



Ежедневный обзор долговых рынков от 4 марта 2010 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	5

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Комментарий по денежному рынку

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Новый ориентир доходности облигаций Банка Москвы – 400 б. п.

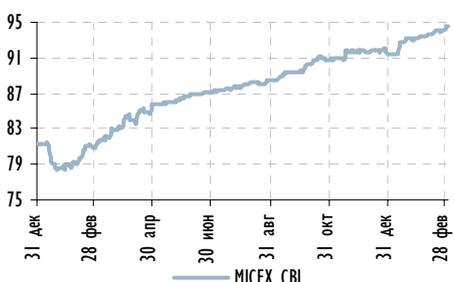
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ МТС планирует привлечь средства на публичном рынке
- ▶ Производители сырого молока предложили установить минимальную отпускную цену на продукцию – потенциально негативно для Вимм-Биль-Данна
- ▶ АФК Система заявляет о правах требования на 32% акций сотового оператора СМАРТС
- ▶ Вымпелком рассматривает возможность продажи 18% акций Евросети

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

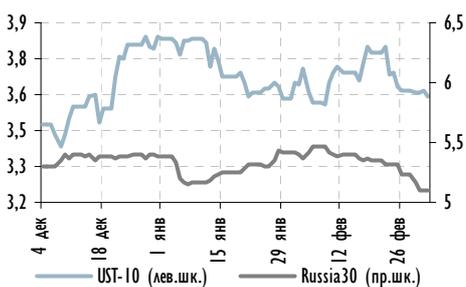
- ▶ Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца
- ▶ Оферта Рабинский кабельный завод-1

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



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*	1,369	0,4%	▲	-4,6%	▼
USD/RUR*	29,82	-0,5%	▼	-0,7%	▼
Корзина валют/RUR*	34,77	-1,4%	▼	-3,8%	▼
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. сч., млрд руб.	477,9	-1,3	▼	-356,2	▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд	323,7	-3,3	▼	-223,7	▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	432,4	0,9	▲	-5,3	▼
1М-MOSPRIME	4,7	-0,17	▼	-1,63	▼
3М-MOSPRIME	5,2	-0,2	▼	-1,84	▼
3М-LIBOR	0,25	0,00	■	0,00	▲
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,81	0,02	▲	-0,33	▼
UST-10	2,27	0,01	▲	-0,22	▼
Russia-30	5,17	0,00	▼	-0,29	▼
EMBI+	285	45	▲	13	▲
EMBI+Russia	187	12	▲	32	▲
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	76,85	2,11%	▲	107,7%	▲
Brent, долл./барр.	78,38	1,4%	▲	102,3%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	1 460	1,01%	▲	1,4%	▲
Dow Jones	10 397	-0,09%	▼	-0,3%	▼

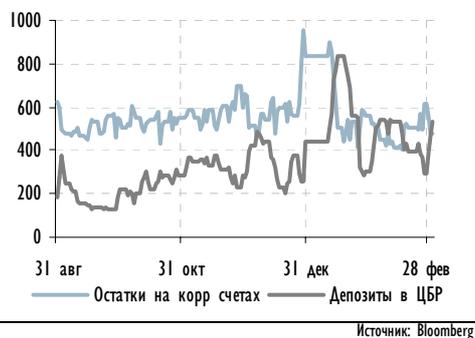
*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



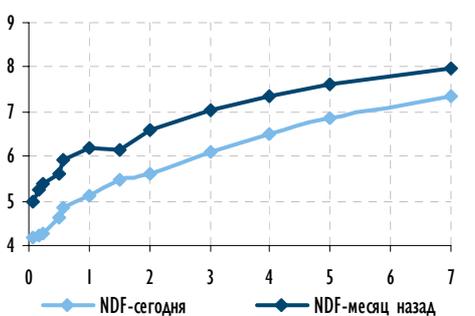
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах 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. Годовой LIBOR в долларах находится на уровне 0,834%; прочие индикаторы состояния ликвидности также остаются на докризисных уровнях. Значение TED-спреда опустилось до 12,0 б. п., спред по однолетним процентным свопам находится чуть выше отметки 16,2 б. п.

Снижение степени неприятия риска инвесторами на международном рынке FOREX привело к укреплению европейской валюты на 0,7%, однако закрепиться выше отметки в 1,37 долл. котировки не смогли. Сегодня краткосрочное влияние на динамику валют могут оказать результаты заседания ЕЦБ.

На MMBB доллар вчера подешевел на 9 коп. до 29,76 руб. Евро прибавил 24 коп., поднявшись до 40,82 руб. Стоимость бивалютной корзины при этом выросла впервые за последние 3,5 недели и составила 34,74 руб.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился до отметки 5,21% (-18 б. п.). Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Банк Москвы
S&P/Moody's/Fitch -/Baa1/BBB-

Новый ориентир доходности облигаций Банка Москвы – 400 б. п.

Новость: СМИ сообщили, что новый ориентир спреда к среднерыночным свопам по размещаемым облигациям Банка Москвы сроком до погашения 5 лет составляет 400 б.п. Ранее сообщалось, что объем выпуска составляет до 1,0 млрд долл., роуд-шоу выпуска началось 24 февраля.

Комментарий: По нашему мнению, подобный спред достаточно агрессивен: ранее ВТБ разместился с спредом на уровне 385 б.п. на такой же срок. Кредитное качество Банка Москвы сомнению не подвергается, так как представляет собой один из системообразующих институтов в российской банковской системе, однако ВТБ с его широкой государственной поддержкой, на наш взгляд, более устойчив.

Тем не менее, шансы разместиться по такому спреду есть, так как спрос на качественных финансовых заемщиков на еврооблигационном рынке остается сильным, и фактические долговые риски банков представляются низкими. Отметим, что Банк Москвы в должной мере капитализирован, но тем не менее собирается еще увеличить капитал допэмиссией акций.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

МТС
S&P/Moody's/Fitch BB / Ba2 / BB+

МТС планирует привлекать средства на публичном рынке

Новость: Как пишет Reuters со ссылкой на представителей компании, МТС в 2010 году может разместить евробонды на сумму до 1 млрд долл или рублевые облигации на 35 млрд руб (Совет директоров компании принял решение о размещении трех выпусков рублевых бондов в декабре прошлого



года) с целью рефинансирования существующей задолженности. При этом, ожидаемая ставка по рублевым бондам составляет 8,5% - 9,5%.

Инструменты публичного рынка будут приоритетными для МТС. Другие опции рефинансирования, о которых упомянул представитель компании – привлечение долгосрочных (более 5 лет) кредитов от иностранных банков на 200 – 500 млн долл под ставку LIBOR + 3,5% - 4,5%, а также кредиты российских банков на 15 - 30 млрд. руб. В частности, МТС уже ведет переговоры с одним из российских банков об открытии кредитной линии, ориентируясь на ставку 9 – 11%.

Помимо работы по привлечению новых займов, МТС договаривается с существующими кредиторами о снижении процентных ставок: в январе ставка по кредиту Сбербанка на 47 млрд руб была снижена на 4,25% до 11,75% годовых, в феврале компания договорилась о снижении стоимости обслуживания по кредитам Газпромбанка (с 8% до 7% по валютному кредиту на 100 млн евро и с 13% до 10,95% по рублевому кредиту на 6,46 млрд руб). Представитель компании также сообщил, что один из траншей кредита Сбербанка обеспечен залогом 50,2% Комстара. При этом, в будущем компания планирует отказаться от привлечения обеспеченных кредитов, дабы не превышать лимит по обеспеченному долгу, заложенный в ковенантах.

Комментарий: По данным последней презентации компании, в 2010 году МТС необходимо будет погасить порядка 1,6 млрд долл обязательств по долгу, из которых, правда, 821 млн долл приходится на oferty по рублевым облигациям (1, 2, 3 серии, размещенные в 2008 году). Наиболее крупным является погашение евробонда на 400 млн долл в октябре текущего года. В целом, мы полагаем, что компания могла бы исполнить существенную часть обязательств по долгу и из собственных средств – в то же время, учитывая достаточное свободный доступ к различным источникам заемного капитала для компаний с хорошим кредитным качеством, стремление рефинансировать долг под более низкие ставки выглядит вполне естественным. Мы полагаем, что наиболее выгодным инструментом для компании сейчас могло бы стать размещение рублевых облигаций – текущие уровни доходности МТС (8,14% по состоянию на 03/03/10 по наиболее длинному выпуску МТС-5 с дюрацией чуть более 2 лет) существенно ниже ориентира по стоимости рублевых кредитов, названного представителем компании (9-11%), при этом на рынке рублевого долга сейчас явно ощущается дефицит предложения.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Вимм-Биль-Данн
S&P/Moody's/Fitch BB-/Ba3/ -

Производители сырого молока предложили установить минимальную отпускную цену на продукцию – потенциально негативно для Вимм-Биль-Данна

Новость: Национальный союз производителей молока при поддержке правительства объявил о намерении установить нижнюю границу отпускной цены сырого молока в 11 руб. за литр. В 2009 г. цены на него колебались в диапазоне от 6 до 12 руб. В то же время Молочный союз (объединяющий российских переработчиков) заявил о том, что 11 руб. за литр должна быть средней ценой в зависимости от качества продукта.

Комментарий: Установление минимальной цены на уровне 11 руб./литр сырого молока, очевидно, негативно скажется на переработчиках и в целом на ситуации на внутреннем молочном рынке. Вимм-Биль-Данн уже ощутил давление роста цен на сырое молоко, продолжающееся с конца 2009 г., сообщив о снижении показателей рентабельности в 4-м кв. 2009 г.

Увеличение цен на сырое молоко может повлечь рост конечной стоимости продукции для покупателей. На фоне слабости потребительского спроса данная ситуация может вызвать повторную стагнацию на рынке молочной продукции (которая наблюдалась в 2008 г. после введения техрегламента).

Мы расцениваем вышедшую новость как потенциально негативную для Вимм-Биль-Данна.

Рустам Шихахмедов
+7 (495) 428 50 69

АФК Система
S&P/Moody's/Fitch BB/Ba3/BB-

АФК Система заявляет о правах требования на 32% акций сотового оператора СМАРТС

Новость: Ведомости сообщают сегодня о том, что АФК Система направила письмо в ВЭБ, в котором заявляет о своих правах требования на 32% акций сотового оператора СМАРТС. В настоящий момент данный пакет находится в залоге у банка. По информации источника в Системе, корпорация выкупила права требования на 32% СМАРТС в 2008 г. В тот момент МТС вели переговоры с владельцами СМАРТС о покупке контрольного пакета компании за 1 млрд долл. Право требования было приобретено для того, чтобы МТС могли довести долю в операторе до 100% и обезопасить его от претензий третьих лиц, но сделка с участием МТС не состоялась. О стоимости приобретения Системой прав требования на 32% СМАРТС в 2008 г. не сообщается. По информации одного из источников Ведомостей, Система не планирует приобретать пакет акций, ее основная цель в настоящий момент - обеспечить возврат затраченных на покупку прав требования средств.

Комментарий: Учитывая, что Система не имеет цели приобрести долю в СМАРТС, новость нейтральна как с точки зрения участия корпорации на рынке сотовой связи. Мы также не ожидаем поступления значительных средств в случае продажи Системой прав требования. По информации Ведомостей, в июле 2009 г. компания Сигма капитал партнерз добилась решения суда о взыскании с компании Argentro Trading основного владельца СМАРТС Г. Кирюшина 78,5 млн долл. по иску, связанному с правами требования на акции сотового оператора. Новость нейтральная с точки зрения кредитного профиля АФК Системы.

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

Вымпелком
S&P/Moody's/Fitch BB+ / Ba2 / -

Вымпелком рассматривает возможность продажи 18% акций Евросети

Новость: РБК daily сообщает со ссылкой на источник в совете директоров Вымпелкома о том, что компания обсуждает возможность продажи до 18% акций в компании Morefront Holdings Ltd, которой принадлежит 100% акций Евросети. По информации источника, Вымпелком отказался от планов по увеличению своего пакета в ритейлере, при этом контроль в Евросети обеспечивает пакет в 31%. Газета также сообщает, что в настоящий момент в завершающую стадию вступают переговоры по продаже 15% акций Евросети А. Мамутом. Покупатель в этой сделке не называется.

Комментарий: Мы полагаем, что продажа части пакета в Евросети станет разумным шагом для Вымпелкома, принимая во внимание, что для принятия ключевых решений акционеру достаточно пакета в 31% акций. Потенциально Вымпелком может продать актив, исходя из более высокой оценки Евросети, чем цена приобретения акций в 2008 г. (49,9% акций Евросети были приобретены за 226 млн долл, таким образом, вся компания была оценена в 500 млн долл.). Недавно российские СМИ сообщали о покупке 0,1% акций компании за 1 млн долл. частным лицом, что соответствует оценке Евросети в 1 млрд долл. Если исходить из этой оценки, продав 18% акций Вымпелком компенсирует 80% затрат на покупку 49,9% пакета в 2008 г. В целом, новость скорее нейтральна с точки зрения кредитного профиля Вымпелкома.

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.
04.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Оферта Рыбинский кабельный завод-1	1 000
09.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Оферта МБРР-4 Оферта Уралэлектромедь-1	5 000 3 000
10.03.10	Погашение Россия 34003 ГСО-ПСС	10 000
11.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Погашение Магадан 34001	1 000
12.03.10	Оферта Трансконтейнер-1 Оферта Градострой-Инвест-1	3 000 450
15.03.10	Уплата страховых взносов Погашение Москва-59 Погашение Глобэксбанк-1 Погашение Банк России-4-11-21 ВРО-9	15 000 2 000 100 000
16.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца Оферта АФК Система-1 Погашение КМПО Финанс-1	6 000 1 000
17.03.10	Погашение Восточный Экспресс Банк 1 Возврат ЦБ беззалоговых кредитов Возврат ЦБ беззалоговых кредитов Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	1 500 3 000 5 000 911
18.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца Оферта Уралсвязьинформ-7 Оферта ТГК-1	3 000 4 000
22.03.10	Уплата трети НДС за 4 кв. 2009 г. Оферта ЖКФ Банк-3 Оферта Главстрой-Финанс-2 Оферта Кокс-2 Оферта Якутскэнерго-2	3 000 4 000 5 000 1 200

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
09.03.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
10.03.2010	Газпром нефть: финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
15.03.2010 - 31.03.2010	ТНК-ВР Холдинг: финансовая отчетность по US GAAP	2010 г.
30.03.2010	ВТБ: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	Евраз: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
2-я половина марта	Банк Возрождение: финансовая отчетность 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	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.
07.04.2010	Сбербанк: публикация отчетности по МСФО	2009 г.
09.04.2010	Х5: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2009 г.
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.
июль	Фармстандарт: данные по выручке	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
09.07.2010		

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
Aleksei.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.