



# Ежедневный обзор долговых рынков от 9 февраля 2010 г.

## Содержание:

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

### МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Комментарий по денежному рынку

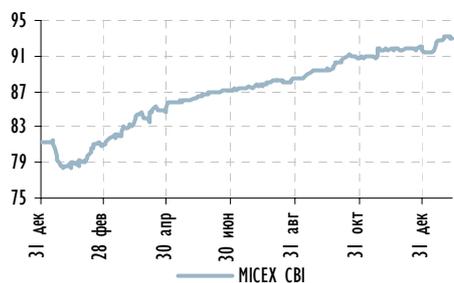
### КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Связьинвест планирует предложить инвесторам в бонды МРК обмен на облигации Ростелекома

### СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Оферта по облигациям Группа АСР-2, ТрансТехСервис-1

### Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

### Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

### Рыночные индикаторы

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
<b>Индикаторы валютного рынка</b>			
EUR/USD*	1.370	0.5% ▲	-4.3% ▼
USD/RUR*	30.58	0.3% ▲	1.4% ▲
Корзина валют/RUR*	35.67	1.2% ▲	-1.3% ▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корп. сч., млрд руб.	503.0	7.4 ▲	-331.1 ▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд	341.5	8.6 ▲	-205.9 ▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	437.1	1.5 ▲	-0.6 ▼
1M-MOSPRIME	5.3	0.02 ▲	-1.02 ▼
3M-MOSPRIME	5.9	0.0 ▲	-1.11 ▼
3M-LIBOR	0.25	0.00 ▼	0.00 ▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0.77	0.00 ■	-0.06 ▼
UST-10	2.23	0.00 ▼	1.19 ▲
Russia-30	5.54	0.00 ▲	-4.56 ▼
EMBI+	323	45 ▲	13 ▲
EMBI+ Russia	223	12 ▲	32 ▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	72.2	-1.9% ▼	107.7% ▲
Brent, долл./барр.	73.2	-1.9% ▼	102.3% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	1,375	-2.54% ▼	-4.0% ▼
Dow Jones	9,908	-1.04% ▼	-5.0% ▼

\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



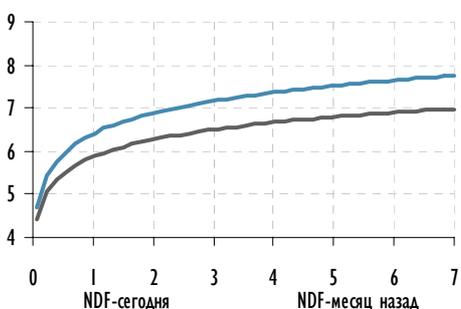
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корр. Счетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Комментарий по денежному рынку

Ситуация с ликвидностью на мировых денежных рынках остается стабильной: уровень годового LIBOR в долларах колеблется вблизи отметки 0,84%. TED-спред в понедельник опустился до 15,3 б. п., обновив минимум с середины 2004 г. Стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) приблизилась к отметке в 22 б. п., однако текущие значения индикатора по-прежнему соответствуют докризисным уровням.

На валютном рынке сохраняется высокая волатильность в паре евро – доллар. Это обусловлено нервозностью инвесторов на фоне опасений относительно финансового состояния ряда европейских стран. Евро в понедельник колебался в диапазоне 1,3620–1,3715 долл., утром во вторник европейская валюта дорожает в связи с ожиданиями новостей о поддержке Греции со стороны ЕЦБ.

Рубль в понедельник практически ослаб по отношению к евро, который подорожал на 41 коп. до 41,81 руб. По отношению к доллару изменение было практически нулевым. Стоимость бивалютной корзины по итогам сессии составила 35,59 руб. (+12 коп.). В течение ближайших дней динамика индикатора будет определяться изменением котировок на мировом валютном рынке, а также динамикой стоимости нефти. В перспективе 3–6 мес. возможно ослабление рубля до 30,9–31,4 руб. за доллар.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник составил 5,94%. Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20–50 б. п. при условии сохранения стимулирующей политики ЦБ. Отметим также, что ожидания участников рынка сменились на более умеренные: ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль находятся на уровне 5,4%.

**Операции рефинансирования ЦБ:** ЦБ вчера провел аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения на срок 6 месяцев. Банкам было предложено 5 млрд руб. под минимальную ставку в 11,75% годовых. Заявки поступили от двух участников на общую сумму в 2,3 млрд руб. и были полностью удовлетворены.

Сегодня состоится отбор заявок на привлечение беззалоговых кредитов на срок 5 недель. Предложение ограничено 5 млрд руб., минимальная ставка установлена на уровне 11,25%. Учитывая текущую конъюнктуру денежного рынка (средняя стоимость заимствования на рынке МБК на сопоставимый срок не превышает 5,7%), мы не ожидаем высокого спроса на средства ЦБ. Потребности в рефинансировании у банков в настоящее время также минимальны (сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ превышает 950 млрд руб.).

Анна Богдюкевич  
+7 (495) 980 41 82

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

## Связьинвест планирует предложить инвесторам в бонды МРК обмен на облигации Ростелекома

**Новость:** Вчера руководство Связьинвеста провело встречу с аналитиками, на которой обсуждались некоторые детали предстоящей реорганизации Холдинга. В том числе на встрече были озвучены планы в отношении обращающихся на рынке облигаций региональных телекомов – по словам менеджмента, перед присоединением МРК к Ростелекому последний разместит выпуск облигаций, и инвесторы в бонды МРК смогут «обменять их на облигации Ростелекома в процессе реорганизации».

**Комментарий:** Руководство Связьинвеста не добавило никаких подробностей относительно возможно объема и времени размещения бондов Ростелекома – весь процесс реорганизации планируется завершить к апрелю 2011, а до конца августа, по текущему плану, должен быть завершен этап «проработки процесса реструктуризации долговых обязательств».



Исходя из данных Связьинвеста на 01/01/2009 общий объем облигаций компаний МРК составлял порядка 35 млрд руб. – если все держатели согласятся на обмен, предполагаемый выпуск Ростелекома имеет все шансы стать новой «голубой фишкой» на рынке рублевого долга, существенно более ликвидной, чем обращающиеся бумаги МРК.

В то же время мы отмечаем, что конечная выгода для инвесторов во многом будет определяться условиями обмена. В 2007 году аналогичную операцию провела Группа X5, сначала выкупив облигации Пятерочки-Финанс двух выпусков и выпуск Перекрестка, а затем (на следующий день) разместив выпуск X5 соответствующего объема: тогда бонды Пятерочки выкупались по ценам, близким к рыночным (существенно выше номинала). Мы надеемся, что в случае со Связьинвестом будет реализован похожий сценарий, и инвесторам в бумаги, торгующиеся значительно выше номинала (например, размещенные в прошлом году бумаги Дальсвязи, СЗТ, ЮТК), будет предложена адекватная цена выкупа, соответствующая «рыночным реалиям». Стоит отметить, что для последних, по всей видимости, обмен на новые бумаги будет носить «вынужденный» характер, учитывая, что возникающую по закону в случае реорганизации дополнительную оферту компании связи будут исполнять «по номиналу».

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492



## Календарь долгового и денежного рынка

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

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
7-я неделя 2010 (февраль)	<b>Фармстандарт:</b> операционные результаты	2009 г.
февраль	<b>ОГК-5:</b> публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
10.02.2010	Квартальный пересмотр индексов <b>MSCI</b>	-
26.2.10	<b>Ситроникс:</b> ВОСА (переизбрание совета директоров, утверждение сделки с заинтересованностью)	-
01.03.2010	<b>Газпром нефть:</b> финансовая отчетность	2009 г.
01.03.2010	<b>ТНК-ВР International:</b> отчетность по US GAAP	2009 г.
09.03.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	<b>Евраз:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	<b>ОГК-5:</b> Публикация отчетности по МСФО	2009 г.
29.03.2010 - 02.04.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
16-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> дата объявления операционных результатов	1-й кв. 2010 г.
17-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> финансовая отчетность	2009 г.
апрель	<b>Фармстандарт:</b> аудированная отчетность	2009 г.
апрель	<b>Ленэнерго:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	<b>ММК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
09.04.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	2009 фин. год
15.04.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> Публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
14.05.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> годовое собрание акционеров	2009 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> основные финансовые результаты	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	<b>Х5:</b> финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>ОГК-5:</b> ГОСА	-
июль	<b>ММК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	<b>Фармстандарт:</b> данные по выручке	1П10 г.
09.07.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
август	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1П10 г.
август	<b>ОГК-5:</b> публикация ежеквартального отчета эмитента	2-й кв. 2010 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**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**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**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06  
Sergei.Kanin@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**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69  
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33  
Aleksai.Astapov@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**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 инструментов долгового рынка****Павел Исаев**начальник департамента  
+7 (495) 980 41 34  
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Департамент рынков фондового капитала****Максим Шашенков**начальник департамента  
+7 (495) 988 23 24  
Maxim.Shashenkov@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**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****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.