11.6 млрд руб. Напомним, что в июле 2010 г. банк разместил 1.4-миллиардный бонд на 3 года под 23 % годовых, сейчас доходность этого займа упала до 17.5 %. Очевидно, резкое снижение доходности облигаций на вторичном рынке стимулирует банк к активным действиям на рынке. Рынок сейчас характеризуется очень низкими историческими уровнями по доходностям и высокой ликвидностью в банковской системе. Мы также отмечаем, что ставки в 17-20 % могут быть интересны и выгодны ТКС-банку, учитывая его вовлеченность в высокомаржинальное кредитование по кредитным картам.
- ТГК-9** вчера полностью разместила дебютные семилетние облигации на 7 млрд руб. По данным ТГК, спрос превысил предложение более чем в два раза. / Интерфакс

Кредиты / Займы

- ВЭБ-лизинг** привлекает в банке JPMorgan Chase \$ 200 млн на пять лет. / Ведомости

Глобальные рынки

Статистика не выше ожиданий

В понедельник европейская часть макроэкономической статистики состояла из публикации индекса потребительских цен в июле, и здесь обошлось без сюрпризов: потребительские цены в июле выросли на 1.7% в годовом исчислении, что совпало с ожиданиями аналитиков и приблизилось к целевому уровню инфляции ЕЦБ, который составляет «чуть ниже 2%».

Американская статистика оказалась несколько хуже ожиданий, но негативная реакция рынков была умеренной.

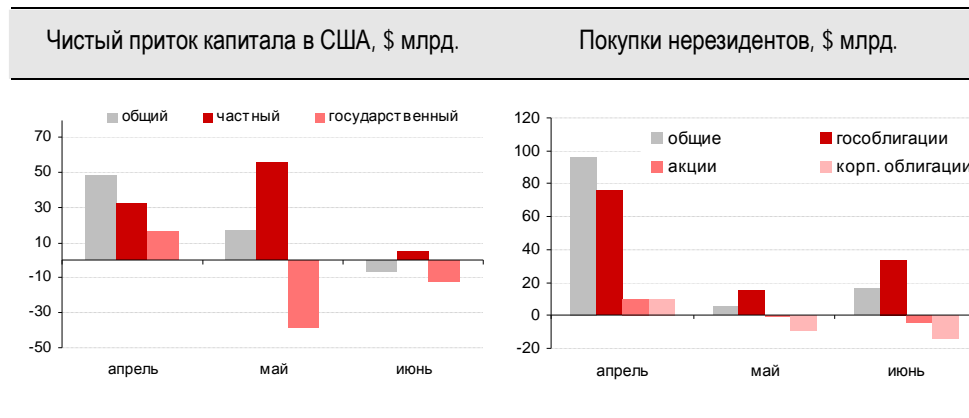
Индекс активности в обрабатывающем секторе промышленности штата Нью-Йорк в августе увеличился до 7.10 пункта, что выше июльского значения на 2.02 пункта и ниже ожиданий на 0.90 пункта.

Индекс деловой активности на рынке жилья по версии Национальной ассоциации жилищно-строительных компаний (NAHB) за месяц снизился с 14 до 13 пунктов вместо ожидаемого подъема до 15 пунктов. Падение нельзя назвать драматическим, но индекс снижается уже третий месяц подряд и находится существенно ниже порогового значения в 50 пунктов, что говорит о том, что большинство строительных компаний сектора считают условия на рынке неблагоприятными.

Инвестпривлекательность США снижается

Вчерашние данные из США продемонстрировали резкое снижение инвестиционной привлекательности страны для внешних инвесторов: в июне нерезиденты вывели из американских активов \$ 6.7 млрд, в то время как в мае приток капитала составил \$ 17.1 млрд, а в апреле \$ 48.4 млрд. Причем снижение происходит как за счет частного капитала, так и за счет государственного.

Вчерашнее заявление бывшего консультанта Народного банка КНР подтверждает то, что в последующие месяцы ситуация для США усугубится, поскольку Китай «последнее время отдает явное предпочтение активам в евро и иенах перед долларowymi бумагами».



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Если смотреть по типу активов, то государственные облигации США в июне все еще пользовались спросом (+\$ 33.3 млрд.), в то время как в сегментах акций и корпоративных облигаций наблюдались продажи. Учитывая стремительное снижение доходностей американских суверенных долговых бумаг, наблюдаемое сейчас, и некоторое улучшение настроений в Европе (по крайней мере, по сравнению с маем-июнем), можно в следующие пару месяцев ожидать дальнейшего сокращения покупок нерезидентами гособлигаций США.

Российские евробонды: слабый рост

Вчера большинство российских евробондов закрылось вблизи нуля, тем не менее, преобладал, скорее, рост цен на бумаги, чему способствовала нейтральная статистика из Европы в середине дня (индекс потребительских цен вырос до ожидаемого уровня) и не очень плохие данные, поступившие к закрытию рынка, из США.

Доходность короткой бумаги Системы с погашением в январе 2011 г., которая в пятницу выросла на 115 б.п., как мы и прогнозировали, вчера упала на сопоставимую величину. История с якобы состоявшимся размещением евробондов дочерней Башнефти проявилась. Согласно «Ведомостям», Башнефть взяла сопоставимый по размеру кредит у ВТБ с целью погасить часть долгов Системы.

Стремительное снижение доходности российских суверенных бондов приостановилось, сегодня доходность RUS' 30 остается практически без изменений – 4.53 %, спрэд к «десятке» расширился до 194 б.п.

Доходность UST'10 продолжает обвал, составляя сегодня 2.59 %, доходность UST'2 – около 0.50 %, после падения ниже 0.49 % накануне.

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	104.6	2.05	181	0.7	-0.01	-1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.7	3.89	322	2.2	-0.03	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.9	5.09	318	5.1	0.19	-4
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.7	4.29	279	2.7	-0.02	0
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.4	5.54	336	5.7	0.45	-8
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	122.9	5.84	390	1.6	0.21	-3
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.3	0.00	376	6.9	0.12	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.7	6.07	334	7.9	0.08	-1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	123.8	6.62	389	3.2	0.87	-8
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	107.4	6.69	352	12.2	0.55	-4
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.6	6.58	578	2.3	0.09	-4
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	104.5	7.20	555	4.1	-0.09	2
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	110.1	7.73	574	5.4	0.30	-6
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.1	5.15	439	1.4	0.02	-1
MTS' 10	USD	400	14.10.10	101.0	1.84	144	0.1	-0.01	-5
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.8	3.79	300	1.4	0.03	-3
MTS' 20	USD	750	22.06.20	113.6	6.71	444	6.7	0.11	-2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.8	5.78	503	1.6	0.13	-8
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	104.0	5.02	301	5.4	-0.07	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.7	6.09	533	2.6	0.12	-5
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.8	6.51	548	3.0	-0.01	0
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.5	0.98	45	0.4	0.54	-126
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.6	2.85	198	0.9	-0.03	3
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.0	3.49	271	1.5	0.02	-2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.9	3.82	306	2.3	0.11	-5
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.7	5.00	331	4.8	0.71	-15
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.5	5.26	332	5.2	0.77	-14
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.5	3.55	268	1.1	-0.01	0
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.5	5.35	456	2.4	0.05	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.5	6.26	460	4.5	0.02	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	114.6	6.66	474	5.5	0.00	0

Источники: Bloomberg

События текущего дня

Днем мы узнаем индикаторы бизнес-климата в Германии от ZEW.

В 16.30 стартует блок статистики из США, самой важной частью которого будут июльские данные о начале строительства новых домов и о числе выданных разрешений на новые строительства. Также будут опубликованы не менее важные показатели объема промпроизводства в июле и индекс цен производителей.

Анастасия Сарсон

Корпоративные новости**РусГидро: подарок от сбытовых компаний**

Как сообщает Reuters, крупнейшие энергосбытовые компании Москвы и Санкт-Петербурга, принадлежащие с мая 2010 г. РусГидро, могут выплатить промежуточные дивиденды за 1-е полугодие 2010 г. в пользу своего бенефициара в размере около 4 млрд руб.

Учитывая тот факт, что покупка пяти российских сбытов, включая московский и Санкт-петербургский, обошлась генерирующей компании в 7.8 млрд руб., быстрый возврат более 50 % потраченных средств – большое финансовое подспорье для РусГидро, которой предстоят значительные ремонтно-восстановительные расходы на СШГЭС. Даже если абстрагироваться непосредственно от факта выплаты дивидендов в пользу РусГидро, само наличие сбытовых компаний в структуре группы нами очень приветствуется: данные компании имеют стабильные денежные потоки, так как собирают деньги за услуги непосредственно с конечных потребителей. Насколько мы понимаем, контроль над «последней милей» в электроэнергетической сфере представляет больший интерес, чем продажа электроэнергии крупным промышленным компаниям.

Вынуждены признать, что на однолетних облигациях РусГидро с доходностью 5.65 % годовых вряд ли получится сильно заработать: они достаточно короткие и дорогие.

Леонид Игнатьев

НКНХ публикует отчетность за 1-ю половину 2010 г. по РСБУ и за 2009 г. по МСФО

Вчера НКНХ опубликовал отчетность за 1-е полугодие 2010 г по РСБУ и консолидированную отчетность за 2009 г. по МСФО. Мы изучили финансовые отчеты и отметили в них следующие наиболее важные моменты:

- Судя по отчетности по РСБУ, операционные показатели демонстрируют уверенную положительную динамику относительно первого квартала текущего года, что отразилось в почти двукратном квартальном росте операционной прибыли. EBITDA выросла на 72.3 % и достигла уровня 7.4 млрд руб.
- Ситуация с долгом также демонстрирует положительную динамику: совокупный долг снизился за полгода примерно на 1.2 млрд руб., что позволило снизить долговую нагрузку в терминах Чистый долг / EBITDA до 1.3X.
- Учитывая исторически высокую корреляцию между отчетностями по РСБУ и МСФО, можно утверждать, что операционный денежный поток компании также растет, что позволило сгенерировать большой свободный денежный поток и безболезненно погасить часть долга.
- Структура кредитного портфеля НКНХ остается на комфортном уровне, где на долю долгосрочного долга приходится более 70 % портфеля.

млн руб.	МСФО		РСБУ				кв-к-кв	год-к-году
	2008	2009	6М 2009	2009	1 кв 2010	1 пол 2010		
Выручка	75 378	63 785	26 203	60 262	20 893	44 280	11.9%	69.0%
ЕБИТДА	8 719	5 551	3 316	5 775	2 712	7 385	72.3%	122.7%
ЕБИТ	5 766	1 824	1 875	2 893	1 991	5 944	98.5%	216.9%
Чистая прибыль	1 115	-374	-407	424	21	3 456	>1000%	>1000%
Совокупный долг	20 125	16 841	18 260	16 104	15 915	14 884	-6.5%	-18.5%
Денежные средства	1 700	2 664	2 247	2 258	2 748	2 245	-18.3%	-0.1%
Чистый долг	18 425	14 177	16 013	13 845	13 167	12 639	-4.0%	-21.1%
Акционерный капитал	28 537	27 569	28 050	28 878	30 314	32 206	6.2%	14.8%
Активы всего	57 252	55 431	56 848	57 079	58 830	58 403	-0.7%	2.7%
ОСФ	8 736	8 484		6 921				
Сарех	7 938	3 078		1 620				
Рентабельность по EBITDA (%)	11.6%	8.7%	12.7%	9.6%	13.0%	16.7%		
Чистая рентабельность (%)	1.5%	-0.6%	-1.6%	0.7%	0.1%	7.8%		
ЕБИТДА/Проценты (x)	8.2	4.3	6.2	5.4	9.7	13.1		
Совокупный долг/ЕБИТДА* (x)	2.3	3.0	3.1	2.8	2.3	1.5		
Чистый долг/ЕБИТДА* (x)	2.1	2.6	2.7	2.4	1.9	1.3		
Долг/Активы (x)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3		
Долг/Акционерный капитал (x)	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5		
Долгоср. долг/Долг (%)	62%	55%	93%	57%	76%	73%		

* EBITDA за последние 12 месяцев

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

На рынке еврооблигаций реструктуризированный евробонд НКНН 12 предлагает доходность около 6.9 % при дюрации около 1.5 лет. Учитывая тот факт, что агентство Fitch сегодня подтвердило кредитный рейтинг НКНХ на уровне «В» со стабильным прогнозом, мы на данный момент не видим серьезных рисков для кредиторов компании и однозначно рекомендуем евробонд НКНН 12 к покупке. Премия в 100 б.п. над кривой еврооблигаций Evraz Group представляется нам очень интересной.

Дмитрий Турмышев, Леонид Игнатъев

Российская экономика

Промышленный рост остановился?

Росстат опубликовал статистику по промышленному сектору за июль. Согласно представленным данным, сезонно сглаженный индекс снизился в июле на 0.1 % по сравнению с предыдущим месяцем. Отметим, что сезонно сглаженный ИПП снижается второй месяц подряд (в июне, по уточненным данным, снижение составило 0.5 %), чего не наблюдалось с момента острой фазы кризиса (зима 2008 г.). В то же время снижение пока носит очень незначительный характер, что позволяет диагностировать нынешнюю ситуацию как стагнацию, а не как спад.

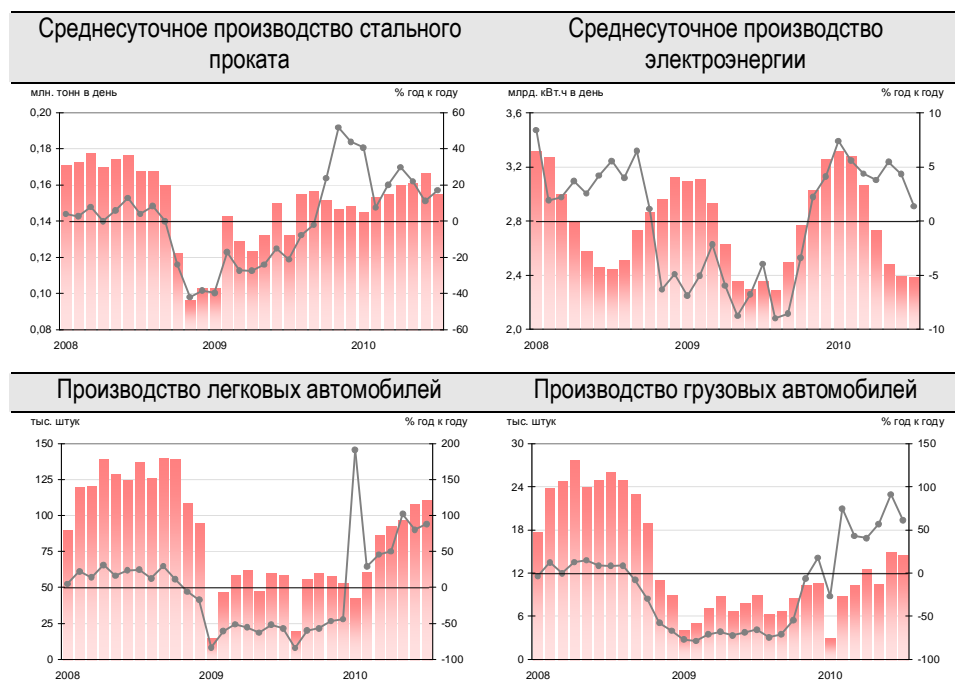
На базе сравнения год к году промышленный рост в июле составил 5.9 %. Резкое снижение этого показателя по сравнению со значением предыдущих месяцев (12.6 % в мае и 9.7 % в июне) в значительной степени объясняется эффектом базы – именно в июне-июле прошлого года началось резкое восстановление промышленного производства.

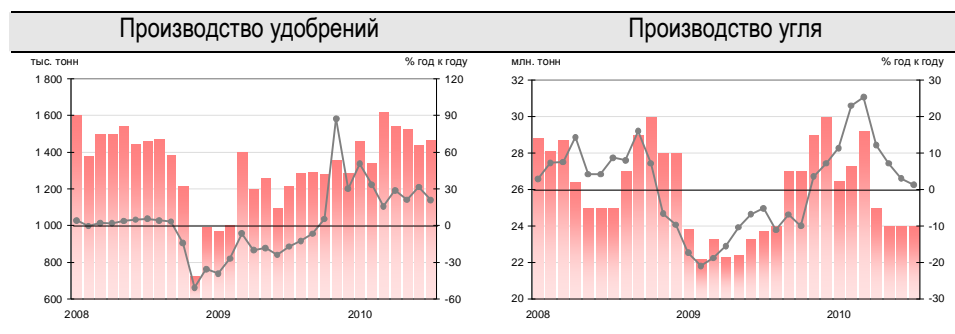
По итогам семи месяцев года промышленность выросла на 9.6 % в сравнении с аналогичным периодом прошлого года (наш годовой прогноз – 9.4 %).



Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

В разрезе отраслевой динамики каких-то драматических изменений по итогам июля мы не обнаружили. Продолжился рост производства легковых автомобилей; несколько снизились объемы производства в черной металлургии; замедлилась динамика роста производства электроэнергии. Последнее обстоятельство может служить косвенным подтверждением общего ухудшения промышленной конъюнктуры.





Источники: Росстат, Аналитический департамент Банка Москвы

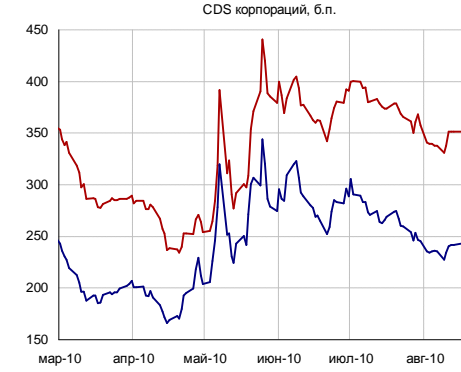
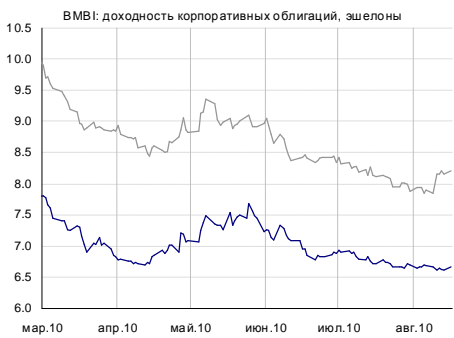
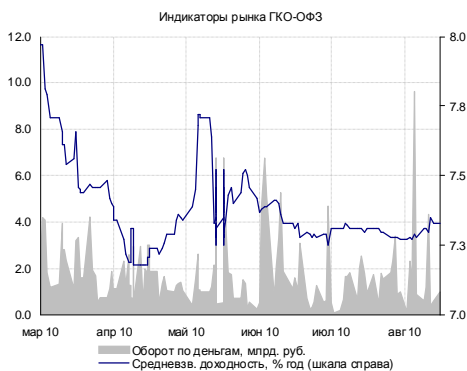
На наш взгляд, данные по промышленности достаточно противоречивы и не позволяют сделать однозначного вывода о наблюдаемых тенденциях в промышленном секторе. Отметим, что данные Росстата не согласуются с результатами опросов PMI, согласно которым в июне-июле российская промышленность демонстрировала наивысшие темпы роста за последнее время.

Итоги текущего месяца для промышленного сектора могут оказаться слабыми из-за влияния пожаров и засухи. Однако это влияние во многом носило разовый характер, поэтому возможное снижение производства в ряде отраслей, скорее всего, будет компенсировано в сентябре.

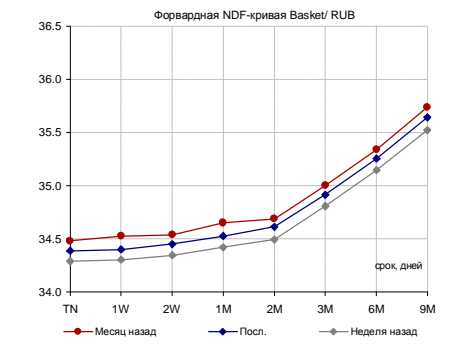
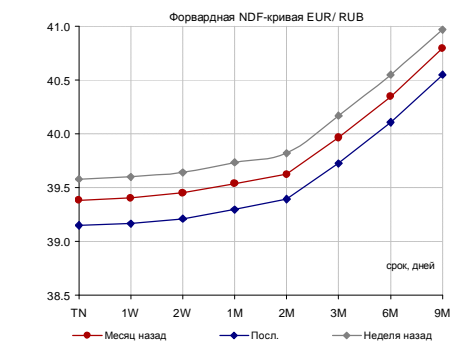
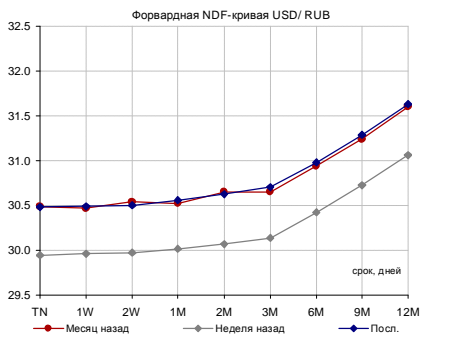
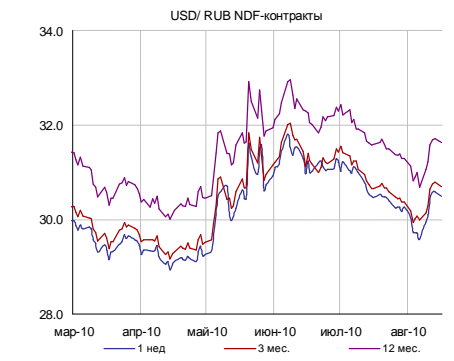
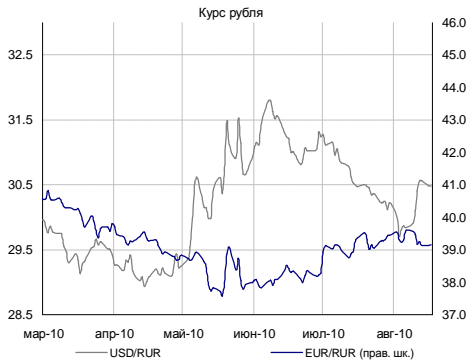
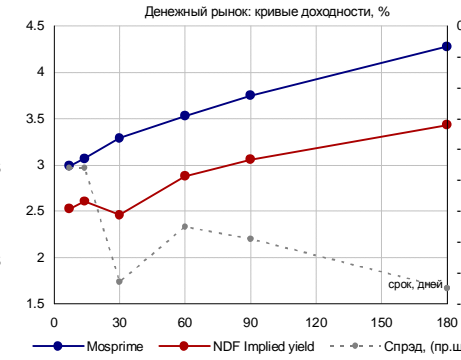
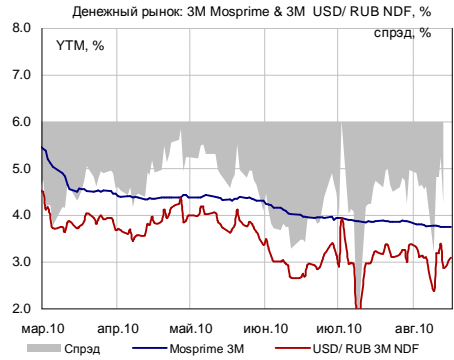
Наибольшую угрозу для российской промышленности сейчас представляет ситуация в мировой экономике, которая, согласно поступающим данным, продолжает ухудшаться. Мы полагаем, что внутренний спрос, не в полной мере восстановившийся после кризиса, не сможет компенсировать возможное снижение внешнего спроса на российскую продукцию. Этот вывод справедлив и для многих других развивающихся экономик, продемонстрировавших за последний год резкий подъем. Поэтому новая волна рецессии в США с высокой вероятностью спровоцирует спад и в российской экономике.

Кирилл Тремасов, к.э.н.

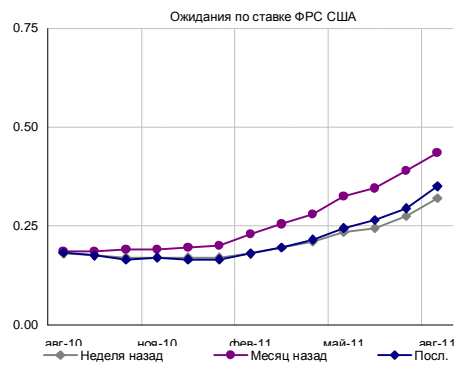
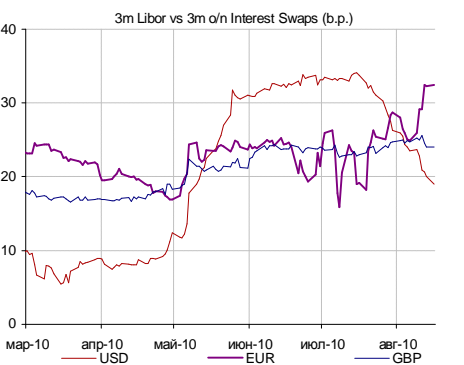
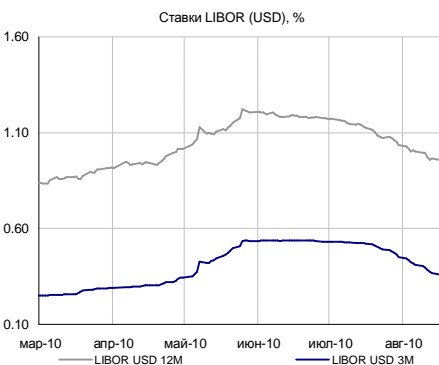
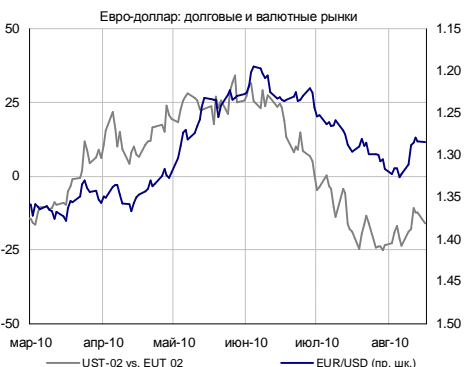
Российский долговой рынок



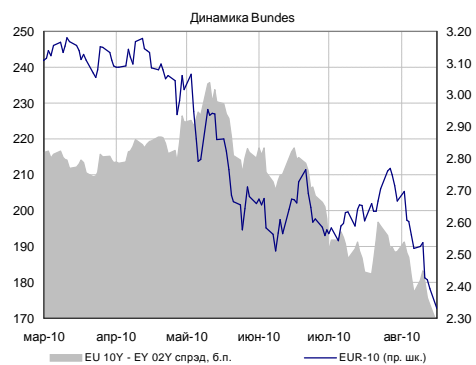
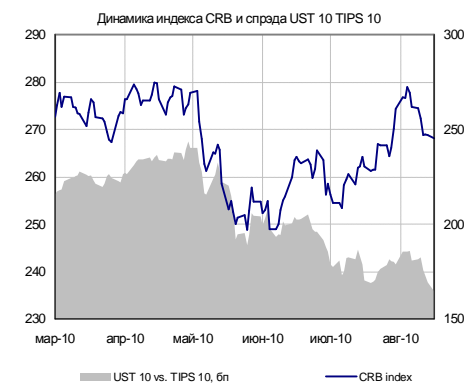
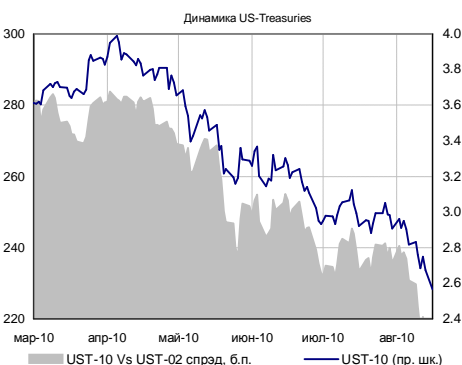
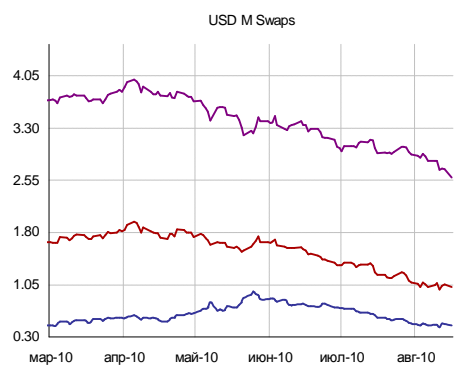
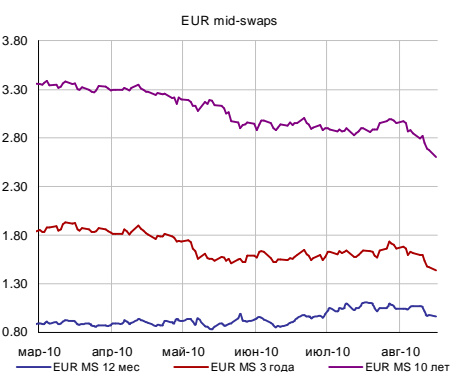
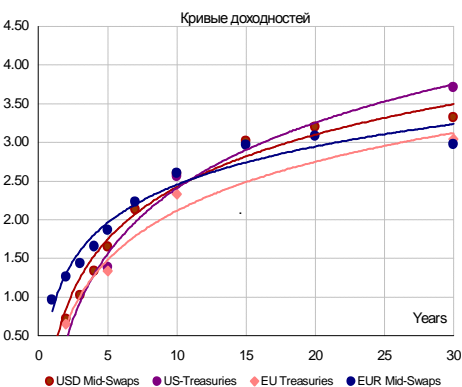
Денежно-валютный рынок



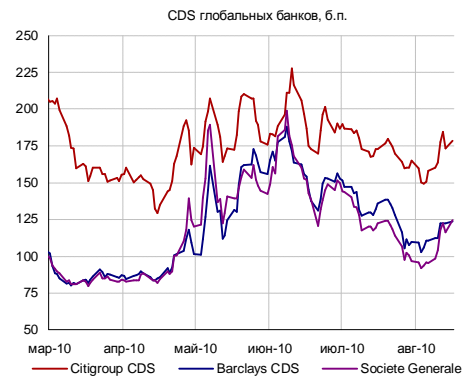
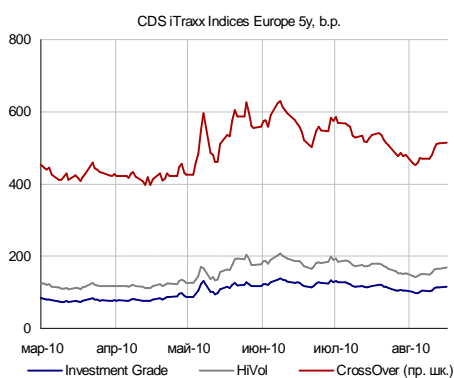
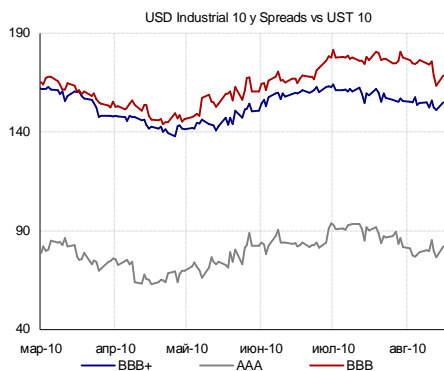
Глобальный валютный и денежный рынок



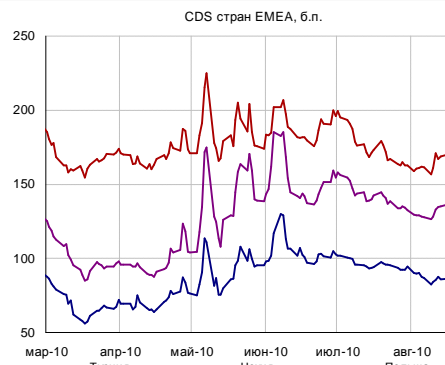
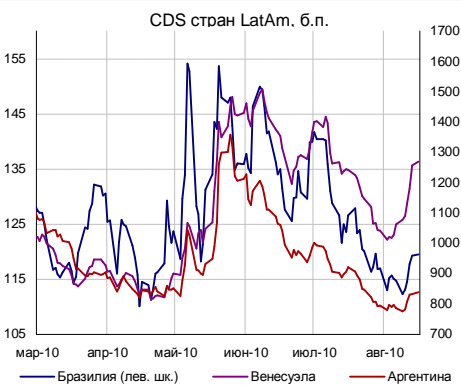
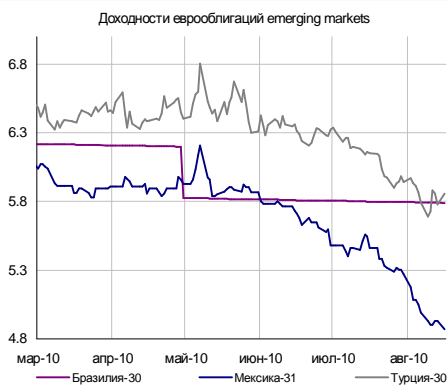
Глобальный долговой рынок



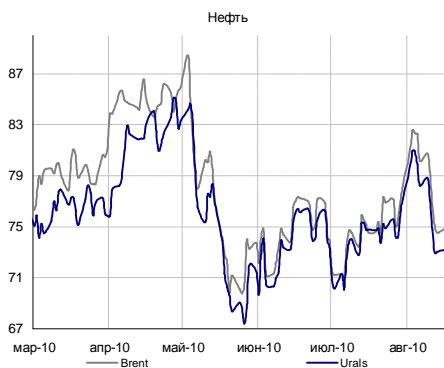
Глобальный кредитный риск



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	ВикФ БО-01	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	ТранСТС 01	1 000	Погаш.	-	1 000
18.08.2010	МГор51-об	15 000	Погаш.	-	15 000
19.08.2010	ВКМ-Лиз1об	1 000	Оферта	100	1 000
20.08.2010	Железобет 1	1 000	Оферта	100	1 000
21.08.2010	Петрокомб6	3 000	Оферта	100	3 000
23.08.2010	РосселхБ 6	5 000	Оферта	100	5 000
24.08.2010	Калмыкия 1	300	Погаш.	-	300
24.08.2010	СЗТелек5об	3 000	Оферта	100	3 000

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.