



Ежедневный обзор долговых рынков от 30 октября 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор ситуации на денежном рынке
- ЦБ РФ с сегодняшнего дня понижает ключевые ставки на 50 б. п.

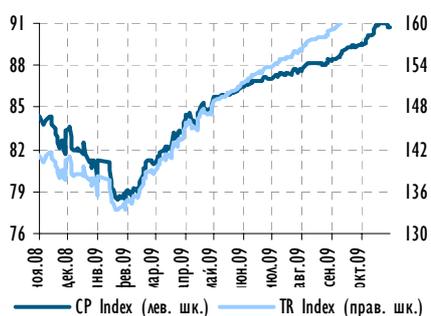
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Дальсвязь увеличила долю в Сахателекоме до 100% – без дополнительных рисков для кредитного профиля

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- Размещение Технологии Лизинга-Инвест1
- Оферты Карат-2, Новые торговые системы-1, Разгуляй Ф-5

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,483	0,6% ▲	12,3% ▲
USD/RUR*	29,04	-0,9% ▼	-9,5% ▼
Корзина валют/RUR*	35,34	-0,5% ▼	0,0% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	554,90	5,3% ▲	-35,4% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	286,00	-8,0% ▼	43,7% ▲
ON-MOSPRIME	6,3	0,2 ▲	-10,5 ▼
3M-MOSPRIME	8,3	0,0 ■	-13,7 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ■	-1,3 ▼
6M-NDF	30,03	-0,4% ▼	-14,8% ▼
12M-NDF	31,16	-1,0% ▼	-18,0% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,972	-0,008 ▼	0,204 ▲
UST-10	3,484	-0,011 ▼	1,402 ▲
Russia-30	5,808	-0,116 ▼	-4,383 ▼
EMBI+	334	12 ▲	-356 ▼
EMBI+ Russia	240	-17 ▼	-486 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	76,7	2,8% ▲	120,5% ▲
Brent, долл./барр.	77,4	2,7% ▲	113,9% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 377	0,61% ▲	133,4% ▲
Dow Jones	9 963	2,05% ▲	20,0% ▲

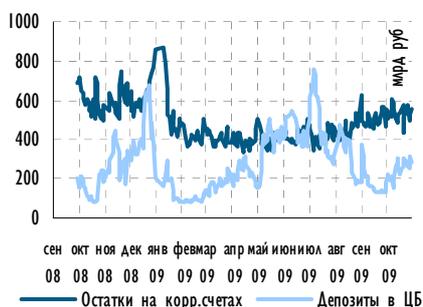
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



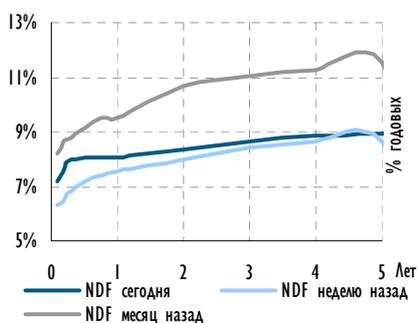
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. США (NDF)



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

Обзор ситуации на денежном рынке

Ситуация на зарубежных денежных рынках продолжает улучшаться. Долларовый LIBOR на срок 1 год в четверг продолжил снижаться, опустившись до уровня 1,20% годовых. Хотя спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США незначительно расширился (до 23,3 б.п.), его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска незначительно повысилась до 33,1 б.п.

Доллар вчера откатился к уровню вторника, потеряв набранные в среду позиции. Котировка пары евро-доллар поднялась до отметки 1,4850, после чего стабилизировалась. Тем не менее, по отношению к рублю доллар незначительно укрепился (до 29,18 руб.), евро, напротив, подорожал – до 43,28 руб. По итогам сессии стоимость бивалютной корзины увеличилась на 5,0 коп. и составила 35,49 руб. Согласно динамике беспоставочных фьючерсов на рубль, участники рынка предполагают умеренное ослабление российской валюты до 29,7-30,2 руб. за доллар в перспективе ближайших 3-6 мес.

На рублевом рынке МБК ситуация стабильная: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME остается неизменным на отметке 8,32% уже на протяжении 4-х дней. Стоимость заимствования на межбанковском рынке не отреагировала на решение ЦБ с 30 октября снизить ключевые процентные ставки на 50 б.п., вероятно, по причине того, что данное решение было ожидаемо, и прогнозы ослабления монетарной политики уже были заложены в рыночных индикаторах. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся на уровне 6,9-7,1%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

ЦБ РФ с сегодняшнего дня понижает ключевые ставки на 50 б. п.

Новость: ЦБ РФ принял решение с 30 октября снизить уровень ключевых процентных ставок на 50 б. п. Таким образом, установлены следующие ставки по операциям с Банком России:

- ▶ Ставка рефинансирования – 9,5%;
- ▶ По ломбардным кредитам – 8,5%;
- ▶ Минимальные ставки по аукционам прямого РЕПО – 6,75% (на срок 1 день), 9,25% (на 1 год);
- ▶ Минимальные ставки по ломбардным аукционам – 6,75% (на срок 2 недели), 9,25% (на 1 год).

Комментарий: В целом ослабление монетарной политики ЦБ было ожидаемо – мы полагали, что очередное понижение ставок произойдет в конце октября – начале ноября. Более того, мы не исключаем вероятность дальнейшего снижения на 50 б.п. до конца текущего года при сохранении тенденции к замедлению инфляции и укреплению рубля.

Отметим, что цены не растут уже на протяжении последних 8 недель, а с начала года уровень цен вырос на 8,1%. При этом по состоянию на конец сентября инфляция замедлилась до 10,7% г/г.

Тем не менее, ставки по кредитам реальному сектору остаются на достаточно высоком уровне (по кредитам на срок до года – 14,5% годовых по данным за сентябрь). Стоимость заимствования на МБК оказалась значительно более чувствительной к ослаблению монетарной политики ЦБ, вероятно, заранее инкорпорировав возможность понижения ставки рефинансирования. Текущий уровень ставок MOSPRIME на срок 3-6 месяцев составляет 8,3-9,1%, что предполагает возможность дальнейшей либерализации ставок со стороны ЦБ.

Снижение ключевых ставок является сигналом приверженности ЦБ проведению стимулирующей монетарной политики. Мы полагаем, что эта новость может позитивно сказаться на экономической активности. При этом данная мера может оказать сдерживающее воздействие на укрепление рубля.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Дальсвязь
S&P/Moody's/Fitch

- / - / B+

Дальсвязь увеличила долю в Сахателекоме до 100% – без дополнительных рисков для кредитного профиля

Новость: На днях Дальсвязь опубликовала пресс-релиз, в котором сообщила об увеличении доли в дочерней компании Сахателеком до 100%. Дальсвязь получила контрольный пакет (51%) Сахателеком в 2007 году, оставшийся пакет принадлежал правительству Якутии, и в октябре был выставлен на аукцион. За 49% Сахателекома компания заплатила порядка 1,32 млрд рублей.

Комментарий: Сахателеком – основной оператор фиксированной связи в Якутии. Выручка компании за 9 мес 2009 года по РСБУ составила 2 468 млн. рублей, EBITDA 874 млн.руб. (рентабельность 35,4%), чистая прибыль – 569 млн. руб.

Мы считаем сделку выгодной для Дальсвязи. Компания значительно сократила долю чистой прибыли, относящуюся к миноритарным акционерам, при этом Сахателеком был оценен исходя из довольно низких коэффициентов (по нашим оценкам, EV/EBITDA на 2009 г. 2.1 и 3.5 P/E). В 2007 году контрольный пакет обошелся компании дороже – тогда Дальсвязь заплатила сумму порядка 2,3 млрд рублей.

С точки зрения кредитного профиля сумма сделки, на наш взгляд, не критична для Дальсвязи. Согласно консолидированной отчетности по МСФО, На конец 1пг 2009 у компании было порядка 400 млн руб денежных средств, кроме того в июле Дальсвязь разместила биржевые облигации на 1,5 млрд руб. Погашения долга во втором полугодии 2009 составляют около 840 млн руб. Еще потратит 1,8 млрд руб компания потратит на инвестиции (исходя из оценки компании по сумме капитальных вложений на 2009 год порядка 3,2 млрд руб, и фактических затрат в первом полугодии – около 1,3 млрд руб), и 431 млн руб – на выплату дивидендов за 2008 год. Если во 2пг2009 операционный денежный поток Дальсвязи будет таким же, как и за первые 6 месяцев (около 1,5 млрд руб), по нашей оценке, для финансирования всех расходов (приобретение 49% Сахателекома, инвестиции, дивиденды) Дальсвязи может потребоваться дополнительно порядка 1 млрд рублей. Увеличение долга на эту сумму приведет к довольно умеренному росту соотношения Долг/EBITDA на конец года с 0,9х до 1,2х (используя консенсус Bloomberg по EBITDA на 2009 год – 5,8 млрд руб), что, как мы полагаем, по-прежнему будет минимальным уровнем среди всех МРК.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492
Андрей Богданов
+7 (495) 980 41 43
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
30.10.09	Размещение Технологии Лизинга-Инвест 1	1 750
	Оферта Карат-2	500
	Оферта Новые торговые системы-1	1 000
	Оферта Разгуляй Ф-5	2 000
	Погашение Дымовский колбасы-1	800
03.11.09	Размещение Евразийский Банк Развития	5 000
	Размещение НАМК БО-5	10 000
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки полгода и год	
04.11.09	Погашение Башкортостан 25005	1 000
05.11.09	Размещение А-Инжиниринг-Инвест-1	1 750
	Оферта Ханты-Мансийский Банк	3 000
	Погашение Сорус-Капитал-1	1 200
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	25 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	19 505
06.11.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Пивдом-1	1 000
	Оферта Протек-Финанс-1	5 000
09.11.09	Оферта Радионет-2	1 000
	Погашение Томская область 34026	900
10.11.09	Оферта Востокцемент-1	800
	Погашение Салаватнефтеоргсинтез-2	3 000
	Погашение Сахарная Компания-1	2 000
	Погашение ЭйрЮнион-1	1 500
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
11.11.09	Оферта Сибур-Холдинг-1	1 500
	Погашение ТехноНиколь-Финанс	1 500
	Погашение КБ Центр-Инвест-1	1 500
	Погашение ПТПА Финанс-1	500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	36 227
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	42 100
12.11.09	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	22 700
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
13.11.09	Погашение ИмгэксБанк-3	1 300
16.11.09	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс	8 000
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
17.11.09	Оферта Терна-Финанс-2	500
	Погашение Лукойл-2	6 000
	Погашение Московский Залоговый Банк	800
18.11.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Погашение М Видео Финанс-1	2 000
	Погашение ОХЗ Инвест-1	900
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	15 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
октябрь	Распадская : операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	Норильский Никель : операционные результаты	9М2009 г.
19.10.09	Норильский Никель : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.10.09	Аэрофлот : финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
19.11.09	Северсталь : финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
30.11.09	Х5 : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г.	
15.12.09	Ежемесячный бюллетень ОПЕК (оценка спроса на нефть)	
с 1-го числа календарного месяца	Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты	
12-е - 17-е число каждого месяца	Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц	
до 15-го числа месяца, следующего за расчетным	Пересмотр ставки НДС	
до 25-го числа месяца, следующего за расчетным	Уплата НДС	
до 20-го числа месяца, предшествующего месяцу поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	
до 20-го числа месяца, следующего за месяцем поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)
Тел. +7 (495) 913 7474**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****Андрей Богданов**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 44**Стратегия на фондовом и долговом рынках****Андрей Богданов**
Артем Архипов
Анна Богдюкевич+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**
начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Управление рынков
заемного капитала****Игорь Ешков**Директор
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж
долговых инструментов****Андрей Миронов**
начальник управления+7 (495) 428 23 66
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**
+7 (495) 983 1880
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru
Трейдинг**Александр Семенников**
+7 (495) 988 23 73
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромущин**
Дмитрий Котляров+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**
Анна Курбатова+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 85
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru**Аналитика долгового рынка****Артем Архипов**
Яков Яковлев+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**
Анна Богдюкевич+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**
директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**
+7 (495) 988 24 10
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**
+7 (495) 988 24 03
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Управление рынков фондового капитала****Андрей Чичерин**
+7 (495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@gazprombank.ru**Управление биржевых интернет-операций****Андрей Блохин**
+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988-24-11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru

Copyright © 2003-2009. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее – ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.