


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 18 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

- ▶ Москва готовится к размещениям
- ▶ Минфин провел аукцион по доразмещению ОФЗ

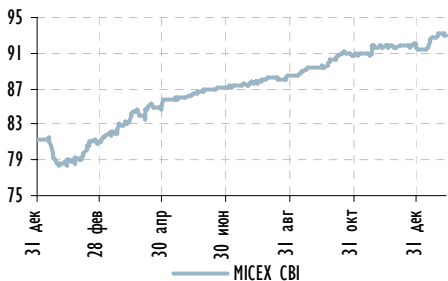
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Fitch повышает рейтинг Алросы до «В+», дает позитивные оценки на 2010 г.

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

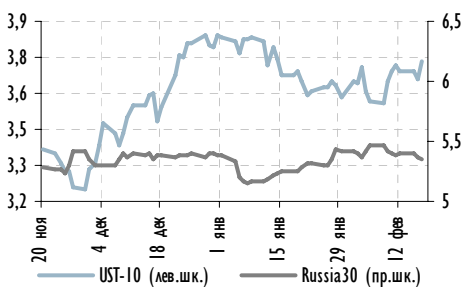
- ▶ Оферта по облигациям Сибирьтелеком-8

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
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,356	-1,5% ▼	-5,1% ▼
USD/RUR*	30,03	-0,4% ▼	0,4% ▲
Корзина валют/RUR*	34,84	-1,2% ▼	-3,6% ▼
Индикаторы денежного рынка			
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	5,2	-0,02 ▼	-1,08 ▼
3M-MOSPRIME	5,8	-0,1 ▼	-1,25 ▼
3M-LIBOR	0,25	0,00 ▼	0,00 ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,85	0,04 ▲	0,02 ▲
UST-10	2,39	0,07 ▲	1,36 ▲
Russia-30	5,42	-0,02 ▼	-4,67 ▼
EMBI+	298	45 ▲	13 ▲
EMBI+Russia	199	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	1 422	3,34% ▲	-1,2% ▼
Dow Jones	10 309	1,68% ▲	-1,1% ▼

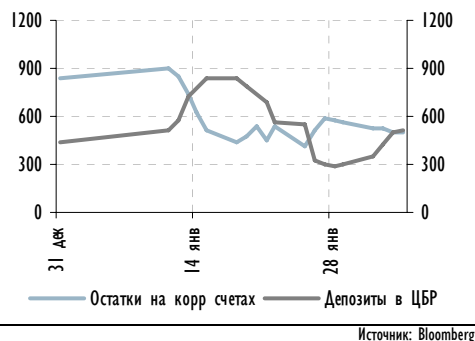
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

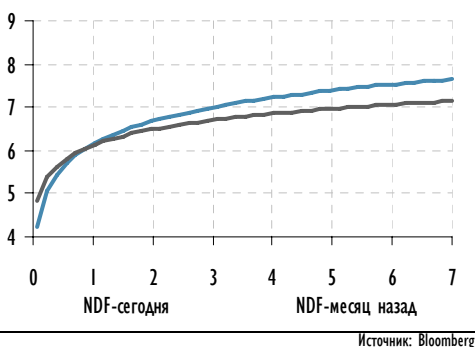


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах 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 LIBORa в долларах стабилизировался вблизи отметки в 0,85%, прочие индикаторы состояния ликвидности также остаются на докризисных уровнях. TED-спред составляет 16,3 б.п., стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) находится на отметке в 17,5 б.п.

Евро не смог закрепиться на достигнутых уровнях, и растерял весь рост предыдущего дня после выхода статистики в США, превысившей прогнозы участников рынка. В результате европейская валюта откатилась к отметке 1,36 долл., и сегодня утром продолжает снижаться. На ММВБ доллар в среду незначительно подорожал (на 10 коп.) – до 30,12 руб., евро подешевел на 2 коп. (до 41,0 руб.), обновив годовой минимум. Сегодня данная тенденция, вероятно, сохранится.

Стоимость бивалютной корзины по итогам торгов вчера снизилась на 10 коп. и составила 35,01 руб.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился до отметки 5,75% (-2 б. п.). Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20–40 б. п. при условии дальнейшего ослабления политики ЦБ.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Москва готовится к размещениям

Новость: Вчера в ходе интернет-конференции глава Москомзайма С. Пахомов заявил, что город может возобновить размещение рублевых облигаций в марте 2010 г. Г-н Пахомов сообщил, что планируется к размещению облигации сроком на 5–7 лет, хотя надеется, что и 10-ти летние бумаги окажутся привлекательными инвесторам.

Он также подтвердил намерение г. Москвы выйти на рынок еврооблигаций в 2011 г. Это станет возможным из-за изменений в бюджетном кодексе, которые вступят в силу со следующего года.

Комментарий: В приведенном поквартальном плане заимствований из 144 млрд руб. в 1 квартале будет привлечено с рынка только 20 млрд., однако опыт предыдущих лет показывает, что если спрос на облигации окажется значительным, то пересмотр плана может оказаться достаточно оперативным.

Мы полагаем, что улучшение экономической ситуации позитивно скажется и на ситуации с московским бюджетом, благодаря чему ожидаемые новые заимствования города будут позитивно восприняты инвесторами.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

Минфин провел аукцион по доразмещению ОФЗ

Новость: Вчера Минфин провел аукцион по продаже ОФЗ серии 25073. По итогам аукциона было продано бумаг на сумму 6,87 млрд руб. по номиналу при объеме предложения в 20 млрд и спросе в 24,76 млрд. Средневзвешенная доходность составила 6,96%.



Комментарий: Хотя спрос по номиналу превысил объем предложения, фактический объем размещенных бумаг оказался значительно ниже. Это свидетельствует об отсутствии интереса у инвесторов приобретать облигации без премии к рыночным ставкам: доходность ближайших по дюрации выпусков на вторичном рынке находится на уровне 7,0%.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Алроса
S&P/Moodys/Fitch B+/ Ba3 / B+

Fitch повышает рейтинг Алросы до «B+», дает позитивные оценки на 2010 г.

Новость: Вчера агентство Fitch сообщило о повышении кредитного рейтинга Алросы на одну ступень, до уровня «B+». По комментариям агентства, повышение рейтинга отражает улучшение собственного кредитного профиля Алросы на фоне снижения операционных и финансовых рисков, а также позитивных ожиданий относительно общей ситуации в отрасли добычи и переработки алмазов. Помимо собственного кредитного профиля, Fitch учитывает в оценке фактор господдержки, который добавляет 2 ступени к рейтингу Алросы (компания напрямую контролируется государством).

Комментарий: Fitch отмечает успешные действия нового менеджмента Алросы – в частности, сокращение издержек и капитальных расходов на 300 млн долл и 220 млн долл соответственно в 2009 году и продажу непрофильных активов в объеме 620 млн долл, позволившую сократить долг на 15% в течение 2009 года. Под последним, по всей видимости, имеется в виду продажа нефтяных активов ВТБ весной прошлого года. Стоит отметить, что, как писали тогда СМИ, эта сделка предполагала обратный выкуп активов, что делает исключение этой суммы из обязательств компании несколько сомнительным – Fitch не дает комментариев на этот счет. Кроме того, агентство подчеркивает успешное рефинансирование некоторых кредитов, по которым был риск нарушения ковенант.

Fitch ожидает роста спроса на необработанные алмазы в 2010 году на 25%-40%, что должно обеспечить рост выручки и показателя EBITDAR Алросы на 20%-25% к уровням 2009 года, при этом показатель рентабельности EBITDAR в 2009 – 2010 году составит 30% - 34% (в 2008 году – 26%). По оценкам агентства, долговая нагрузка Алросы в терминах Долг / EBITDAR по итогам прошлого года составила 4,8 – 5,2х, Чистый долг / EBITDAR – 4,3х – 4,8х, при этом в 2010 году показатели снизятся до 3,5х-3,7х и 3х-3,4х, соответственно. Агентство полагает, что кредитные метрики Алросы в 2010 году будут находиться в рамках ковенант, требующих поддержания определенного уровня кредитного плеча. При этом, в рамках выпуска евробондов компания имеет определенную гибкость в плане привлечения «разрешенной» задолженности, что также позволит не нарушить ковенанты. По мнению Fitch, Алроса сможет поддерживать неотрицательный чистый денежный поток в 2009 – 2010 благодаря сокращению планов по капитальным расходам.

В целом, комментарии агентства относительно улучшения собственного кредитного профиля и оценки на 2010 год звучат позитивно. Однако, на наш взгляд, пока что ключевым фактором кредитоспособности Алросы остается довольно сильная поддержка со стороны государства, в частности проявляющаяся в больших объемах средств, предоставленных госбанками на рефинансирование долга (сделка по продаже активов с ВТБ, предоставление существенных кредитных ресурсов ВТБ в конце 2008 года – порядка 44 млрд руб.). На текущих уровнях (около 7,4%) доходность выпуска евробондов Алросы не представляется нам привлекательной. В то же время мы полагаем, что, учитывая существенные потребности в рефинансировании долга, компания может в среднесрочной перспективе попробовать выйти на публичный рынок (рублевый или валютный) с новым предложением, которое, скорее всего, найдет существенный спрос среди инвесторов, придающих большое значение фактору господдержки.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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
	Погашение облигаций Русь-Банк-2	2 000
25.02.10	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1 500
26.02.10	Оферта по облигациям ТГК-6 Инвест-1	2 000
	Оферта по облигациям Межпромбанк-1	3 000
	Погашение облигаций Амурметалл-2	2 000
27.02.10	Оферта по облигациям Микояновский мясокомбинат-2	2 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
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-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	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.

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.