

Обзор рынка

Еврооблигации

Российские евробонды не особо поддаются влиянию неополитического новостного фона извне – по-прежнему, все внимание инвесторов будет сосредоточено на возможные «карательные меры» Запада на военную операцию РФ на Кавказе. Сегодня этот вопрос обсуждается на саммите ЕС.

Рублевые облигации

В конце прошлой недели на рынке рублевого долга появилось просветление. Мало того, что прекратилось падение, так по выпускам первого эшелона появился спрос. Начало нового месяца и практически полное отсутствие первичных размещений могут оказать поддержку рынку рублевого долга и в ближайшие дни.

Валютный рынок

Диапазон колебаний курса рубля к корзине вновь был небольшим - в пределах 29,77-29,85 руб., а закрылась она на 4 коп. ниже уровня предыдущих торгов – 29,81. Отчасти благодаря этому курс рубля к доллару сдержанно отреагировал на ослабление евро с \$1,4772 до \$1,4727.

Новости эмитентов

- Отчетность Evraz за 1П2008 превзошла ожидания.
- Размещение облигаций Ашинского метзавода.

Далее в выпуске

- Soup du Jour: Понедельник – Экономика США
- Карты процентных ставок

Будь в курсе

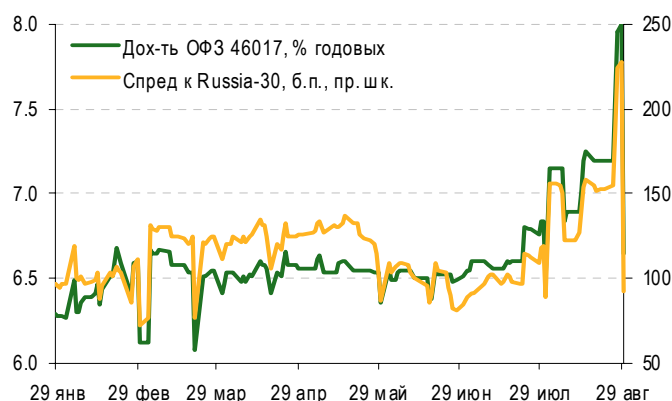
	Значение	Изменение
Курс доллара ЦБ, руб.	▲ 24.5769	0.0295
Курс евро ЦБ, руб.	▼ 36.2264	-0.0620
EUR/USD	▲ 1.4773	0.0053
MIACR на 1 день, %	▼ 7.35	-0.770
Остатки на счетах в ЦБ, млрд. руб.	▼ 684.4	-12.70
Средневз. дох-ть ОБР-ОФЗ, %	▼ 7.12	-0.075
RUX-Cbonds, средневз. дох-ть, %	10.45	0.000
Сальдо операций ЦБ, млрд. руб.	-115.10	
РЕПО с ЦБ, млрд. руб.	123.95	
Средневз. ставка РЕПО, %	7.05	
	Значение	Изменение, б.п.
UST-2, доходность, %	▲ 2.363	8.5
UST-10, доходность, %	▲ 3.780	1.5
Bund-2, доходность, %	▲ 4.152	6.5
Bund-10, доходность, %	▲ 4.179	0.5
LIBOR 3m, %	2.810	0.00
Russia-30, % от номинала	▼ 111.6	-3.9
Brazil-40, % от номинала	▲ 132.1	12.4
Turkey-30, % от номинала	▲ 151.2	73.9
Venezuela-27, % от номинала	▲ 92.5	67.2
Спред EMBIG, б.п.	▼ 328	-4

Источник: РТС, ММББ, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds

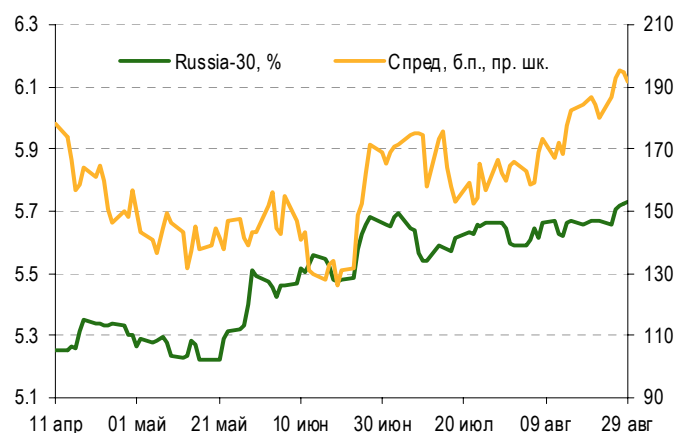
Календарь событий

Дата	Время	Страна	Событие	Период	Прогноз	Пред.
2 сен	1800	США	Construction Spending MoM	июл	-0.4%	-0.4%
	1800	США	ISM Manufacturing	авг.	50	50
	1800	США	ISM Prices Paid	авг.	82	88.5
3 сен	1300	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales MoM	июл	0.1%	-0.7%
	1300	Еврозона	Euro-Zone Retail Sales YoY	июл	-2.1%	-2.9%
	1800	США	Factory Orders MoM	июл	1%	1.7%
4 сен	1500	Англия	Решение Банка Англии по ставкам		5%	5%
	1545	Еврозона	Заседание ЕЦБ по ставкам		4.25%	4.25%
	1615	США	ADP Employment Change	авг.	-30тыс.	9тыс.
	1630	США	Continuing Jobless Claims	нед.	3420тыс.	3423тыс.
	1630	США	Initial Jobless Claims	нед.	420тыс.	425тыс.
	1630	США	Nonfarm Productivity QoQ	за 1 кв.	3.4%	2.2%
	1630	США	Unit Labor Costs QoQ	за 1 кв.	0.1%	1.3%
	1630	США	Average Hourly Earnings MoM	авг.	0.3%	0.3%
5 сен	1630	США	Average Hourly Earnings YoY	авг.	3.4%	3.4%
	1630	США	Average Weekly Hours	авг.	33.6час.	33.6час.
	1630	США	Change in Manuf. Payrolls MoM	авг.	-35тыс.	-35тыс.
	1630	США	Change in Nonfarm Payrolls	авг.	-75тыс.	-51тыс.
	1630	США	Unemployment Rate	авг.	5.7%	5.7%

ОФЗ и Спред к Russia-30



Russia-30 и Спред к UST



Источник: ММББ, Bloomberg

Валютные облигации

Нет повода для роста евробондов

Пятничный день был переполнен статистическими данными по экономике Европы и США. Интересным, на наш взгляд, является не фактическое изменение показателей, а оценка большинством участников рынка этих данных. Теперь все отмечают, что в США все налаживается, а в других экономических регионах – идет на спад. Да, часть показателей это могут отражать, но далеко не все.

И если с Еврозоной все более менее ясно, достаточно обратить внимание на статистику, то в США проблемы немного завуалированы.

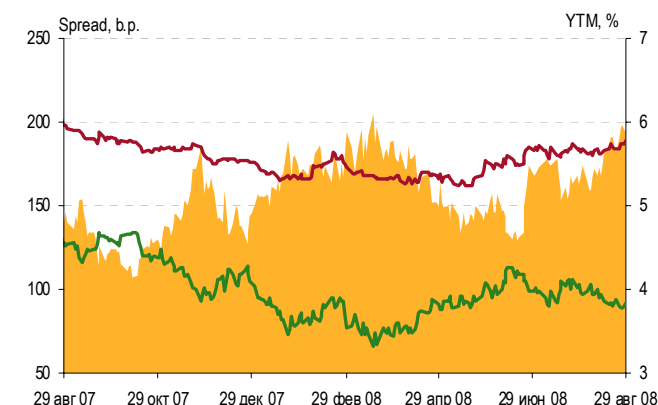
Так сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны в августе упал до 88,8 пункта, месяцем ранее составляя 89,5 пункта. Рынок ожидал снижения индекса в этом месяце до 89,3 пункта. Негативное влияние на настроения продолжает оказывать риск замедления роста экономики еврозоны.

Опубликованный индекс потребительского доверия в Великобритании, рассчитываемый исследовательской компанией GfK NOP, в августе неожиданно вырос до -36 пунктов, в то время как ожидалось снижение - до -41 пункта с -39 пунктов в июле. Тем не менее, доверие по-прежнему находится на уровне близком к минимальному, из-за падения стоимости жилой недвижимости и ускорения инфляции до максимума за последнее десятилетие.

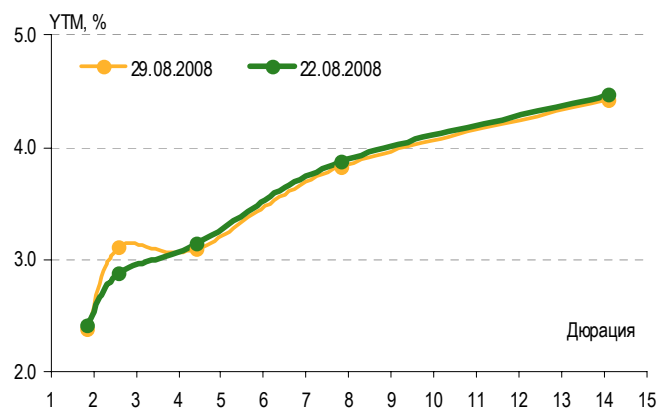
Кстати, ослабление ее экономики подтверждает и динамика курса валюты региона. Стоимость фунта опустилась до более чем двухлетнего минимума. Масла в огонь подлил министр финансов Великобритании Алистер Дарлинг, подчеркнувший в конце прошлой недели, слабость британской экономики, посчитав, что экономический спад может стать худшим за 60 лет. В четверг (04.09.08) состоится заседание Банка Англии, на котором, как ожидается, ключевая ставка останется без изменений на уровне 5,0%. Однако, давление на фунт сохранится на ожиданиях ее снижения уже до конца года.

Не исключено, что сейчас Европа становится на рельсы, по которым давно идут США, и статистика это подтверждает. Однако по факту и в том и другом регионе (Европа и США) данные отражают проблемы в экономике. К примеру, показатели роста ВВП в США, опубликованные на прошлой неделе, с учетом инфляции далеко не столь существенны, а сокращение заявок за пособиями по безработице – лишь статистический шум, достаточно обратить внимание на среднее значение за месяц, и станет ясно, что рынок труда в США переживает чуть ли не худшие времена за последнее десятилетие.

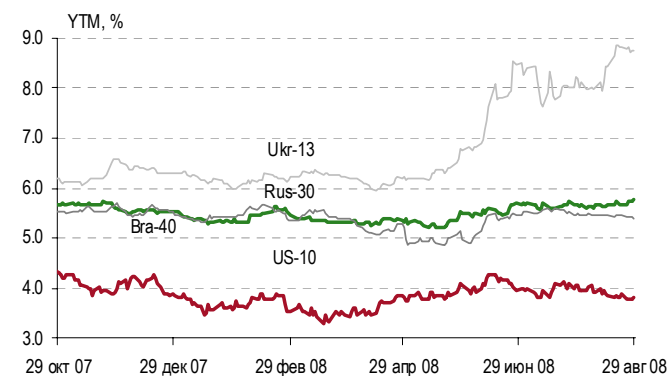
Доходность UST-10, RUS-30, Спред



Доходность US Treasuries



Доходность суверенных еврооблигаций EM



Источник: Bloomberg

В целом, несмотря на появившуюся надежду, опасения рецессии в США все еще сохраняются. Согласно оценкам экспертов, в третьем квартале рост ВВП может составить менее 1% годовых. Причем вероятность этого достаточно высока, учитывая продолжающийся спад на рынке жилья, сокращение занятости, текущее укрепление доллара, а также исчерпание эффекта от налоговых возмещений.

Опубликованные накануне дефлятор ВВП и квартальный PCE указали на то, что риски ценовой стабильности в США не только не снижаются, а продолжают расти, тем самым создавая предпосылки к повышению доходности американских казначейских обязательств. Однако пока еще сохраняющиеся опасения рецессии и замедления темпов экономического роста могут нивелировать инфляционные ожидания.

Отчасти этим и объясняется сдержанная реакция на рынке базовых активов на «позитивные» данные. Кривая Treasuries более недели стоит практически без изменений. Американская «десятка» не покидает узкий диапазон 3,80-3,85%.

Говорить, что реакция рынка валютных облигаций РФ на него (новостной неполитический фон со стороны Запада) была заметной, также не стоит. Да и, на наш взгляд, в текущих условиях это не главный фактор динамики рынка. Инвесторы, в особенности глобальные, во главу угла по-прежнему ставят геополитику.

Это подтверждает и суверенный индикативный спред RUS-30 vs US-10, который по-прежнему продолжает подбираться к 200 б.п., а 5-ти летние CDS на Россию по-прежнему держаться на весьма широких уровнях – в диапазоне 130-135 б.п. Все это свидетельствует о напряженности в целом на международной арене в политической плоскости. «Холодная война» в самом разгаре и продолжает отпугивать итак неплотные слои глобальных инвесторов от России. Рынок еврооблигаций как на фоне сползания темпов роста мировой экономики, так и на фоне преимущественно геополитической напряженности, в последние недели выглядит весьма слабым.

Хотя, на наш взгляд, вроде и падать дальше некуда. Достигнутые уровни по доходности высоки и уже весьма интересны, и кривая доходности Treasuries (бенчмарк) стабильна, но геополитическая напряженность мешает покупателям проявить агрессию на рынке.

Лидеры роста / падения за день

Выпуск	Доходность, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, п.п.
Лидеры			
НОМОС 9.75% 10/2016	12.03%	94.05	0.99
Вымпелком 9.125% 4/2018	9.75%	95.75	0.86
ТНК-ВР 7.875% 3/2018	9.37%	90.49	0.62
Вымпелком 8.375% 4/2013	8.89%	97.62	0.58
Татафонбанк 9.75% 4/2010	12.80%	95.40	0.42
Вымпелком 8.25% 5/2016	9.31%	93.76	0.40
Рольф 8.25% 6/2010	8.97%	98.61	0.39
Россия 11% 7/2018	5.64%	140.09	0.33
Распадская 7.5% 5/2012	8.95%	95.20	0.32
ТНК-ВР 6.625% 3/2017	9.44%	83.59	0.32
Аутсайдеры			
Ренессанс 8.75% 11/2009	12.14%	96.01	-0.22
Межпромбанк 9% 7/2010 €	13.76%	92.94	-0.24
УРСА Банк 7% 5/2010 €	12.03%	92.34	-0.27
Газпромбанк 6.5% 9/2015	8.59%	88.94	-0.31
Банк Союз 9.375% 2/2010	10.52%	98.51	-0.34
Банк Москвы 7.375% 11/2010	6.32%	102.04	-0.38
Газпром 7.288% 8/2037	8.70%	84.90	-0.43
НМТП 7% 5/2012	8.63%	94.31	-0.78
Банк Москвы 6.807% 5/2017	10.36%	89.09	-1.25
Рус.Стандарт 9.75% 12/2016	14.94%	86.94	-1.31

Индекс облигаций развивающихся стран

	Значение	Изменение, %	Среды, б.п.	Изменение спредов
EMBI+	440.7	0.16	299	-6
Russia EMBI+	490.8	0.09	196	-6
Argentina EMBI+	91.6	0.11	671	-5
Brazil EMBI+	660.6	0.05	240	-4
Colombia EMBI+	332.5	0.02	223	-4
Ecuador EMBI+	806.1	-0.01	724	-4
Mexico EMBI+	384.3	0.08	185	-2
Peru EMBI+	627.6	0.04	204	-4
Turkey EMBI+	290.4	0.42	297	-9
S.Africa EMBI+	154.6	0.14	242	-7
Venezuela EMBI+	546.2	0.68	626	-13

Источник: Bloomberg

Мы по-прежнему оптимистично настроены, и по мере улучшения восприятия рисков РФ глобальными инвесторами российские евробонды обретут покупателей. Мы уже сейчас рекомендуем обратить внимание на качественные выпуски, чья доходность за время распродаж приблизилась к 10% годовых – Северсталь, Евраз, ТМК, ТНК-ВР, НКНХ и др.

Локальным позитивом одарены сегодня и в ближайшие дни евробонды Евраза. Данный эмитент весьма позитивно отчитался за первое полугодие 2008 года (см. подробнее раздел «Кредитный комментарий»).

Сегодня биржи США закрыты в связи с праздничным днем (Labour Day), поэтому значимых отчетностей и макроданных с американских площадок на сегодня не запланировано.

Одним из факторов, который может задать хоть какую-то динамику рынку российских евробондов сегодня, может стать решение по поводу возможных санкций относительно России, по итогам проходящего саммита ЕС.

Рублевые облигации Восстановление продолжается

В конце прошлой недели на рынке рублевого долга появилось просветление. Мало того, что прекратилось падение, так по выпускам первого эшелона появился спрос. Напомним, покупок на рынке мы не наблюдали с начала августа, когда на рынке кроме внешней неблагоприятной конъюнктуры — опасений инвесторов по поводу эскалации американского кризиса на все остальные экономики мира, обрушились и проблемы с ликвидностью, как на фоне налоговых платежей, так и на фоне дополнительных мер ЦБ (ЦБ установил лимиты на объемы дневного РЕПО) и разросшаяся напряженность в отношениях России и запада ввиду геополитического конфликта на Кавказе. Все это сдобривалось ужасными первичными размещениями, стимулирующими рынок к переоценке, и на которых раздавались весьма щедрые премии.

В конце же прошлой недели, на рынке рублевых облигаций появилась надежда. С одной стороны этому способствовали как фактор начала нового месяца, который традиционно свидетельствует об ослаблении проблем с ликвидностью в системе, так и практически полное отсутствие первичных размещений. С другой спрос именно в первом эшелоне, видимо, объясняется все еще сохраняющимися опасениями политических рисков РФ, существенно возросших в последнее время. Инвесторы не торопятся обращать внимание на выпуски Эмитентов «попроще», да и длинная дюрация пока отпугивает.

Мы не исключаем, что впоследствии, спрос перекинется и на выпуски с менее сильным кредитным качеством, однако пока говорить об этом рано. До сих пор не понятно, что будет с рублевой ликвидностью этой осенью: политика ЦБ мало предсказуема, и в случае с резким иссушением рынка, к примеру, на фоне активизации «первички», может оказаться запоздалой, что вкупе с напряженностью на геополитической арене, которая, хоть и постепенно начинает надоедать участникам рынка (по крайней мере, внутренним), не способствует появлению новых денег, отложат восстановление рынка на более долгосрочную перспективу.

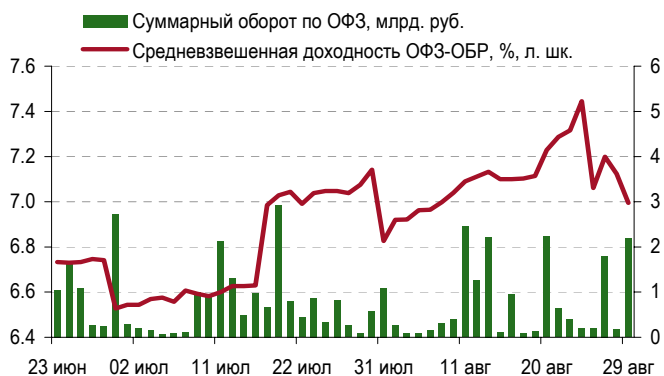
Краткосрочно дополнительный негатив рынку подливает система «подкачки» деньгами со стороны Регулятора. Вспомним, последнее размещение средств фонда реформирования ЖКХ, за которые боролись первоклассные банки и в итоге получившие деньги под 12,7% годовых на год. Спред к обращающимся займам этих банков оказался существенным, в районе 200 б.п., да и в свете ожидаемого многими экспертами осеннего ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью, маловероятно, что этот спред не будет сокращаться за счет обращающихся облигаций.

Выходит позитивная тенденция конца прошлой недели явилось лишь временное просветление...

Доходность корпоративных облигаций



Доходность ОФЗ



Лидеры роста/падения корп. облигаций за день

Выпуск	Дох-ть к оферте/ погашению, годовых	Цена, % от номинала	Изменение цены, б.п.
Лидеры			
Держава-Ф	289.79% / ·	75.32	1807
Миннеско-1	· / 155.63%	37.67	1494
МДМ-Банк03	· / ·	105.07	524
ДиксиФин-1	· / 11.15%	96.49	429
М-ИНДУСТР	· / 13.06%	99.01	401
Зенит 4обл	· / ·	103.86	378
СПб-банк-1	· / 5.55%	104.00	300
Мосэнерго2	8.42% / ·	98.21	271
ГАЗПРОМ А8	· / 8.11%	97.36	236
МОИА 01	· / 13.94%	92.65	208
Аутсайдеры			
ТГК-10 об2	9.98% / ·	100.03	-145
ЭйрЮнион01	· / 17.54%	44.38	-161
Промсвб-05	9.70% / ·	98.85	-165
Виват-фин1	9.29% / ·	91.20	-206
МОИТК-01	· / 6.84%	93.85	-210
СибАкИнв-1	13.48% / ·	89.42	-258
СтрТрГаз02	· / 9.73%	90.00	-263
БАНАНА-М-2	8.00% / ·	51.28	-280
АЛПИ-Инв-1	206.37% / 67.70%	95.00	-349
АИЖК 6об	· / 13.10%	85.75	-490

Источник: ММВБ, КапиталЪ, Cbonds

Валютный рынок

Нет поводов для роста евро

Диапазон колебаний курса рубля к корзине вновь был небольшим - в пределах 29,77-29,85 руб., а закрылась она на 4 коп. ниже уровня предыдущих торгов – 29,81. Отчасти благодаря этому курс рубля к доллару сдержанно отреагировал на ослабление евро с \$1,4772 до \$1,4727. В принципе его снижение могло быть более существенным, учитывая последние данные, свидетельствующие о замедлении инфляции в еврозоне, ухудшении делового климата и потребительских настроений. Причем все это резко контрастировало со статистикой из США, оказавшейся лучше прогнозов экспертов и немного снявшей опасения по поводу американской экономики. Устоял евро лишь благодаря желанию инвесторов зафиксировать прибыль после резкого роста американской валюты в августе, а также повышению цен на нефть.

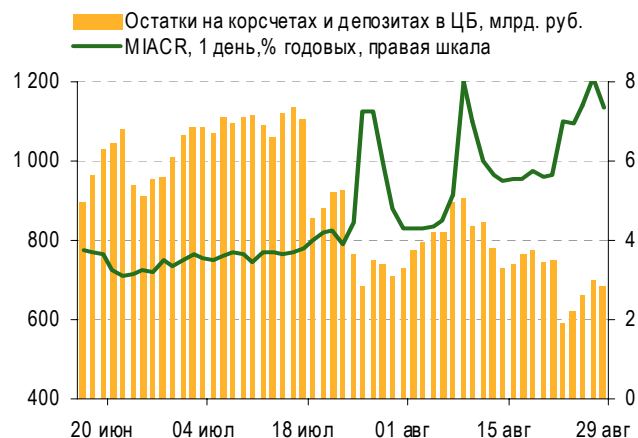
Однако уже сегодня утром тенденция вновь возобновилась: евро продолжил снижаться, достиг уровня в 1,4640. Мы не исключаем, что уже на этой неделе может быть достигнут уровень в 1,45. Ведь вряд ли на этой неделе найдутся факторы, способные поддержать позиции евро на форексе.

Во-первых, есть риск того, что Европейский Центробанк понизит прогноз роста ВВП на этот и следующий год (заседание ЕЦБ намечено на четверг 04.09.08), а также смягчит тональность своего итогового коммюнике. По крайней мере, вряд ли оно будет таким же жестким, как недавние заявления ряда членов ЕЦБ по поводу рисков инфляции и возможности повышения базовой ставки. После того, как инфляция и темпы роста денежной массы в еврозоне замедлились, такая возможность, на наш взгляд, маловероятна.

Курс рубля ЦБ РФ



Рублевая ликвидность

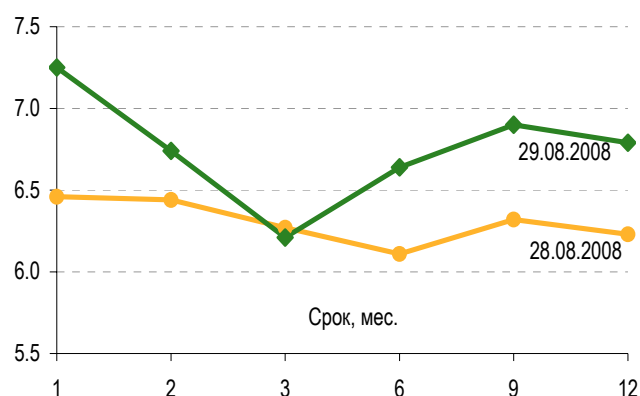


Валютный рынок

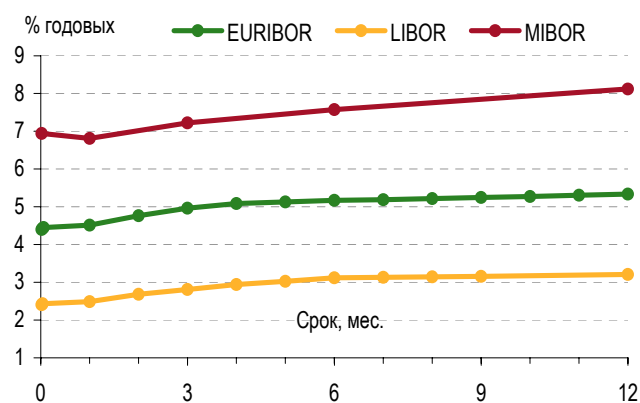
Во-вторых, куда выше риск снижения ставки ЕЦБ в начале следующего года, а поскольку перспектива ослабления денежно-кредитной политики еще не в полной мере отражена в текущем курсе европейской валюты, риск ее снижения, как в преддверии, так и после заседания ЕЦБ, представляется довольно высоким.

Потенциал укрепления рубля к доллару за счет снижения стоимости бивалютной корзины также ограничен. Рост геополитических рисков, разговоры о возможных санкциях к России и ответных действиях с ее стороны, (к примеру, на выходных полемике между РФ и Западом добавил красок Премьер-министр РФ В.Путин, сказав, что американские советники участвовали в грузинском конфликте, и обвинив Белый дом в том, что он спровоцировал кризис, чтобы помочь республиканцам выиграть президентские выборы в США), - все это не способствует нормализации обстановки на внутреннем валютном рынке и снижению спроса на иностранную валюту. А поскольку ее предложение с окончанием налоговых выплат должно уменьшиться, снижение курса рубля и к доллару, и к бивалютной корзине выглядит вполне реальным.

Изменение кривой МБК, % за день



Кривая ставок за предыдущий день



Источник: ЦБ РФ

Новости эмитентов

АМЕТ-Финанс

На прошлой неделе состоялось всего одно размещение среди корпоративных бумаг. Выпуск объемом 2 млрд. рублей полностью разместил Ашинский метзавод. Ставка купона при размещении составила 12,5%, что соответствует доходности 12,89% к годовой оферте.

Финансовые показатели завода, характеризующие кредитное качество компании, на текущий момент выглядят крепко. По итогам первого полугодия долговая нагрузка компании не превышает 0,5х и, несмотря на ожидаемый рост инвестиционных затрат по итогам года, мы не ожидаем существенного изменения данного коэффициента по итогам 2008 года.

Среди ближайших аналогов мы бы отметили Амур-Металл, чьи выпуски торгуются в диапазоне 11,5-13% в зависимости от срочности. Учитывая небольшую разницу в кредитном профиле компаний, мы отмечаем, что размещение прошло практически без премии к рынку.

Мы не исключаем, что выпуск мог полностью оказаться размещенным внутри синдиката, все-таки столь удачное размещение на фоне текущей весьма неблагоприятной рыночной конъюнктуры выглядит несколько сомнительным. В связи с чем при выходе на вторичный рынок, на наш взгляд, выпуск может торговаться с более высокой доходностью.

В тоже время выпуск имеет потенциальную инвестиционную привлекательность. Во-первых, это небольшая компания с хорошей рентабельностью может представлять интерес для более крупных игроков на рынке, во-вторых, в случае улучшения ситуации на рублевом долговом рынке цена бумаг будет расти, отражая высокое кредитное качество Эмитента.

Evraz

Evraz опубликовал финансовые результаты за I полугодие 2008 года по МСФО. Согласно данным, выручка компании выросла на 78% по сравнению с аналогичным показателем предыдущего года, EBITDA увеличилась на 80%, чистая прибыль – на 76%. Денежный поток от операционной деятельности вырос на 42% - до \$2,3 млрд. Рентабельность группы в целом осталась на прежнем уровне.

\$ млн.	1П08	1П07 * - конец 2007	Изменение
Выручка	10 726	6 023	+ 78%
ЕВITDA	3 700	2 050	+ 80%
Рентабельность по EBITDA	34%	34%	+ 0 п.п.
Чистый долг	9 246	6 404*	+ 44,4%
Чистый долг / EBITDA	1,3х	1,6х	

Источник: Компания

Комментарий: Финансовые результаты Evraz оказались выше консенсус-прогноза. Основными драйверами роста, как и ожидалось, стали рост производства конечной продукции и одновременное увеличение цен в среднем на 37% по стальному дивизиону и более 60% по добывающему. К тому же в отчетном периоде в структуру группы были консолидированы финансовые данные приобретенных украинских предприятий, завода Claymont steel и IPSCO, что также оказало положительный эффект. Таким образом, по темпам роста финансовых показателей Evraz превосходит уже отчитавшихся ММК и НЛМК.

Стоит отметить сдержанные темпы роста себестоимости производства: доля себестоимости в консолидированной выручке с 2006 года держится на уровне 61-62%. Подобный результат достигается благодаря вертикально интегрированной структуре холдинга, что дает практически полное обеспечение собственным сырьём – по руде потребности закрыты на 85%, по коксующемуся углю – на 100%.

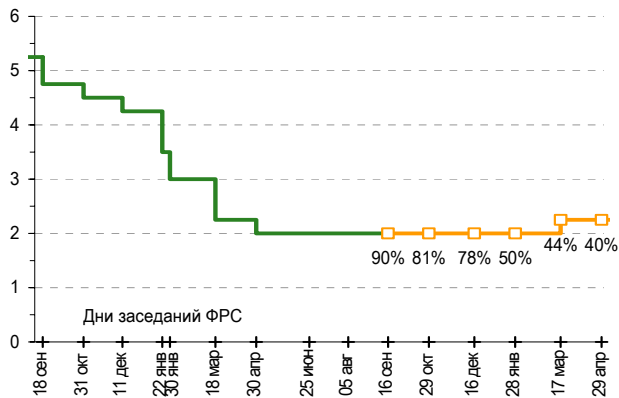
Высокая инвестиционная активность компании потребовала существенного увеличения долгового бремени: чистый долг вырос на 44%, в то же время долговая нагрузка снизилась, благодаря отличным операционным результатам: показатель чистый долг/EBITDA за 1П08 составил 1,3х.

Компания ожидает получить рекордные результаты по итогам 2008 года: \$23,2-24,6 млрд. выручки и \$8-8,5 млрд. - EBITDA. Выплавка стали в текущем году планируется на уровне порядка 19,8 млн. тонн против ранее прогнозировавшихся 18,9 млн. тонн, что может на 21,5% превысить показатель 2007 года.

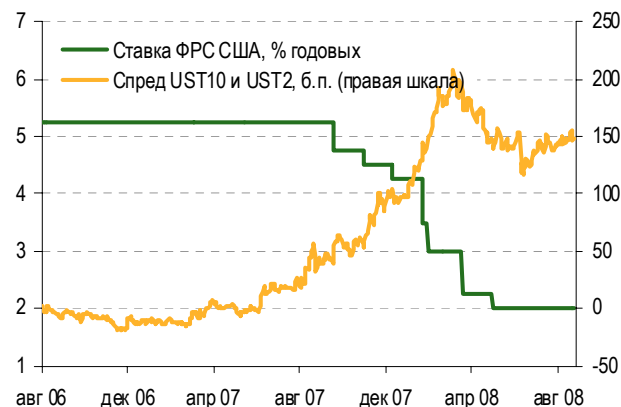
Сильные финансовые результаты позволяют рассматривать еврооблигации Евраз, как интересные для покупки. Негативный информационный фон (как внешний, так внутренний - относительно самой компании) существенно понизил котировки длинных выпусков Евраз. Выпуски Евраз,2013, Евраз,2015 и Евраз,2018 сейчас торгуются в диапазоне 9,3%-10% по доходности. Мы полагаем, что рынок переоценивает риски данных бумаг и рекомендуем их к покупке.

Sour du Jour: Понедельник – Экономика США

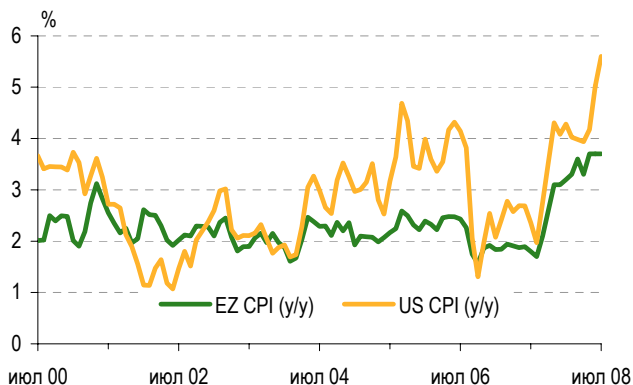
Вероятность значения базовой ставки ФРС США



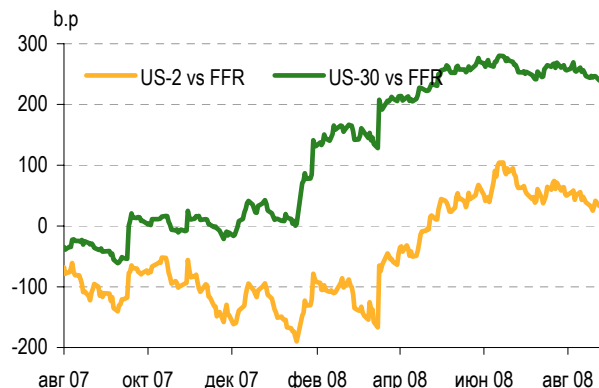
Ставка ФРС США и спред между долгосрочным и краткосрочным выпусками



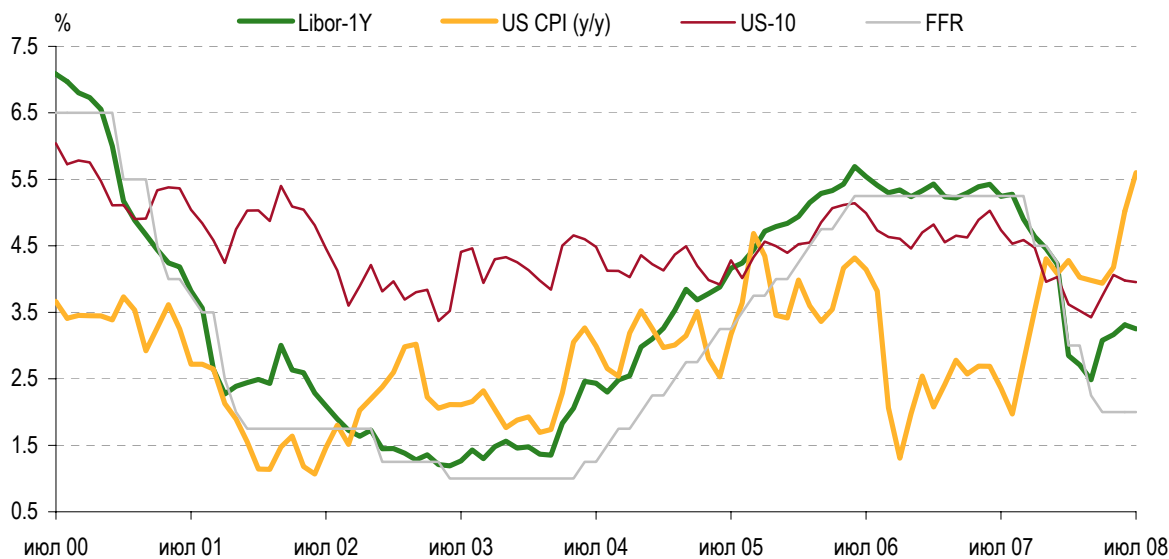
US CPI vs EZ CPI



FFR vs UST

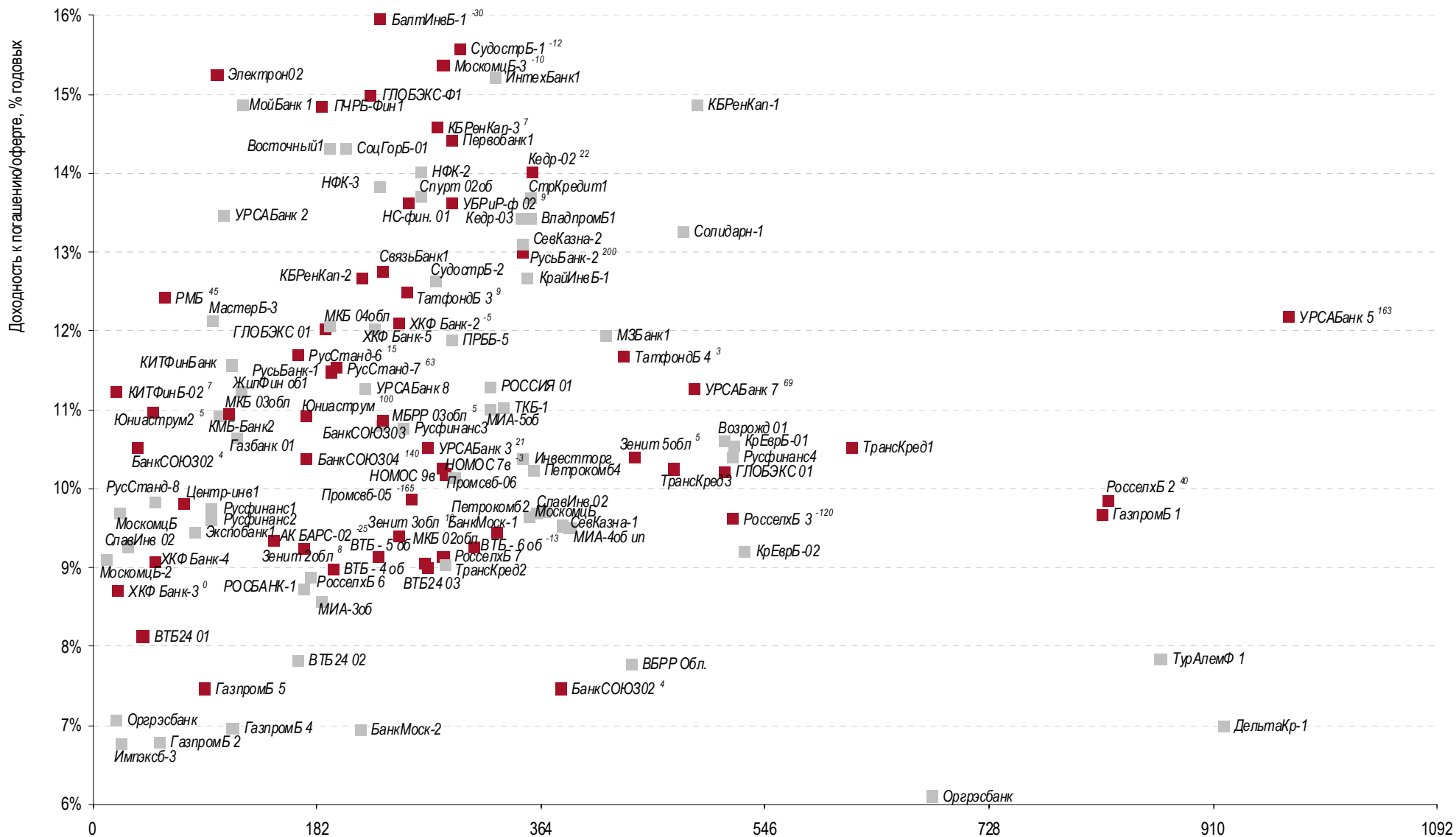


Libor-1Y vs US CPI vs US-10 vs FFR



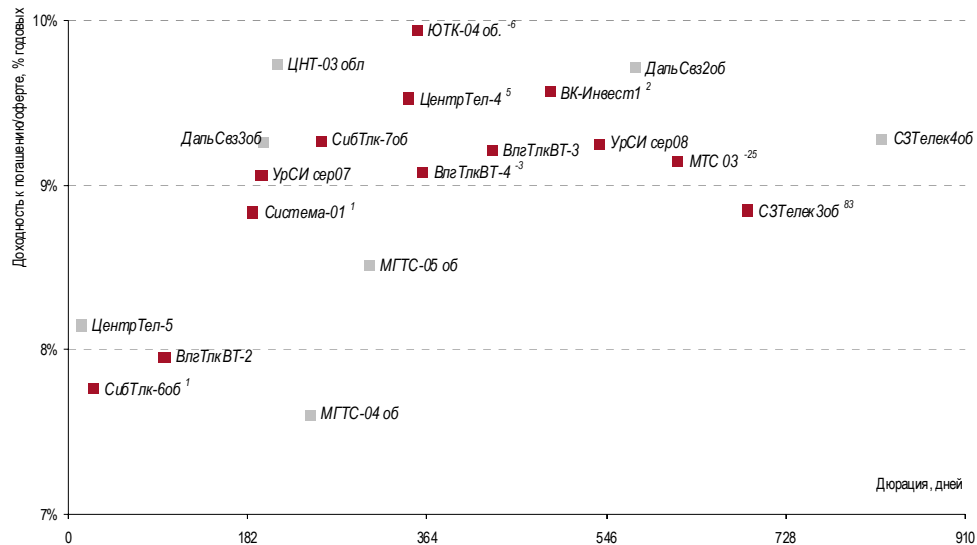
Карты процентных ставок по секторам

Банки

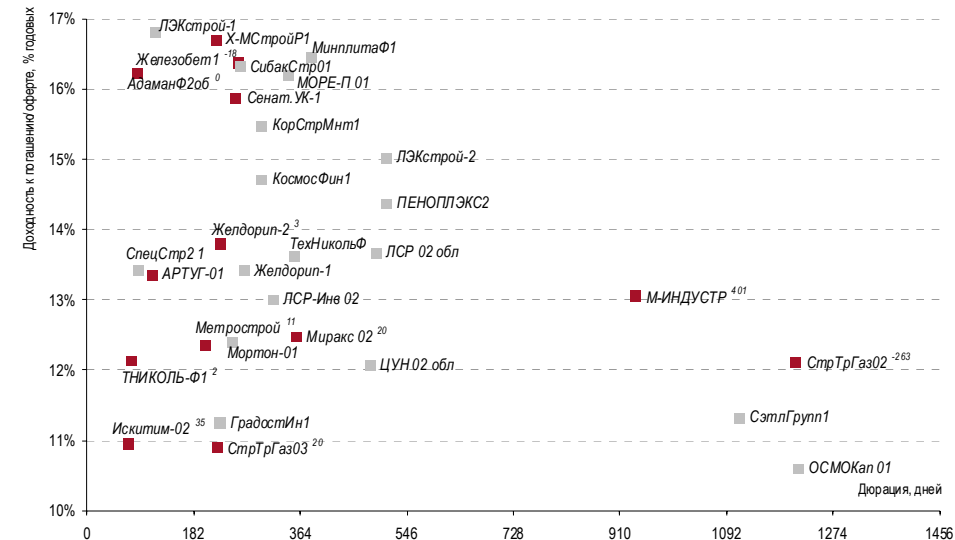


Карты процентных ставок по секторам

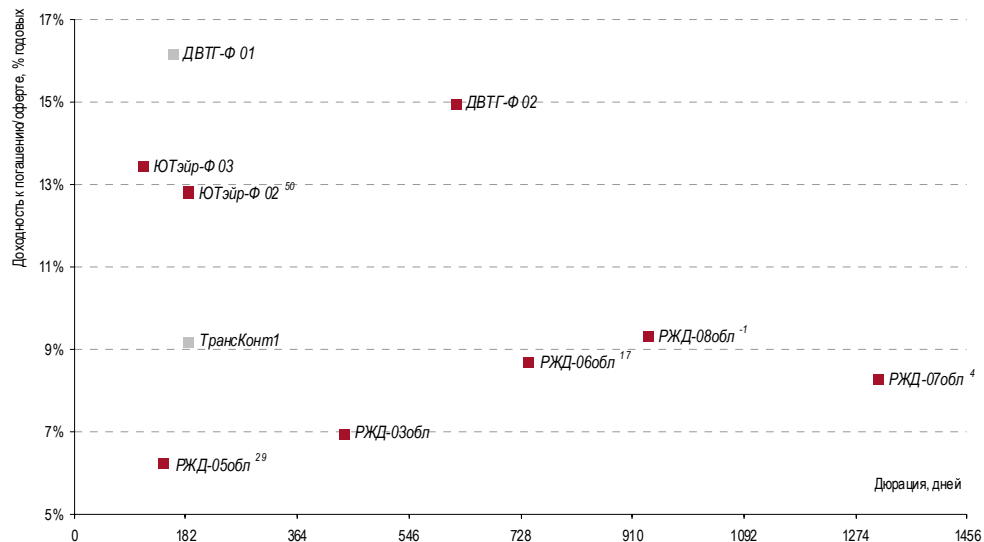
Связь и телекомы



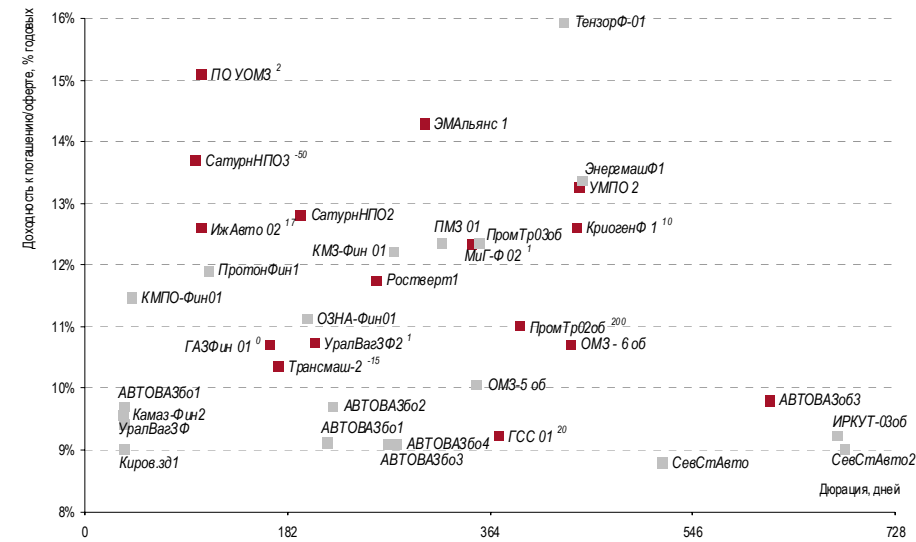
Строительство и девелопмент



Транспорт

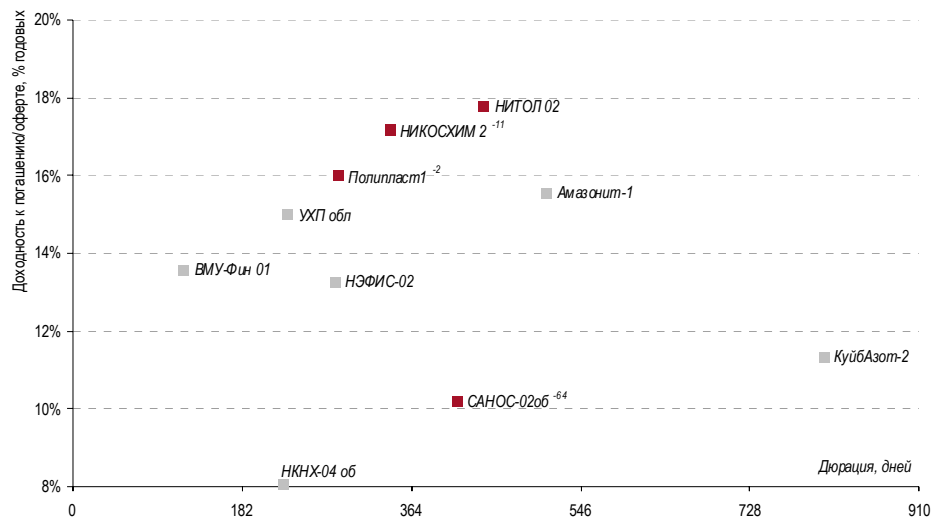


Машиностроение

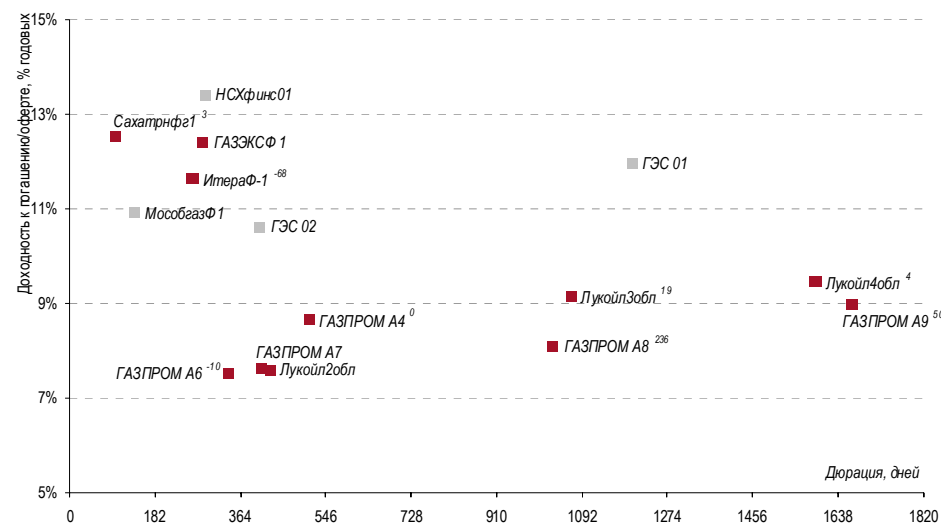


Карты процентных ставок по секторам

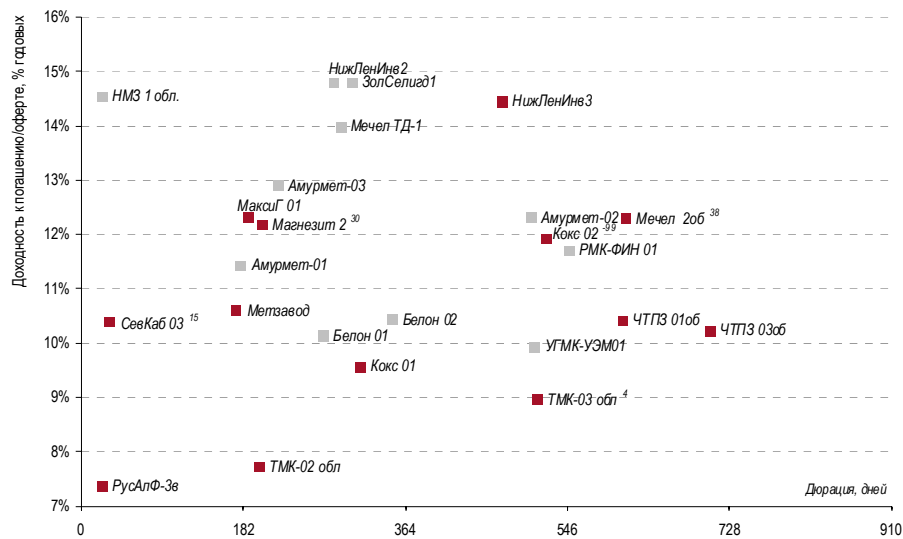
Химия и нефтехимия



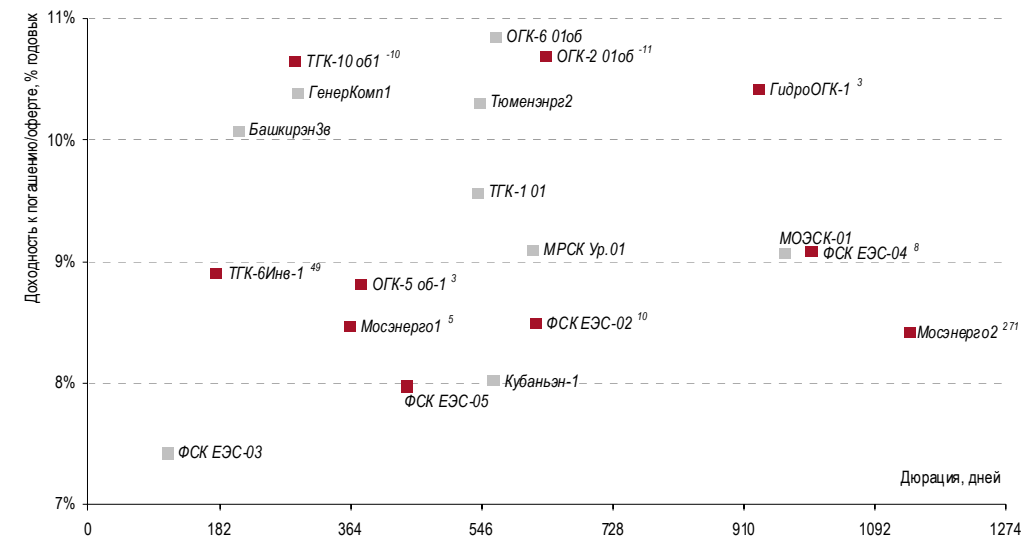
Нефть и газ



Металлургия

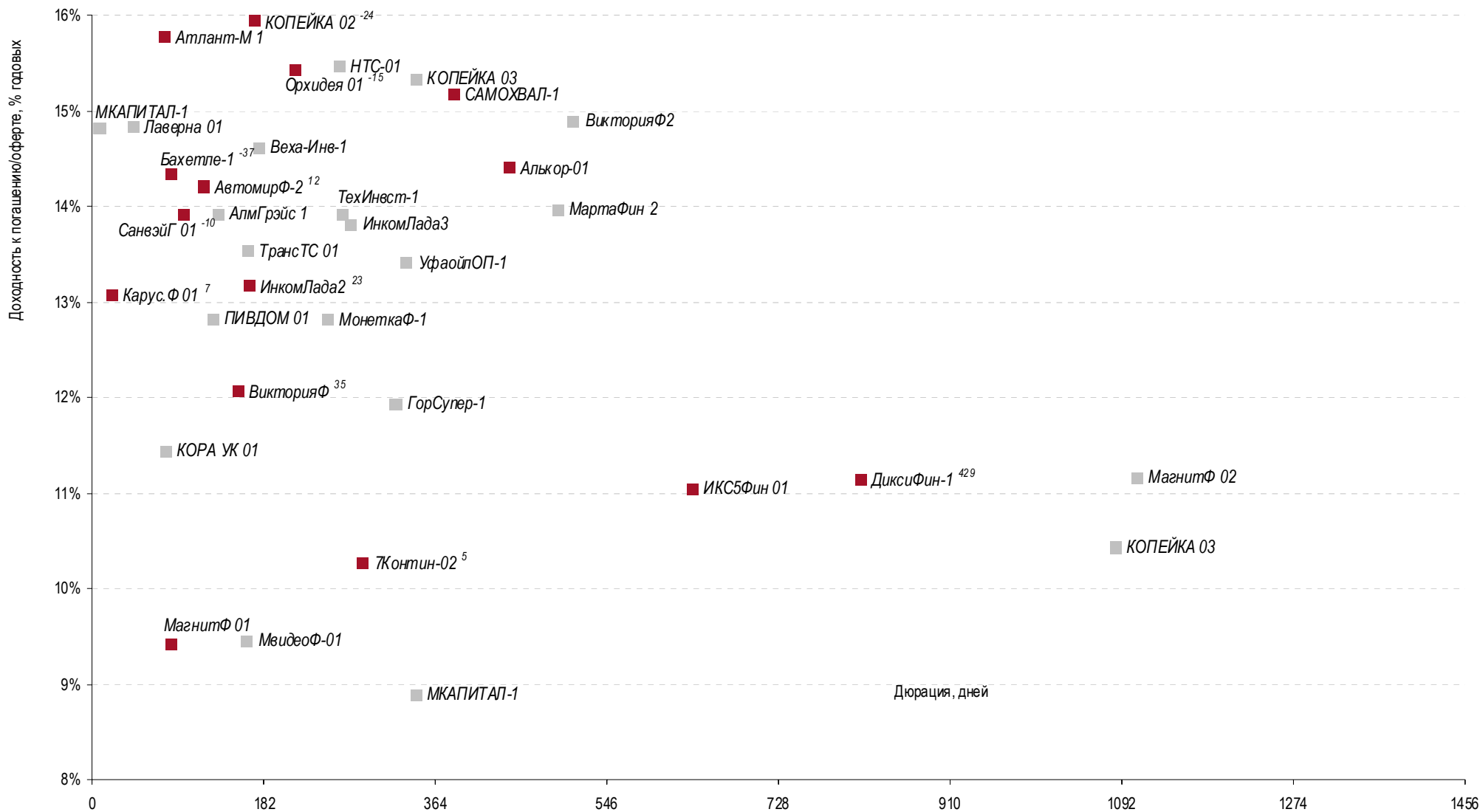


Электрэнергетика



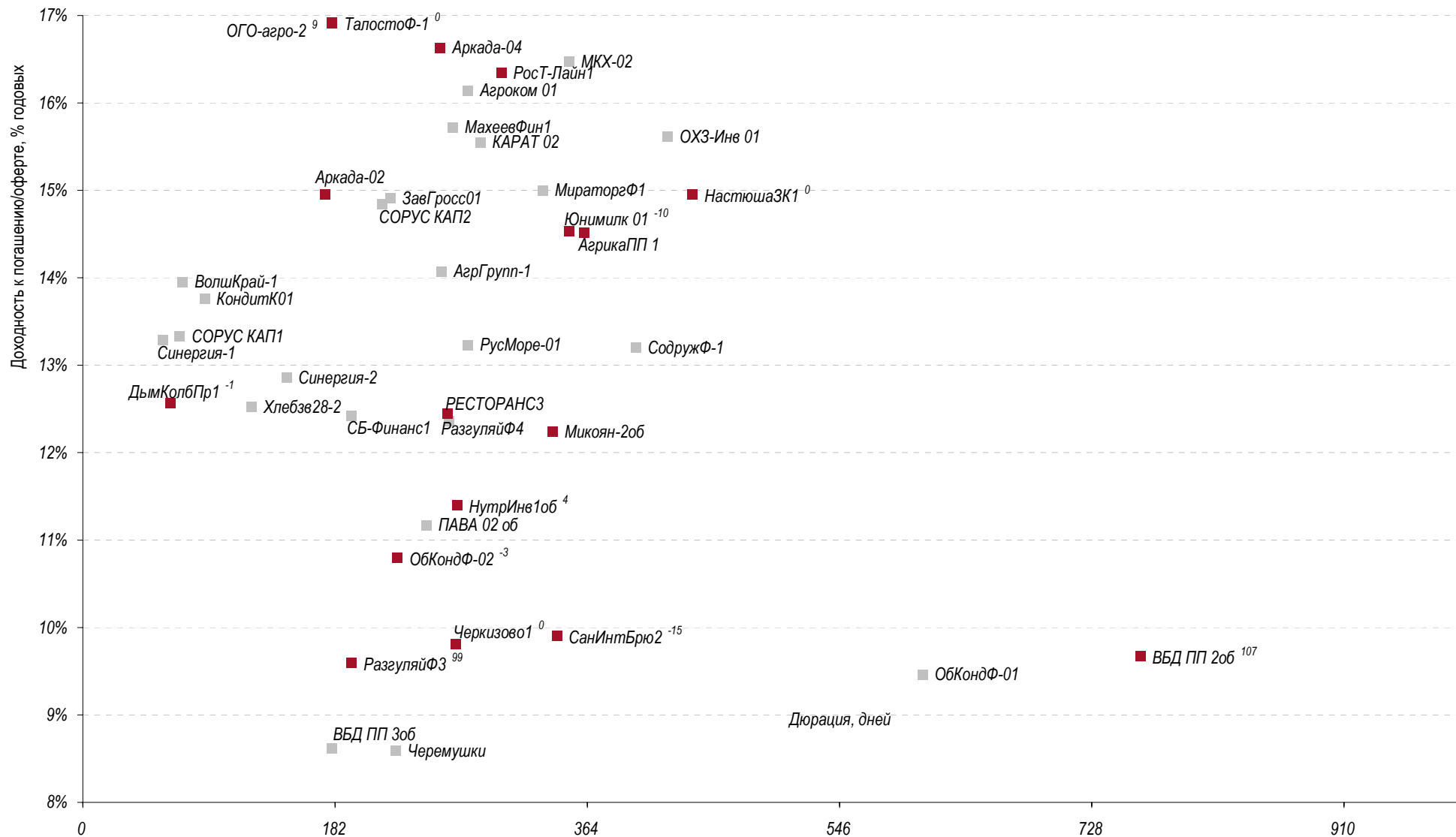
Карты процентных ставок по секторам

Торговля



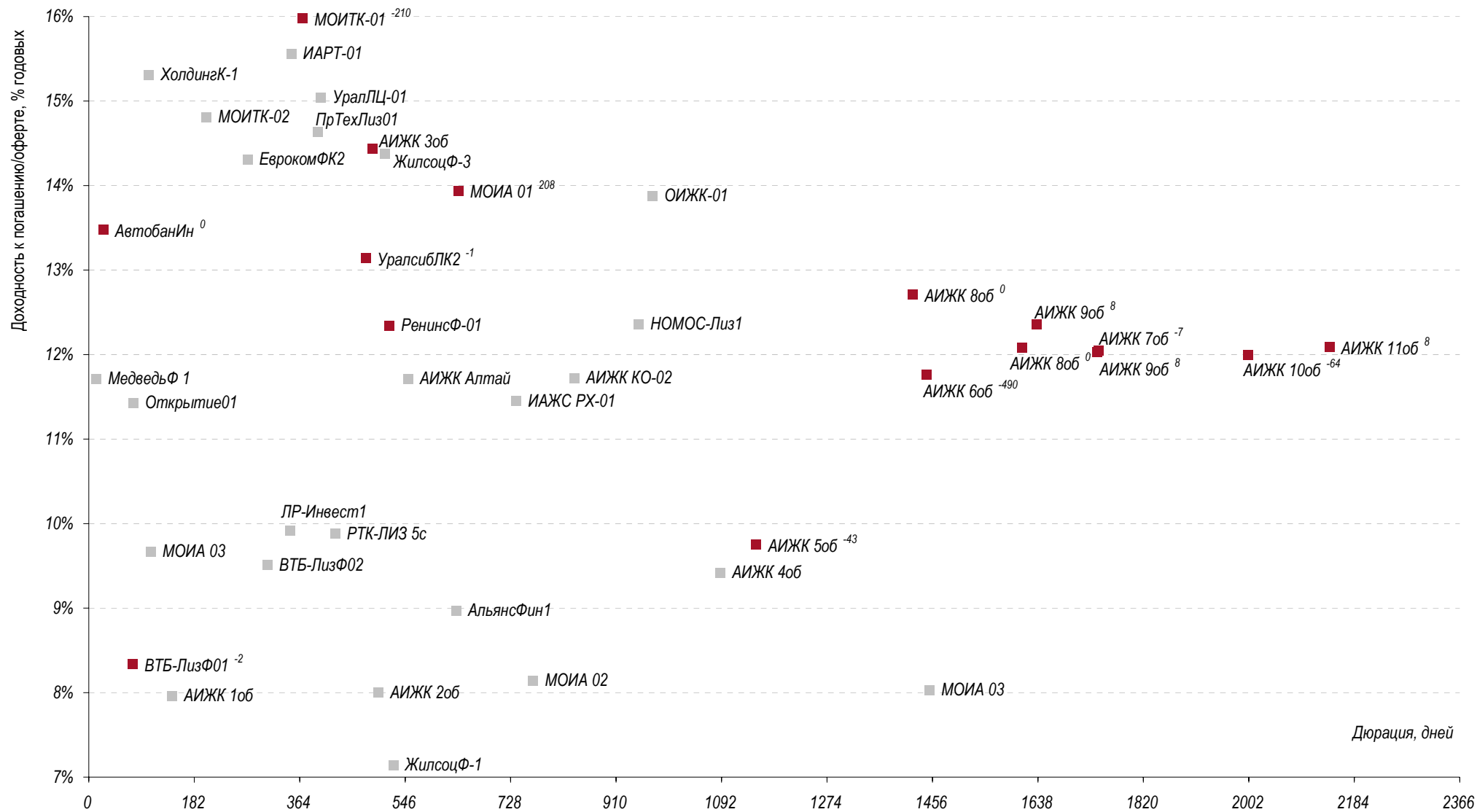
Карты процентных ставок по секторам

Пищевая промышленность

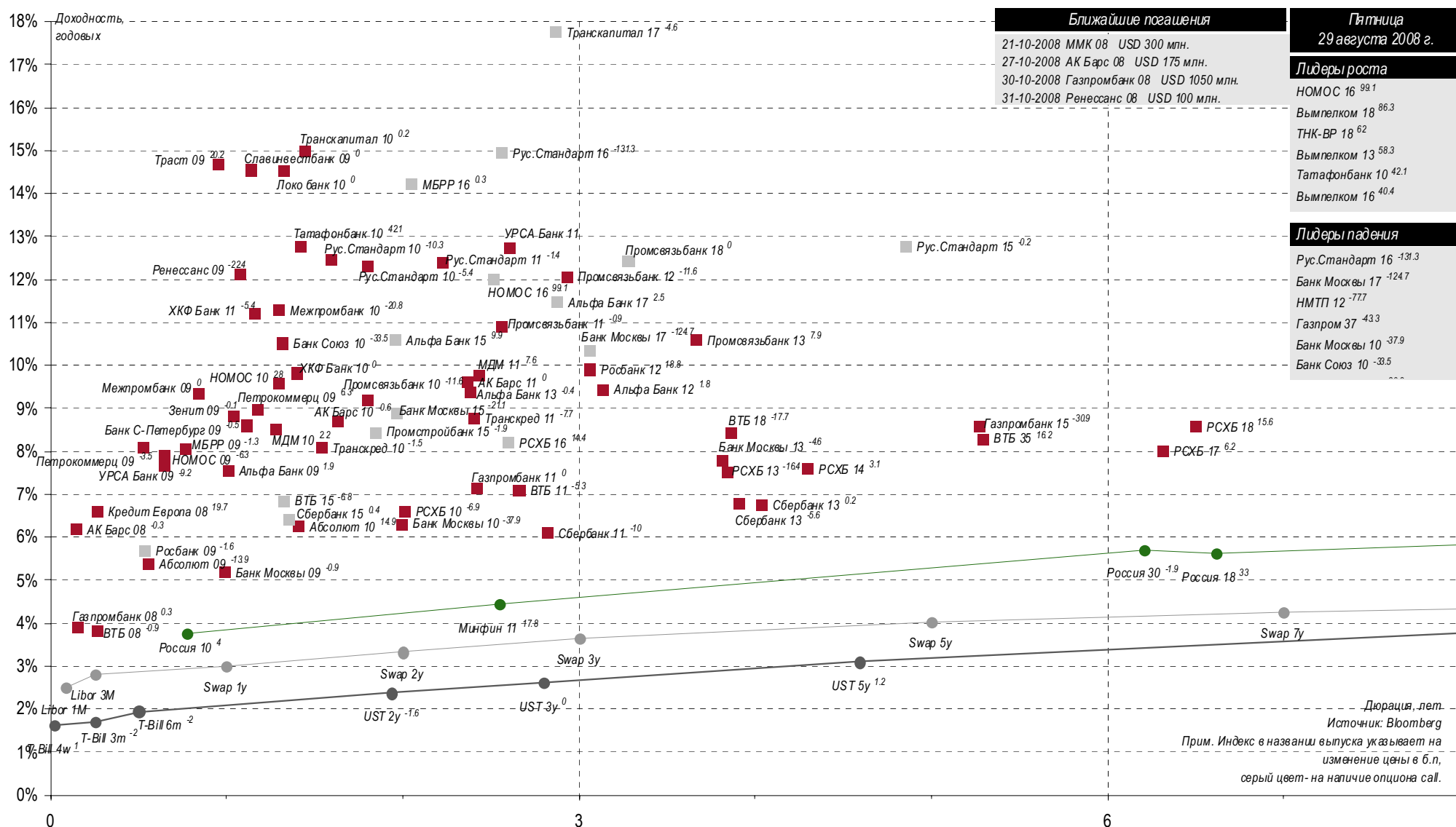


Карты процентных ставок по секторам

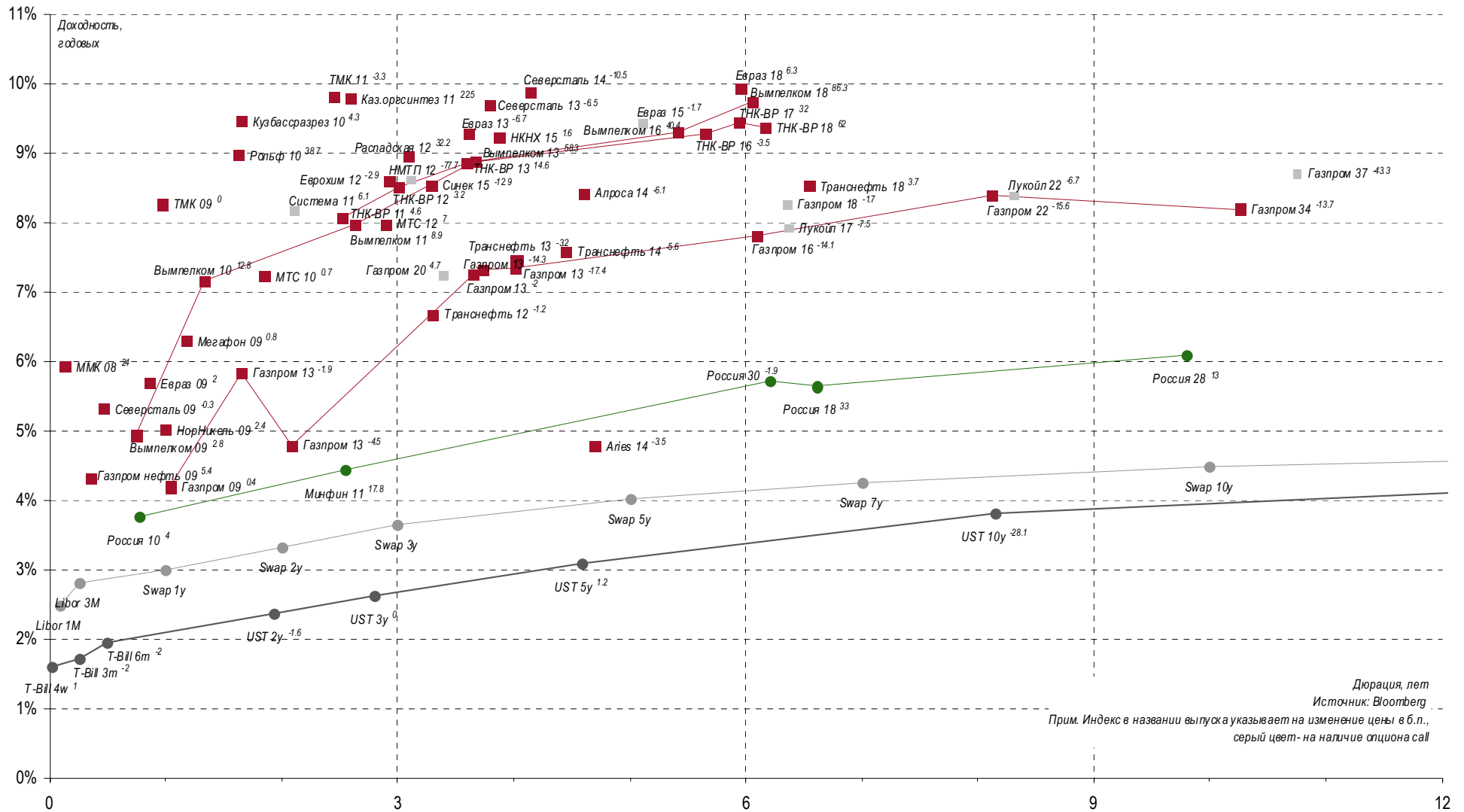
Финансы



Доходность валютных облигаций: финансовый сектор



Доходность валютных облигаций: нефинансовый сектор



Источник: ММВБ, КапиталЪ

Первичный рынок

Итоги последних размещений корпоративных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Оферта / Погашение, лет	Объем выпуска, млн. руб.	Спрос, млн. руб.	Доходность к оферте, годовых	Доходность к погашению, годовых
28.08.2008	АМЕТ-финанс, 1	2 / 5	2 000	-	12.89%	-
20.08.2008	ХортексФ-1	3.5 / 5	1 000	-	13.42%	-
14.08.2008	СибТлк-8об	- / 5	2 000	3 200	9.99%	-
14.08.2008	ВестерФ 01	1.5 / 3	1 500	-	15.83%	-
08.08.2008	КрайИнвБ-1	1 / 3	600	-	12.68%	-
07.08.2008	ЛСР 02 обл	1.5 / 5	5 000	-	13.69%	-

Источник: Компании

Итоги последних размещений государственных облигаций

Дата аукциона	Выпуск	Объем, млн.руб.	Спрос, млн.руб.	Размещено, млн. руб.	Средневз. доходность	Премия, б.п.
20.08.2008	ОФЗ 26201	10 000	10 113	7 756	6.99%	2
20.08.2008	ОФЗ 46020	6 000	7 888	5 119	8.22%	9
06.08.2008	ОФЗ 25063	14 000	10 729	5 747	6.65%	1
06.08.2008	ОФЗ 46021	10 000	8 820	5 964	7.16%	2
25.07.2008	ОФЗ 46021	5 000	411	23	7.02%	3
23.07.2008	ОФЗ 26201	7 000	7 038	6 110	6.56%	-7

Источник: ЦБ РФ

Ближайшие выплаты по корпоративным облигациям

Выпуск	Ставка купона	Объем, млн. руб.
01.09.2008	МИК-01	32.9
	МИК-01	оферта 500.0
	Мортон-01	11.50% 28.7
	Удмнефтпр	9.50% 35.9
	Удмнефтпр	погашение 1 500.0
02.09.2008	Белгркор-1	15.00% 26.2
	Белгркор-1	оферта 700.0
	Вежа-Инв-1	14.00% 48.9
	Искрасофт2	13.30% 19.9
	КБРенКап-1	10.45% 104.2
	КБРенКап-1	оферта 2 000.0
	МакромирФ	14.00% 69.8
	МИАН-Дев-1	12.37% 123.4
	МИАН-Дев-1	оферта 2 000.0

Источник: КапиталЪ

Ближайшие выплаты по облигациям федерального займа

Дата	Выпуск	Ставка купона, годовых	Объем, млн. руб.
10.09.2008	27026	6%	239.4
	46001	10%	373.8
	46001	погашение	15 000.0
	46014	9%	2 616.1
	46018	9%	2 894.2
15.10.2008	26199	6%	612.8
22.10.2008	25057	7%	753.1
	25059	6%	623.6

Источник: ММВБ

Ближайшие размещения корпоративных облигаций

Дата аукциона	Эмитент	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млн. руб.
02.09.2008	ТГК-2, 1	1 / 3	4 000

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Инвестиционная группа «Капиталь^Т»
119180, Россия, Москва, ул. Большая Полянка,
д. 47, строение 1
тел.: (495) 411-55-55
факс: (495) 620-95-30
www.kapital-ig.ru
Bloomberg: KAPG <go>

Департамент рыночных исследований

Скотт Семет, CFA	Начальник департамента	scott.semet@kapital-ig.ru
Дмитрий Зак	Начальник отдела долговых обязательств	dmitry.zak@kapital-ig.ru
Владимир Харченко	Долговые обязательства	harchenko@kapital-ig.ru
Андрей Игнатов	Долговые обязательства	andrey.ignatov@kapital-ig.ru
Виталий Крюков	Рынок акций	vitaly.krukov@kapital-ig.ru
Павел Шелехов	Рынок акций	pavel.shelehov@kapital-ig.ru
Марина Самохвалова	Рынок акций	marina.samohvalova@kapital-ig.ru
Михаил Трофимов	Дизайнер	mikhail.trofimov@kapital-ig.ru

Департамент торговых операций

Андрей Зайцев	Начальник департамента	trading@kapital-ig.ru
Константин Святный	Начальник отдела долговых операций	fidesk@kapital-ig.ru
Эдуард Лебедев	Начальник отдела фондовых операций	eduard.lebedev@kapital-ig.ru
Вадим Никитин	Отдел долговых операций	vadim.nikitin@kapital-ig.ru
Владислав Григорьев	Отдел долговых операций	vladislav.grigorjev@kapital-ig.ru

© 2008 ООО «Инвестиционная компания Капиталь^Т». Все права защищены.

Настоящий материал был подготовлен специалистами департамента рыночных исследований ООО «Инвестиционная компания «Капиталь^Т» (далее – «Компания»). При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность.

Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением специалистов департамента рыночных исследований. Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Компания и ее сотрудники не несут ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.

Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и Компания оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.

Компания, ее сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях покупать, продавать (иметь короткие или длинные позиции) или держать ценные бумаги эмитентов, упомянутых в материале. Компания также может периодически выступать в качестве инвестиционного консультанта компаний, информация о которых содержится в данной публикации, либо предлагать свои услуги в сфере инвестиционного консалтинга этим компаниям.

Компания осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется.

Компания обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Распространение, копирование и изменение материалов Компании не допускается без получения предварительного письменного согласия Компании. Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.