


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 11 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

- ▶ Новый выпуск Северстали – бонды Евразы выглядят еще привлекательнее

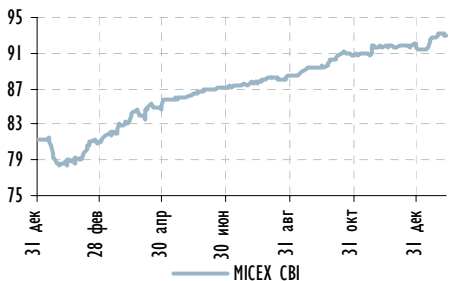
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Распадская планирует увеличить долю экспорта

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

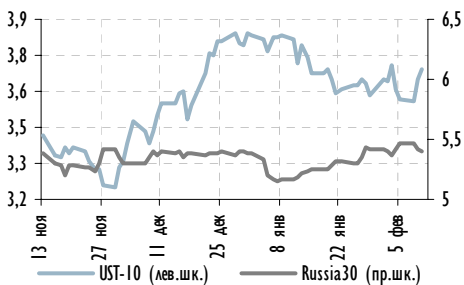
- ▶ Оферта по облигациям МОЭК01
- ▶ Размещение Россельхозбанк-11

Индекс корпоративных облигаций ММББ



Источник: Bloomberg

Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,379	0,3% ▲	-3,8% ▼
USD/RUR*	30,32	0,2% ▲	0,7% ▲
Корзина валют/RUR*	35,48	0,6% ▲	-1,8% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. сч., млрд руб.	503,0	7,4 ▲	-331,1 ▼
Остатки на корр. 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 ▼	-1,06 ▼
3M-MOSPRIME	5,9	0,0 ▼	-1,19 ▼
3M-LIBOR	0,25	0,00 ▼	0,00 ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,88	0,05 ▲	0,06 ▲
UST-10	2,37	0,04 ▲	1,32 ▲
Russia-30	5,47	-0,02 ▼	-4,63 ▼
EMBI+	315	45 ▲	13 ▲
EMBI+Russia	211	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	1 387	-0,23% ▼	-3,8% ▼
Dow Jones	10 038	-0,20% ▼	-3,7% ▼

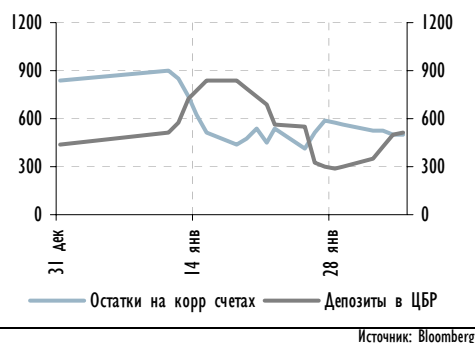
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

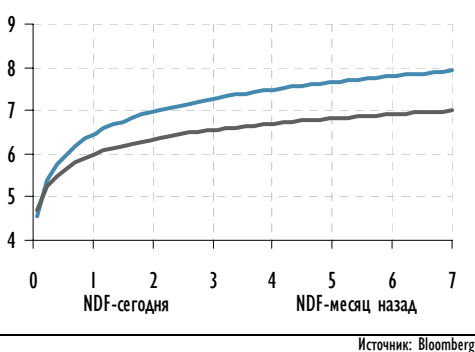


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корр. Счетах и депозитах ЦБР



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



Комментарий по денежному рынку

Ситуация с ликвидностью на мировых денежных рынках остается стабильной. Уровень годового LIBOR в долларах вчера незначительно подрос до отметки 0,85% на фоне заявлений ФРС о потенциальном скором повышении ставки дисконтирования. TED-спред в среду составил 15,4 б. п., стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) опустилась ниже отметки в 18 б.п., что соответствует докризисным уровням показателя.

Евро в среду колебался в диапазоне 1,368 – 1,381 долл.: высокая волатильность была обусловлена неопределенностью относительно финансовой поддержки Греции. Сегодня состоится саммит стран ЕС, на котором будут обсуждаться способы оказания помощи, при этом принципиальное решение о необходимости поддержки уже по сути было принято, что в краткосрочной перспективе может оказать поддержку европейской валюте.

На ММВБ доллар и евро в среду продемонстрировали разнонаправленную динамику: доллар подорожал на 6,5 коп. до 30,32 руб., евро, напротив, потерял 26 коп., завершив сессию на отметке 41,64 руб. Стоимость бивалютной корзины при этом опустилась до 35,35 руб. (-0,3%).

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в среду опустился до 5,86% (-2 б. п.). Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20–40 б. п. при условии сохранения стимулирующей политики ЦБ. Отметим также, что ожидания участников рынка в последнее время сменились на более умеренные: ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль находятся вблизи отметки 5,4%.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Северсталь
S&P/Moody's/Fitch

BB- / Ba3 / B+

Новый выпуск Северстали – бонды Евраза выглядят еще привлекательнее

Новость: На днях Северсталь начала маркетинг двух выпусков биржевых облигаций (БО-2 и БО-4) общим объемом 15 млрд руб. Размещение запланировано на 19 февраля, закрытие книги – 17 февраля. Выпуски размещаются на три года, прогнозный диапазон ставки купона составляет 10% – 10,5%, что соответствует доходности к погашению 10,25% – 10,78%. Предполагается, что бумаги будут включены в ломбардный список ЦБ. Средства от размещения, по комментариям компании, планируется направить на оптимизацию кредитного портфеля и рефинансирование короткого долга.

Комментарий: Учитывая, что обращающийся на рынке выпуск Северсталь-БО1, более короткий по сравнению с размещаемыми БО2 и БО4 (оферта в сентябре 2011), вчера торговался с доходностью около 9,8%, премию «к рынку» предполагает лишь верхняя граница прогнозного диапазона.

При этом мы бы хотели отметить, что размещение относительно длинного выпуска Северстали даже «по верхней границе» еще раз наглядно подчеркнет недооцененность рублевых выпусков Евраза, торгующихся с доходностью порядка 12,3% годовых. Мы не исключаем, что успешное размещение новых выпусков в металлургическом сегменте может дать дополнительный стимул спросу на рублевые выпуски Евраза, евробонды которого исторически торгуются практически на одном уровне с евробондами Северстали.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Распадская
S&P/Moody's/Fitch - / B1 / B+

Распадская планирует увеличить долю экспорта

Новость: Вчера Геннадий Козовой, генеральный директор Распадской, провел совещание с губернатором Кемеровской области, на котором обсудил некоторые планы компании на 2010 г. В 2010 г. Распадская намерена увеличить общий объем производства коксующегося угля на 4,2% до 11 млн тонн. Компания планирует запустить в эксплуатацию новую шахту Распадская Коксовая между 2010 и 2011 г. с установленной мощностью 3 млн тонн в год. Объем капложений в 2010 г. составит ок. 115 млн долл. против ок. 170 млн долл. в 2009 г.

Претерпела изменения и маркетинговая стратегия угледобытчика на российском рынке: компания снизила объем поставок ММК в пользу поставок другим сталепроизводителям и угольным компаниям. Основная причина в том, что ММК на данный момент контролирует Белон и больше не нуждается в прежнем объеме поставок от Распадской.

В 2010 г. компания планирует реализовать до 3 млн тонн угольного концентрата на азиатских рынках по сравнению с объемом около 830 тыс. тонн в 2009 году.

Комментарий: Мы полагаем, что наибольшее значение имеет объявление Распадской стратегии относительно экспорта в 2010 г. Данный шаг позволит компании не только диверсифицировать географические риски, но и расширить присутствие на перспективных азиатских рынках, где рост производства стали будет более устойчивым по сравнению с другими регионами мира.

Мы также обращаем внимание на некоторое противоречие между озвученными ожиданиями по объему производства на 2010 год – 11 млн тонн угля, или около 2,74 млн тонн ежеквартально, и фактическими результатами 3-го – 4-го кв. 2009 г, когда объем добычи составил 3,0 и 3,4 млн тонн соответственно. На наш взгляд, снижение добычи компанией маловероятно, учитывая рост спроса на высококачественный коксующийся уголь.

В целом, текущая доходность еврообондов Распадской (около 6,8%), на наш взгляд, справедливо отражает достаточно сильный кредитный профиль компании.

Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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
22.02.10	Оферта по облигациям РСХБ-3	10 000
	Оферта по облигациям НОМОС-Банк-8	3 000
	Оферта по облигациям Банк Союз-4	3 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
11.02.2010	Фармстандарт: операционные результаты	2009 г.
февраль	ОГК-5: публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
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-BP 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	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.
август	ОГК-5: публикация ежеквартального отчета эмитента	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность	2-й кв. и 1П10 г.
35-я неделя 2010 (сентябрь)	Фармстандарт: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
42-я неделя 2010 г. (октябрь)	Фармстандарт: данные по выручке	9М2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность	3-й кв. 2010 г. и
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные	9М2010 г.
ноябрь	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	9М2010 г.
ноябрь	ОГК-5: Публикация ежеквартального отчета эмитента	3-й кв. 2010 г.
01.12.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
с 1-го числа календарного месяца	Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и	-
12-е - 17-е число каждого месяца	Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц	-

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремуштинская, 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.