

Прогноз по рынкам на сегодня

Fixed Income Daily

В выпуске:	Стр.
Прогноз по рынкам	1
Новости первичного рынка	2
Корпоративные новости	4

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

Макростатистика по США и Еврозоне

Пятница, 27 Августа 2010

12:30 GBR Прирост ВВП 2 квартал

12:30 GBR Объем коммерческих инвестиций 2 квартал

16:30 USA Прирост ВВП 2 квартал

16:30 USA Ценовой индекс ВВП 2 квартал

16:30 USA Экономический симпозиум в Jackson Hole

17:55 USA Индекс настроения по данным Мичиганского Университета август

18:00 USA Выступление главы ФРС на симпозиуме в Jackson Hole

Источник: Reuters

Фьючерс на нефть на утро



Динамика SSEEC (Китай) на утро



Фьючерсы на утро

Brent OC10	74,91	-0,15%
S&P500 SEP10	1049	0,44%
RTS SEP10	1400	-0,58%

События на долговом рынке РФ

Размещения

Нет размещений

Купоны

СИТРОНИКС, 2011 (CLN, FRN)

Томская область, 34037

Погашения

ВТБ Капитал, 2010-2 (RCN) (USD 25 000 000)

ПРОГНОЗ ПО РЫНКАМ

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: сегодня ожидаем **небольшой рост цен** на умеренно-позитивном внешнем фоне и укреплении рубля, прогнозируем **небольшой объем сделок** перед публикацией важных данных по ВВП США. Осторожным инвесторам рекомендуем воспользоваться моментом и зафиксировать часть прибыли в среднем крыле.

Основные события на сегодня

- **Статистика по США** – наиболее важное событие на неделе, будет опубликована **вторая оценка ВВП по США за 2кв10**, ждем существенной реакции игроков по всему миру на цифру, не исключаем усиления медвежьего тренда по всем рынкам после публикации.

- Кроме того, рекомендуем обратить внимание на публикацию ВВП за 2кв10 по **Великобритании**, и индекс настроений Мичиганского университета

- В этот день на экономическом симпозиуме выступит **глава ФРС**, не исключаем новостей по прогнозам развития американской экономики и политики в области денежного регулирования

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: ожидаем **низких ставок в диапазоне 2,25-2,75% годовых** по кредитам overnight. Сегодня важных событий для денежного рынка нет, отметим, что в понедельник состоится выплата налогов банками, возможно умеренно-негативное влияние на ставки

ФОРЕКС: сегодня ожидаем **укрепления рубля** в течение дня под влиянием роста котировок нефти и относительной стабилизации на внешних площадках. Полагаем, что национальная валюта будет торговаться в коридоре **34,30-34,50 руб. за корзину**.

Торговые идеи:

	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
Система-01	7.46%	7.75%	104.82	Продавать
МТС 01	7.50%	7.70%	98.46	Продавать
МГор61-об	6.26%	6.50%	121.68	Продавать
ВК-Инвест1	7.75%	7.50%	104.79	Покупать

Краткосрочные факторы влияния на цены:

- Умеренно-благоприятная обстановка на внешних площадках - **позитивно**
- Ожидаем укрепление рубля в течение дня - **позитивно**
- Сегодня публикуются важные данные по США, не исключаем разворота рынков – **негативно**
- Ожидаем небольшой объем активности перед публикацией данных по ВВП США - **негативно**

Денежный рынок РФ:

Остатки средств в ЦБ, млрд руб	578+439
Объем лимитов однодневного РЕПО, млрд руб	10
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб	90
Ставки overnight:	2,23%
NDF 1 год:	4,17%
Денежная масса	17330

События на денежном рынке

На сегодня событий нет, ближайшие:

30 авг

- **уплата налога на прибыль**

+ ЦБР проведет аукцион репо на 3 месяца

+ беззалоговый аукцион ЦБР на 3 месяца

Макростатистика по РФ

27 авг - объем денежной базы в узком определении (ЦБР)

Среднесрочные факторы влияния на цены:

- Процентные ставки по ипотечным кредитам в США обновили на минувшей неделе исторический минимум, демонстрируя снижение в течение девяти из последних десяти недель, свидетельствуют данные ипотечного агентства Freddie Mac - **позитивно**

- ЦБР пророчит российским банкам заработка в 2010 году на уровне 2008 года - порядка 400 млрд руб - **позитивно**

- Число обращений за пособием по безработице в США за минувшую неделю сократилось до 473.000, тогда как аналитики, основываясь на предварительных данных, прогнозировали снижение до 490.000 - **позитивно**

- Банк России признал несостоявшимся аукцион четырнадцатой серии облигаций Банка России со сроком погашения 15 августа 2010 года объемом 5 млрд руб. Предыдущие четыре аукциона также были признаны недействительными: эмитент и инвесторы не могут найти уровень ставок, приемлемый для обеих сторон - **позитивно**

- Рисковые активы на балансах российских банков, куда включаются инвестиции организаций в недвижимость и акции, в середине текущего года составили более 6% активов, что в полтора раза превышает показатель в 4% - **негативно**

- Засуха может сократить объемы производства пшеницы в РФ в этом году до 41,5 млн тонн с 61,7 млн тонн в прошлом году, и уменьшить урожай ячменя почти вдвое, до 8,9 млн тонн с 17,9 млн тонн годом ранее - **негативно**

- В июле восстановительный рост экономики сменился спадом — на 0,3% к июню, в сравнении с июлем-2009 рост составил лишь 2,5%. Резко замедлилась инвестиционная активность (-2%), сократились обрабатывающее производство (-1,2%) и строительство (-1,6%) - **негативно**

- Экономика США может повторить судьбу Японии и ближайшие 10-20 лет провести в стагнации, предупреждает S&P. Развитие экономики только начинают восстанавливаться и любой шок может спровоцировать рецессию - **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**

НОВОСТИ ПЕРВИЧНОГО РЫНКА

Ольга Николаева nikolaeva-o@open.ru

Основные параметры займа Якутскэнерго БО-01

Эмитент	ОАО Якутскэнерго
Объем выпуска	3 млрд. руб.
Срок обращения	3 года
Пут опцион	отсутствует
Периодичность выплаты купонов	182 дня
Дюрация	2.7 лет
Дата размещения	07.09.2010
Ориентир организаторов	нет данных
Справедливая доходность	8.4-8.6%
Рейтинг	Fitch BB дает основания для включения в Ломбардный список ЦБ

Якутскэнерго (Fitch BB) планирует размещение рублевых облигаций:

Участие в размещении интересно с доходностью не менее чем 8.4%. Обращающийся сейчас выпуск компании (УТМ7.3% к погашению в марте 2012 г.) малоликвиден и потому не может быть использован в качестве ориентира к размещению. Одним из наиболее ликвидных выпусков в сегменте бумаг электроэнергетического сектора на сегодняшний день является недавно размещенный Enel ОГК-5 БО-15, предлагающий доходность в районе 7.07% к оферте в июле 2012 г., что соответствует спреду к ОФЗ на уровне 140 бп. Кредитный рейтинг Якутскэнерго на ступень выше, чем у Enel ОГК-5. В то же время, в силу разницы в кредитном качестве облигации компании должны торговаться с премией, которая, по нашим оценкам, составляет не менее 60 бп. **Таким образом, справедливая доходность по новому выпуску Якутскэнерго оценивается в диапазоне 8.4-8.6%.**

Якутскэнерго - изолированная энергокомпания дальневосточного региона. Крупнейшим акционером компании выступает ПАО ЭС Востока с долей в 47.39%. В отличие от других представителей сектора, по итогам реформы ПАО ЕЭС Якутскэнерго сохранила вертикально-интегрированную структуру (т.е. сети, генерацию и сбыт). Суммарная установленная электрическая мощность объектов компании составляет 2134.4 МВт, тепловая – 2615,5 Гкал. Таким образом, в системе координат российских генерирующих компаний Якутскэнерго занимает весьма средние позиции. Что касается финансовых результатов, то согласно данным отчетности по РСБУ за 1П10 г. (отчетность по МСФО доступна только за 2008 г.), выручка компании составила всего 9.7 млрд. руб. По нашим расчетам, долговая нагрузка как отношение Долг/EBITDA достигла 2.7х.

Полный комментарий к размещению мы опубликуем в ближайшее время.

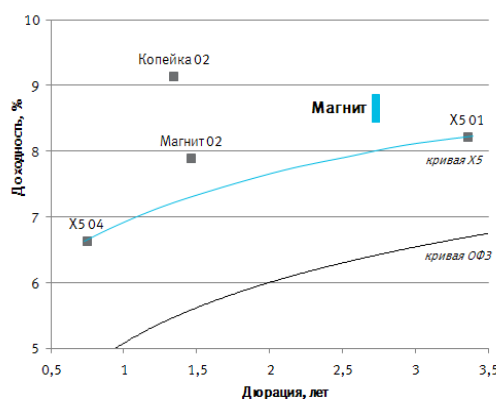
Александр Афонин afonin@open.ru

ОАО «Магнит», МСФО, млн. долл.

	2008	1П2009	2009	1П2010
Выручка	5 348	2 378	5 354	3 448
EBITDA	402	224	510	252
Чистая Прибыль	188	69	275	83
Активы	1 844	1 856	2 529	2 513
Денежные средства	115	52	371	52
Финансовый долг	406	489	419	334
долгосрчный	163	213	152	243
краткосрчный	243	276	267	91
Чистый долг	291	438	48	282
Собственные средства	837	888	1 425	1 479
Рентабельность по EBITDA	7,5%	9,4%	9,5%	7,3%
Рентабельность по чистой прибыли	3,5%	2,9%	5,1%	2,4%
Финансовый долг/Активы	22,0%	26,4%	16,6%	13,3%
Финансовый долг/EBITDA	1,01	1,09	0,82	0,66
Чистый долг/EBITDA	0,72	0,98	0,09	0,56
EBITDA/Проценты	6,68	7,69	9,52	25,27
Капитал/Активы	45,4%	47,8%	56,4%	58,9%

Источник: данные компании, ОТКРЫТИЕ

Позиционирование выпусков



Магнит (NR): новые выпуски облигаций

Магнит готовит новые займы. ОАО "Магнит" в четверг открыл книгу заявок на трехлетние биржевые облигаций серий БО-01, 02, 03 и 04 на общую сумму 5,5 млрд. рублей. Закрытие книги состоится 9 сентября в 15:00 МСК, размещение облигаций запланировано на 13 сентября.

Увеличение долга не окажет негативного влияния на кредитоспособность. Ранее компания объявила свои финансовые результаты за первое полугодие 2010г. (см. комментарий от 25 августа). Кроме того компания обнародовала планы по увеличению инвестиционной программы в текущем году до \$1,1-1,3 млрд. В первом полугодии текущего года Магнит открыл 264 магазина, в том числе 4 гипермаркета. Для выполнения плана на 2010г по открытию 650 магазинов и 30 гипермаркетов на фоне снижающейся рентабельности и небольшого объема денежных средств на балансе, компании приходится увеличивать объем заимствований. По нашей оценке с учетом планируемого денежного потока, невыбранных кредитных линий и запланированных выпусков облигаций потребность в денежных средствах до конца года составит около \$60-80 млн, привлечение которых для компании с хорошей кредитной историей и невысокой долговой нагрузкой не составит труда. При этом коэффициент чистый долг/EBITDA на конец года, несмотря на двукратное увеличение до 1,1-1,2х, останется на вполне комфортном уровне, а рост долговой нагрузки не окажет негативного влияния на кредитное качество компании.

По нашей оценке новые выпуски могут быть размещены с доходностью 8,5-8,7% годовых с дюрацией в 2,7 года. В настоящее время на рынке обращается один выпуск SPV компании Магнит Финанс с погашением в марте 2013 года. Выпуск торгуется на справедливом уровне 7,9% годовых, что на 270бп выше кривой ОФЗ и на 130бп выше облигаций X5 (BB-), которые на наш взгляд переоценены.

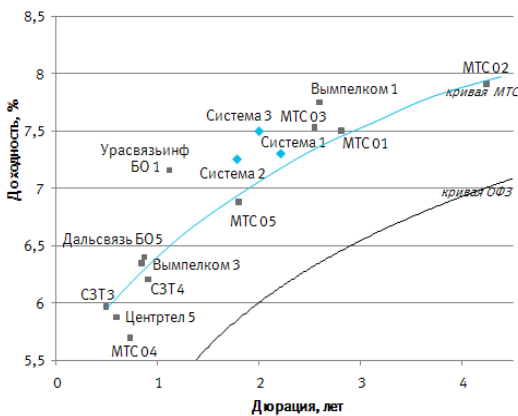
Александр Афонин afonin@open.ru

ОАО МТС, МСФО, млн. долл.

	2кв2009	2009	1кв2010	2кв2010
Выручка	2 378	9 824	2 614	2 772
OIBDA	1 105	4 474	1 154	1 235
Чистая Прибыль	577	1 005	380	354
Активы	10 956	15 709	15 709	15 316
Денежные средства	1 552	2 523	2 279	2 433
Финансовый долг	4 627	8 349	7 664	7 267
долгосрочный	3 143	6 327	5 331	5 550
краткосрочный	1 484	2 022	2 333	1 718
Чистый долг	3 074	5 826	5 386	4 834
Собственные средства	3 063	4 351	4 842	4 086
Рентабельность по OIBDA	46,5%	45,5%	44,1%	44,5%
Рентабельность по чистой прибыли	24,3%	10,2%	14,5%	12,8%
Финансовый долг/Активы	42,2%	53,0%	48,8%	47,5%
Финансовый долг/OIBDA	1,05	1,87	1,66	1,47
Чистый долг/OIBDA	0,70	1,30	1,17	0,98
EBITDA/Проценты	6,72	9,66	5,62	3,05
Капитал/Активы	28,0%	27,6%	30,8%	26,7%

Источник: данные компании, ОТКРЫТИЕ

Позиционирование выпусков



Источник: ММВБ, ОТКРЫТИЕ

МТС (ВВ/Вa2/ВВ+): финансовые результаты за 2кв2010г.

Выручка растет, долговая нагрузка снижается. Выручка компании по сравнению с первым кварталом этого года выросла на 6%, до \$2 772 млн. по сравнению со вторым кварталом предыдущего года выручка увеличилась на 17%. OIBDA в сравнении с прошлым годом увеличилась на 12%, до \$1 235 млрд. Рентабельность по OIBDA составила 44,5% против 46,5% по итогам первого полугодия 2009г. Снижение рентабельности OIBDA компания объясняет изменениями в оценке справедливой стоимости сетей "Телефон.Ру" и "Эльдорадо", присоединенных в 2009 г.

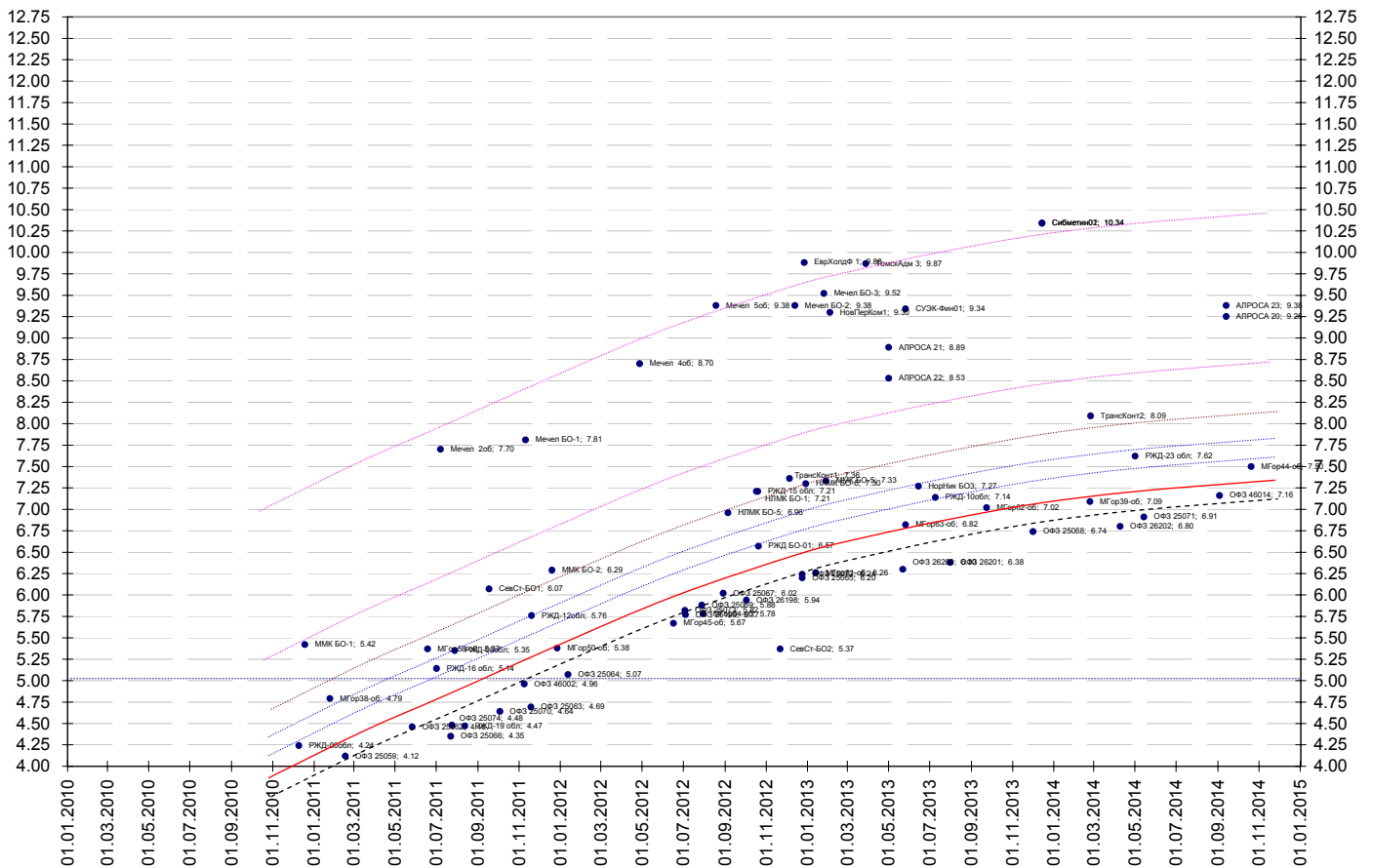
Чистый долг компании в первом полугодии снизился на 17% до \$4 834 млрд., по состоянию на конец 2009 года он составлял \$5 826 млрд. Общий долг за этот период снизился на 13%, с \$8 349 до \$7 267 млрд. Показатели долговой нагрузки улучшились. Соотношение Чистый долг/OIBDA снизился с 1,3х до 0,98х,

Кроме этого во втором квартале компания договорилась с Банком Москвы и Сбербанком о снижении ставок по кредитам. Ставка по кредиту Банка Москвы снижена в июне до 8,99% с 10,25%. По кредиту Сбербанка на сумму 47 млрд. рублей со сроком погашения в сентябре 2013 года ставка снижена до 9,25% с 10,65% годовых. По кредиту на сумму 6 млрд. рублей со сроком погашения в августе 2011 года процентная ставка снижена до 8,75% годовых против 9,75 % ранее.

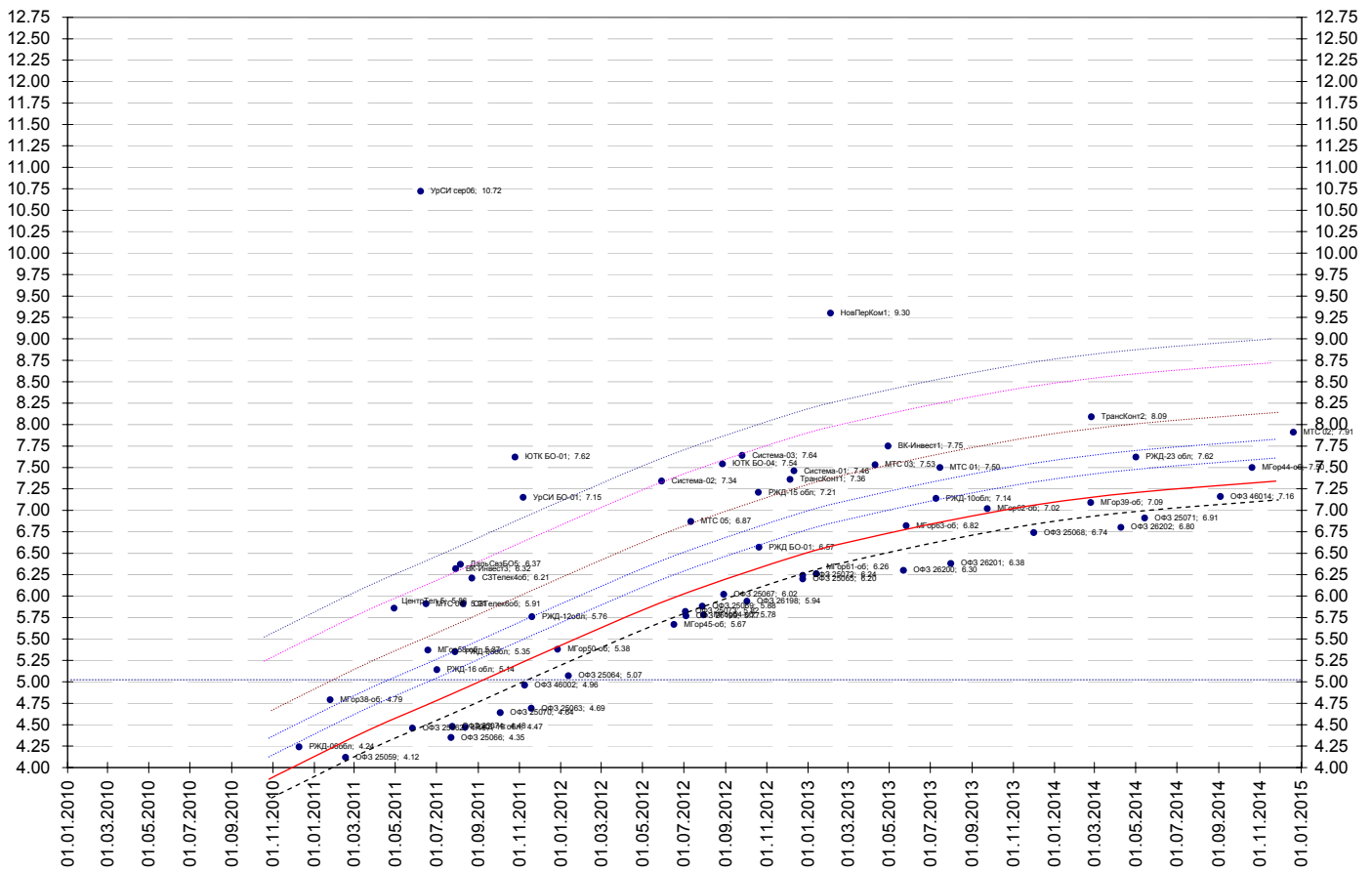
Полагаем, что на обращающиеся выпуски публикация отчетности влияния не окажет, поскольку принципиальных изменений, в оценке кредитного качества не произошло.

Облигации материнской АФК Система (ВВ/Вa3/ВВ-) выглядят интереснее. На наш взгляд на фоне других выпусков привлекательно выглядят бумаги МТС 03, которые при дюре 2,55 торгуются на одном уровне с более длинными МТС 01. За пределами телекоммуникационного сектора мы считаем более интересными бумаги материнской АФК Система, в частности выпуски АФК Система 2 и 3, которые предлагают премию в размере 45бп к бумагам МТС 05.

Карта российского рынка Металлургический сектор



Сектор «Телекомы»



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 **МИХАИЛ АВТУХОВ**
Управляющий директор Управляющий директор

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

ВЛАДИМИР САВОВ
Управляющий директор

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

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

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

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

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

МАКСИМ ГРЕБЦОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

АЛЕКСАНДР АФОНИН
Аналитик,
российский рынок
доб. 4495
afonin@open.ru

ОЛЕГ ТАРАСОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

ИСКАНДЕР АБДУЛЛАЕВ
Аналитик,
еврооблигации
доб. 4485
abdullaev@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

МЕЛТОН ПЛАММЕР
Менеджер по продажам
+44 (0) 20 7826 8248
Melton.Plummer@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 событиях. 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.