


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 4 февраля 2010 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Комментарий по денежному рынку

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Выпуск российский еврооблигаций – меньше, но лучше

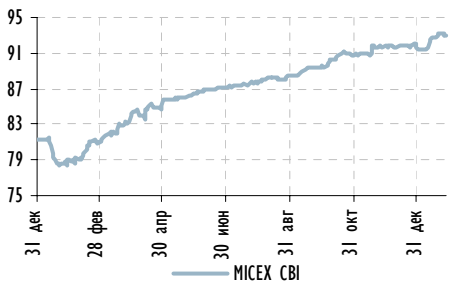
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ ТМК пролонгирует кредит ВТБ на 450 млн долл.
- ▶ Правительство одобрило сделку по объединению телекоммуникационных активов Altimo и Telenor

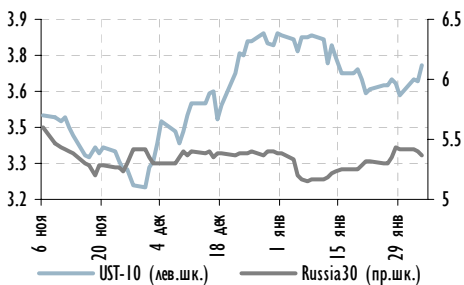
СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Оферта по облигациям Жилсоципотека-ФинансОЗ

Индекс корпоративных облигаций ММББ



Доходности Russia-30 и UST-10



Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1.389	-0.5% ▼	-3.0% ▼
USD/RUR*	30.09	-0.8% ▼	-0.1% ▼
Корзина валют/RUR*	35.36	0.3% ▲	-2.1% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. сч., млрд руб.	507.5	94.6 ▲	-326.6 ▼
Остатки на корр. сч. (Москва), млрд	424.8	73.1 ▲	-122.6 ▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	441.4	0.5 ▲	3.7 ▲
1M-MOSPRIME	5.4	-0.07 ▼	-0.93 ▼
3M-MOSPRIME	5.9	-0.1 ▼	-1.12 ▼
3M-LIBOR	0.25	0.00 ■	0.00 ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0.88	0.02 ▲	0.06 ▲
UST-10	2.41	0.06 ▲	1.34 ▲
Russia-30	5.45	-0.04 ▼	-4.65 ▼
EMBI+	298	45 ▲	13 ▲
EMBI+Russia	197	12 ▲	32 ▲
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	72.2	-1.9% ▼	107.7% ▲
Brent, долл./барр.	73.2	-1.9% ▼	102.3% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1,507	0.56% ▲	4.6% ▲
Dow Jones	10,271	-0.26% ▼	-1.5% ▼

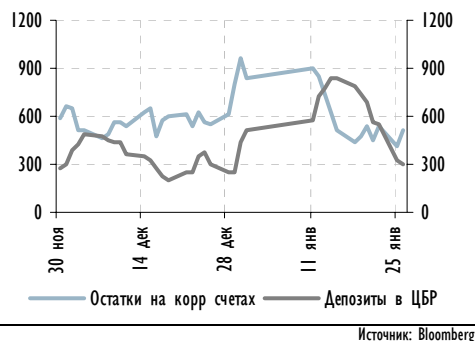
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

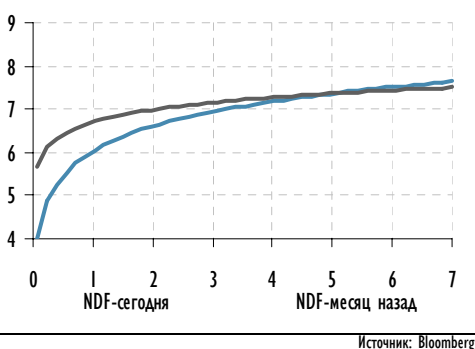


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корр. Счетах и депозитах ЦБР



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



Комментарий по денежному рынку

Ситуация на мировых денежных рынках остается благоприятной. Уровень годового LIBOR в долларах колеблется вблизи отметки 0,84%, при этом другие оценки состояния ликвидности и риска остаются стабильными. TED-спред в среду опустился ниже 16,0 б. п., стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) составляет чуть более 21 б. п., что соответствует докризисным значениям показателя.

В среду на мировом валютном рынке евро упал более чем на 1,0% по отношению к доллару, опустившись ниже отметки в 1,39 долл. Укрепление американской валюты было обусловлено перетоком капитала из более рискованных активов на фоне усиления опасений относительно скорости выхода мировой экономики из рецессии.

Поддержку рублю могут оказать высокие цены на нефть: в среду стоимость барреля марки Brent стабилизировалась вблизи отметки в 76,0 долл. В результате доллар подешевел на 12 коп., опустившись ниже 30,0 руб. Евро достиг минимального уровня за год, потеряв 32 коп.: его котировка на закрытие составила 41,73 руб. Стоимость бивалютной корзины ЦБ при этом снизилась на 18 коп. – до 35,31 руб.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в среду опустился ниже 6,0%. Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20-50 б.п. при условии сохранения стимулирующей политики ЦБ.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Выпуск российский еврооблигаций – меньше, но лучше

Новость: Вчера замминистра финансов РФ Панкин заявил, что в 2010 г. Россия, возможно, займет меньше изначально запланированных 17,8 млрд долл. При этом выпускаемые облигации могут быть и особенно долгосрочными – со сроком обращения до 30 лет. Кроме того, нельзя исключать, что часть еврооблигационных выпусков будет номинирована в рублях. Панкин указал на более широкий спред по обращающимся суверенным российским инструментам, чем спред по инструментам стран с сопоставимыми кредитными рейтингами, назвав его несоответствующим российскому риску.

Комментарий: Мы полагаем, что в 2010 г. потребности федерального бюджета во внешнем финансировании действительно окажутся меньше изначально запланированных – из-за более высоких цен на нефть. Кроме того, предполагается, что Россия будет обращаться к Всемирному Банку за кредитом в размере 1–2 млрд долл. Вместе с тем отметим, что столь длительное отсутствие новых внешних займов приводит к техническим задержкам, снижающим возможности правительства оперативно задействовать возможности зарубежных финансовых рынков.

Нам представляется, что наличие высокого интереса к долгосрочным выпускам (более 10 лет) недостаточно очевидно, так как в течение года ставки за рубежом начнут цикл повышения. При этом мы полагаем, что Минфину имеет смысл размещать несколько выпусков с акцентом на среднесрочных выпусках (3–5 лет), что позволит создать полноценную суверенную кривую и начать процесс сужения спреда российских выпусков, так как на этом горизонте финансовое состояние России вопросов вызывать не должно при любом разумном сценарии.

Артем Архипов
+7 495 980 4182



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТМК

S&P/Moody's/Fitch

B / B1 / -

ТМК пролонгирует кредит ВТБ на 450 млн долл.

Новость: ТМК договорилась о пролонгации кредита ВТБ в размере 450 млн долл., за счет которого в августе частично выкупила евробонд ТМК 2011: срок погашения увеличен с одного года до трех лет.

Комментарий: В течение прошлого года ТМК существенно улучшила структуру кредитного портфеля по срокам погашения – по состоянию на 31.12.2009 г. доля короткого долга составляла 34%, а после пролонгации кредита ВТБ, по нашим оценкам, она снизится до 22%, объем погашений в текущем году составляет порядка 820 млн долл. В целом учитывая заметно улучшившийся доступ корпоративных заемщиков к различным источникам рефинансирования (в том числе, на публичном рынке – в декабре ТМК зарегистрировала 4 выпуска биржевых облигаций на 30 млрд рублей), риски ликвидности для компании находятся на вполне умеренном уровне – что, как мы полагаем, уже учтено в котировках еврооблигаций ТМК-11 (после недавнего выкупа на рынке осталось бумаги примерно на 187 млн долл.), торгующихся с доходностью ниже 6,5%. Мы не видим потенциала для снижения доходности с текущих уровней.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Вымпелком

S&P/Moody's/Fitch

BB+/Ba2/ -

Правительство одобрило сделку по объединению телекоммуникационных активов Altimo и Telenor

Новость: 3 февраля правительственная комиссия по контролю за иностранными инвестициями под председательством В. Путина одобрила сделку по объединению телекоммуникационных активов Altimo и Telenor в рамках новой компании VimpelCom. Об этом сообщают российские деловые издания со ссылкой на главу ФАС И. Артемьева и пресс-секретаря премьер-министра Д. Пескова. Комиссия не выставила никаких специальных поведенческих условий участникам сделки.

По словам И. Артемьева, сделка между Altimo и TeliaSonera на заседании комиссии не рассматривалась, так как она не готова в соответствии с законодательством.

По информации Коммерсанта, Антимонопольный комитет Украины пока изучает условия сделки между Altimo и Telenor. По словам неназванного источника среди акционеров Вымпелкома, оператор направит акционерам предложение по обмену своих акций на акции нового VimpelCom в ближайшее время.

Комментарий: Получение одобрения российского правительства на крупную стратегическую сделку без каких-либо специальных условий значительно повышает вероятность того, что объединение Вымпелкома и Киевстара в рамках VimpelCom будет завершено в срок. Ранее представители Altimo и Telenor заявляли, что планируют завершить слияние в середине 2010 года. Мы полагаем, что новость нейтральна для котировок торгующихся выпусков облигаций Вымпелкома, в ценах которых уже достаточно давно заложен факт будущей сделки по объединению активов, позитивно влияющей на кредитный профиль компании.

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
04/02/10	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1,500
	Погашение облигаций Комплекс Финанс-1	1,000
08/02/10	Оферта по облигациям М.О.Р.Е.-Плаза-1	1,000
09/02/10	Оферта по облигациям Группа АСР-2	5,000
	Оферта по облигациям ТрансТехСервис-1	1,000
10/02/10	Погашение облигаций Газпром-4	5,000
11/02/10	Оферта по облигациям МОЭК-1	6,000
	Погашение облигаций Красный Богатырь-1	2,000
12/02/10	Оферта по облигациям Банк Москвы-2	10,000
	Оферта по облигациям Фортум (ТГК-10) 2	5,000
	Оферта по облигациям Вестер-Финанс-1	1,500
	Оферта по облигациям Инком-Лада-2	1,400
	Оферта по облигациям Балтинвестбанк-1	1,000
	Погашение облигаций Русфинанс Банк 4	4,000
14/02/10	Погашение облигаций НМЗ им. Кузьмина-1	1,200
15/02/10	Оферта по облигациям ВТБ-24-2	10,000
16/02/10	Погашение облигаций Виктория Финанс-2	1,500
	Погашение облигаций Митлэнд Фуд Групп-1	1,000
17/02/10	Оферта по облигациям Банк Русский Стандарт 6	6,000
	Оферта по облигациям Трансмашхолдинг-2	4,000
	Оферта по облигациям СУ-155 Капитал-3	3,000
	Оферта по облигациям Москоммерцбанк-2	3,000
18/02/10	Оферта по облигациям Сибирьтелеком-8	2,000
19/02/10	Оферта по облигациям ТМК-3	5,000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
7-я неделя 2010 (февраль)	Фармстандарт: операционные результаты	2009 г.
февраль	ОГК-5: публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
4.2.10	ФСК: публикация отчетности по МСФО	1П09
05.02.2010 - 06.02.2010	Встреча министров финансов G-7	-
26.2.10	Ситроникс: ВОСА (переизбрание совета директоров, утверждение сделки с заинтересованностью)	-
01.03.2010	Газпром нефть: финансовая отчетность	2009 г.
01.03.2010	ТНК-ВР International: отчетность по US GAAP	2009 г.
09.03.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	Евраз: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	ОГК-5: Публикация отчетности по МСФО	2009 г.
29.03.2010 - 02.04.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
16-я неделя 2010 (апрель)	Фармстандарт: дата объявления операционных результатов	1-й кв. 2010 г.
17-я неделя 2010 (апрель)	Фармстандарт: финансовая отчетность	2009 г.
апрель	Фармстандарт: аудированная отчетность	2009 г.
апрель	Ленэнерго: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	ММК: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
09.04.2010	Х5: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2009 фин. год
15.04.2010	Евраз: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	НЛМК: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: Публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
14.05.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
17.05.2010	Евраз: годовое собрание акционеров	2009 г.
17.05.2010	Евраз: основные финансовые результаты	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	Х5: финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
июнь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	ОГК-5: ГОСА	-
июль	ММК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	Фармстандарт: данные по выручке	1П10 г.
09.07.2010	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	Евраз: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	НЛМК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
август	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	1П10 г.

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**
начальник управления
+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 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**
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**
Юлия Мельникова
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81
Julia.Melnikova@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**
начальник департамента
+7 (495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж
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****Денис Войниконис**
+7 (495) 428 49 64
Denis.Voynikonis@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.