

Fixed Income Russia

Прогноз по рынкам на сегодня

Евгений Воробьев vorobiev@open.ru

Фьючерсы

Brent NO10	78.67	0.32%
S&P500 DEC10	1138	0.31%
RTS DEC10	1479	0.01%

Денежный рынок РФ:

Остатки средств в ЦБ, млрд руб.	449+718
Объем лимитов однодневного РЕПО, млрд руб.	10
Сальдо операций с ЦБ, млрд руб.	223
Ставки overnight:	2,65%
NDF 1 год:	4,13%
Денежная база	17330

Ключевая Макростатистика worldwide

12:30 GBR Публикация протоколов заседания Банка Англии
 13:00 EU Новые промышленные заказы за июль
 13:00 GBR Отчет по инфляции Банка Англии
 18:00 EU Индекс потребительского доверия сентябрь
 18:00 USA Индекс цен на жилье июль
 18:30 USA Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 17 сентября

Макростатистика по РФ

21-22 сен - занятость и безработица в РФ в авг. 2010 г. (Росстат)
 22 сен - инфляция в РФ с 14 по 20 сен 2010 г. (Росстат)
 22-23 сен - фин. результаты компаний РФ в янв.-июле 2010 г. (Росстат)

События на денежном рынке

- аукцион ОФЗ 26203 на 40,0 млрд р., дата погашения - 03.08.16
 - аукцион ОФЗ 25072 на 30,0 млрд р., дата погашения - 23.01.13

События на долговом рынке РФ

Размещения

Банк Зенит, БО-2 (RUR 5 000 000 000)
 Москва, 64 (RUR 40 000 000 000)
 Россия, 25072 (RUR 95 000 000 000)
 Россия, 26203 (RUR 80 000 000 000)

Погашения

Нет погашений

Оферты

Нет оферт

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Сегодня ожидаем роста цен по всему рынку, по открытым книгам на первичном рынке возможна премия. В течение дня рекомендуем обратить внимание на результаты аукционов по ОФЗ, данные по инфляции в РФ и статистику по США.

Среднесрочные факторы влияния на цены

- ФРС, возможно, начнет производить дополнительные денежные вливания в краткосрочной перспективе - **ПОЗИТИВНО**
- Умеренно-благоприятная обстановка на внешних рынках – **ПОЗИТИВНО**
- Ожидаем укрепления рубля во второй половине дня – **ПОЗИТИВНО**
- Сегодня пройдут аукционы по ОФЗ, будут опубликованы данные по инфляции в РФ - **НЕГАТИВНО**

(Основные события на сегодня и среднесрочные факторы влияния см. на стр.2)

Торговые идеи

	Доходность, сейчас	Доходность, прогноз	Цена, прогноз	Рекомендация
Сибметин01	10.23%	10.00%	112.25	Покупать
ЕврХолдФ 1	9.76%	9.40%	100.13	Покупать
Мечел БО-2	10.13%	9.20%	101.62	Покупать
Башнефть01	8.40%	8.30%	108.68	Покупать
СевСт-БО2	7.57%	7.40%	105.33	Покупать
ТрансКонт1	7.54%	7.30%	105.07	Покупать
ГазпрнфБО5	7.06%	6.90%	100.83	Покупать
МГор45-об	6.43%	6.00%	103.4	Покупать

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ожидаем низких ставок в диапазоне **2,25-2,50% годовых** по кредитам overnight. Сегодня состоится аукцион по размещению ОФЗ на 70 млрд руб. Кроме того будут опубликованы данные по инфляции в РФ за вторую неделю сентября. Мы не исключаем умеренно-негативного влияния событий на ставки денежного рынка внутри дня.

ФОРЕКС

На валютном рынке основные факторы, такие как рост цен на нефть, ослабление доллара к основным валютам, рост аппетита к рисковому активу после заседания ФРС говорят за укрепление рубля, однако все может свести «на нет» спрос на валюту.

По нашему мнению, сегодня торги будут волатильными, и в первой половине дня произойдет ослабление рубля. Ближе к концу торгов не исключаем разворота рынков. Дополнительное влияние на Форекс окажет публикация данных по запасам нефти в США.

Полагаем, что национальная валюта будет торговаться в коридоре **35,50 - 35,70 руб. за корзину**.

КОПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Группа ЛСР (В2/В-) опубликовала финансовые результаты за 1П2010г по МСФО. Выручка и EBITDA снизились. В балансе произошли положительные изменения: суммарный долг компании с начала года уменьшился на 9%, чистый долг снизился на 23%, сохранилась тенденция к улучшению срочной структуры долга. На рынке обращаются четыре выпуска рублевых облигаций, и, на наш взгляд, выпуски оценены справедливо. *(подробней см. стр.3)*

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Основные события на сегодня

- **Размещение ОФЗ:** Минфин предложит участникам два выпуска на сумму 70 млрд руб. Ориентиры по доходности: ОФЗ 25072 - 6,15-6,20%, ОФЗ 26203 - 7,40-7,50%, т.е. оба выпуска будут размещаться практически без премии, что умеренно-благоприятно для котировок вторичного рынка.
- **Статистика по РФ:** данные по инфляции с 14 по 20 сентября – весьма важные цифры, которые могут оказать влияние на денежный и рублевый долговые рынки.
- **Статистика по ключевым экономикам:** будет опубликован ряд важных индикаторов, рекомендуем обратить внимание на основные моменты протоколов заседания Банка Англии, данные по промышленным заказам в Еврозоне, статистику по рынку недвижимости и данные по запасам нефтепродуктов в США

Среднесрочные факторы влияния на цены

- ФРС подготовил почву для дополнительного вливания миллиардов долларов в экономику и оставил ключевую ставку неизменной – около нуля, как и ожидалось. Не исключаем, что 2-3 ноября будет объявлено о дальнейшем смягчении политики на следующем заседании ФРС - **ПОЗИТИВНО**

- Стремление России присоединиться к Всемирной торговой организации стало более реальным во вторник, а США заявили, что в переговорах, длящихся уже 17 лет, появилась новая энергия - **ПОЗИТИВНО**

- Власти заявили, что курс рубля в норме и недавние движения не являются признаками девальвации - **ПОЗИТИВНО**

- Вице-премьер и министр финансов РФ Алексей Кудрин ожидает в ближайшие 1-2 года повышения кредитного рейтинга России - **ПОЗИТИВНО**

- Продажи в розничных сетях США за неделю, завершившуюся 18 сентября, увеличились на 2,2% в годовом исчислении, сообщила Redbook Research - **ПОЗИТИВНО**

- Немецкий автоконцерн Daimler сообщил о 65%-ном росте заказов на новые грузовики, благодаря "гигантским темпам роста" в странах БРИК и на других развивающихся рынках - **ПОЗИТИВНО**

- Число домов, строительство которых началось в США, в августе выросло на 10,5% в месячном исчислении и составило 0,6 млн, тогда как рыночные игроки ожидали 0,55 млн - **ПОЗИТИВНО**

- Авиакомпании улучшат свои финансовые показатели в 2010 году больше, чем прогнозировалось ранее, в связи с восстановлением отрасли после рецессии, сообщила во вторник Международная ассоциация воздушного транспорта (IATA) - **ПОЗИТИВНО**

- Дефицит бюджета Великобритании в августе 2010 года составил 15,302 млрд фунтов стерлингов против дефицита на уровне 13,548 млрд в августе 2009 года, сообщило Национальное статистическое управление (ONS) - **ПОЗИТИВНО**

- Международные кредиторы Греции заверили инвесторов, что не покинут страну после завершения трехлетней программы помощи, если Афины проведут все запланированные суровые реформы. Евросоюз и МВФ в мае спасли Грецию от банкротства, предоставив ей трехлетний кредит объемом 110 млрд евро - **ПОЗИТИВНО**

- Центробанк РФ сообщил, что приостанавливает с 1 октября 2010 года шестимесячные ломбардные аукционы, которые с начала текущего года признавались несостоявшимися из-за отсутствия заявок. При этом Центробанк продолжит аукционы на срок семь дней

и три месяца - **негативно**

- По оценке первого зампреда ЦБ Алексея Улюкаев, объем вложений в облигации Банка России в 2010 году может достичь 1,5 трлн руб - **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**

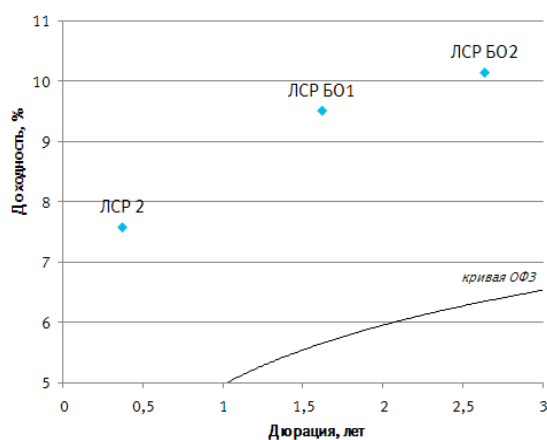
Афонин Александр afonin@open.ru

Основные финансовые результаты Группы ЛСР, МСФО, млн. руб.

	2009	1П2010
Выручка	51 024	17 717
ЕВITDA	14 732	2 923
Чистая Прибыль	4 604	-675
Активы	110 314	116 796
Денежные средства	2 896	7 694
Финансовый долг	39 541	35 891
долгосрочный	24 433	25 372
краткосрочный	15 107	10 520
Чистый долг	36 645	28 198
Собственные средства	39 621	50 799
Рентабельность по ЕВITDA	28,9%	16,5%
Рентабельность по чистой прибыли	9,0%	-
Финансовый долг/Активы	35,8%	30,7%
Финансовый долг/ЕВITDA	2,68	6,14
Чистый долг/ЕВITDA	2,49	4,82
ЕВITDA/Проценты	3,23	1,35
Капитал/Активы	35,9%	43,5%

Источник: данные компании, расчеты ОТКРЫТИЕ

Карта рынка



Источник: ММВБ, расчеты ОТКРЫТИЕ

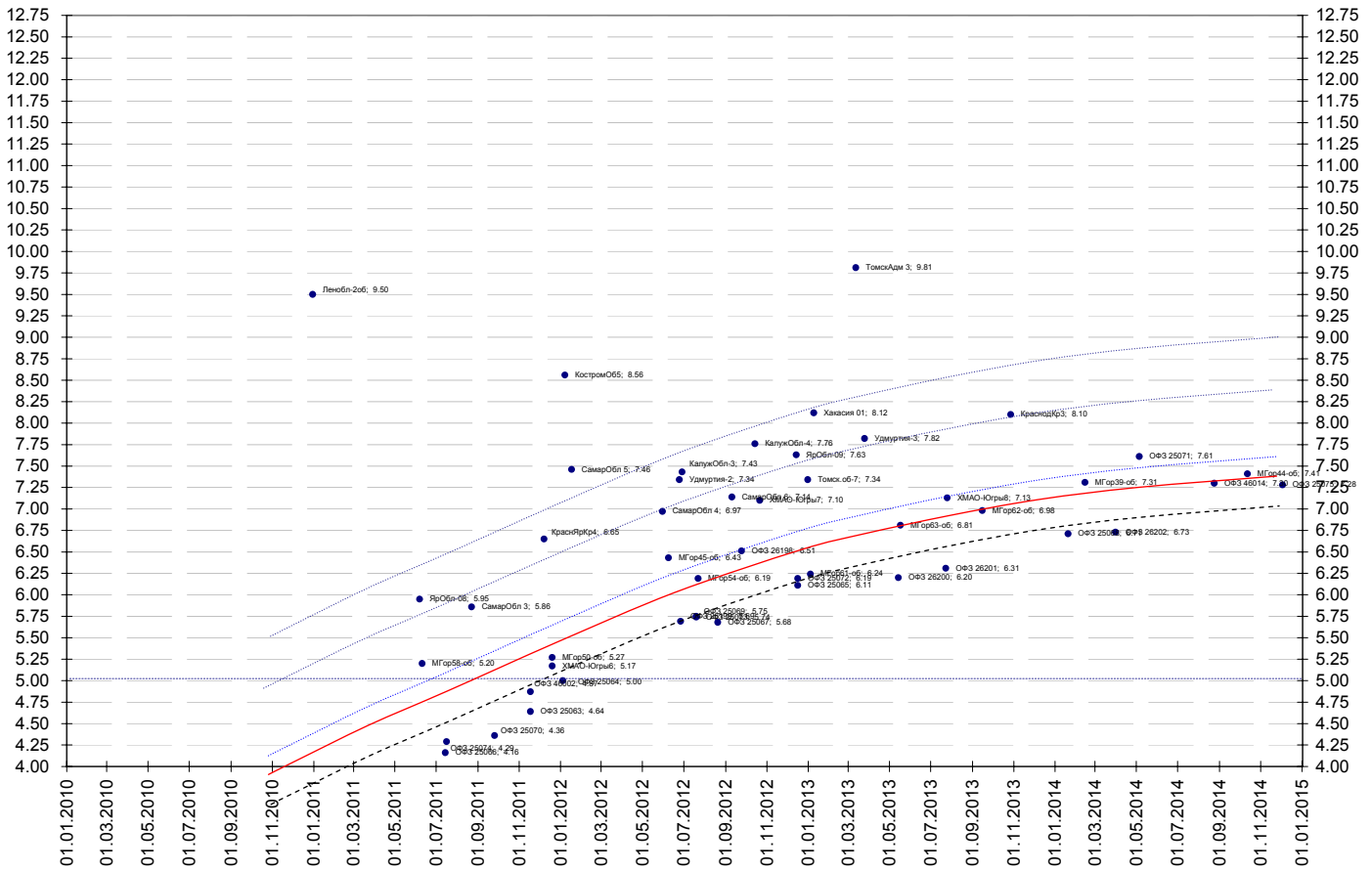
Группа ЛСР (В2/В-) финансовые результаты за 1П2010г по МСФО

Выручка и ЕВITDA снизились. Во вторник Группа ЛСР опубликовала финансовые результаты за 1П2010г по МСФО. Выручка компании за 6 месяцев составила 17 717 млрд. рублей, что на 14% ниже результата первого полугодия 2009 года. Показатель ЕВITDA за аналогичный период снизился вдвое, до 2 923 млн. руб. Чистый убыток увеличился почти в пять раз и составил 675 млн. руб.. Снижение выручки и падение доходов компания объясняет передачей недвижимости по госконтрактам по более низким ценам и падением спроса на строительные материалы в начале 2010 года из-за плохих погодных условий. В тоже время, начиная с весны, компания видит восстановление спроса на основных рынках.

В балансе положительные изменения. Суммарный долг компании с начала года уменьшился на 9%, чистый долг снизился на 23% благодаря увеличению объема денежных средств, часть из которых находится на депозитах. Денежные средства, имеющиеся в распоряжении компании, перекрывают почти три четверти краткосрочного долга, а с учетом размещенных в сентябре облигаций на сумму 2 млрд. рублей покрывают более 90% краткосрочных обязательств. Кроме того, сохранилась тенденция к улучшению срочной структуры долга: на конец июня доля краткосрочного долга составила 29%, снизившись с 38% на конец 2009 г.

Лучшая доходность бумаг из ломбардного списка. На рынке обращаются четыре выпуска рублевых облигаций, наиболее ликвидными из которых являются три выпуска головной компании Группы. Бумаги торгуются с доходностями в диапазоне 7,5-10,1% в зависимости от срока, что подразумевает премию к ОФЗ порядка 390-400бп. На наш взгляд выпуски оценены справедливо. Бумаги серии 2 и БО1 входят в ломбардный список ЦБ и предлагают одну из наиболее высоких доходностей среди входящих в него бумаг.

Субфеды



ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

РОССИЯ

ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»
129010, Москва, Протопоповский пер., 19/10
Т: +7(495) 232 9966
Ф: +7(495) 956 4700
<http://www.open.ru>
e-mail: info@open.ru
Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР ОАО «БД «ОТКРЫТИЕ»
1. №177-06097-100000 на осуществление брокерской деятельности;
2. №177-06100-010000 на осуществление дилерской деятельности;
3. №177-06102-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами;
4. №177-06104-000100 на осуществление депозитарной деятельности;
5. Лицензия биржевого посредника № 1082, выданная 22.11.2007 и действительная до 22.11.2010

UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited
30-34 Moorgate St., EC2R 6PL
London, United Kingdom
Tel.: +44 (0) 207 82 68200
Fax: +44 (0) 207 82 68201
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com
Authorised And Regulated By The Financial Services Authority
Member of The London Stock Exchange and APCIMS

CYPRUS

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited
104 Amathountos Str.,
SeasonsPlaza, P.C. 4532,
Limassol, Cyprus
Tel.: +357 (25) 431456
Fax: +357 (25) 431457
www.otkritiefinance.com.cy
e-mail: infomail@open.ru

GERMANY

OTKRITIE Securities Limited
Goethestrasse 10
60313 Frankfurt am Main, Germany
Tel.: +49 (0) 069 - 21 08 73 124
Fax : +49 (0) 069 - 21 08 73 126
www.otkritie.com
e-mail: info@otkritie.com

ДЕПАРТАМЕНТ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

АЛЕКСЕЙ СЕРГЕЕВ **МИХАИЛ АВТУХОВ**
Управляющий директор Управляющий директор

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

ВЛАДИМИР САВОВ
Управляющий директор

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

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

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

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

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

МАКСИМ ГРЕБЦОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

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

ОЛЕГ ТАРАСОВ
Кредитный аналитик,
credit_research@open.ru

ИСКАНДЕР АБДУЛЛАЕВ
Аналитик,
еврооблигации
доб. 4485
abdullaev@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

МИХАИЛ ХАЗАН
Начальник управления
+7 (495) 234 44 09
khazan@open.ru

АНТОН КИХАЕВ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 234 05 96
kikhaev@open.ru

ДЕНИС ГОЛУБНИЧИЙ
Заместитель начальника
управления
+7 (495) 777 56 03
golden@open.ru

ДМИТРИЙ ДЕРГАЧЕВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 11
dergachev@open.ru

СУХРОБ БАБАДЖАНОВ
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 07
sukhrob@open.ru

ДАРЬЯ ГРИЩЕНКО
Менеджер по продажам
+7 (495) 777 56 13
grischenko@open.ru

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ПРОДАЖИ

АННА ВАСИЛЕВСКАЯ
Менеджер по продажам
+44 (0) 207 826 8234
anna.vasilevska@otkritie.com

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

ОРГАНИЗАЦИЯ СДЕЛОК ТЕЛЕФОН +7 (495) 777 56 56

ДМИТРИЙ БАРКОВ
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1548
barkov@open.ru

РОСТИСЛАВ КУЛАК
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1713
kulak@open.ru

РОБЕРТ СМАКАЕВ
Начальник управления
организации эмиссий
доб. 1109
smakaev@open.ru

ШАГЕН БАХШИЯН
Директор по работе
с эмитентами
доб. 1590
shagen@open.ru

ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» © 2010

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.
ОАО Инвестбанк «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Инвестбанк»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Инвестбанк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Инвестбанк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Инвестбанк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Инвестбанк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любая 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.