



### На рынке

- Денежный рынок окончательно перешел в спокойный режим без каких-либо заметных движений. Объем свободной ликвидности незначительно увеличился на 24.2 млрд руб. до 1.04 трлн руб. За неделю объем свободных денежных средств вырос на 219 млрд руб. Ставки MosPrime продолжают снижаться, однодневная ставка – уже ниже 4 % (3.99 %).
- Госбумагами вчера окончательно завладели негативные настроения с внешних рынков. Среднесрочный и длинный сегменты кривой снизились в цене в пределах 10-20 б.п. Корпоративный сектор пока старается сопротивляться, оборот распределился примерно поровну между сделками с повышением и понижением цены. Суммарные обороты составили 13 млрд руб. в госсекторе и 30 млрд руб. – в корпоративном/муниципальном.
- Вчерашний день для мировых финансовых рынков оказался одним из самых провальных, живо напомнив инвесторам 2008 г. Поводом для панических распродаж стало, по всей видимости, выступление Ж.-К. Трише по итогам заседания ЕЦБ, в ходе которого было сделано несколько осторожных, но крайне важных заявлений. Сегодняшняя статистика по рынку труда США за минувший месяц (в 16.30 МСК), которая всегда имеет высокую значимость для мировых рынков, имеет все шансы или стать катализатором снижения, или остановить свободное падение рынков. Еще одним фактором, который имеет потенциал поддержать настроения инвесторов, - заседание FOMC на следующей неделе, где на повестке дня может появиться тема QE III.
- Рынок российских еврооблигаций пока проявляет устойчивость к внешнему негативу, завершив вчерашний день разнонаправлено.
- Интегра** привлечет семилетний кредит в Сбербанке, в результате чего показатель Чистый долг/ЕБИТДА вырастет с невысокого 1.1X на начало лета до умеренного 2.8X. Привлекаемые в рамках кредита Сбербанка средства полностью покрывают объем выплат по единственному обращающемуся выпуску облигаций 2-й серии номинальным объемом 3 млрд руб. Риски непогашения выпуска в конце ноября текущего года отсутствуют.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↑	4.065	5
RUS30_UST10 bp	↑	166	166
UST_10	↓	2.404	-22
UST_2	↓	0.257	-8
UST10-UST2 bp	↓	215	-14
EU_10	↓	2.300	-10
EU_2	↓	0.842	-20
EU10-EU2 bp	↑	146	10
EMBI+ bp	↑	298	21
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↑	19	3
LIBOR OIS EUR 3m	↑	50	13
Mosprime o/n	↓	3.99	-0.1
Mosprime 3m	↑	4.31	0.0
RUB NDF 3m,%	↓	3.95	-2.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 018.29	43.6
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↑	158	10
Greece	↑	1 735	12
Portugal	↓	974	-19
Spain	↑	430	10
Italy	↑	388	22
<b>Индексы</b>			
MSCI BRIC	↓	322	-2.75
MSCI Russia	↓	957	-3.03
Dow Jones	↓	11 384	-4.31
RTSI	↓	1 856	-2.42
VIX (RTS)	↑	28	10.24
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↓	1.4164	-0.96
3m FWD rate diff	↓	99	-8
RUB/USD	↑	28.156	1.02
RUB/EUR	↓	39.839	-0.06
RUB BASK	↑	33.413	0.44
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↓	106	-4.59
Золото \$ / troy	↓	1 647	-0.92

### Внутренний рынок

Рубль пошел вниз за нефтью

Вторичный рынок: госбумагами окончательно завладел внешний негатив

### Глобальные рынки

Черный четверг

Российские еврооблигации развивают иммунитет

### Корпоративные новости

Интегра займет \$ 200 млн, рисков для держателей обращающихся бондов нет

### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости

## Новости коротко

Сегодня

- Размещение **КБ Ренессанс Капитал БО-03** (3 млрд руб.). Ставка купона установлена в размере 9.9 %.
- Оферта **Мираторг Финанс** объемом 1.5 млрд руб.
- Погашение выпуска **Крайинвестбанка** на 1.6 млрд руб.

Корпоративные новости

- **Уралхим** сообщил, что в первом полугодии 2011 года увеличил производство удобрений на 4 % в годовом исчислении до 2.6 млн тонн и полностью загрузил мощности за счет высокого спроса потребителей, как за рубежом, так и в России. Компания подтвердила свои планы ежегодно наращивать объемы выпуска продукции, чтобы к 2015 году выйти на уровень производства в 5.6 млн тонн. / Reuters
- Как сообщает газета Коммерсант, **Транснефть** не может добиться от китайской стороны оплаты поставленной нефти (напомним, что в этом году стало известно о долге в \$ 40 млн). При этом российская компания готова досрочно погасить кредит в размере \$ 10 млрд, выданный **Китайским банком развития** в обмен на льготные поставки, и начать судебные разбирательства. Напомним, что конфликт возник из-за коэффициента «Т» в формуле расчета, определяющего стоимость прокачки. CNPC считает, что после открытия ВСТО маршрут поставок сократился, и цена должна быть дешевле на \$ 13 за тонну, при этом в России действует единый тариф на прокачку в размере \$ 65 за тонну. При этом чиновники обеих стран утверждают, что стороны не заинтересованы в переносе разбирательств в судебный зал.
- В июле **Аэрофлот** установил рекорд – 1.432 млн пассажиров за месяц. Данный результат на 21.2 % выше аналогичного показателя годом ранее (1.18 млн чел.), что является рекордом по месячному пассажиропотоку для всей гражданской авиации.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Металлсервис** планирует в сентябре разместить облигации серии БО-01 и БО-02 на общую сумму 3 млрд руб. Срок обращения выпусков – 3 года, по облигаций серии БО-01 объемом 2 млрд руб. оферта не предусмотрена, по займу серии БО-02 объемом 1 млрд руб. – планируется через 1 год. Индикативная ставка купона находится в диапазоне 9.5 – 10 % по первому займу и 8.25-8.75 % - по второму, доходность к оферте – 9.72– 10.25 % и 8.42 – 8.94 % соответственно. Открытие книги планируется в конце августа 2011г., закрытие – в середине сентября 2011г. Планируемая дата размещения - вторая декада сентября 2011г. / Cbonds
- **ЛОКО-Банк** исполнил оферту по приобретению облигаций 5-й серии. Банк выкупил 561 780 облигаций (22.5 % выпуска). / Cbonds

Кредиты и займы

- **Новолипецкий металлургический комбинат** привлек синдицированный обеспеченный кредит на 400 млн евро сроком на четыре года для финансирования западноевропейских предприятий обработки стали. В синдикате приняли участие 15 банков, в результате трехкратной переподписки сумма кредита была увеличена с 325 млн евро. Кредитная маржа составляет 1.45 %. Кредит обеспечен базой, включающей в себя ТМЗ и дебиторскую задолженность, гарантом выступает материнская компания НЛМК. / Reuters
- **ВЭБ** одобрил принципиальное участие в финансировании проекта **Русала**. Банк может предоставить компании кредит в размере 40 млрд руб. на достройку первой очереди и инфраструктуры Тайшетского алюминиевого завода в РФ. Срок кредита, по некоторым данным, может составить 15 лет. / Reuters

Рейтинги

- **Fitch** подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента Credit Europe Bank N.V. и его российского дочернего банка **КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК** на уровнях «ВВ» и «ВВ-» соответственно, прогноз по рейтингам - «стабильный». / Fitch

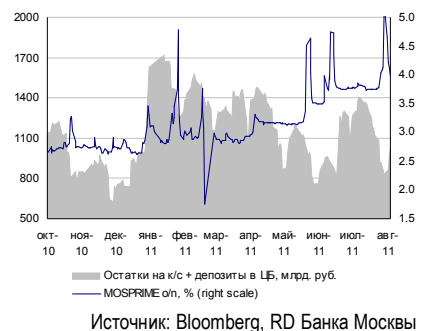
**Внутренний рынок**

**Рубль пошел вниз за нефтью**

Денежный рынок окончательно перешел в спокойный режим без каких-либо заметных движений. Объем свободной ликвидности незначительно увеличился на 24.2 млрд руб. до 1.04 трлн руб. Основной прирост был обеспечен увеличением депозитов в ЦБ на 24.2 млрд руб. За неделю объем свободных денежных средств увеличился на 219 млрд руб. Ставки MosPrime продолжают снижаться, однодневная ставка уже ниже 4 % (3.99 %). Полагаем, что в ближайшие дни overnight стабилизируется на уровне 4.75-4.85 %.

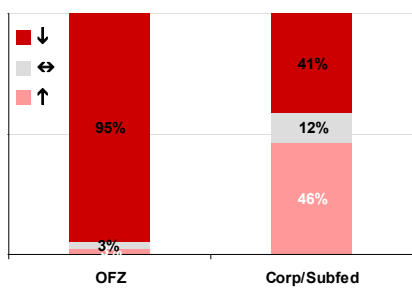
На валютном рынке на фоне резко усилившегося внешнего негатива и значительного снижения цен на нефть рубль, еще недавно торговавшийся ниже 33 руб. за бивалютную корзину, ослаб по отношению к корзине до 33.33. По отношению к доллару национальная валюта потеряла около 20 копеек. Пара EUR/USD после решения ЕЦБ оставить ставки на неизменном уровне и заявления главы ЕЦБ Ж.-К. Трише о предоставлении банкам дополнительной ликвидности снизилась до уровня 1.415. Кривая NDF практически по всей длине подросла примерно на 5 б.п.

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ



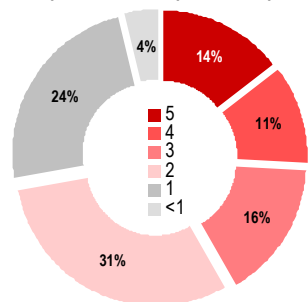
Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Распределение оборота по изм. цены



Источник: MMBB, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации

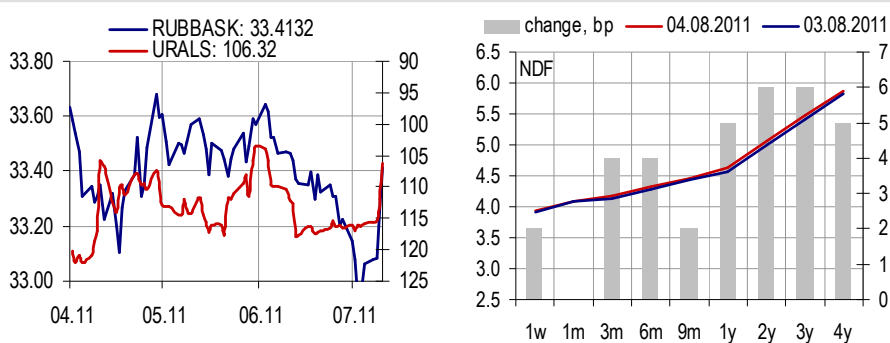


Источник: MMBB, RD Банка Москвы

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	04.08			03.08.2011	
	Оборот, млн руб	Yield, %	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 26205	1270	7.63	6.40	1	-0.05
ОФЗ 26204	3943	7.52	4.84	3	-0.18
ОФЗ 26206	2215	7.43	4.48	3	-0.16
ОФЗ 26203	1222	7.16	3.89	4	-0.17
ОФЗ 25077	933	7.05	3.63	2	-0.06
ОФЗ 25075	421	6.86	3.29	3	-0.08
ОФЗ 25079	941	6.85	3.17	4	-0.13
ОФЗ 25068	58	6.21	2.41	-3	0.07
ОФЗ 25076	910	6.21	2.21	5	-0.12
ОФЗ 25078	35	5.46	1.34	1	-0.02
ОФЗ 25073	39	5.00	0.93	0	0.00

Источник: MMBB, RD Банка Москвы

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

**Вторичный рынок: госбумагами окончательно завладел внешний негатив**

Госбумагами вчера окончательно завладели негативные настроения с внешних рынков. Среднесрочный и длинный сегменты кривой снизились в цене в пределах 10-20 б.п. Корпоративный сектор пока старается сопротивляться, оборот распределился примерно поровну между сделками с повышением и понижением цены. Суммарные обороты составили 13 млрд руб. в госсекторе и 30 млрд руб. – в корпоративном/муниципальном.

Торги госбумагами носили уже характер масштабной коррекции, а не умеренного снижения, как это происходило в предыдущие дни. Среднесрочные ОФЗ 25071, ОФЗ 25079, ОФЗ 25075 подешевели на 10-15 б.п. В длинных бумагах были зафиксированы более существенные обороты, снижение также оказалось более значительным: ОФЗ 26203 (1.2 млрд руб., -17 б.п. в цене), ОФЗ 26206 (2.2 млрд руб., -16 б.п. в цене), размещенный на неделе ОФЗ 26204 (3.9 млрд руб., -18 б.п. в цене, по доходности торгуется уже на 4 б.п. выше уровня размещения в среду). Короткий сегмент кривой подешевел менее сильно, отдельные выпуски даже продемонстрировали умеренный рост.

В корпоративном секторе на первых ролях все те же лица – выпуски ФСК ЕЭС (недавно вышедший на вторичные торги ФСК ЕЭС-13 – уже на уровне 103.5 % от номинала, оборот по ФСК ЕЭС 19 составил 4 (!) млрд руб.), кривая РСХБ (оборот по РСХБ-14 – 1.5 млрд руб.), выпуски Теле2 – на уровне 101.7 % от номинала. Достаточно высокий оборот проходил в кривой Газпром нефти на фоне переоценки, вызванной маркетингом выпуска Газпром нефть-04 в рамках вторичного размещения. Отмечаем значительные обороты в выпусках эмитентов металлургического сектора: НЛМК БО-06 (2 млрд руб.), ММК БО-07 (632 млн руб.), кривые Мечела и Евраз/Сибметинвеста.

Лучше рынка выглядели бонды: ЛОКОБанк-05, успешно прошедший оферту, (MD 0.89/0.04 %/ yield 8.22/-4 б.п.), МДМ Банк 8 (MD 1.65/0.39 %/ yield 7.13/-23 б.п.), НЛМК БО-6 (MD 1.39/0.34 %/ yield 6.19/-24 б.п.), РосселхБ14 (MD 3.21/0.06 %/ yield 7.38/-2 б.п.), СПбТел 01, 02 (MD 3.76/0.18 %/ yield 8.13/-5 б.п.), ТГК-5-01 (MD 1.86/0.54 %/ yield 7.31/-29 б.п.).

Достаточно сильно просели в цене Евраз-07 и Новатэк БО-01, демонстрировавший рост несколько предыдущих дней.

## Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
Альянс-03	622	10	5 000	21.07.20	30.07.13	103.6	<b>0.00</b>	7.94	1.72
ВК-Инвест3	281	13	10 000	08.07.14	-	100.5	<b>-0.07</b>	7.32	2.49
ВТБ - 6 об	445	12	15 000	06.07.16	11.07.12	101.3	<b>-0.19</b>	5.94	0.86
ГазпрнфБО5	1013	12	10 000	09.04.13	-	101.4	<b>-0.10</b>	6.35	1.49
ГазпромА11	730	26	5 000	24.06.14	-	119.8	<b>-0.19</b>	6.27	2.35
ГПБ БО-02	453	11	10 000	18.07.14	22.07.13	100.2	<b>-0.04</b>	6.74	1.75
ДельтаКр-6	251	4	5 000	15.06.16	18.06.14	100.4	<b>-0.10</b>	7.18	2.45
ЕврХолдФ 7	319	6	15 000	25.05.21	02.06.16	100.0	<b>-0.79</b>	8.57	3.70
ЛОКОБанк 5	612	13	2 500	23.07.15	26.07.12	100.0	<b>0.04</b>	8.22	0.89
МДМ Банк 8	413	12	6 203	09.04.15	09.07.13	103.6	<b>0.39</b>	7.13	1.65
Мечел 19об	332	5	5 000	01.06.21	07.06.16	100.5	<b>-0.30</b>	8.44	3.72
Мечел БО-1	305	5	5 000	09.11.12	11.11.11	101.6	<b>-0.22</b>	6.47	0.25
ММК БО-7	632	10	5 000	22.07.14	-	100.4	<b>0.00</b>	7.22	2.53
МТС 04	418	19	15 000	13.05.14	-	101.3	<b>-0.01</b>	7.05	2.40
НЛМК БО-6	1988	21	10 000	05.03.13	-	102.5	<b>0.34</b>	6.19	1.39
НоватэкБО1	751	6	10 000	25.06.13	-	101.8	<b>-0.44</b>	6.60	1.68
РЖД-10обл	228	17	15 000	06.03.14	-	120.5	<b>-0.04</b>	6.39	2.04
РМК-ФИН 04	314	17	5 000	02.06.16	05.06.14	100.8	<b>-0.20</b>	8.88	2.33
РосселхБ12	939	24	5 000	01.07.21	09.07.15	101.4	<b>-0.04</b>	7.41	3.22
РосселхБ13	870	20	5 000	02.07.21	10.07.15	101.4	<b>-0.10</b>	7.41	3.22
РосселхБ14	1508	31	10 000	29.06.21	07.07.15	101.5	<b>0.06</b>	7.38	3.21
РусГидро01	277	9	10 000	12.04.21	22.04.16	102.3	<b>0.10</b>	7.55	3.67
РусфинБО-1	234	10	4 000	04.07.14	04.07.13	100.5	<b>0.00</b>	6.96	1.70
Сибметин02	260	16	10 000	10.10.19	16.10.14	116.0	<b>-0.13</b>	7.90	2.47
СПбТел 01	929	20	5 000	11.06.21	17.06.16	101.7	<b>0.18</b>	8.13	3.76
СПбТел 02	687	11	5 000	11.06.21	17.06.16	101.7	<b>0.18</b>	8.13	3.76
ТГК-5-01	230	12	5 000	06.10.17	11.10.13	103.1	<b>0.54</b>	7.31	1.86
УрлсБЛКБО4	212	7	3 000	03.07.14	-	100.5	<b>0.05</b>	8.39	1.32
ФСК ЭЭС-13	962	23	10 000	22.06.21	-	103.4	<b>-0.05</b>	8.15	6.37
ФСК ЭЭС-19	3975	64	20 000	06.07.23	18.07.18	100.7	<b>0.01</b>	7.98	5.06

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

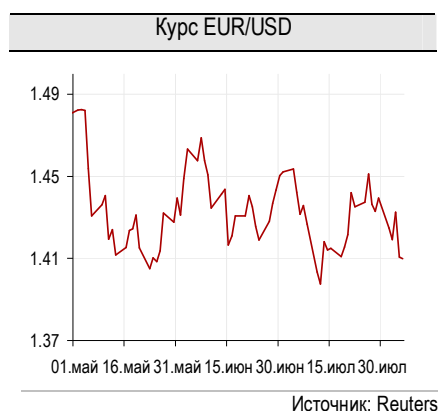
## Глобальные рынки

## Черный четверг

Вчерашний день для мировых финансовых рынков оказался одним из самых провальных, живо напомнив инвесторам 2008 г. Продавали все – от акций (ведущие фондовые индексы упали на 3-5%) до сырьевых рынков (нефти -4-5%) и даже традиционного защитного актива – золота (-0.2%). Пожалуй, единственным инструментом, пользующимся спросом на фоне бегства в качество, оказались Treasuries. Доходность UST'10 рухнула на 23 (!) б.п. до 2.39%.

Поводом для панических распродаж стало, по всей видимости, выступление Ж.-К. Трише по итогам заседания ЕЦБ, в ходе которого было сделано несколько осторожных, но крайне важных заявлений. Во-первых, он признал, что экономические риски усилились, при том, что ранее глава ЕЦБ утверждал, что трудности носят «временный характер» (кстати, глава ФРС также с завидным постоянством говорит о том, что проблемы в экономике США – временные. В свете выходящих макроданных, возможно, и Б. Бернанке скоро придется изменить свою риторику). Во-вторых, европейский регулятор впервые за полтора года начнет предоставлять ликвидность европейским банкам в виде шестимесячных кредитов. Кроме того, ЕЦБ продолжил выкупать суверенные облигации PIIGS. Намерения регулятора и риторика Трише были восприняты инвесторами как свидетельство более серьезного кризиса, чем предполагалось ранее.

В целом, у нас складывается впечатление, что инвесторы воспринимают не каждый статистический показатель по отдельности, а совокупность мрачных макроданных, поступающих из Старого и Нового Света, которая делает рецессию в США все более вероятной и еще больше снижает желание рисковать. Сегодняшняя статистика по рынку труда США за минувший месяц (в 16.30 МСК), которая всегда имеет высокую значимость для мировых рынков, имеет все шансы или стать катализатором снижения, или остановить свободное падение рынков. Еще одним фактором, который имеет потенциал поддержать настроения инвесторов, - заседание FOMC на следующей неделе, где на повестке дня может появиться тема QE III.

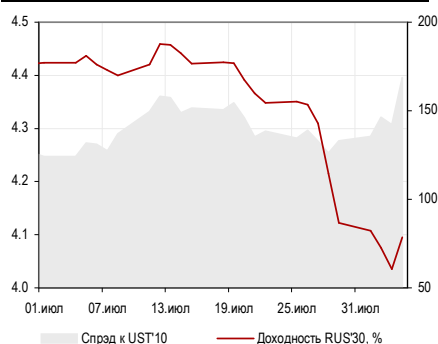


## Изменение кривой UST

	УТМ, %		Изм-е, б.п.	
	03.авг.11	04.авг.11	День	Месяц
UST 02	0.33	0.26	-7	-10
UST 05	1.26	1.09	-17	-39
UST 10	2.61	2.41	-21	-52
UST 30	3.90	3.67	-22	-54

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

**Российские еврооблигации развивают иммунитет**

Рынок российских еврооблигаций торговался вчера разнонаправлено. Существенно лучше рынка выглядели длинные бонды GAZP, прибавившие в цене более процентного пункта. Подорожали бумаги Evraz, реагируя на повышение прогноза EBITDA эмитента за 2-й квартал и снижение долговой нагрузки. В «плюсе» завершили четверг и евробонды крупнейших госбанков – Sber и VTB. Прочие бумаги либо закрыли день возле нулевой отметки, либо ушли в небольшой «минус». Среди лидеров падения отмечаем выпуски SevStal, Alrosa, Novatek, новый евробонд МКБ и бумаги VEB, при этом рост доходности был незначительным – менее 2-4 б.п.

Суверенные еврооблигации просели чуть более существенно, потеряв в цене 16-45 б.п. (рост доходности на 3-6 б.п.). Спрэд индикативного RUS'30 к американской «десятке» расширился на 28 б.п. до 166 б.п. за счет обвального падения доходности Treasuries ввиду ухода инвесторов из рискованных активов.

**Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор**

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.6	2.03	165	1.4	0.01	-2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	110.5	4.00	263	4.5	0.01	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	129.5	4.65	298	0.7	0.50	-9
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	112.8	0.00	322	6.4	-0.27	4
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	110.5	5.21	273	7.6	-0.11	1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	129.9	6.16	344	2.5	1.16	-10
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	113.4	6.24	311	12.0	1.08	-9
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	110.5	6.24	401	6.6	-0.16	2
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.8	3.52	316	1.6	0.01	-2
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	111.0	5.33	440	3.5	0.36	-10
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	116.1	6.49	498	5.0	0.52	-10
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.9	3.03	269	0.6	0.01	-4
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	100.9	6.29	485	4.2	-0.04	1
MTS' 12	USD	400	28.01.12	102.5	2.50	215	0.5	-0.09	17
MTS' 20	USD	750	22.06.20	114.4	6.46	442	6.3	-0.06	1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.5	4.18	382	0.7	-0.01	1
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	107.5	4.24	271	4.7	-0.14	3
RuRail' 31	GBP	650	25.03.31	101.9	7.30	372	10.0	0.14	-1
Rushydro' 18	RUB	20000	28.10.15	102.2	7.38	91	3.4	-0.17	5
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.5	3.64	329	1.8	-0.02	0
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	112.6	4.25	381	2.4	-0.02	0
SevStal' 16	USD	500	26.07.16	101.1	5.99	455	4.2	-0.17	4
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	102.7	6.17	440	4.9	-0.05	1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	101.0	5.19	338	5.2	-0.11	2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.9	1.33	96	0.6	0.00	-3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.3	2.16	175	1.5	0.02	-2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	114.3	4.25	308	4.2	0.01	0
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	109.9	4.60	315	4.6	-0.04	1
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.7	3.71	333	1.6	-0.01	0
VIP' 16	USD	600	23.05.16	109.8	5.88	475	3.9	-0.05	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	113.1	6.68	509	5.0	-0.07	1

Источники: Bloomberg

Екатерина Горбунова, Ольга Сибирцева

## Корпоративные новости

## Интегра займет \$ 200 млн, рисков для держателей обращающихся бондов нет

Характеристики ликвидности  
обращающегося выпуска Интегры

Выпуск	ИнтеграФ-2
Объем выпуска, млн. руб.	3 000
Купон, %	16.8
Погашение	29.11.11
Дюрация, лет	0.3
Индикативная цена	102.9
УТМ/УТР	6.44
Спрэд к ОФЗ	341
Оборот за 3 мес, млн руб.	18
Число сделок за 3 мес.	63
Рейтинги	//
Отрасль	Нефтесервис
Котировальный лист	Внеспис

Источники: ММВБ, Аналитический департамент  
Банка Москвы

Событие

Как пишут сегодня Ведомости, Интегра договорилась со Сбербанком об открытии кредитной линии на 6 млрд руб. сроком на семь лет, погашение начнется через пять лет. Обеспечением по будущему займу являются доли в двух производственных компаниях и имущество.

Комментарий

По состоянию на начало лета чистый долг Интегры составлял около \$ 150 млн, соотношение Чистый долг/EBITDA – примерно 1.1X, что является вполне комфортным значением. Привлечение 6 млрд руб. увеличит показатель Чистый долг/EBITDA до 2.8x, что является достаточно высоким, хотя и не критичным уровнем (в 2006 году это соотношение превышало величину 6x, к концу 2007 года – снизился до 1.8x за счет роста EBITDA). Абсолютное значение чистого долга (\$ 365 млн) после получения кредита вырастет до величин конца 2008 года.

Мы не исключаем, что привлекаемые средства могут пойти на приобретение сервисных активов Газпром нефти. Отметим, что российский нефтесервисный рынок сейчас выглядит достаточно привлекательно: объемы буровых работ в РФ продолжают расти (в 2010 г. по сравнению с 2009 г. этот показатель вырос на 18 %), при этом высокие темпы роста (более 5 %) сохранятся и в будущем на фоне ухудшения горно-геологических условий разработки месторождений. Мировой OFS рынок также демонстрирует признаки восстановления: индикативный показатель Rig Count (количество действующих буровых станков в мире) в настоящее время находится на отметке 3 200 шт., что почти вдвое выше по сравнению с июньскими минимумами 2009 года.

Влияние на рынок

В обращении в настоящий момент находится только один выпуск рублевых облигаций Интегра – 2-й серии на 3 млрд руб. – с погашением в конце ноября 2011 года. Выпуск не обладает высокой ликвидностью – последние сделки с ним совершались в середине июля примерно на 3 п.п. выше номинала. При высоком купоне держатели бондов, судя по всему, предпочитают держать выпуск до погашения. Привлекаемые в рамках кредита Сбербанка средства полностью покрывают объем выплат по облигациям, в связи с этим риски непогашения выпуска отсутствуют.

*Денис Борисов, Дарья Козлова, Екатерина Горбунова*

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

После вчерашней масштабной коррекции в госсекторе, а также снижения двух предыдущих дней рекомендуемые нами ОФЗ 26204 и ОФЗ 26206 снова имеют потенциал роста цены около 20-30 б.п. Однако, учитывая воцарившийся на мировых рынках негатив, не ожидаем, что данный потенциал будет реализован в ближайшее время. Спрэд ОФЗ 26204 к рублевому евробонду Russia'18 сейчас составляет около 70 б.п.

04.08.11

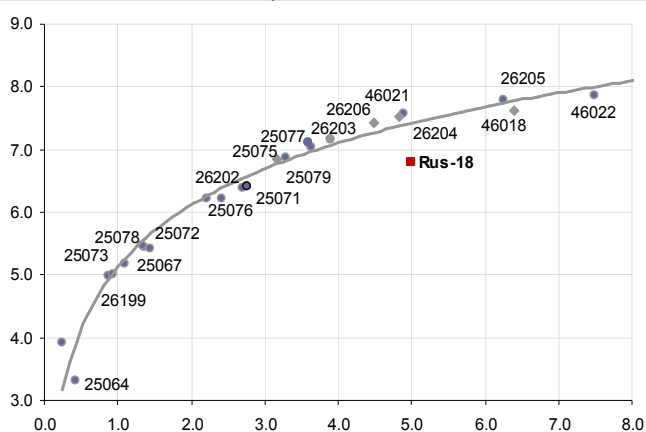
03.08.11

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR
ОФЗ 25063	-	3.91	0.25	-3	0.00	75	-65	0.16	3.94	0.26
ОФЗ 25064	96	3.31	0.43	-6	0.00	-63	53	-0.23	3.37	0.44
ОФЗ 26199	102	4.98	0.87	0	0.00	5	fair	-	4.98	0.87
ОФЗ 25073	39	5	0.93	0	0.00	-2	fair	-	5.00	0.93
ОФЗ 25067	258	5.17	1.09	-4	0.03	-7	fair	-	5.21	1.09
ОФЗ 25072	87	5.45	1.35	3	-0.04	-10	fair	-	5.42	1.35
ОФЗ 25078	35	5.46	1.34	1	-0.02	-9	fair	-	5.45	1.35
ОФЗ 25065	101	5.43	1.43	3	-0.06	-21	11	-0.15	5.40	1.43
ОФЗ 25076	910	6.21	2.21	5	-0.12	-4	fair	-	6.16	2.21
ОФЗ 25068	58	6.21	2.41	-3	0.07	-17	7	-0.17	6.24	2.41
ОФЗ 26202	-	6.39	2.69	-1	0.00	-15	5	-0.13	6.40	2.69
ОФЗ 25071	105	6.42	2.77	4	-0.11	-16	6	-0.16	6.38	2.77
ОФЗ 25079	941	6.85	3.17	4	-0.13	8	fair	-	6.81	3.18
ОФЗ 25075	421	6.86	3.29	3	-0.08	3	fair	-	6.83	3.29
ОФЗ 25077	933	7.05	3.63	2	-0.06	8	fair	-	7.03	3.63
ОФЗ 46017	-	7.12	3.59	0	0.00	17	-7	0.25	7.12	3.59
ОФЗ 26203	1 222	7.16	3.89	4	-0.17	9	fair	-	7.12	3.90
ОФЗ 26206	2 215	7.43	4.48	3	-0.16	16	-6	0.28	7.40	4.49
ОФЗ 26204	3 943	7.52	4.84	3	-0.18	14	-4	0.21	7.49	4.84
ОФЗ 46021	90	7.58	4.89	0	0.00	19	-9	0.43	7.58	4.89
ОФЗ 46018	2	7.78	6.26	0	0.05	3	fair	-	7.78	6.26
ОФЗ 26205	1 270	7.63	6.40	1	-0.05	-15	5	-0.29	7.89	7.49
ОФЗ 46022	9	7.86	7.50	-3	0.29	-14	4	-0.32	7.89	7.49
ОФЗ 46020	-	7.92	10.20	0	0.00	-52	42	-4.30	7.92	10.20

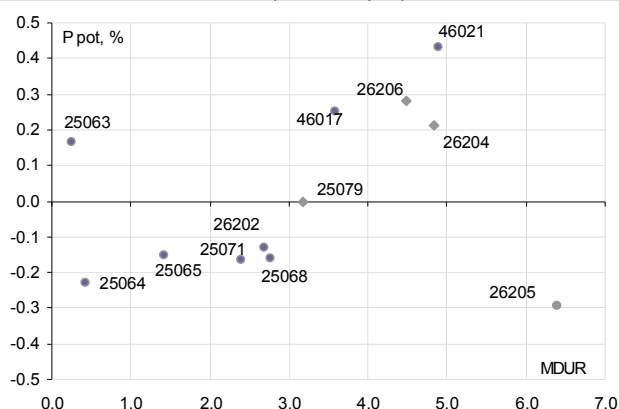
\*к модельной кривой ОФЗ

\*\* изменение для достижения справедливого спреда над/под кривой 10 б.п.

Кривая ОФЗ



Потенциал и дюрация

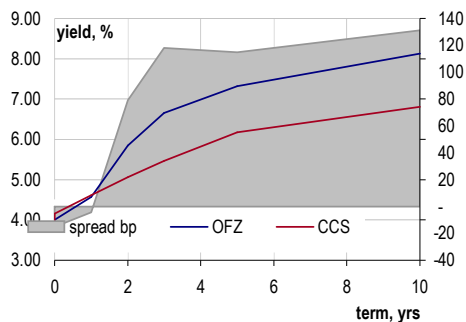


Антон Дроздов, CFA

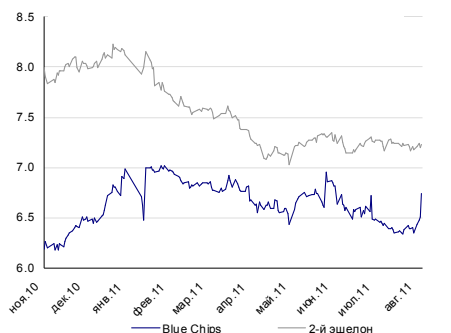


Российский долговой рынок

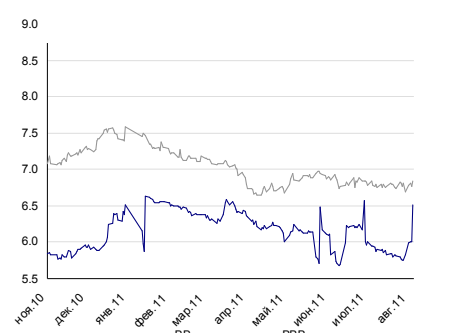
Кривые ОФЗ и СС



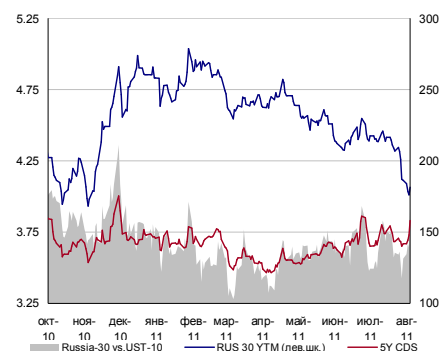
Индексы ВМБИ эшелоны



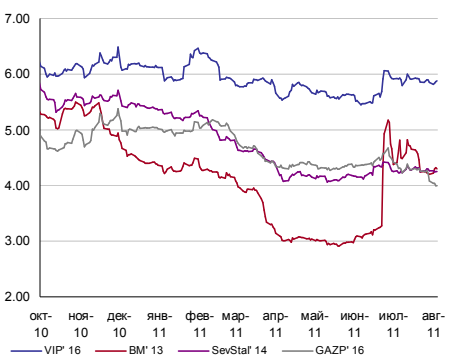
Индексы ВМБИ рейтинги



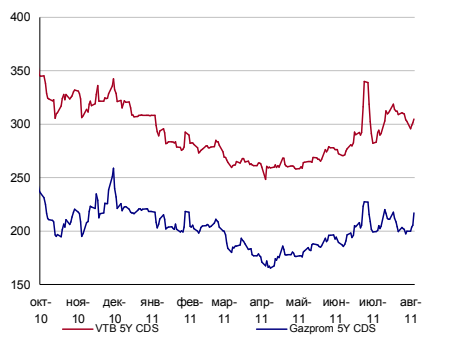
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

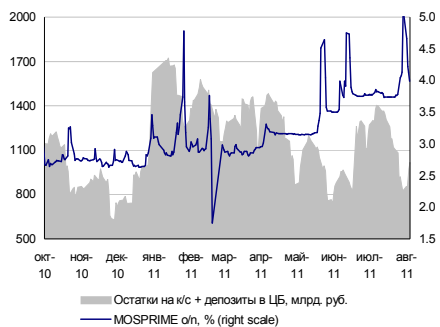


CDS корпораций

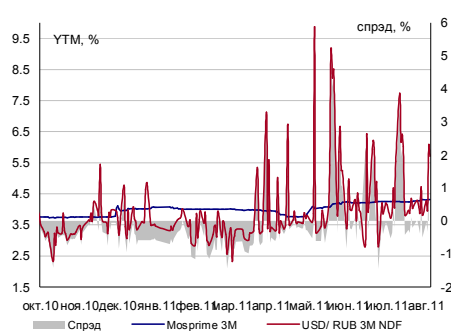


Денежно-валютный рынок

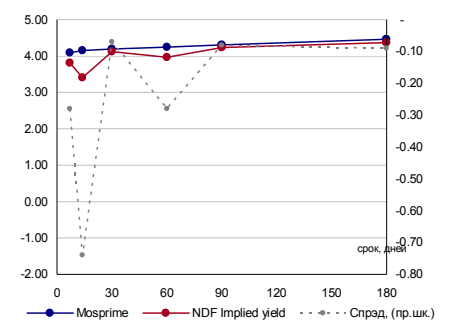
Ликвидность и ставки



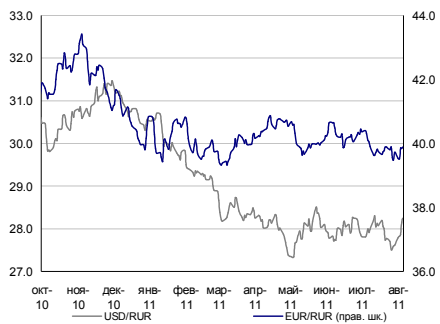
Форвардный базис



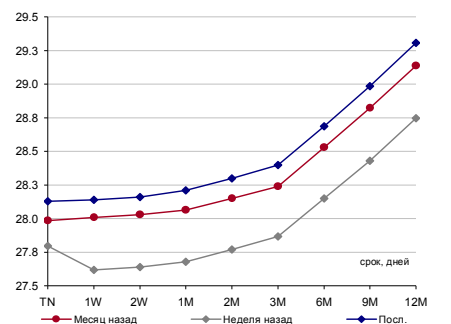
Спрэды денежного рынка



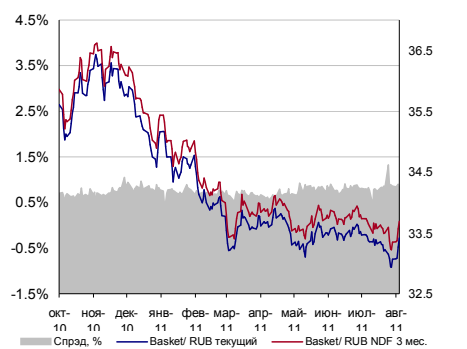
Курс рубля



Форвардные кривые



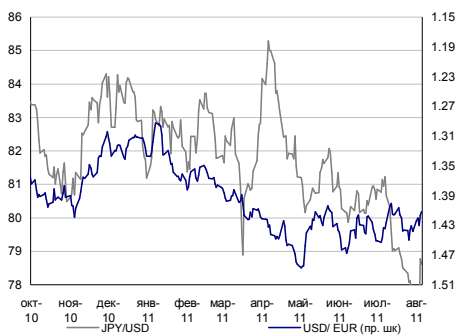
Своп-поинты 3 месяца



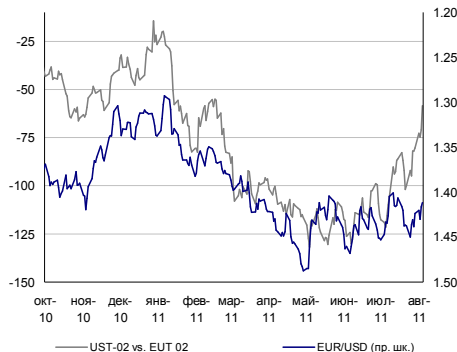
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

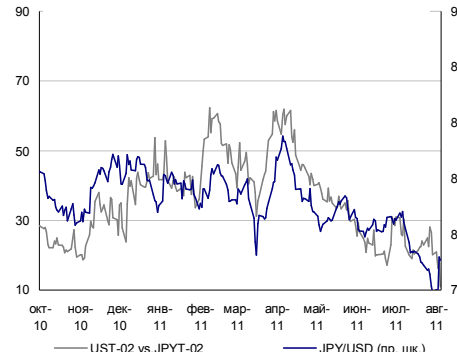
Основные валюты



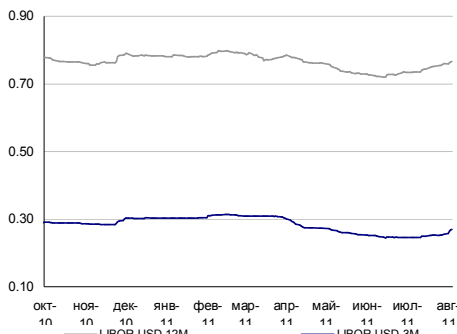
Ставки и курсы евро/доллар



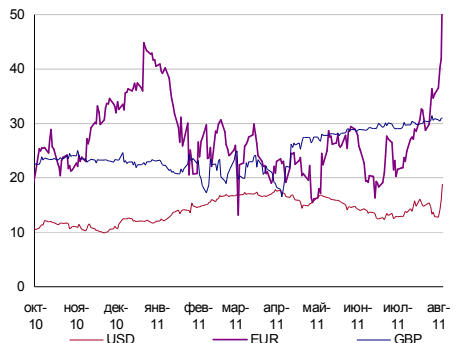
Ставки и курсы иена/доллар



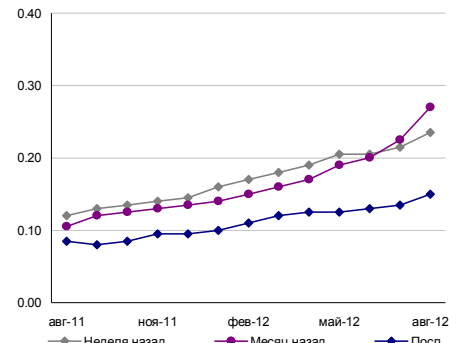
LIBOR USD



LIBOR-OIS

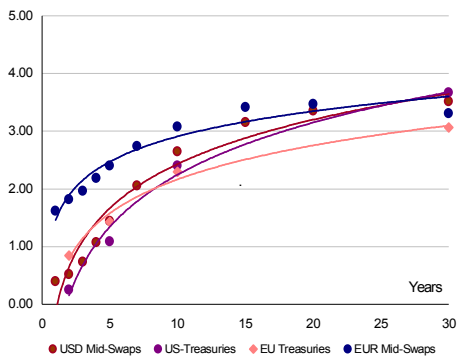


FED RATE ожидания

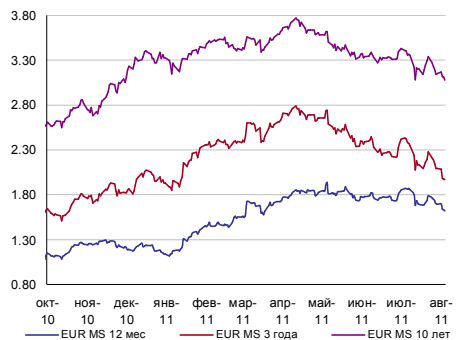


Глобальный долговой рынок

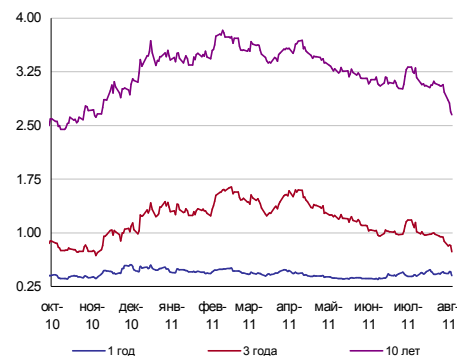
Базовые кривые



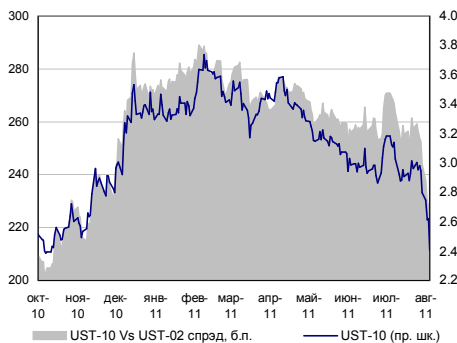
EUR IRS (mid)



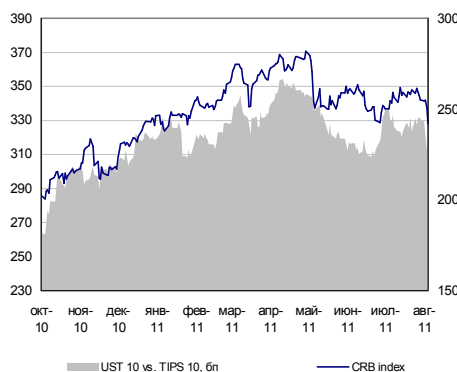
USD IRS (mid)



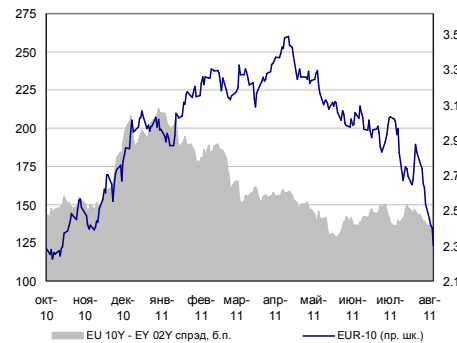
UST



Инфляционные ожидания



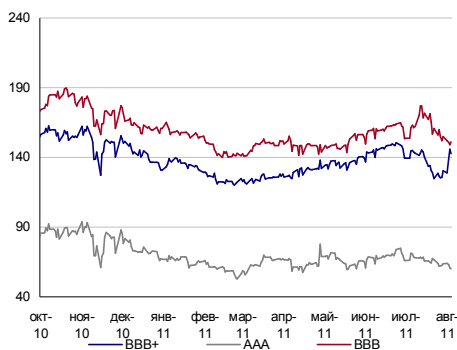
Bundes



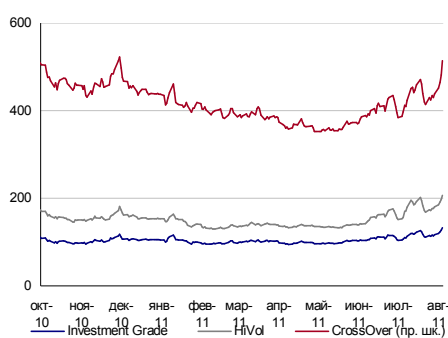
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

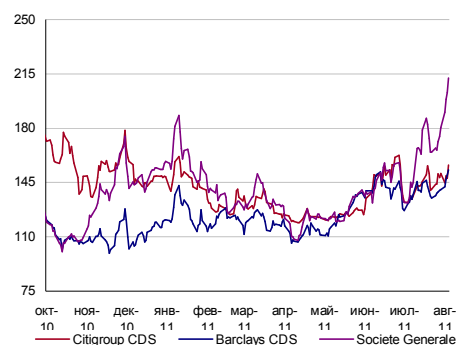
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

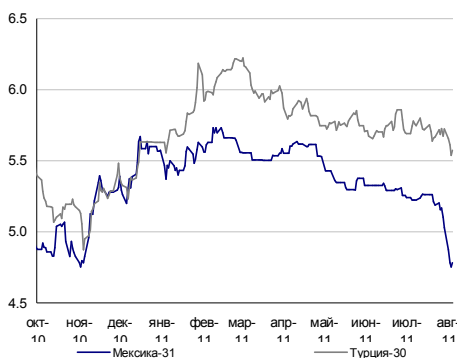


CDS Global Banks

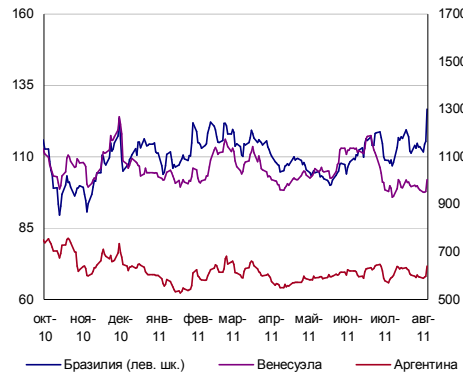


Emerging markets

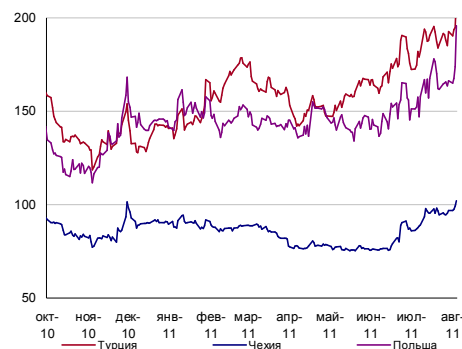
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

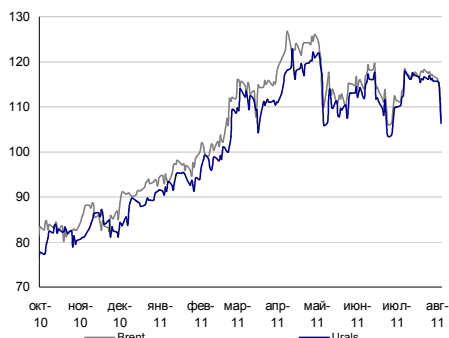


EMEA CDS

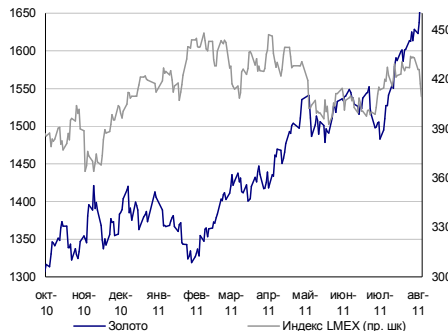


Товарные рынки

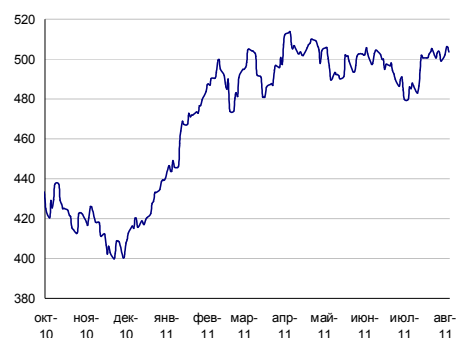
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Стратегия**

Кирилл Тремасов

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Металлургия**

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банки**

Максим Кошелев

[Koshelev\\_ME@mmbank.ru](mailto:koshelev_ME@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Иван Рубинов, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Дмитрий Доронин

[Doronin\\_DA@mmbank.ru](mailto:Doronin_DA@mmbank.ru)**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Антон Дроздов, CFA

[Drozdvov\\_AY@mmbank.ru](mailto:Drozdvov_AY@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 абсолютную 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 исключительно 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.