

В выпуске:	Стр.
Внутренний рынок	1
Корпоративные новости	2
Евробонды	3

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

Макростатистика по США и Еврозоне

США

Пятница, 06 Августа 2010

16:30 USA Количество новых рабочих мест вне сельского хозяйства июль

16:30 USA Уровень безработицы июль

23:00 USA Потребительское кредитование июль

Источник: Reuters

Еврозона

Пятница, 06 Августа 2010

12:30 GBR Объемы производства в обрабатывающей промышленности июнь

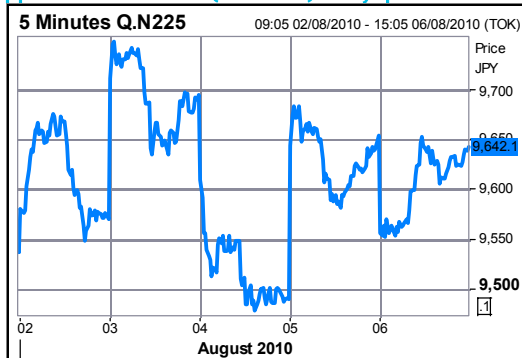
12:30 GBR Промышленное производство июль

12:30 GBR Индекс производственных цен на выходе июль

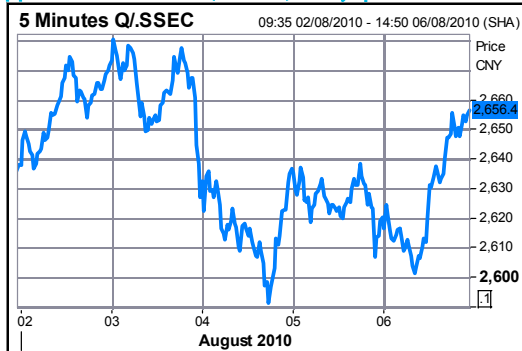
12:30 GBR Индекс производственных цен на входе июль

Источник: Reuters

Динамика N225 (Япония) на утро



Динамика SSECS (Китай) на утро



Фьючерсы на утро

Brent SEP10	81,74	0,16%
S&P500 SEP10	1125	0,13%
RTS SEP10	1518	0,63%

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Сегодня:

долговой рынок: сегодня ждем рост цен под влиянием благоприятной ситуации на внешних рынках, для консервативных инвесторов рекомендуем зафиксировать часть прибыли перед публикацией данных по рынку труда США.

События на сегодня:

- **Статистика по США** – важнейшие данные по рынку труда, основной ориентир для ФРС, ждем существенной реакции всех рынков

- **Статистика по Великобритании** – данные по промышленному производству, не ждем особенной реакции рынков, основное внимание – на цифры по США

- Отметим, что на следующей неделе будут опубликованы первые данные по росту ВВП Еврозоны за 2кв10

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ждем **низких ставок в 2.25%-2.75% годовых** по кредитам overnight. Уровень ликвидности держится в районе 1 трлн млрд руб.; денежный рынок не оказывает поддержки долговому.

ФОРЕКС: сегодня ждем **укрепление рубля** под влиянием благоприятной ситуации на мировых площадках и котировок нефти; полагаем, что национальная валюта будет торговаться в коридоре **34.00-34.20 руб за корзину**.

Торговые идеи:

	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
Система-01	7.46%	7.65%	105.14	Продавать
НЛМК БО-5	6.96%	7.05%	107.7	Продавать
МГор63-об	6.38%	6.75%	124.97	Продавать
МГор61-об	6.26%	6.56%	121.93	Продавать
МГор50-об	5.41%	5.50%	103.29	Продавать

Краткосрочные факторы влияния на цены:

- Вышедшие данные и комментарии ЕЦБ показывают, что экономика еврозоны восстанавливается - **ПОЗИТИВНО**

- Сохраняется относительно высокий уровень аппетита к риску, не исключаем появления средств нерезидентов на внутреннем рынке РФ – **ПОЗИТИВНО**

- Выходящая статистика по США в целом указывает на замедление американской экономики в 3кв10, не исключаем продаж после выхода плохих данных, сегодня публикуется важнейший показатель по американскому рынку труда – **НЕГАТИВНО**

- Ждем небольшой объем активности из-за начала сезона отпусков, и ожидания важных данных - **НЕГАТИВНО**

События на долговом рынке РФ

Размещения
Нет размещений
Погашения
Евростиль, 1 (RUR 60 000 000)
Оферты
Банк Москвы, 1 (100; RUR 10 000 000 000)
Банк Стройкредит, 1 (100; RUR 1 000 000 000)
Мираторг Финанс, 1 (100; RUR 2 500 000 000)

Денежный рынок РФ:

Остатки средств в ЦБ, млрд руб	570+483
Объем лимитов однодневного РЕПО, млрд руб	10
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб	125
Ставки overnight:	2,25%
NDF 1 год:	4,2%
Денежная масса	17190

События на денежном рынке

На сегодня событий нет, ближайшие:
9 авг + ЦБР проведет аукцион репо на 3 месяца

Макростатистика по РФ

6 авг
- объем денежной базы в узком определении (ЦБР)
- структура международных резервов РФ на 1 авг 10г (ЦБР)

Среднесрочные факторы влияния на цены:

- Число обращений за пособием по безработице в США за минувшую неделю выросло до 479.000, тогда прогнозировали снижение до 455.000 - **негативно**
- Процентные ставки Европейского центрального банка находятся на адекватном уровне, динамика инфляции в обозримом будущем будет умеренной, а экономика восстанавливается, хоть будущее и туманно, сказал в четверг глава ЕЦБ Жан-Клод Трише - **позитивно**
- ЕЦБ в четверг принял решение сохранить ставки на минимальном уровне 1,0% годовых 15-й месяц подряд - **позитивно**
- Банк Англии сохранил ключевую ставку на уровне 0,5% годовых и объем программы выкупа активов на уровне 200 млрд фунтов - **позитивно**
- Нефтяные цены держатся выше отметки \$80 за баррель, благоприятно для российских и рублевых активов - **позитивно**
- Сохраняется относительно высокий уровень аппетита к риску, не исключаем появления средств нерезидентов на внутреннем рынке - **позитивно**
- Выходящая статистика по США в целом указывает на замедление американской экономики в 3кв10, не исключаем продаж после выхода плохих данных, особое внимание стоит обратить на публикацию по рынку труда - **негативно**
- Уровень безработицы в США может увеличиваться еще на протяжении пары месяцев, перед тем как пойти на спад, заявил министр финансов США Тимоти Гайтнер - **негативно**
- Правительство РФ продолжает увеличивать налоговую нагрузку на бизнес и частных лиц - **негативно**
- Аномальная жара, установившаяся в центре России и угрожающая урожаю, может приблизить ужесточение монетарной политики Центробанка, который будет вынужден ответить на рост цен повышением ставок - **негативно**
- Слишком резкое сокращение антикризисных мер странами G20 может неблагоприятно повлиять на финансовые рынки по всему миру – **негативно**
- Существуют противоречия между США и Еврозоной в способах выхода из кризиса – **негативно**
- Сохраняется неопределенность с бюджетами Еврозоны, последствиями реформы банковского сектора США, с темпами развития мировой экономики - **негативно**

Ольга Николаева nikolaeva-o@open.ru

Мосэнерго (ВВ-): финансовые результаты за 2К2010г.по РСБУ

Финансовые результаты Мосэнерго, РСБУ

млн. руб.	2009	1П2010
Выручка	112 227	73 971
Операционная прибыль	7 014	5 386
EBITDA	16 977	10 367
Чистая Прибыль	4 509	3 424
Активы	207 098	207 541
Денежные средства	2 068	7 004
Финансовый долг	20 116	19 745
долгосрочный	17 700	17 226
краткосрочный	2 416	2 519
Чистый долг	18 048	12 741
Собственные средства	168 177	171 102
Рентабельность по EBITDA	15.1%	14%
Рентабельность по чистой прибыли	4.0%	4.6%
Финансовый долг/Активы	9.7%	9.5%

Вчера Мосэнерго, крупнейшая генерирующая компания РФ, опубликовала финансовые результаты за 2К2010 г. по РСБУ. На наш взгляд, свежие цифры выглядят очень сильно, а финансовый профиль компании остается весьма устойчивым. За счет увеличения объема отпуска теплотенергии на 7.6% и продолжающейся либерализации рынка электроэнергетики выручка Мосэнерго прибавила 24% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и достигла 73.9 млрд. руб. В структуре выручки почти половина продаж пришлась на электроэнергетику. Чистая прибыль за январь-июнь 2010г. составила 3.4 млрд. руб., что почти в два раза меньше результата прошлого года. Компания объясняет это изменениями правил индексации тарифов, а также ростом расходов на топливо из-за неблагоприятных климатических условий в 1К2010 г. Долговая нагрузка также выглядит очень комфортно. По нашим расчетам, соотношение Чистый долг/EBITDA снизилось с 1.1х в 2009 г. до 0.6х в 1П2010г. Важно также отметить минимальную долю краткосрочной задолженности в общем объеме заимствований

Финансовый долг/EBITDA	1.2	0.9
Чистый долг/EBITDA	1.1	0.6
EBITDA/проценты	7.3	12.4
Капитал/Активы	81%	82%

(12.7% в 1П2010 г.), полностью покрывающуюся имеющимися на баланса денежными средствами (7 млрд. руб.).

Рублевые облигации Мосэнерго не выглядят привлекательно в силу относительно невысокой ликвидности. Из всех выпусков компании наиболее интересно смотрится Мосэнерго 2 (УТР7.07%), предлагающий максимальную премию к суверенной кривой (около 217 бп.). Котировки компании уже учитывают новости о ее сильных финансовых результатах после недавней публикации отчетности по МСФО за 1К2010 г., поэтому мы не ждем в них какой-либо заметной реакции в ближайшее время.

Сегодня на ФБ ММВБ в разделе «Котировальный список В» начнутся торги облигациями **ПрофМедиа Финанс, 01** и облигациями **Росгосстрах,01**, не исключаем повышенной активности в этих бумагах в первой половине дня.

ЕВРОБОНДЫ

Котировки российских евробондов остаются стабильными в преддверии публикации сегодня важных данных по рынку труда в США.

Учитывая, что цены большинства российских еврооблигаций находятся на близких к историческим максимумам значениям, инвесторы не торопятся дальше разгонять рынок без наличия серьезных предпосылок.

Влияние на доходность не оказали ни новость о сохранении неизменными ставок банками Англии и ЕЦБ, ни достаточно негативная информация о числе заявок на пособие по безработице в Штатах, опубликованные в четверг вечером.

Вместе с тем ключевой статистикой, которую инвесторы ожидали на текущей неделе, станет публикация payrolls сегодня. Ожидается, что данные должны выйти лучше, чем за прошедший период, и в случае, если реальность совпадет с прогнозами, покупки рискованных активов могут продолжиться.

Кроме того, отчасти рынок может отреагировать и на публикацию статистики по промпроизводству в Италии, Великобритании и Германии.

В целом текущие настроения инвесторов связаны с ожиданиями постепенного восстановления мировых экономик, а также достаточным объемом свободной денежной ликвидности, которая поддерживает спрос практически на все виды активов – начиная с защитных treasuries и золото, заканчивая более рискованными облигациями стран emerging markets.

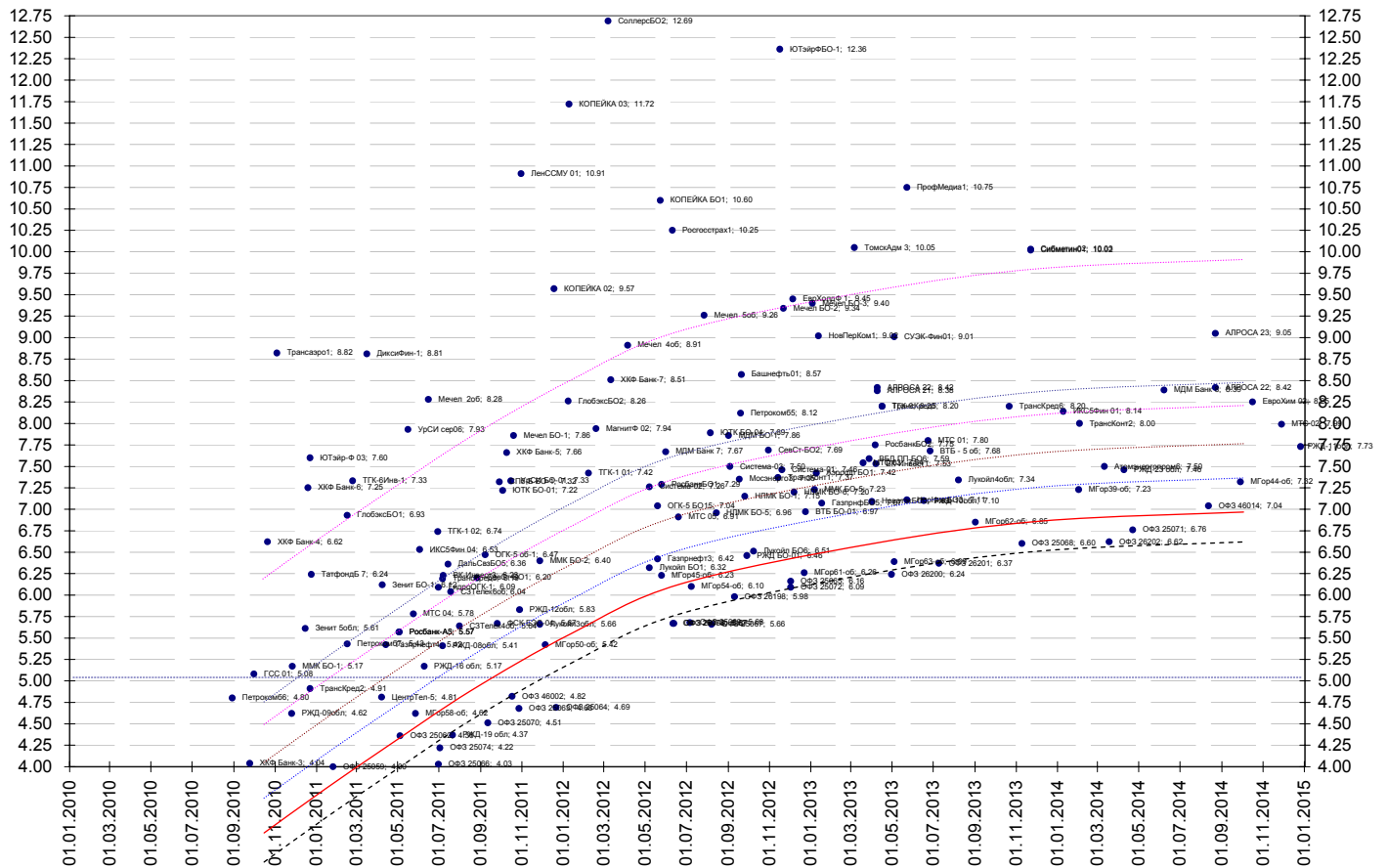
Пока мы рекомендуем инвесторам сохранять длинные спекулятивные позиции в еврооблигациях, рассчитывая на продолжение снижения общего уровня доходности.

Ближайшим наиболее важным событием для рынка станет, скорее всего, заседание ФРС на следующей неделе. Комментарии к решению по ставке смогут дать инвесторам более четкую картину о том, как ФРС видит текущую ситуацию и что планирует делать в ближайшей перспективе.

Малиновский Владимир
malinovsky@OPEN.RU

Карта российского рынка

Примечание: Красная кривая построена по фишкам, входящим в список РЕПО и А1, синяя – входящим в другие списки, черная – кривая ОФЗ, коричневая – кривая МТС и Вымпелкома, розовая – кривая телекомов



ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

РОССИЯ

ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»
129010, Москва, Протопоповский пер., 19/10
Т: +7(495) 232 9966
Ф: +7(495) 956 4700
<http://www.open.ru>
e-mail: info@open.ru
Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР ОАО «БД «ОТКРЫТИЕ»
1. №177-06097-100000 на осуществление брокерской деятельности;
2. №177-06100-010000 на осуществление дилерской деятельности;
3. №177-06102-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами;
4. №177-06104-000100 на осуществление депозитарной деятельности;
5. Лицензия биржевого посредника № 1082, выданная 22.11.2007
и действительная до 22.11.2010

UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited
30-34 Moorgate St., EC2R 6PL
London, United Kingdom
Tel.: +44 (0) 207 82 68200
Fax: +44 (0) 207 82 68201
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com
Authorised And Regulated By The Financial Services Authority
Member of The London Stock Exchange and APCIMS

CYPRUS

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited
104 Amathountos Str.,
SeasonsPlaza, P.C. 4532,
Limassol, Cyprus
Tel.: +357 (25) 431456
Fax: +357 (25) 431457
www.otkritiefinance.com.cy
e-mail: infomail@open.ru

GERMANY

OTKRITIE Securities Limited
Goethestrasse 10
60313 Frankfurt am Main, Germany
Tel.: +49 (0) 069 - 21 08 73 124
Fax : +49 (0) 069 - 21 08 73 126
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com

ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

АЛЕКСЕЙ СЕРГЕЕВ
Управляющий директор

МИХАИЛ АВТУХОВ
Управляющий директор

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ВЛАДИМИР МАЛИНОВСКИЙ
Начальник управления
доб. 1628
malinovsky@open.ru

ЕВГЕНИЙ ВОРОБЬЕВ
Заместитель начальника
управления,
российский рынок
доб. 1637
vorobiev@open.ru

ОЛЬГА НИКОЛАЕВА
Аналитик,
российский рынок
доб. 1577
nikolaeva-o@open.ru

ОЛЬГА ЛЯКИНА
Аналитик,
еврооблигации
доб. 1589
lyakina@open.ru

СТАНИСЛАВ СВИРИДОВ
Заместитель начальника
управления,
кредитный анализ
доб. 1816
credit_research@open.ru

МАКСИМ ГРЕБЦОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

ОЛЕГ ТАРАСОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

МИХАИЛ ХАЗАН
Начальник управления
+7 (495) 234 44 09
khazan@open.ru

АНТОН КИХАЕВ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 234 05 96
kikhaev@open.ru

ДЕНИС ГОЛУБНИЧИЙ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 777 56 03
golden@open.ru

ДМИТРИЙ ДЕРГАЧЕВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 11
dergachev@open.ru

СУХРОБ БАБАДЖАНОВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 07
sukhrob@open.ru

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

АННА ВАСИЛЕВСКАЯ
Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8234
anna.vasilevska@otkritie.com

ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ДМИТРИЙ БАРКОВ
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1548
barkov@open.ru

РОСТИСЛАВ КУЛАК
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1713
kulak@open.ru

РОБЕРТ СМАКАЕВ
Начальник управления
организации эмиссий
доб. 1109
smakaev@open.ru

ШАГЕН БАХШИЯН
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1590
shagen@open.ru

ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» © 2010

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.
ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Инвестбанк»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Инвестбанк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Инвестбанк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Инвестбанк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Инвестбанк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.