

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	76.21	2.13	2.88	Евраз' 13	104.80	-0.24	6.86	10
Нефть (Brent)	75.52	-0.84	-1.10	Банк Москвы' 13	105.62	-0.26	4.88	1
Золото	1235.00	0.00	0.00	UST 10	108.58	-1.38	2.60	17
EUR/USD	1.2659	0.00	-0.14	РОССИЯ 30	118.13	-0.49	4.49	8
USD/RUB	30.745	0.00	0.01	Russia'30 vs UST10	189			-9
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	8%	0.00%		UST 10 vs UST 2	203			-6
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	-0.84	Libor 3m vs UST 3m	17			1
MOSPRIME 3m	3.74	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	153			-4
MOSPRIME o/n	2.76	0.04	1.47	EMBI Global	321.09	4.47		14
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 009.7	-1.39		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	984.39	-33.73	3.19	Russia CDS 10Y \$	191.56	-0.98		-4
Сальдо ливк.	131	88.00	204.65	Gazprom CDS 10Y \$	263.72	-0.83		-2

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Вторичный рынок снижается на минимуме активности
Основные процентные ставки ЦБ оставил без изменения

Глобальные рынки

Неоднозначная статистика
Российские евробонды: слабые локальные попытки роста
События текущего дня

Корпоративные новости

ЛУКОЙЛ публикует хорошие результаты за 1-е полугодие 2010 г.
Alliance Oil: итоги работы за 1-е полугодие 2010 г.

Новости коротко

Корпоративные новости

Минфин внес в Правительство РФ проект постановления о порядке выделения госгарантий по облигационному займу **ОАК** на сумму 46.28 млрд руб., который будет размещен в пользу **Сбербанка, ВТБ и ВЭБа**. Долги авиастроителей будут замещены в портфеле банков-кредиторов облигациями ОАК со сроком погашения не ранее 2018 г. Размещение займа сможет ускорить процесс восстановления резервов Сбербанка (долги предприятий ОАК – 25.96 млрд руб.) и ВТБ (долги ОАК – 6.83 млрд руб.) в конце 2010 г. – начале 2011 г. Ставка по займу будет близка к ставке по суверенным обязательствам. / Коммерсант

Distressed debt

По данным Cbonds авиакомпания «Сибирь» исполнила оферту по дебютному выпуску облигаций. Судя по всему, таким образом, эмитент завершил реструктуризацию долга.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Авиакомпания «ЮТэйр» планирует организацию четырех выпусков облигаций на 6 млрд руб. Срок обращения — не более шести лет, ставка купона — не выше 12.5% годовых. / Интерфакс
- РЖД установило ставку четвертого купона по облигациям 13-й серии на уровне 10%. / Cbonds
- В ходе оферты 30 августа по выпуску трехлетних облигаций 3-й серии **Жилсоципотека-Финанс** к выкупу не было предъявлено ни одной облигации. / Cbonds
- ФСФР 30 августа 2010 г. зарегистрировала выпуск облигаций **Медведь-Финанс** 2-й серии на 1 млрд руб. / Cbonds
- Россельхозбанк** определил ставки 1-х купонов биржевых облигаций серий БО-01 и БО-05 объемом 15 млрд рублей в размере 7.2 % / Интерфакс
- ЮниКредит Банк** 7 сентября планирует начать размещение пятилетних выпусков облигаций 5-й серии, а 8 сентября - облигаций 6-й серии на 5 млрд руб. каждый. / Rusbonds

Кредиты / Займы

- n **Банк «Санкт-Петербург»** привлек клубный (синдицированный) кредит в размере \$ 55 млн сроком на один год по ставке LIBOR+2.80 %. Уровень ставки заметно ниже рыночных уровней, по которым БСПБ смог бы привлечь средства в настоящий момент. / Банк «Санкт-Петербург»
- n Инвестиционный банк **«КИТ Финанс»** выдал лесопромышленной компании **«Илим Тимбер»** кредит на сумму 33.6 млн евро со сроком погашения 7 месяцев и 750 млн руб. сроком на один год. / Прайм-ТАСС
- n **Банк «Глобэкс»** открыл **Новошахтинскому заводу нефтепродуктов** две кредитные линии общим объемом 2 млрд руб. сроком на один год. Средства будут направлены на пополнение оборотных средств компании. / Прайм-ТАСС
- n **ЮТэйр** планирует занять у **Сургутнефтегазбанка** \$ 20 млн под ставку не более 7 % годовых на срок не более 3 лет. / Интерфакс

Рейтинги

- n Moody's повысило кредитный рейтинг **Банка «Восточный экспресс»** с В3 до В2. Полугодовой неликвидный бонд Восточный экспресс БО-1 по последней сделке неделю назад имел доходность ниже 7.70 %. На наш взгляд, это чрезмерно низкая мера компенсации кредитных рисков банка.

Внутренний рынок

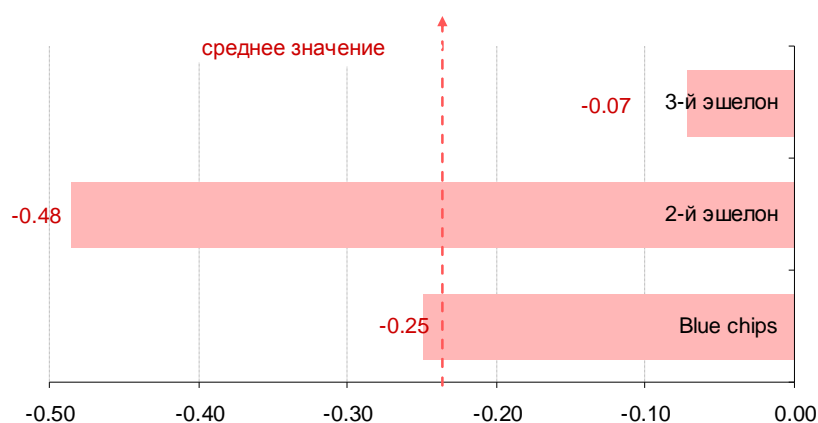
Вторичный рынок снижается на минимуме активности

Рынок начал торговую неделю минимальной в этом месяце активностью участников рынка. Совокупный оборот с выпусками муниципальных и корпоративных рублевых облигаций на бирже и в РПС не превысил и 10 млрд руб., что было обусловлено как завершающими текущий налоговый период выплатами налога на прибыль, так и традиционным для августа отпускным сезоном.

Следует отметить, что внешний новостной фон вчера не способствовал покупкам. Всплеск оптимизма, наблюдаемый на биржах после пятничного выступления главы ФРС Бена Бернанке, в понедельник полностью сошел на нет. Опасения по поводу скорости восстановления американской экономики вновь оказывают давление на котировки ценных бумаг.

По итогам торгового дня котировки большинства ликвидных долговых бумаг снизились в пределах 30 б.п. Ценовой индекс корпоративных облигаций, включенных в индекс BMBI, рассчитываемый Банком Москвы, опустился на 31 б.п. Наибольшие потери понесли выпуски эмитентов второго эшелона, ценовой индекс которого «просел» на полфигуры. Среди аутсайдеров дня – выпуски Вымпелком-3 и Sollers-2, потерявшие в цене за день почти 100 б.п.

Изменение ценовых индексов облигаций по эшелонам за 30.08.2010



Источники: BMBI, Аналитический департамент Банка Москвы

Биржевые торги наиболее ликвидными облигациями

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
7КонтинБО1	295.7	3	4640	17.06.2011		102.50	102.37	-0.13	10.01
АИЖК боб	240.2	3	2500	15.07.2014		100.01	100.01	0.00	7.60
АИЖК воб	286.9	7	5000	15.06.2018		100.00	99.74	-0.26	7.93
Апт3б1б 02	6.7	70	2000	05.06.2012		99.00	99.00	0.00	20.31
ВК-Инвест3	431.5	5	10000	08.07.2014	12.07.2011	108.00	107.01	-0.99	6.81
Газпрнефт3	173.6	27	8000	12.07.2016	23.07.2012	115.15	115.00	-0.15	6.34
ГазпрнефтБО5	9.3	20	10000	09.04.2013		100.33	100.29	-0.04	7.14
Зенит БО-1	402.4	4	5000	07.04.2013	07.04.2011	101.10	101.12	0.02	6.05
Мос.обл.бв	98.9	25	12000	19.04.2011		101.00	100.85	-0.15	7.72
МТС 04	223.7	12	15000	13.05.2014	19.05.2011	107.55	107.60	0.05	5.53
РЖД-23 обл	528.5	11	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.69	105.60	-0.09	7.63
СамарОбл 5	201.6	6	7055	19.12.2013		103.15	103.17	0.02	7.11
СевСт-БО1	216.6	5	15000	18.09.2012	20.09.2011	108.39	108.20	-0.19	5.97
Система-02	269.9	21	20000	12.08.2014	14.08.2012	113.76	113.70	-0.06	7.26
СОЛЛЕРС2	33.8	18	3000	17.07.2013		101.44	100.60	-0.84	12.61
СУ-155 3об	38.4	23	3000	15.02.2012	16.02.2011	99.49	99.30	-0.19	17.81
ТТК-1 02	218.4	3	5000	01.07.2014	11.07.2011	109.00	109.00	0.00	6.19
ТрансКред3	290.9	5	5000	07.07.2011		103.70	103.60	-0.10	5.97
ФСК ЕЭС-04	190.2	16	6000	06.10.2011		101.75	101.73	-0.02	5.73
ЮТК БО-01	370.5	7	2000	17.10.2012	19.10.2011	103.90	103.70	-0.20	7.78

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб. или числом сделок больше 15

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Основные процентные ставки ЦБ оставил без изменения

На сегодняшнем заседании Совет директоров ЦБ оставил ставку рефинансирования, которая сейчас находится на историческом минимуме и составляет 7.75 %, без изменений. Другие ставки по операциям с ЦБ РФ также не изменились.

В своем заявлении Центробанк отмечает, что после продолжительного периода снижения инфляции в августе зафиксировано ускорение темпов роста цен из-за усиления инфляционных ожиданий ввиду аномальных погодных условий. Однако в настоящее время Центробанк оценивает инфляционные риски, определяемые монетарными условиями, на умеренном уровне. В связи с этим, регулятор считает возможным сохранить в ближайшие месяцы параметры денежно-кредитной политики, которые должны способствовать дальнейшему повышению кредитной активности банковского сектора и обеспечивать поддержку экономики для выхода на траекторию устойчивого роста.

О нецелесообразности менять ставку рефинансирования в связи с ростом инфляции высказался вчера министр финансов РФ Алексей Кудрин. По его мнению, наблюдающееся ускорение инфляции также в большей степени связано с факторами засухи и, поэтому монетарные методы большого эффекта не дадут.

Мы полагаем, что в настоящий момент, когда ставка рефинансирования находится на минимуме, комментарии властей являются определяющими. Судя по сегодняшним заявлениям до конца года можно ожидать сохранение ставок на уровне текущих значений. Между тем, доходности обращающихся долговых бумаг уже отошли от своих минимальных значений, достигнутых в августе. Тем не менее, осенняя отсрочка ужесточения денежно-кредитной политики должна благоприятно сказаться на первичном рынке, позволив корпоративным эмитентам привлечь финансирование с минимальными ставками.

[Екатерина Горбунова](#)

Глобальные рынки**Неоднозначная статистика**

Под влиянием разнонаправленных стимулов и в отсутствии торгов на британских площадках (т.н. летние банковские каникулы, приходящиеся на последний понедельник августа) российский рынок вчера предпочел взять паузу и «залечь на дно». Выходившая макростатистика ясности не добавила.

Днем вышла европейская часть данных, состоявшая из различных индикаторов деловых настроений в августе. В целом, данные отличались от июльских значений не сильно. Индекс делового климата в еврозоне снизился до 0.61 пункта с пересмотренного июльского значения 0.63 пункта. Индекс потребительских настроений и индекс уверенности в секторе услуг, наоборот, оказались чуть лучше значений июля.

В 16.30 в США опубликовали июльские данные о потребительских доходах и расходах. Оба показателя выросли по сравнению со значениями предыдущего месяца, причем расходы в июле выросли больше ожиданий, доходы – меньше. Падение нормы сбережений в июле с 6.2 % до 5.9 % могло бы свидетельствовать о росте уверенности потребителей в будущем, однако снижение располагаемых доходов (доходов после уплаты налогов), наблюдаемое впервые с января 2010 г., – тревожный сигнал.

Более ясная картина состояния американской экономики может нарисоваться в пятницу, когда будут опубликованы данные по рынку труда в США за август.

Российские евробонды: слабые локальные попытки роста

В связи с выходным днем в Великобритании в понедельник торги российскими еврооблигациями в Лондоне не проводились. Незначительные локальные сделки проходили, в основном, в зеленой зоне. В банковском секторе подорожали бумаги Россельхозбанка – вероятно, интерес к бумагам вызван большим спросом на размещаемые 1 сентября рублевые бонды банка.

Доходность RUS'30 сегодня утром составляла 4.44 %, спрэд к «десятке» равен 193 б.п.

Доходность UST'10 за вчерашний день снизилась до 2.51 %, UST'2 – 0.50 %.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.4	1.95	174	0.6	-0.22	31
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	112.8	4.18	358	2.2	-0.03	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.4	5.18	332	5.1	0.04	-1
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.9	4.21	273	2.7	0.21	-7
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	107.8	5.30	334	5.7	0.15	-2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	121.4	6.04	412	1.5	0.01	0
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.3	0.00	381	6.8	0.17	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	101.7	6.30	357	7.8	0.84	-10
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	123.5	6.64	402	3.1	0.08	-1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	107.4	6.69	362	12.2	-0.03	0
Evrax' 13	USD	1300	24.04.13	105.0	6.77	602	2.3	0.19	-8
Evrax' 15	USD	750	10.11.15	104.0	7.30	568	4.1	0.11	-3
Evrax' 18	USD	700	24.04.18	111.5	7.50	559	5.4	-0.02	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.7	5.33	463	1.4	0.05	-4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	100.7	2.00	165	0.1	-0.02	-2
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.7	3.80	308	1.3	-0.02	0
MTS' 20	USD	750	22.06.20	113.6	6.71	450	6.7	0.00	0
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.5	5.92	521	1.6	0.00	0
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	103.1	5.17	317	5.3	0.58	-11
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	108.6	6.44	572	2.5	0.22	-9
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.0	6.73	574	3.0	0.05	-2
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.0	1.42	102	0.4	0.00	-5
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.3	3.02	228	0.8	-0.02	2
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.6	3.73	300	1.4	0.02	-2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	107.9	4.17	345	2.2	0.05	-3
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.5	5.20	356	4.8	0.39	-8
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.0	5.52	361	5.2	0.20	-4
VIP' 11	USD	300	22.10.11	105.2	3.68	291	1.1	-0.04	2
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	106.6	5.67	493	2.3	0.04	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	107.4	6.67	503	4.5	0.14	-3
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	112.1	7.05	514	5.5	0.00	0

Источники: Bloomberg

События текущего дня

В 13.00 МСК в Европе будут опубликованы индекс потребительских цен в августе и данные об уровне безработицы в июле.

Из американской статистики ничего важного не ожидается, но в случае сильного расхождения реальных данных с прогнозами реакция рынков может быть довольно сильной: в 17.00 МСК выйдет индекс цен на дома S&P/Case-Shiller в 20-ти крупнейших городах США в июне, 17.45 МСК – индекс деловой активности в производственном секторе региона Чикаго в августе, и в 18.00 МСК – индекс потребительской уверенности в США в августе.

Анастасия Сарсон

Корпоративные новости

ЛУКОЙЛ публикует хорошие результаты за 1-е полугодие 2010 г.

Сегодня утром крупнейшая частная нефтяная компания России опубликовала неаудированную отчетность по стандартам US GAAP за 2-й квартал и 1-е полугодие текущего года. Мы оцениваем результаты ЛУКОЙЛа как сильные и выделяем наиболее значимые моменты отчетности.

- Выручка во 2-м квартале выросла на 8.2% (+42.7% год-к-году) по отношению к началу 2010 г. и достигла по результатам 1-го полугодия значения в \$ 49.8 млрд. Квартальный рост EBITDA был практически нулевым (+15.1% год-к-году), из-за чего уровень рентабельности по EBITDA сохранился на прежнем уровне в 15%.
- Позитивно выглядит динамика операционных денежных потоков, квартальный рост которых составил 23.7%, достигнув значения по результатам полугодия в \$ 6.3 млрд. Поскольку уровень капитальных затрат составил около \$ 3.1 млрд, можно с уверенностью говорить о том, что ЛУКОЙЛ продолжает следовать выбранной год назад стратегии.
- Ситуация с долгом продолжила улучшаться: совокупный и чистый долг снизились более чем на \$ 1 млрд и \$ 1.8 млрд соответственно. Долговая нагрузка в терминах Чистый долг / EBITDA остается самой низкой в отрасли на уровне всего 0.4X. Подобная динамика долга перед осуществлением выкупа первой части пакета акций у ConocoPhillips подтверждает уверенность в том, что эта операция не должна оказать негативного влияния на кредитное качество ЛУКОЙЛа.
- Главная интрига сохраняется вокруг опциона на покупку оставшейся части пакета собственных акций (см. наш вчерашний комментарий). Мы по-прежнему считаем, что сделка не несет для ЛУКОЙЛа ни угрозы снижения рейтинга, ни весомых проблем в рефинансировании долгов.

Ключевые финансовые показатели ЛУКОЙЛа по US GAAP

US GAAP, \$ млн	6М 2009	2009	3М 2010	6М 2010	кв-к-кв	год-к-году
Выручка	34861	81 083	23 902	49 755	8.2%	42.7%
ЕБИТДА	6398	13 000	3 681	7 364	0.1%	15.1%
ЕБИТ	4545	9 778	2 651	5 358	2.1%	17.9%
Чистая прибыль	3229	7 011	2 043	4 106	1.0%	27.2%
Совокупный долг	10841	11 323	11 096	9 763	-12.0%	-9.9%
Денежные средства	1 550	2 274	3 274	3 748	14.5%	141.8%
Чистый долг	9291	9 049	7 822	6 015	-23.1%	-35.3%
Собственный капитал	52795	56 379	58 461	58 630	0.3%	11.1%
Всего активы	75188	79 019	81 794	82 390	0.7%	9.6%
ОСФ	3140	8 883	2 798	6 259	23.7%	99.3%
Сарех	2995	6 483	1 393	3 120	24.0%	4.2%
ЕБИТДА margin (%)	18%	16%	15%	15%		
Чистая рентабельность (%)	9%	9%	9%	8%		
ЕБИТДА/проценты (x)	19.2	19.5	29.7	19.7		
Долг/ЕБИТДА* (x)	1.0	0.9	0.8	0.7		
Чистый долг/ЕБИТДА* (x)	0.9	0.7	0.6	0.4		
Долг/Активы (x)	0.1	0.1	0.1	0.1		
Долг/Собственный капитал (x)	0.2	0.2	0.2	0.2		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	68%	82%	81%	82%		

* Значение EBITDA за последние 12 месяцев

Источники: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Сейчас еврооблигации ЛУКОЙЛа предлагают премию к кривой Газпрома в размере 30–60 б.п., хотя исторически такого спреда до объявления планов по покупке пакета ConocoPhillips не наблюдалось. Мы считаем, что спред после этой новости сузится, а при отказе от опциона с большой вероятностью сожмется до нулевых значений. Мы также рекомендуем обратить внимание на выпуски Lukoil' 17 и Lukoil' 19, которые, хотя и оказались по итогам вчерашних торгов наиболее подорожавшими, по-прежнему с точки зрения свопов выглядят наиболее перепроданными.

Дмитрий Турмышев

Alliance Oil: итоги работы за 1-е полугодие 2010 г.

На прошлой неделе компания Alliance Oil Company Ltd («Alliance Oil») отчиталась за 2-й квартал и 1-е полугодие 2010 г., подтвердив устойчивость своей бизнес-модели. По итогам 2-го квартала компания продемонстрировала рост операционных показателей как в квартальном выражении, так и в полугодовом, в обоих сегментах деятельности компании, upstream и downstream.

Динамика операционных показателей Alliance Oil							
		2к 2009	2к 2010		1П 2009	1П 2010	
<i>Upstream</i>							
Объем продаж	тыс. барр.	2 058	2 839	38 %	4 519	5 147	14 %
Цена	\$/барр.	33.01	35.96	9 %	29.33	36.69	25 %
<i>Downstream</i>							
Объем продаж	тыс. барр.	5 033	6 081	21 %	9 930	11 794	19 %
Цена	\$/барр.	57.52	68.78	20 %	54.9	69.91	27 %

Источники: данные компании

Рост объемов продаж наряду с повышением цен на продукцию, привел к увеличению выручки в годовом выражении более чем на 49 %. Однако проводимая сейчас реконструкция на Хабаровском НПЗ вызвала снижение эффективности по сравнению с прошлым годом и уменьшение чистой прибыли на 18 % за тот же период. EBITDA компании изменилась менее значительно как по сравнению с первым полугодием 2009 г., так и по сравнению с 1-м кварталом 2010 г., и составила за 2-й квартал 2010 г. порядка \$ 190 млн.

Мы считаем, что небольшое временное снижение операционной эффективности перекрывается преимуществами, которые компания получит в результате завершения реконструкции. Индекс Нельсона предприятия (показатель, характеризующий сложность набора заводских установок) вырастет с 3.4 до 9.9, глубина переработки с 61 % до 93 % (в среднем по РФ – чуть более 70 %). Выход светлых нефтепродуктов увеличится с 56 % до 70 %, при этом качество ГСМ будет полностью соответствовать всем требованиям российского и мирового рынков (стандарты Евро-4, сейчас – Евро-2).

Учитывая ожидаемое с 2012 г. введение нового техрегламента в РФ, ужесточающего требования к качеству нефтепродуктов (стандарты Евро-4), и ожидаемый рост спроса на нефтепродукты на фоне реализации масштабных инфраструктурных проектов в регионе, где расположен ХНПЗ (строительство ВСТО-2, газопровода «Сахалин-Хабаровск», моста на остров Русский, дороги Чита-Хабаровск), можно рассчитывать на существенное повышение финансовых показателей Alliance Oil в ближайшие два-три года.

Ключевые финансовые показатели Alliance Oil

МСФО, \$ млн	2008	2009	3М 2010	6М 2010	кв-к-кв	год-к-году
Выручка	2 722	1 726	501	1 033	6.1%	49.3%
ЕВITDA	308	561	101	190	-11.1%	3.9%
ЕВIT	151	454	70	130	-14.6%	-1.9%
Чистая прибыль	46	345	45	80	-25.0%	-18.0%
Совокупный долг	876	710	959	920	-4.1%	38.0%
Денежные средства	335	392	455	307	-32.6%	627.1%
Чистый долг	541	318	504	613	21.7%	-1.8%
Собственный капитал	1 158	1 607	1 707	1 611	-5.6%	24.0%
Всего активы	2 391	2 727	3 068	2 983	-2.8%	33.1%
ОСФ	301	323	-22	-17	NA	NA
Сарех	411	245	154	257	-33.5%	233.7%
ЕВITDA margin (%)	11%	33%	20%	18%		
Чистая рентабельность (%)	2%	20%	9%	8%		
ЕВITDA/проценты (x)	9.8	16.4	12.7	18.0		
Долг/ЕВITDA* (x)	2.8	1.3	1.7	1.6		
Чистый долг/ЕВITDA* (x)	1.8	0.6	0.9	1.1		
Долг/Активы (x)	0.4	0.3	0.3	0.3		
Долг/Собственный капитал (x)	0.8	0.4	0.6	0.6		
Долгосрочный долг/ Долг (%)	28%	51%	70%	75%		

Источник: данные компании, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Долговая нагрузка Alliance Oil остается на приемлемом уровне, соотношение Чистый долг/ЕБИТДА незначительно увеличилось и составило 1.1X. Структура долга продолжает улучшаться 3-й квартал подряд: доля долгосрочного долга выросла до 75 % по сравнению с 70 % на конец 1-го квартала и до 51 % в конце 2009 г.

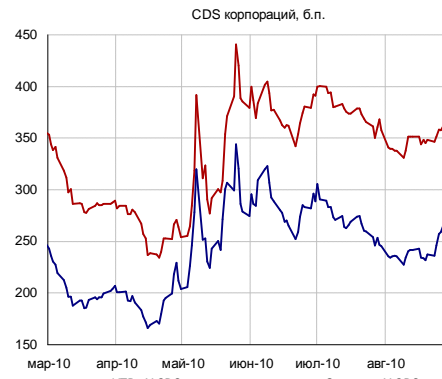
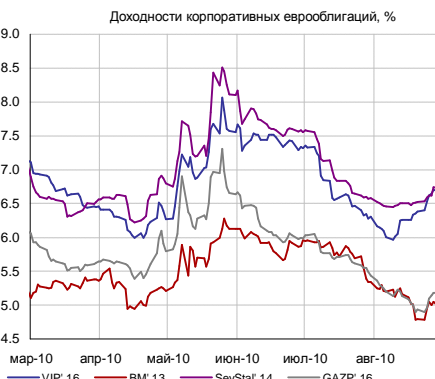
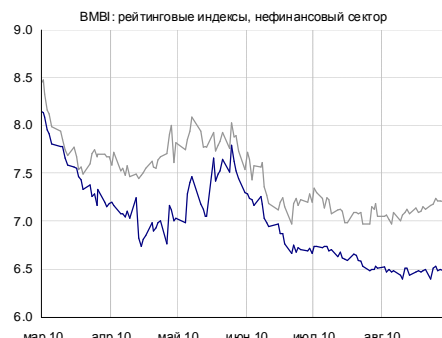
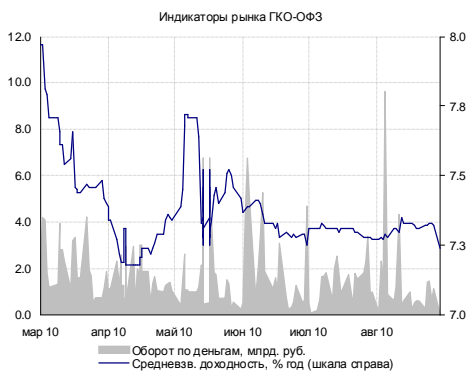
Публичный рублевый заем на 5 млрд руб. размещен в августе 2010 г. и в отчетности за 1-е полугодие не отражен. С его появлением на балансе доля долгосрочных источников финансирования у Alliance Oil приблизится к 85 %.

На долговых рынках компания представлена тремя выпусками облигаций: двумя рублевыми инструментами, один из которых размещен недавно и еще обращается на вторичном рынке, и одним евробондом с погашением в 2015 г. Рублевые облигации НК Альянс-1 с погашением в сентябре 2011 г. низколиквидны, так как были выкуплены компанией более чем на 90 % в ходе oferty в сентябре 2009 г.

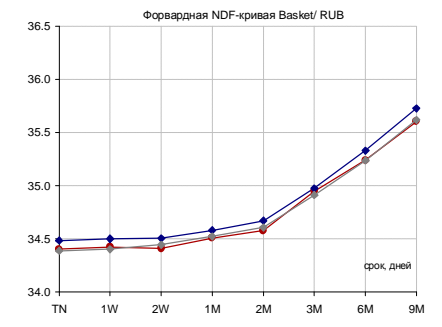
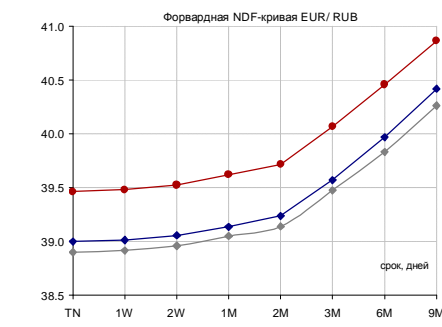
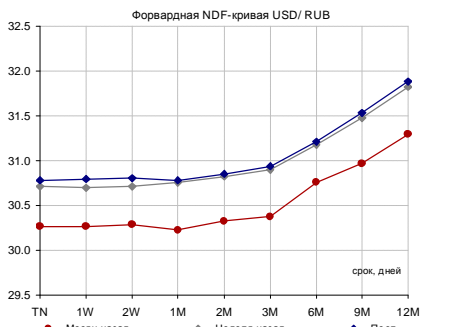
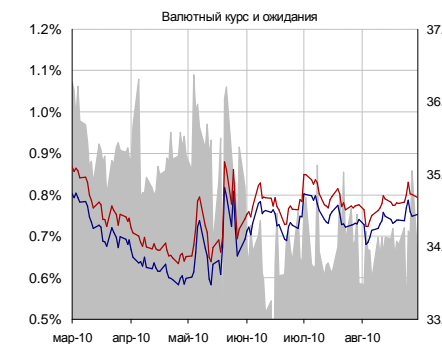
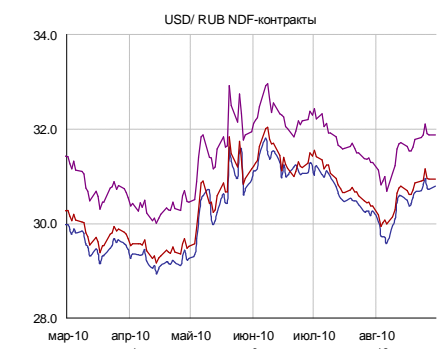
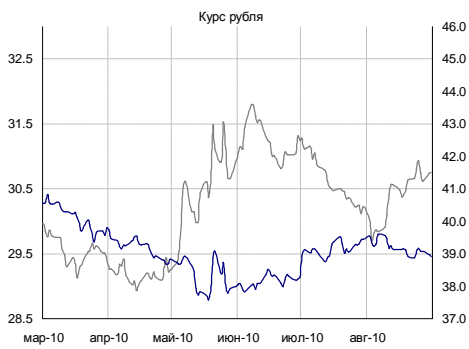
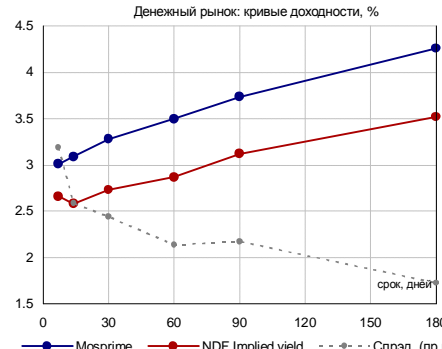
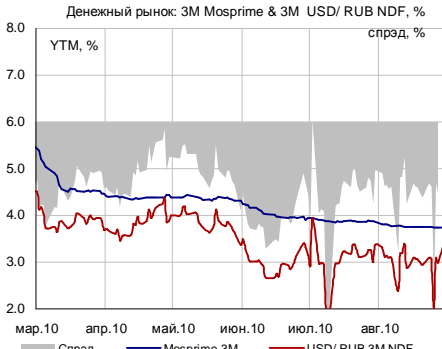
Доходность еврооблигаций Alliance Oil вчера составила 8.92 % при премии к еврооблигациям Газпрома в 450 б.п. Мы считаем, что бумага в настоящее время выглядит недооцененной и имеет потенциал сужения спреда к кривой еврооблигаций Газпрома до 300 б.п.

Анастасия Сарсон

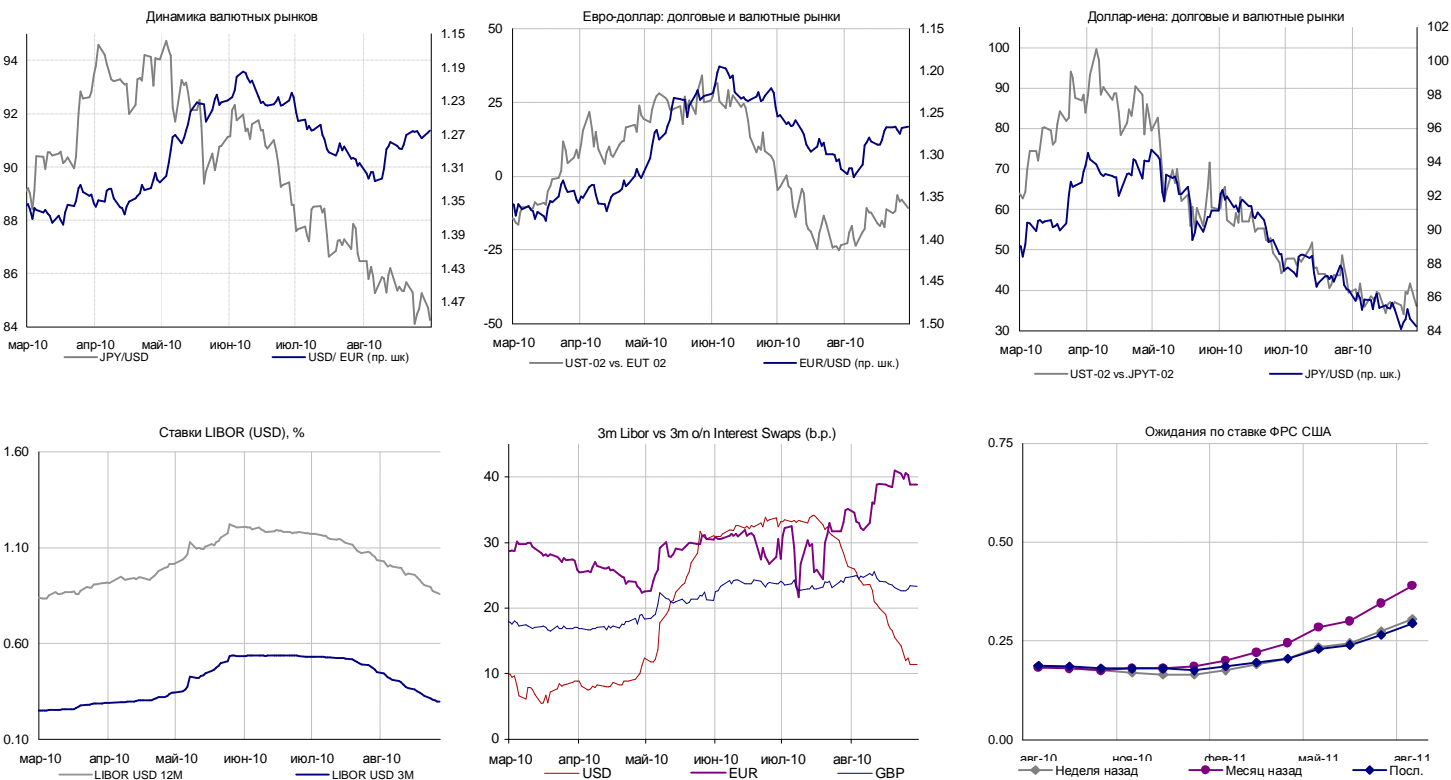
Российский долговой рынок



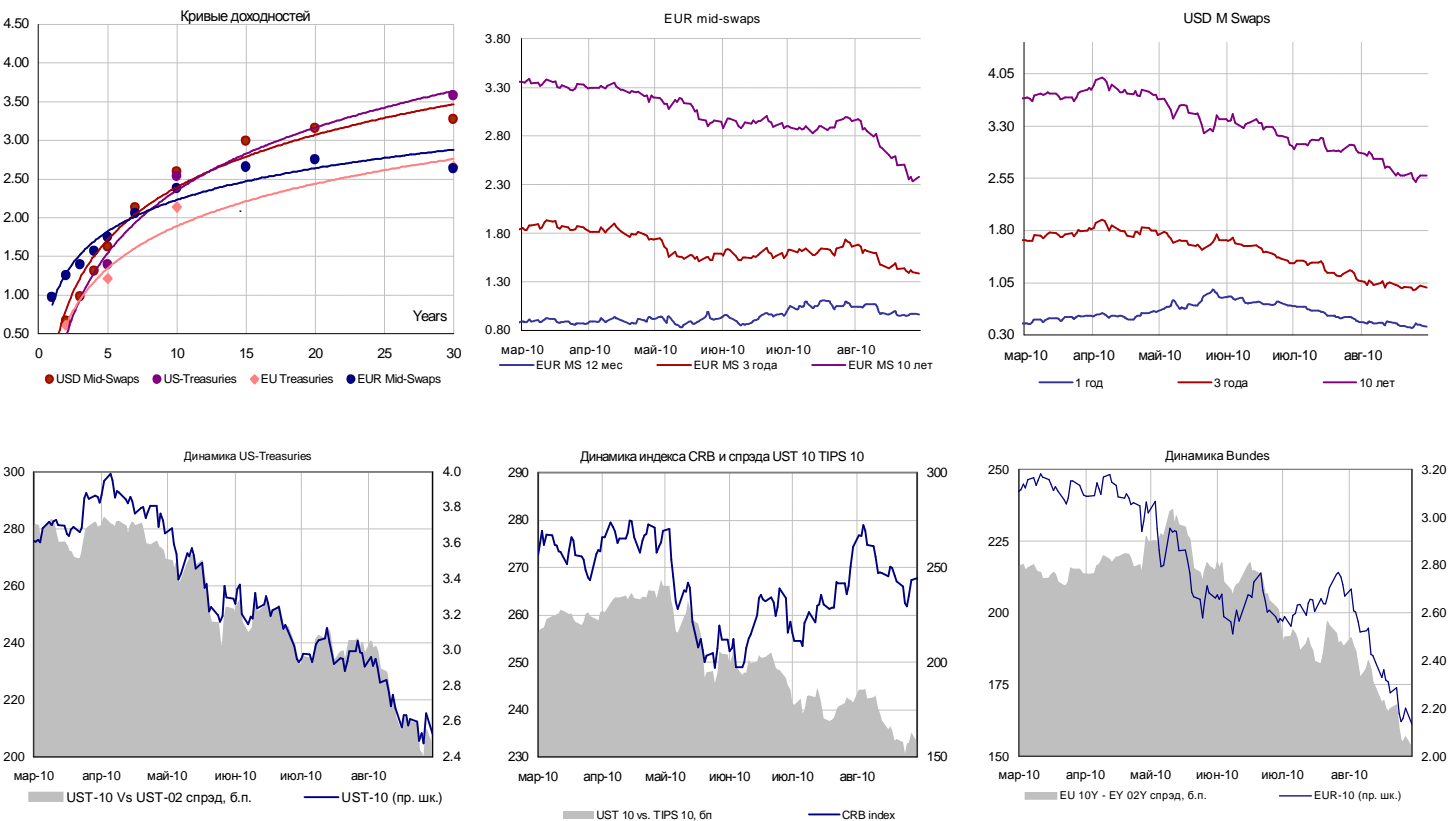
Денежно-валютный рынок



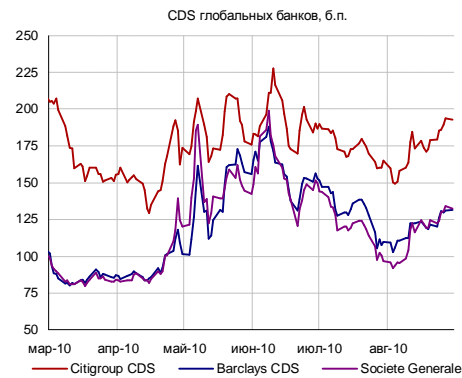
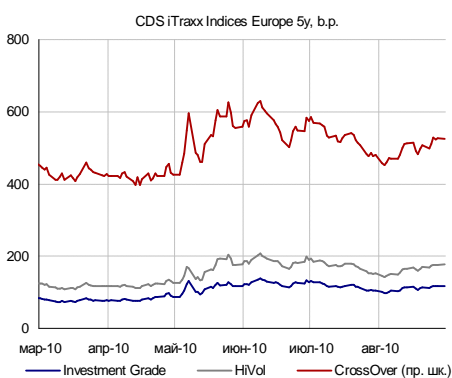
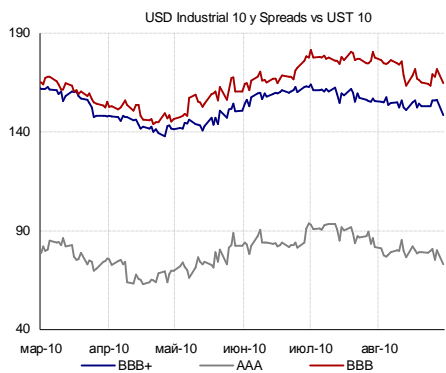
Глобальный валютный и денежный рынок



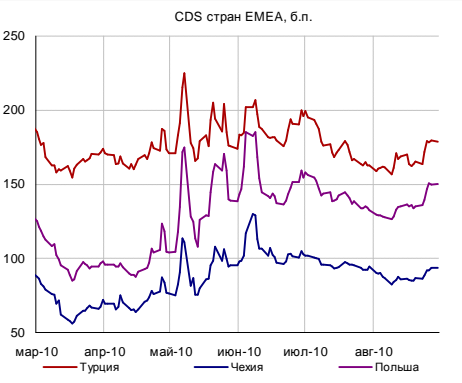
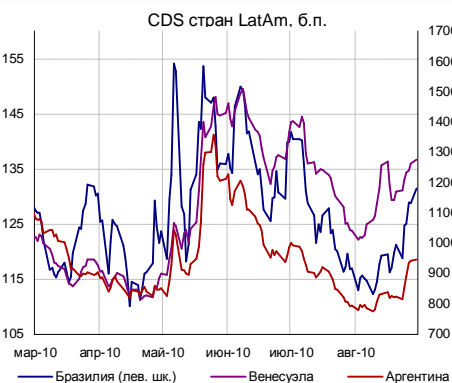
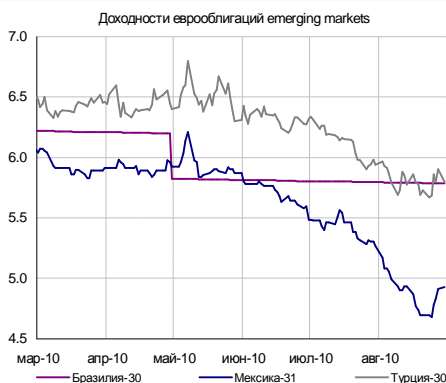
Глобальный долговой рынок



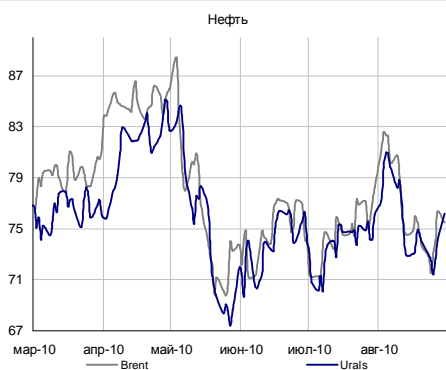
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	МакромирФ	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	НОК-03	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	ТГК-2-01	4 000	Оферта	100	4 000
СЕГОДНЯ	ТехНикольФ-2	3 000	Оферта	100	3 000
01.09.2010	МедведьФ 1	750	Погаш.	-	750
02.09.2010	ВБД ПП 3об	5 000	Оферта	100	5 000
06.09.2010	МИА-3об	1 500	Оферта	100	1 500
06.09.2010	СудострБ-3	1 500	Оферта	100	1 500
09.09.2010	РусСтанд-5	5 000	Погаш.	-	5 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Директор департамента

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru
Управление рынка акций
Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru
Нефть и газ

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.