

В выпуске: Стр.  
 Прогноз по рынкам 1  
 Корпоративные новости 2

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

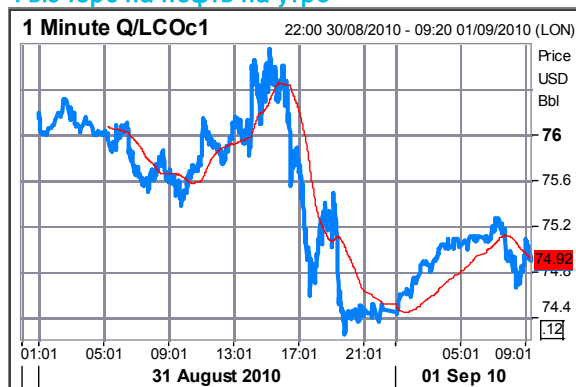
### Макростатистика по США и Еврозоне

Среда, 01 Сентября 2010

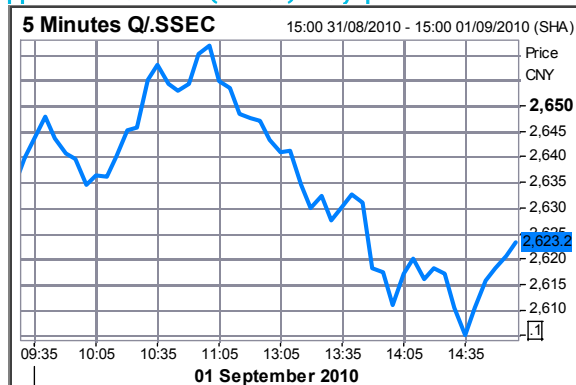
16:15 USA Изменение числа занятых от ADP август  
 18:00 USA Индекс деловой активности в  
 производственном секторе ISM Manufacturing август  
 18:00 USA Расходы на строительство июль  
 18:30 USA Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до  
 27 августа

Источник: Reuters

### Фьючерс на нефть на утро



### Динамика SSEС (Китай) на утро



### Фьючерсы на утро

Brent OC10	74,9	0,35%
S&P500 SEP10	1054	0,55%
RTS SEP10	1417	0,03%

### События на долговом рынке РФ

#### Долговой рынок:

##### Размещения

Россельхозбанк, БО-1 (RUR 5 млрд.)  
 Россельхозбанк, БО-5 (RUR 10 млрд.)  
 Россия, 25073 (RUR 40 млрд.)  
 Россия, 25075 (RUR 35 млрд.)

##### Погашения

ВТБ Капитал, 2010-4 (RCN) (USD 25 млн.)

## ПРОГНОЗ ПО РЫНКАМ

**ДОЛГОВОЙ РЫНОК:** сегодня не ожидаем четкого направления торгов, прогнозируем слабую активность игроков, рекомендуем обращать внимание на «неправильно» стоящие бумаги, также можно прицениться к облигациям Евраз в преддверии публикации отчетности за 1п10 по компании.

Рынки сегодня отреагируют на результаты аукционов ОФЗ, и на статистику по рынку труда США. Отметим, что Москва 8 сентября после довольно долгого перерыва проведет аукционы облигаций 48-го выпуска на 9,7 млрд руб и 66-го на 10,0 млрд руб, наши ориентиры будут озвучены ближе к дате размещения.

### Основные события на сегодня

- **Статистика по Китаю:** индекс деловой активности, ждем реакции рынка Китая и мировых площадок
- **Статистика по РФ:** данные по инфляции, ключевой показатель для денежной политики ЦБ РФ в настоящее время
- **Аукционы по размещению ОФЗ на 75 млрд руб:** будут предлагаться бумаги с «ликвидной» дюрацией – 2,5 и 4 года, интересно оценить размер премии ко вторичному рынку и поведение Минфина в части готовности премию предоставлять
- **Статистика по США:** индекс деловой активности в производственном секторе, расходы на строительство, изменение числа занятых от ADP
- **Данные по запасам нефти в США:** важные данные для внутреннего и мирового валютного рынка

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК:** ожидаем **низких ставок в диапазоне 2,25-2,75% годовых** по кредитам overnight. Сегодня состоится размещение ОФЗ на сумму 75 млрд руб., если Минфин предоставит премию ко вторичному рынку и объемы размещения будут значительные, не исключаем умеренно-негативного влияния на ставки денежного рынка. Кроме того, возможно выйдут данные по инфляции в РФ, важные для принятий решений ЦБ РФ в части кредитно-денежной политики.

**ФОРЕКС:** не ожидаем четкого направления рубля, валюта будет «ходить» вслед за котировками нефти. Сегодня будут опубликованы традиционные данные по запасам нефти в США, важные для форекса. Полагаем, что национальная валюта будет торговаться в коридоре **34,50-34,70 руб. за корзину**.

### Торговые идеи:

	Доходность ь, сейчас	Доходность , прогноз	Цена, прогноз	Рекомендаци я
Лукойл4обл	7.60%	7.50%	100.09	Покупать
МГорб3-об	6.87%	6.75%	124.49	Покупать
Лукойл3обл	6.10%	5.90%	101.51	Покупать
Лукойл БО6	6.62%	6.80%	105.18	Продавать
Газпрнефт3	6.33%	6.50%	114.39	Продавать

Медведь-Финанс, 1 (RUR 750 млн.)

#### Оферты

ВТБ 24, 4 (100; RUR 8 млрд.)

Лизинговая компания УРАЛСИБ, 3 (100; RUR 1,5 млрд.)

Макромир-Финанс, 1 (100; RUR 1 млрд.)

#### Денежный рынок РФ:

Остатки средств в ЦБ, млрд руб	555+517
Объем лимитов однодневного РЕПО, млрд руб	10
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб	119
Ставки overnight:	2,1%
NDF 1 год:	4,21%
Денежная масса	17330

#### События на денежном рынке

##### 1 сен

+ получение средств с аукционов ЦБР 30 и 31 авг

- аукцион ОФЗ 25075 на 35,0 млрд р, дата погашения - 15.07.15

- аукцион ОФЗ 25073 на 40,0 млрд р, дата погашения - 01.08.12

#### Макростатистика по РФ

1 сен - остатки средств Резервного фонда РФ на 1 сен (Минфин)

1-2 сен - инфляция в РФ с 24 по 30 авг 10г (Росстат)

#### Краткосрочные факторы влияния на цены:

- Ожидаем слабую активность игроков, цен без идей могут начать «сползать» - **негативно**
- На рынок могут неблагоприятно повлиять результаты размещений ОФЗ сегодня - **негативно**

#### Среднесрочные факторы влияния на цены:

- Индекс доверия потребителей (Consumer confidence) в США за август 53.5 (прогноз был 49.9) - **позитивно**
- Цены на дома для одной семьи в США в июне 2010 года увеличились на 0,3 процента, свидетельствуют индексы цен в крупнейших населенных пунктах, рынок ждал роста на 0,2% - **позитивно**
- Китайская валюта во вторник опустилась к доллару, показав самое больше месячное снижение с момента ревальвации в июле 2005 года. Народный банк Китая установил неожиданно низкий справочный курс, показывая решимость остановить рост юаня после отказа от привязки к доллару в середине июня - **позитивно**
- Прогноз экономики США должен «значительно» ухудшиться, чтобы заставить ФРС принимать дополнительные антикризисные меры, свидетельствует протокол последнего заседания Центробанка, опубликованный во вторник. Из протокола понятно, что этот сдвиг в политике станет предвестником возобновления прямого выкупа активов, только если признаки экономического спада будут более серьезными и многочисленными - **негативно**
- Экономика США может повторить судьбу экономики Японии и ближайшие 10-20 лет провести в стагнации, предупреждает S&P. Развитые 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 во взглядах на способы выхода из кризиса между США и Еврозоной - **негативно**
- Сохраняется неопределенность в ситуациях с бюджетами Еврозоны, последствиями реформы банковского сектора США и темпами развития мировой экономики - **негативно**

Александр Афонин afonin@open.ru

#### ОАО Лукойл, US GAAP, \$ млн.

	1П2009	2009	1П2010
Выручка	34 861	81 083	49 755
ЕБИТДА	6 548	13 715	7 418
Чистая Прибыль	3 229	7 011	4 106
Активы	75 188	79 019	82 390
Денежные средства	1 550	2 274	3 748
Финансовый долг	10 841	11 323	9 763
долгосрочный	7 342	9 265	8 032
краткосрочный	3 499	2 058	1 731
Чистый долг	9 291	9 049	6 015
Собственные средства	52 795	56 379	58 630
Рентабельность по ЕБИТДА	18,8%	16,9%	14,9%
Рентабельность по чистой прибыли	9,3%	8,6%	8,3%
Финансовый долг/Активы	14,4%	14,3%	11,8%

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Лукойл (ВВВ-/Ваа2/ВВВ-): хорошие финансовые результаты за 1п2010г.

**Рост доходов и снижение рентабельности.** Вчера ОАО Лукойл опубликовало финансовую отчетность по US GAAP за 1п2010г. Выручка компании за отчетный период увеличилась на 43% по сравнению с первым полугодием 2009г. и составила \$49 755 млн. Показатель ЕБИТДА увеличился меньшими темпами, на 13% - до \$7 418 млн. В результате чего рентабельность по ЕБИТДА снизилась с 19% до 15%. Чистая прибыль выросла на 27% и составила \$4 106 млн.

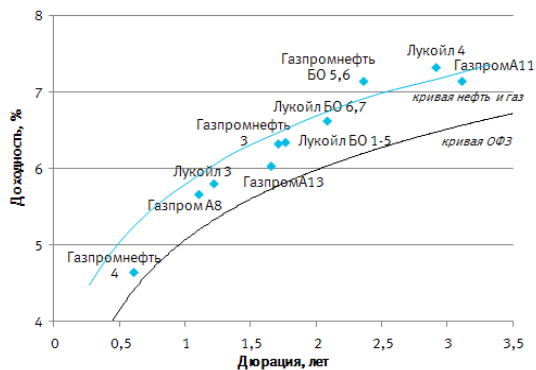
**Долговая нагрузка снизилась.** Финансовый долг компании по результатам полугодия снизился на 14%, до \$9 763 млн. За счет прироста денежных средств чистый долг уменьшился на 34%, до \$6 015 млн. В результате соотношение Чистый долг/ЕБИТДА уменьшилось до 0,41х с 0,66х на конец 2009 года. Как видно, компания продолжает придерживаться стратегии накоплений для создания финансовой подушки на случай непредвиденных обстоятельств.

Ключевым вопросом было решение о реализации опциона на выкуп

Финансовый долг/ЕБИТДА	0,83	0,83	0,66
Чистый долг/ЕБИТДА	0,71	0,66	0,41
ЕБИТДА/Проценты	39,21	41,06	39,77
Капитал/Активы	70,2%	71,3%	71,2%

Источник: данные компании, расчеты ОТКРЫТИЕ

## Нефтяные компании на рынке

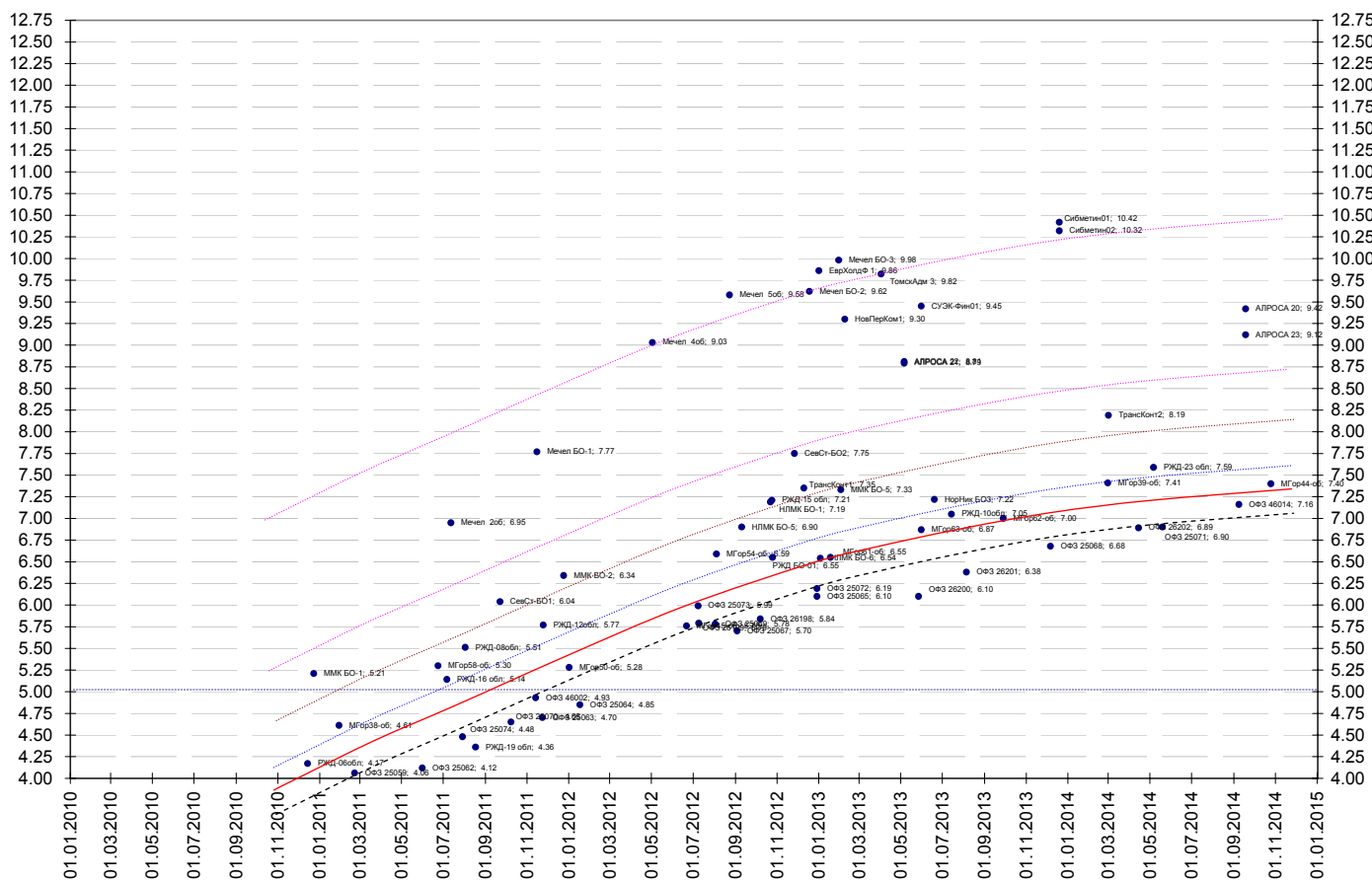


Источник: ММВБ, расчеты ОТКРЫТИЕ

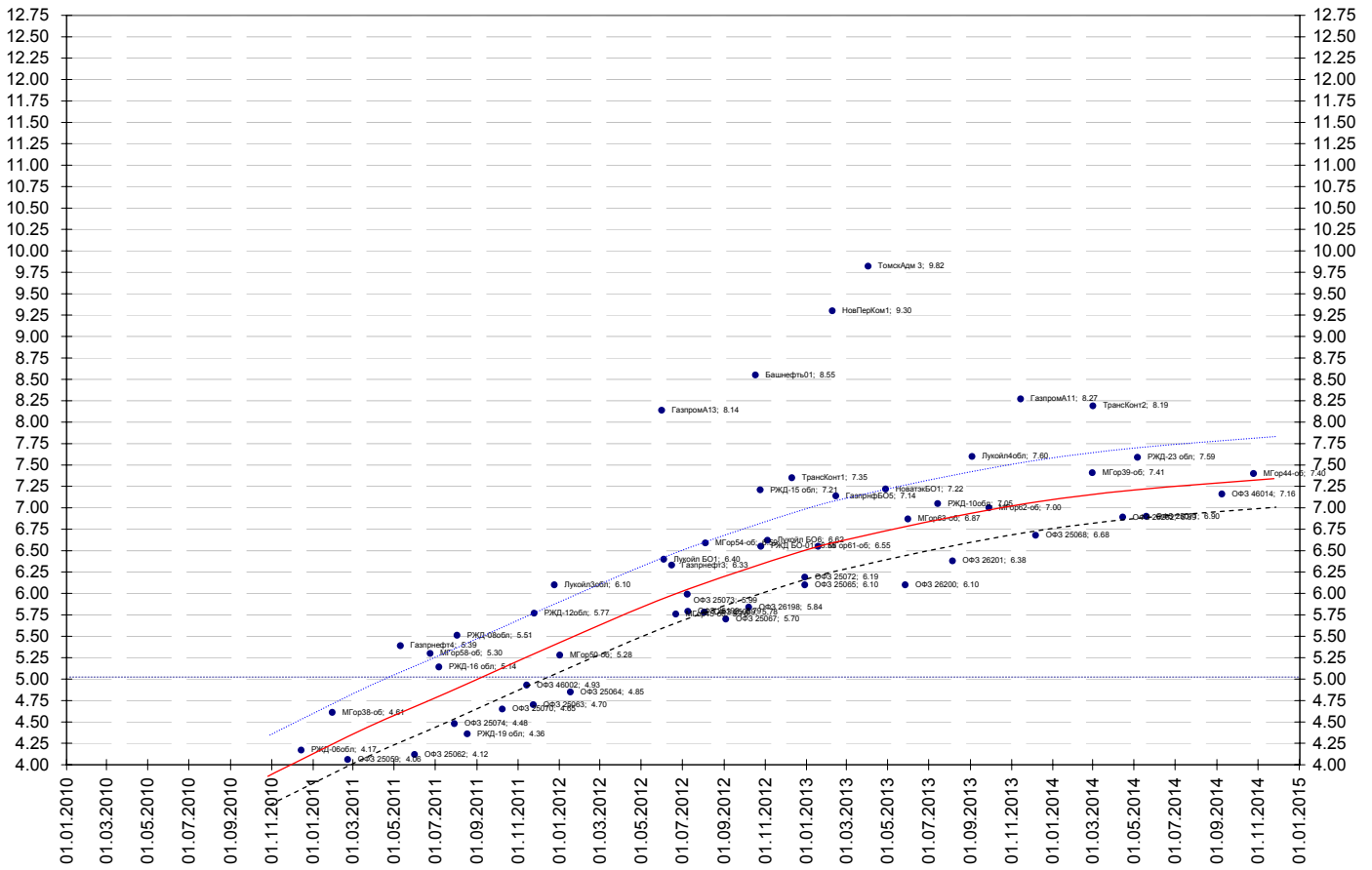
11,6% собственных акций у Coposo Philips на сумму \$5,53 млрд., однако, как вчера заявил вице-президент по финансам Леонид Федун, Лукойл не собирается выкупать весь пакет и «никакие серьезные деньги на это тратить».

**Интересны длинные бумаги 4-й серии.** Из обращающихся на рынке выпусков наибольший интерес представляют облигации 4-й серии, которые предлагают премию около 40бп. к кривой ОФЗ по сравнению с остальными выпусками компании и около 20бп к сопоставимому по дюрации выпуску Газпром А11.

## Карта российского рынка Металлургический сектор



## Нефтяной сектор



## 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](mailto: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](http://www.otkritie.com)  
e-mail: [info@otkritie.com](mailto: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](http://www.otkritiefinance.com.cy)  
e-mail: [infomail@open.ru](mailto: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](http://www.otkritie.com)  
e-mail: [info@otkritie.com](mailto: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  
[malinovsky@open.ru](mailto:malinovsky@open.ru)

**ЕВГЕНИЙ ВОРОБЬЕВ**  
Заместитель начальника  
управления,  
российский рынок  
доб. 1637  
[vorobiev@open.ru](mailto:vorobiev@open.ru)

**СТАНИСЛАВ СВИРИДОВ**  
Заместитель начальника  
управления,  
кредитный анализ  
доб. 1816  
[credit\\_research@open.ru](mailto:credit_research@open.ru)

**ОЛЬГА НИКОЛАЕВА**  
Аналитик,  
российский рынок  
доб. 1577  
[nikolaeva-o@open.ru](mailto:nikolaeva-o@open.ru)

**МАКСИМ ГРЕБЦОВ**  
Кредитный аналитик,  
[credit\\_research@open.ru](mailto:credit_research@open.ru)

**АЛЕКСАНДР АФОНИН**  
Аналитик,  
российский рынок  
доб. 4495  
[afonin@open.ru](mailto:afonin@open.ru)

**ОЛЕГ ТАРАСОВ**  
Кредитный аналитик,  
[credit\\_research@open.ru](mailto:credit_research@open.ru)

**ИСКАНДЕР АБДУЛЛАЕВ**  
Аналитик,  
еврооблигации  
доб. 4485  
[abdullaev@open.ru](mailto: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](mailto:khazan@open.ru)

**АНТОН КИХАЕВ**  
Заместитель начальника  
управления  
+7 (495) 234 05 96  
[kikhaev@open.ru](mailto:kikhaev@open.ru)

**ДЕНИС ГОЛУБНИЧИЙ**  
Заместитель начальника  
управления  
+7 (495) 777 56 03  
[golden@open.ru](mailto:golden@open.ru)

**ДМИТРИЙ ДЕРГАЧЕВ**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 11  
[dergachev@open.ru](mailto:dergachev@open.ru)

**СУХРОБ БАБАДЖАНОВ**  
Менеджер по продажам  
+7 (495) 777 56 07  
[sukhrob@open.ru](mailto:sukhrob@open.ru)

## МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

**АННА ВАСИЛЕВСКАЯ**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 207 826 8234  
[anna.vasilevska@otkritie.com](mailto:anna.vasilevska@otkritie.com)

**МЕЛТОН ПЛАММЕР**  
Менеджер по продажам  
+44 (0) 20 7826 8248  
[Melton.Plummer@otkritie.com](mailto:Melton.Plummer@otkritie.com)

## ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК      ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

**ДМИТРИЙ БАРКОВ**  
Директор по работе  
с эмитентами  
доб. 1548  
[barkov@open.ru](mailto:barkov@open.ru)

**РОСТИСЛАВ КУЛАК**  
Директор по работе  
с эмитентами  
доб. 1713  
[kulak@open.ru](mailto:kulak@open.ru)

**РОБЕРТ СМАКАЕВ**  
Начальник управления  
организации эмиссий  
доб. 1109  
[smakaev@open.ru](mailto:smakaev@open.ru)

**ШАГЕН БАХШИЯН**  
Директор по работе  
с эмитентами  
доб. 1590  
[shagen@open.ru](mailto: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.