



На рынке

- Объем свободной ликвидности на денежном рынке, практически всю неделю оставшийся относительно стабильным, вчера, наконец, существенно снизился. Сокращение ликвидности составило 226.3 млрд руб. до 854.9 млрд руб. Короткие ставки MosPrime отреагировали на локальный дефицит ликвидности и продемонстрировали значительный рост, однодневная ставка увеличилась на 21 б.п. до 4.07%.
- Оборот на внутреннем долговом рынке вчера несколько увеличился и составил 11 млрд руб. в госсекторе и 19 млрд руб. в корпоративном, причем корпоративные бумаги чувствовали себя заметно лучше, более половины оборота пришлось на сделки с повышением цены.
- Рост последних дней и повышенная нервозность в ожидании сегодняшнего выступления Председателя ФРС в совокупности с не самыми сильными данными по рынку труда в США способствовали тому, что изначально позитивный ход торгов на мировых рынках в четверг сменился негативным. Отношение инвесторов к российским еврооблигациям несколько улучшилось. Спросом пользовались лидеры снижения предыдущих дней - бумаги металлургического/ горнодобывающего секторов, а также бонды VIP. Суверенные российские бумаги по-прежнему торгуются без существенных изменений котировок. Инвесторы в российские евробонды пока не готовы к активным действиям, предпочитая занять выжидательную позицию или вяло «подбирать» подешевевшие за последние дни бумаги. Сегодня такая тенденция, вероятно, сохранится до выступления главы ФРС, а дальнейшая динамика будет зависеть от того, насколько Бернанке сможет оправдать ожидания участников рынков.
- НЛМК первым из российских металлургов представил консолидированную отчетность за 2-й квартал. По сравнению с не самым удачным 1-м кварталом года, компании удалось значительно увеличить финансовые показатели и рентабельность. По кредитным метрикам НЛМК, имеющий рейтинги инвестиционной категории от всех рейтинговых агентств, по-прежнему остается самым сильным эмитентом среди российских металлургов. Рублевые бумаги компании, на наш взгляд, не имеют потенциала для роста.

Доходности и спреды		yield,%	б.п.
RUS_30	↓	4.145	-11
RUS30_UST10 bp	↑	198	198
UST_10	↓	2.166	-5
UST_2	↑	0.192	1
UST10-UST2 bp	↓	197	-6
EU_10	↓	2.203	-12
EU_2	↓	0.657	-8
EU10-EU2 bp	↓	155	-4
EMBI+ bp	↓	331	-5
Денежный рынок			
LIBOR OIS US 3m	↑	20	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	58	0
Mosprime o/n	↓	3.85	0.0
Mosprime 3m	↑	4.73	0.0
RUB NDF 3m,%	↑	6.55	1.0
К/с+депоз (млрд руб)	↑	1 085.67	23.7
Кредитный риск CDS 5y			
Russia	↓	179	-8
Greece	↑	1 847	45
Portugal	↓	853	-3
Spain	↓	331	-23
Italy	↓	340	-1
Индексы			
		цена	изм,%
MSCI BRIC	↑	307	0.79
MSCI Russia	↑	871	1.82
Dow Jones	↑	11 410	0.04
RTSI	↑	1 664	1.93
VIX (RTS)	↓	47	-3.45
Валюты			
EUR/USD	↑	1.4439	0.24
3m FWD rate diff	↓	78	-3
RUB/USD	↑	28.798	0.43
RUB/EUR	↑	41.608	0.76
RUB BASK	↑	34.563	0.61
Товары			
Urals \$ / bbl	↑	109	0.17
Золото \$ / troy	↑	1 791	0.31

Внутренний рынок

Денежный рынок: резкое снижение ликвидности

Вторичный рынок: спрос на короткие бумаги

Глобальные рынки

В ожидании речи Бернанке

Российские еврооблигации: выборочные покупки

Корпоративные новости

НЛМК: неплохая отчетность за 2-й квартал по US GAAP

Новости короткоСегодня

- Оферта **Медведь-Финанс** БО-1 (1 млрд руб.)

Корпоративные новости

- **Eurasia Drilling Company** опубликовала отчетность по US GAAP за 1 П 2011 года. Консолидированная выручка компании за рассматриваемый период составила \$ 1.26 млрд (+ 47 % к 1 П 2010 г.), EBITDA - \$ 267 млн (+ 29 %), чистая прибыль - \$ 151 млн (+ 44 %). Основными драйверами роста финансовых результатов EDC стал продолжающийся рост российского бурового рынка (в целом, + 11 % год-к-году, при этом операционные результаты компании выросли на 18 %), благоприятная ценовая конъюнктура и успешная работа на шельфе.
- **Транснефти** удалось добиться повышения тарифов на транспортировку с 1 сентября текущего года на 2.8 %, с 1 ноября – еще на 5 %. При этом, по всей видимости, новые тарифные ставки, введенные в конце этого года, будут действовать и в течение 2012 года. / Ведомости
- Чистая прибыль **ММК** в 1-м полугодии по МСФО сохранилась на уровне \$ 147 млн, что ниже консенсус-прогноза (\$ 209 млн). Выручка в первом полугодии выросла на 24.5 % - до \$ 4.6 млрд, что выше консенсус-прогноза. / Прайм
- Чистая прибыль **Северстали** в 1-м полугодии по МСФО - \$ 1.12 млрд против убытка в \$ 593 млн годом ранее. Выручка компании в первом полугодии возросла на 27.1% и составила \$ 8.11 млрд, EBITDA - на 34.5 %, до \$ 2.04 млрд. Аналитики ожидали выручку в объеме \$ 8.0 млрд, EBITDA - \$ 2.07 млрд. Росту показателей способствовало увеличение цен и объемов продаж. / Прайм

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

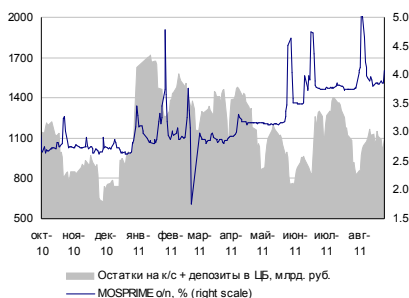
- **ТрансФин-М** перенес с 30 на 31 августа размещение 3-летних биржевых облигаций серий 12 и 13 на 1 млрд руб. / Cbonds
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций **ОГК-2**, размещаемых для присоединения **ОГК-6**. В частности, ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций второй серии ОГК-2, размещаемых путем конвертации в них облигаций первой серии ОАО «ОГК-6», на 5 млрд руб. / Прайм
- **Белон-Финанс** выкупил по оферте облигации 2-й серии на 1.02 млрд руб (чуть больше половины выпуска). / Cbonds
- **Нижегородская область** в 2011 году планирует разместить 5-летние облигации на 8 млрд руб. Окончательное решение по выпуску облигаций область примет в октябре текущего года. Размещение ценных бумаг будет зависеть от конъюнктуры рынка. Процентная ставка также будет определена в октябре. / Прайм
- **СБ Банк** установил ставку 5-6-го купонов по облигациям 3-й серии на 1.5 млрд руб. на уровне 10%. / Cbonds

Кредиты и займы

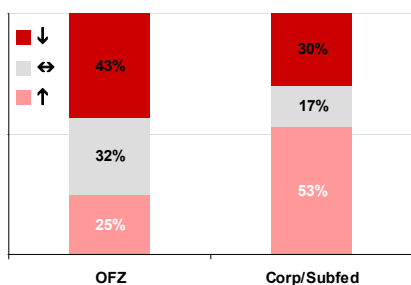
- **Globaltrans** может привлечь кредит на \$ 5 млрд на покупку на покупку 75 % - 2 акции **Первой грузовой компании** (ПГК). В настоящее время ведутся переговоры со Сбербанком, ВТБ, а также JP Morgan. По словам С. Мальцева, Globaltrans оценивает справедливую стоимость ПГК в \$ 6 млрд (173 млрд руб.). Наша справедливая оценка – 184 млрд руб. Стартовая цена ПГК была первоначально определена на уровне 115.5 млрд руб., но, ввиду сильных результатов компании за 1-е полугодие 2011 года может быть повышена до 140 млрд руб.

Внутренний рынок

Динамика объемов ликвидности в банковской системе РФ

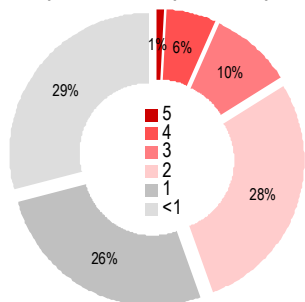


Распределение оборота по изм. цены



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Распределение оборота по дюрации



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Выпуск	Оборот, млн руб	25.08		24.08.2011		Цена, %
		Yield, %	MDUR	bp		
ОФЗ 26205	167	7.98	6.30	4	-0.20	
ОФЗ 26204	1 314	7.90	4.75	13	-0.59	
ОФЗ 26206	629	7.80	4.40	1	-0.05	
ОФЗ 26203	641	7.58	3.95	-4	0.15	
ОФЗ 25077	1 521	7.46	3.56	-1	0.05	
ОФЗ 25075	278	7.29	3.22	1	-0.03	
ОФЗ 25079	3 076	7.28	3.10	0	0.00	
ОФЗ 25068	343	6.66	2.46	-5	0.10	
ОФЗ 25076	139	6.73	2.14	1	-0.02	
ОФЗ 25078	1 021	5.99	1.33	1	-0.01	
ОФЗ 25073	184	5.76	0.87	17	-0.15	

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

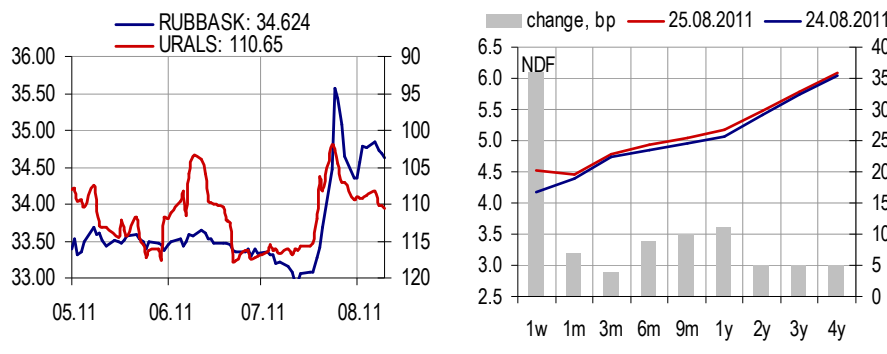
Денежный рынок: резкое снижение ликвидности

Объем свободной ликвидности на денежном рынке, практически всю неделю остававшийся относительно стабильным, вчера, наконец, существенно снизился – на 226.3 млрд руб. до 854.9 млрд руб. Большой вклад в сокращение принесло уменьшение депозитов в ЦБ на 157.6 млрд руб. (до 249.5 млрд руб.), остатки на корсчетах опустились на 68.7 млрд руб. Столь существенное снижение ликвидности связано, в первую очередь, с выплатой участниками рынка акцизов и НДС. В понедельник предстоит выплата налога на прибыль, который завершит текущий налоговый период, поэтому ожидаем нестабильность на рынке еще в течение нескольких дней. Короткие ставки MosPrime вчера продемонстрировали достаточно существенный рост, однодневная увеличилась на 21 б.п. до 4.07%.

Запланированный на вчера аукцион ЦБ по размещению выпуска ОБР-20 не состоялся в связи с отсутствием заявок. Объем рынка ОБР остается очень низким и составляет всего несколько десятком млрд руб.

На валютном рынке рубль вчера укрепился относительно бивалютной корзины, закрывшись на уровне 34.60 руб. за корзину, на фоне продаж валютной выручки экспортерами. Пара евро/доллар торгуется в районе отметки 1.44 и наверняка останется в этих пределах вплоть до сегодняшнего выступления главы ФРС Б. Бернанке. Отмечаем рост кривой NDF на 5-10 б.п., несмотря на продолжающийся налоговый период и локальное укрепление национальной валюты.

Ставки и валюты



Источник: Bloomberg, RD Банка Москвы

Вторичный рынок: спрос на короткие бумаги

Оборот на внутреннем долговом рынке вчера несколько увеличился и составил 11 млрд руб. в госсекторе и 19 млрд руб. в корпоративном, причем корпоративные бумаги чувствовали себя заметно лучше, более половины оборота пришлось на сделки с повышением цены.

В госсекторе большинство ликвидных выпусков потеряли в цене в пределах 10 б.п. Более сильно просели ОФЗ 26204 (- 59 б.п. в цене, 1.3 млрд руб.), ОФЗ 25071 (-33 б.п. в цене) и десятилетний ОФЗ 26205 (-20 б.п. в цене). Размещенный в среду ОФЗ 25079 оказался лидером по обороту (3 млрд руб.) и торговался вблизи нулевой отметки, закрывшись на уровне 7.28 %. Незначительно прибавить в цене удалось выпускам ОФЗ 25077 (+5 б.п., 1.5 млрд руб.) и ОФЗ 26203 (+15 б.п., 641 млн руб.).

Корпоративный/муниципальный сектор смотрелся гораздо более уверенно, спрос был сосредоточен в бумагах с дюрацией до двух лет. Хорошо выглядели бумаги банковского сектора, в частности, Газпромбанк БО-01, РСХБ-14 и Судостроительный банк БО-01, прибавившие более половины фигуры, а также некоторые муниципальные выпуски – Москва-63 и Томск-03.

Оборот свыше одного млрд руб. прошел по выпускам Транснефть-03 (2.5 млрд руб.) и Белон-02 (1020 млн руб.), проходившему оферту и выкупившему с рынка 51 % выпуска.

Хуже рынка выглядели бонды: АИЖК 12об (MD 0.36/-0.78 %/ yield -15.16/+187 б.п.), Башнефть01 (MD 1.15/-0.19 %/ yield 7.71/+15 б.п.), ЕврХолдФ 2 (MD 3.17/-0.56 %/ yield 8.51/+17 б.п.), Зенит БО-6 (MD 1.11/-0.2 %/ yield 8.52/+18 б.п.), ОТПБанкБО1 (MD 2.44/-0.79 %/ yield 9/+32 б.п.), Сибметин02 (MD 2.39/-0.26 %/ yield 8.69/+10 б.п.).

Статистика торгов

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Last	Изм, %	Yield, %	MDUR
АИЖК 12об	394	14	7 000	15.12.13	15.12.11	108.8	-0.78	-15.16	0.36
АЛРОСА 23	174	12	7 000	18.06.15	-	103.1	0.16	8.24	2.99
Башнефть01	227	7	15 000	13.12.16	18.12.12	106.1	-0.19	7.71	1.15
Башнефть02	177	11	15 000	13.12.16	18.12.12	106.2	0.05	7.63	1.15
Башнефть03	721	18	20 000	13.12.16	18.12.12	106.2	0.00	7.63	1.15
Белон 02	1020	67	2 000	23.02.12	-	100.0	0.00	0.00	0.50
ВТБ - 6 об	318	5	15 000	06.07.16	11.07.12	100.5	-0.04	6.76	0.80
ГПБ БО-01	262	4	10 000	08.12.13	-	101.0	0.50	7.39	1.97
ЕврХолдФ 2	413	17	10 000	19.10.20	26.10.15	105.6	-0.56	8.51	3.17
Зенит БО-6	178	7	5 000	26.05.14	26.11.12	98.7	-0.20	8.52	1.11
ЛОКОБнкБО1	167	14	2 500	06.02.14	09.02.12	99.4	0.09	10.12	0.42
МБРР 05обл	264	16	5 000	12.06.14	15.12.11	100.2	-0.08	7.77	0.28
МГор53-об	612	7	15 000	01.09.13	-	101.9	0.10	6.35	1.73
МГор63-об	642	3	15 000	10.12.13	-	118.8	0.38	6.32	1.85
МТС 05	338	7	15 000	19.07.16	26.07.12	106.5	0.27	6.71	0.86
ОТПБанкБО1	348	14	5 000	29.07.14	-	97.8	-0.79	9.00	2.44
РЖД-16 обл	162	12	15 000	05.06.17	06.06.16	100.0	-0.25	8.05	3.72
РосселхБ 3	278	10	10 000	09.02.17	13.02.14	103.0	-0.72	8.05	2.10
РосселхБ12	554	11	5 000	01.07.21	09.07.15	99.8	0.60	7.91	3.15
РосселхБ14	300	6	10 000	29.06.21	07.07.15	99.8	0.00	7.91	3.14
Ростел 11	211	12	3 000	24.07.19	-	104.3	0.14	11.26	4.39
Русфинанс8	250	9	2 000	14.09.15	17.09.12	100.1	0.05	7.79	0.94
СевСт-БО1	211	18	15 000	18.09.12	20.09.11	100.6	0.03	5.64	0.07
Сибметин02	803	13	10 000	10.10.19	16.10.14	113.5	-0.26	8.69	2.39
Система-04	211	3	19 500	15.03.16	-	100.6	0.00	7.50	1.85
СудострБ-4	262	9	1 500	08.10.13	10.04.12	97.6	0.05	14.66	0.53
СудострБО1	294	8	2 000	03.03.14	03.03.12	98.5	0.98	13.26	0.44
СУЭК-Фино1	390	9	10 000	26.06.20	05.07.13	102.2	0.15	8.24	1.60
ТомскАдм 3	393	12	800	23.06.14	-	102.8	0.98	8.97	1.58
Трансф 03	2481	11	65 000	18.09.19	28.09.11	109.6	0.50		0.21

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Антон Дроздов, CFA

В ожидании речи Бернанке

Рост последних дней и повышенная нервозность в ожидании сегодняшнего выступления Председателя ФРС в совокупности с не самыми сильными данными по рынку труда в США способствовали тому, что изначально позитивный ход торгов на мировых рынках в четверг сменился негативным.

Ключевым событием сегодняшнего дня и недели в целом обещает стать выступление Б. Бернанке на ежегодной конференции ФРС, запланированное сегодня на 18:00 мск. На аналогичном выступлении год назад Председатель ФРС фактически обрисовал контуры QE2, официально принятой позднее. Сейчас, ситуация выглядит сложнее, чем в прошлом году, главным образом, из-за того, что инфляция в США за этот период значительно ускорилась, а внутри ФРС появилась достаточно мощная оппозиция новым стимулирующим мерам. Тем не менее, за годы своего председательства в ФРС Б. Бернанке, пожалуй, ни разу по крупному не разочаровывал рынок своими решениями, внимательно относясь к реакции финансовых рынков на действия и заявления регулятора. Не сказать ничего о новых стимулах сегодня будет именно таким разочарованием, что в условиях высокой волатильности последних недель чревато новой волной распродаж.

Более вероятным, представляется то, что Б. Бернанке все же обрисует некоторые контуры новых стимулов (наиболее вероятное направление поддержки – рынок жилья и ипотечного кредитования), оговорившись, что их применение будет зависеть от поступающей экономической информации: до следующего заседания FOMC 20 сентября еще более трех недель.

Юрий Волос, CFA

Российские еврооблигации: выборочные покупки

Вчера отношение инвесторов к российским еврооблигациям несколько улучшилось. Спросом пользовались лидеры снижения предыдущих дней - бумаги металлургического/горнодобывающего секторов, а также бонды VIP. Более чем на 10 б.п. потеряли в доходности длинные выпуски GAZP (рост котировок превысил процентный пункт). Госбанки выглядели лучше частных финансовых институтов. Больше других подорожали выпуски VTB (-6-7 б.п. в доходности). Под давлением остается короткий конец SevStal, прибавив в доходности около 10 б.п.

Суверенные российские бумаги по-прежнему торгуются без существенных изменений котировок. Спрэд RUS'30 к UST'10 расширился на 3 б.п. до 199 б.п. за счет снижения доходности американского «бенчмарка».

В последние дни недели лейтмотивом на мировых финансовых рынках являются ожидания выступления Б. Бернанке. Инвесторы в российские евробонды пока не готовы к активным действиям, предпочитая занять выжидательную позицию или вяло подбирать подешевевшие за последние дни бумаги. Сегодня такая тенденция, вероятно, сохранится до выступления главы ФРС, а дальнейшая динамика будет зависеть от того, насколько Бернанке сможет оправдать ожидания участников рынков.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	110.1	2.75	239	1.4	0.04	-4
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	109.0	4.27	301	4.4	-0.34	8
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	125.3	5.20	367	0.6	0.22	-4
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	109.7	0.00	372	6.3	-0.21	3
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	108.1	5.48	311	7.5	-0.10	1
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	127.7	6.31	373	2.4	1.07	-10
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	110.6	6.44	341	12.2	1.47	-12
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.0	6.85	465	6.4	-0.19	3
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	106.4	4.80	444	1.5	-0.13	8
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.1	6.82	587	3.4	0.19	-5
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	110.4	7.48	598	4.8	0.46	-9
Metalloinvest' 16	USD	750	21.07.16	96.6	7.33	584	4.1	0.18	-4
MTS' 20	USD	750	22.06.20	108.4	7.32	527	6.1	0.03	-1
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	101.4	5.52	509	0.7	0.01	-2
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	105.1	4.70	326	4.7	-0.12	2
RuRail '31	GBP	650	25.03.31	100.4	7.45	402	9.9	0.07	-1
Rushydro '18	RUB	20000	28.10.15	100.3	7.94	133	3.3	-0.07	2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	108.9	4.82	452	1.7	-0.18	10
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.6	5.29	491	2.3	-0.22	9
SevStal' 17 (LPN)	USD	1000	25.10.17	98.0	7.11	530	4.8	0.07	-1
Sovkomflot' 17	USD	800	27.10.17	98.0	5.76	399	5.1	-0.32	6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	102.1	2.25	184	0.5	-0.02	2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.6	3.04	264	1.4	-0.04	2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	112.1	4.70	363	4.1	0.03	-1
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	107.9	4.99	363	4.5	-0.01	0
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	106.0	4.60	422	1.5	-0.02	1
VIP' 16	USD	600	23.05.16	104.2	7.18	602	3.8	0.00	0
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	107.2	7.72	611	4.9	0.53	-11

Источники: Bloomberg

Антон Дроздов, CFA, Ольга Сибиричева

Корпоративные новости

Индексы рублевой доходности облигаций металлургических компаний



Источники: ММББ, RD Банка Москвы

Основные параметры рублевых выпусков НЛМК

Выпуск	НЛМК БО-1	НЛМК БО-5	НЛМК БО-6
Объем выпуска, млн. руб.	5 000	10 000	10 000
Купон, %	9.8	10.8	7.8
Оферта	-	-	-
Погашение	04.12.12	30.10.12	05.03.13
Дюрация, лет	1.1	1.0	1.3
Индикативная цена	100.0	104.4	101.2
УТМ/УТР	6.96	6.91	7.06
Оборот за 3 мес, млн руб.	954	4 274	4 528
Число сделок за 3 мес.	30	181	119
Котировальный лист	A1	A1	A1

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

НЛМК: неплохая отчетность за 2-й квартал по US GAAP

Событие

Вчера НЛМК (BBB-/Baa3/BBB-) первым из российских металлургов представил консолидированную отчетность за 2-й квартал. По сравнению с не самым удачным 1-м кварталом года, компании удалось значительно увеличить финансовые показатели и рентабельность.

Основные финансовые результаты НЛМК по US GAAP

\$ млн	1 кв. 11	2 кв. 11	кв-к-кв, %	1 пол. 10	1 пол. 11	г-к-г, %
Выручка	2 359	2 982	26.4	3 853	5 341	38.6
Операционные расходы	1 774	2 145	20.9	2 692	3 919	45.6
ЕБИТДА	585	837	43.1	1 161	1 422	22.5
маржа, %	24.8	28.1		30.1	26.6	
Чистая прибыль	392	587	49.7	590	979	65.9
Продажи металлопродукции, тыс. тонн	2 773	3 136	13.1	5 688	5 909	3.9

Источники: данные компании, оценки Аналитического департамента Банка Москвы

Комментарий

Фактические результаты компании оказались близки к нашим оценкам и в целом уложились в озвученные ранее прогнозы менеджмента, предусматривающие выручку в размере \$ 2.9 млрд при рентабельности по ЕБИТДА в 25-30 % за квартал. Особых сюрпризов результаты НЛМК, на наш взгляд, не содержат: улучшение финансовых показателей по сравнению с 1-м кварталом было достигнуто за счет роста операционных результатов как на липецкой площадке, так и на Стойленском ГОКе, а также за счет роста средних цен на металлопродукцию, которые в конце 1-го – начале 2-го квартала достигали своего пика в этом году. В то же время, высокие цены на сырье и, прежде всего, на коксующийся уголь и металлолом продолжают давить на финансовые показатели НЛМК, что также вряд ли можно назвать неожиданностью.

Несколько неприятным моментом в отчетности компании стали результаты европейского подразделения SIF, которое НЛМК будет полностью консолидировать лишь с 1 июля, т.е. с 3-го квартала. Продажи в размере \$ 850 млн за квартал при рентабельности по ЕБИТДА около 1 % вряд ли можно назвать высокими показателями для бизнеса, за 50 % которого НЛМК в начале года заплатил \$ 600 млн при долге более \$ 1.1 млрд.

Тем не менее, мы ожидаем, что консолидация SIF и запуск новой доменной печи в Липецке позволят НЛМК в 3-м квартале удержать показатель ЕБИТДА на уровне не ниже 2-го квартала, несмотря на некоторое ухудшение конъюнктуры рынка стали. При этом рентабельность по ЕБИТДА неминуемо снизится, по прогнозам менеджмента – до 20-25 %.

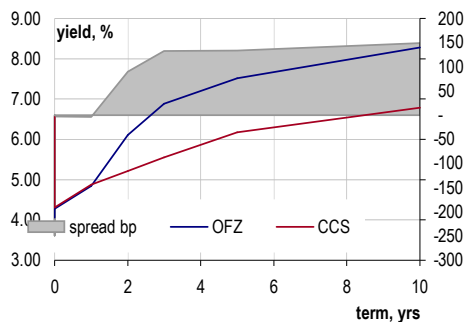
Влияние на рынок

По кредитным метрикам НЛМК, имеющий рейтинги инвестиционной категории от всех рейтинговых агентств, по-прежнему остается самым сильным эмитентом среди российских металлургов. Рублевые бумаги компании на дюрации около года торгуются со спрэдом к ОФЗ в размере 70-80 б.п. и на наш взгляд не имеют потенциала для роста. Полагаем, что дальнейшее движение облигаций будет происходить в рамках общерыночных тенденций.

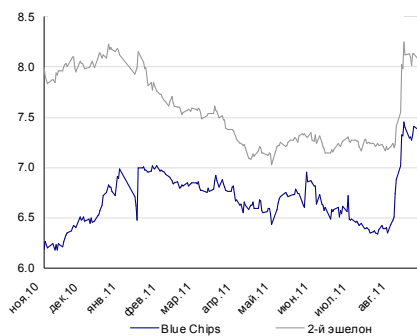
Волов Юрий, CFA, Антон Дроздов, CFA

Российский долговой рынок

Кривые ОФЗ и CCS



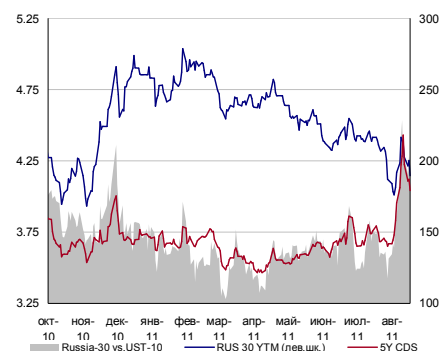
Индексы BMBI эшелоны



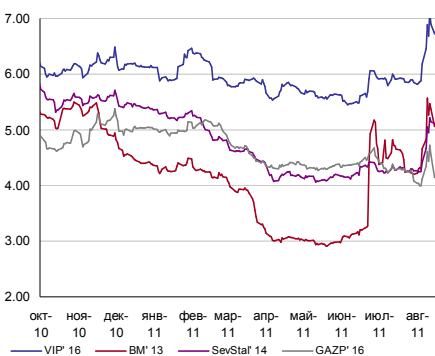
Индексы BMBI рейтинги



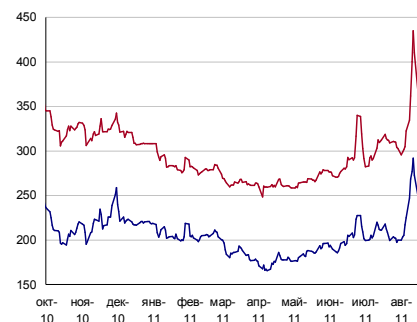
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

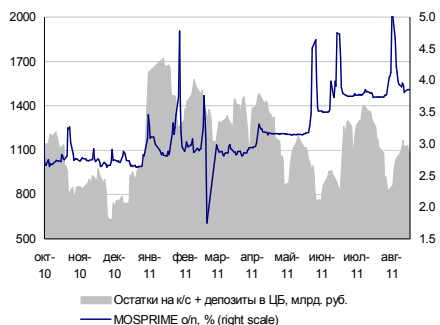


CDS корпораций

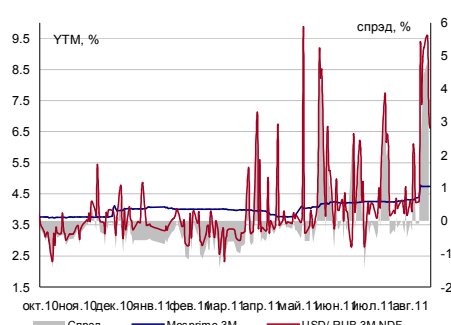


Денежно-валютный рынок

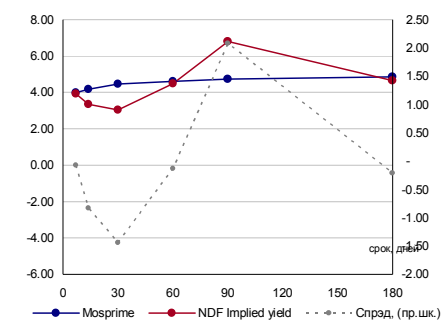
Ликвидность и ставки



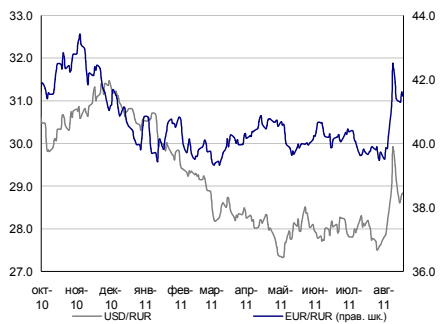
Форвардный базис



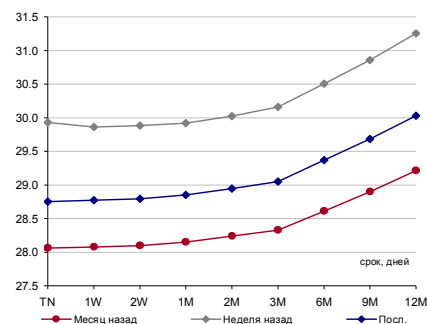
Спрэды денежного рынка



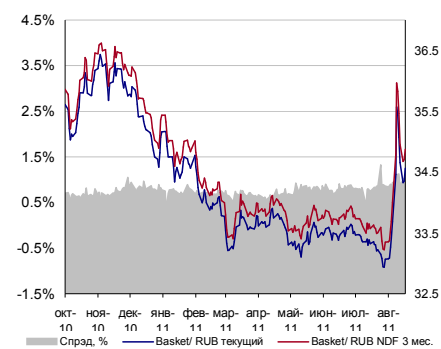
Курс рубля



Форвардные кривые



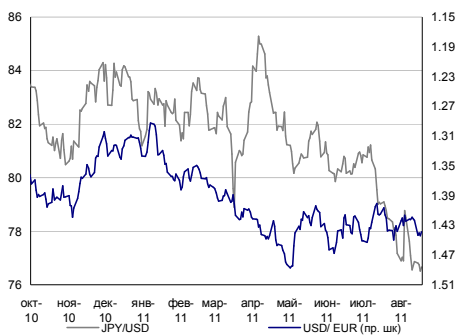
Своп-поинты 3 месяца



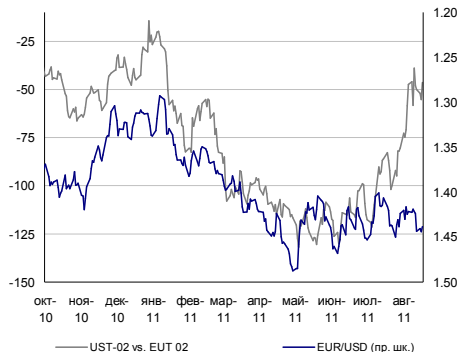
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

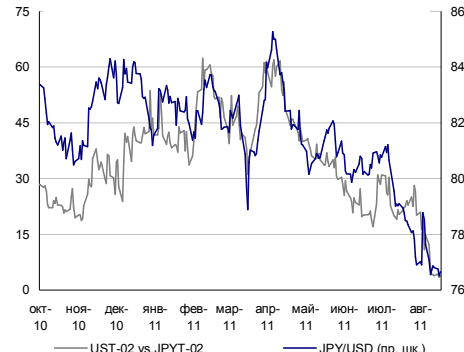
Основные валюты



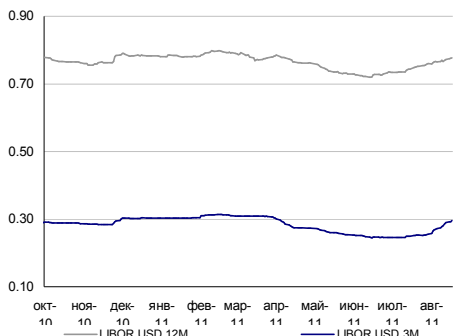
Ставки и курсы евро/доллар



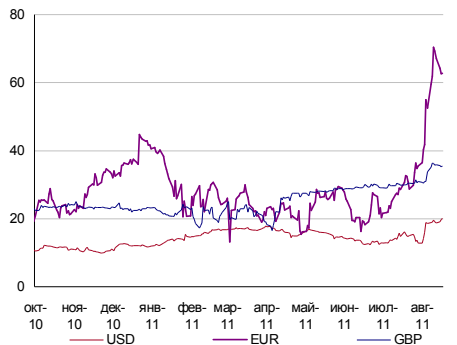
Ставки и курсы иена/доллар



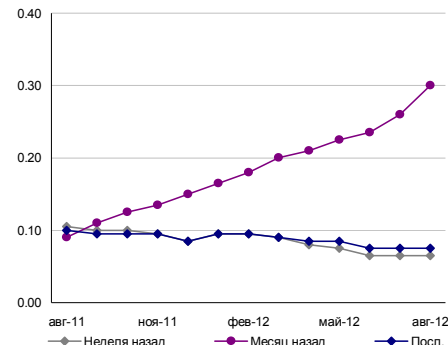
LIBOR USD



LIBOR-OIS

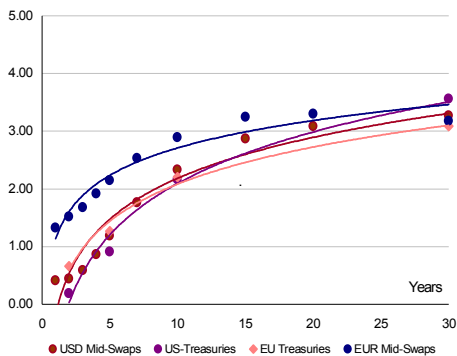


FED RATE ожидания

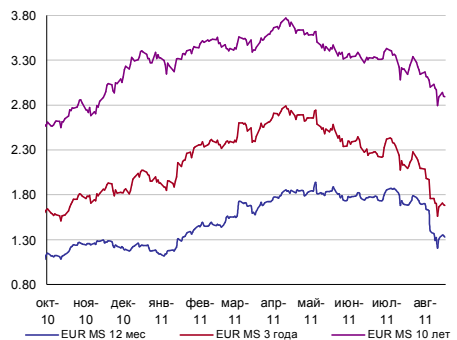


Глобальный долговой рынок

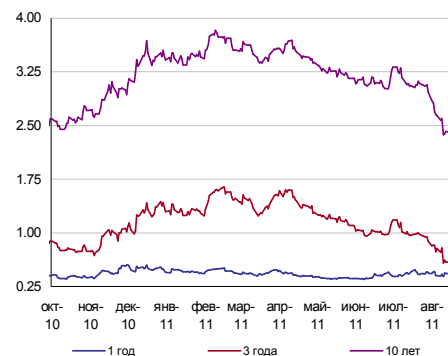
Базовые кривые



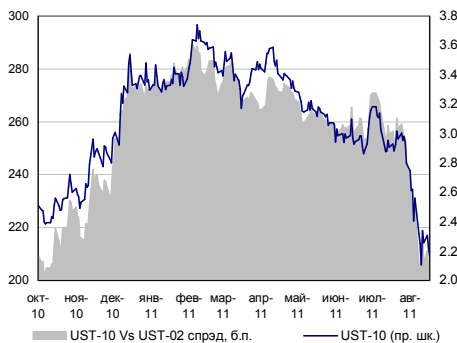
EUR IRS (mid)



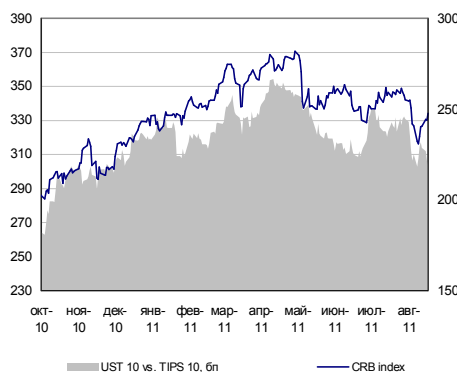
USD IRS (mid)



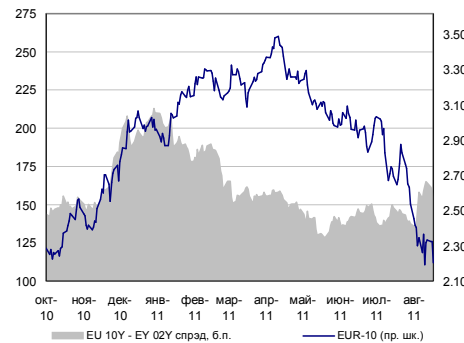
UST



Инфляционные ожидания



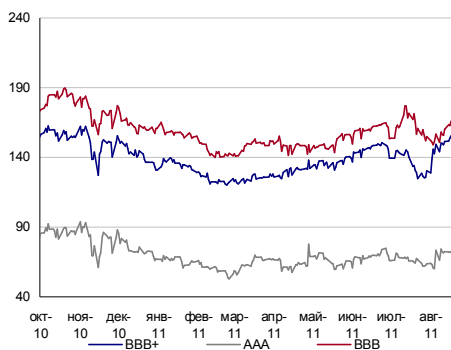
Bundes



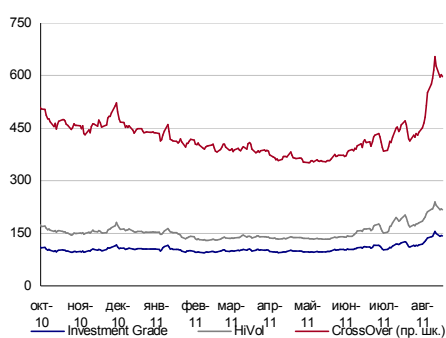
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

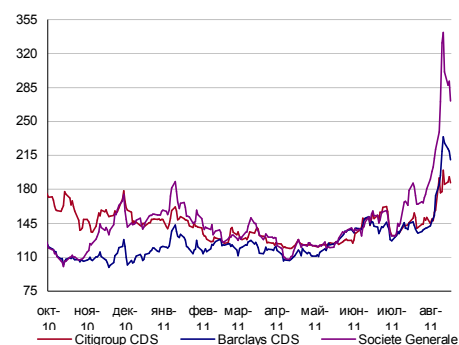
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

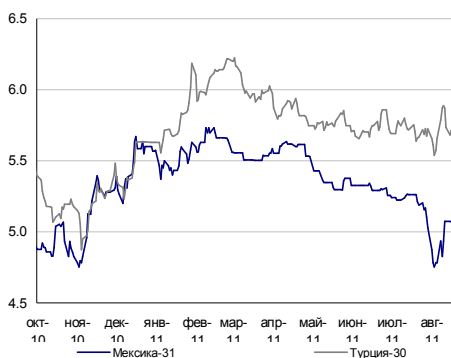


CDS Global Banks

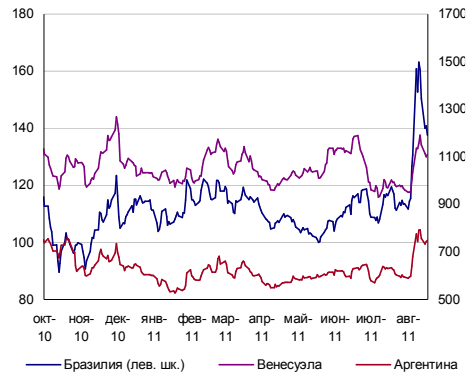


Emerging markets

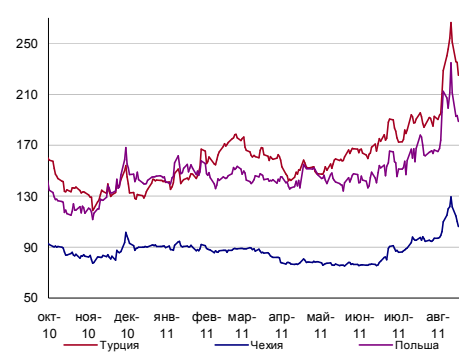
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

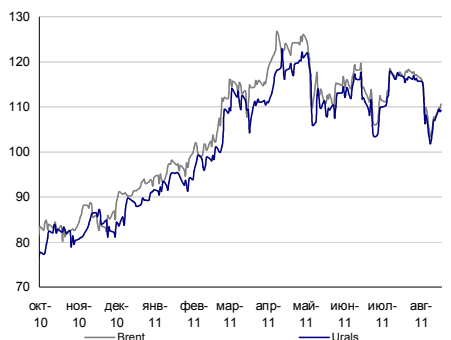


EMEA CDS

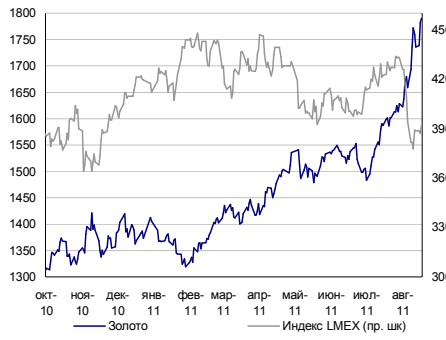


Товарные рынки

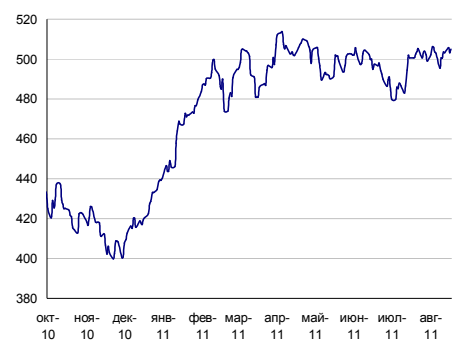
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00 доб. 1404

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Денис Борисов

[Borisov_DV@mmbank.ru](mailto: Borisov_DV@mmbank.ru)**Экономика**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru**Стратегия**

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@mmbank.ru

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Металлургия**

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Минеральные удобрения**

Юрий Волков, CFA

Volov_YM@mmbank.ru**Банки**

Максим Кошелев

Koshelev_ME@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Иван Рубинов, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Машиностроение / транспорт**

Михаил Лямин

Lyamin_MY@mmbank.ru

Дмитрий Доронин

Doronin_DA@mmbank.ru**Долговые рынки**

Екатерина Горбунова

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Антон Дроздов, CFA

Drozdvov_AY@mmbank.ru

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

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

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