

Ежедневный обзор долговых рынков от 7 сентября 2010 г.



ГАЗПРОМБАНК

Ключевые индикаторы

	Значение закрытия		Изменение, %		
			День	месяц	к нач. года
Валютный рынок					
EUR/USD	1.288	▼	-0.2%	-2.6%	-10.1%
USD/RUR	30.62	▼	0.0%	2.4%	2.0%
Корзина валют/RUR	34.58	▲	0.0%	0.9%	-3.8%
Денежный рынок					
Корсчета, млрд руб.	442.3	▼	-52.0	-103.7	-391.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	678.4	▲	76.7	149.8	238.1
MOSPRIME o/n	2.7	▲	0.1	0.0	-1.7
3M-MOSPRIME	3.8	■	0.0	0.0	-3.3
3M-LIBOR	0.29	▼	0.0	-0.1	0.0
Долговой рынок					
UST-2	0.51	■	0.0	0.0	-0.6
UST-10	2.70	▲	0.0	-0.1	-1.1
Russia 30	4.34	▼	0.0	-0.1	-1.0
Russia 5Y CDS	163	▼	-1.2	8.9	-22.6
EMBI+	276	■	0	13.0	2
EMBI+ Russia	213	■	0	5.0	25
Москва-48	7.68	■	0.00	0.0	н/д
Газпром-11	7.10	■	0.00	0.0	-1.9
Газпром-13	5.90	▲	0.03	0.0	-2.9
Товарный рынок					
Urals, долл./барр.	76.15	▲	0.1%	-3.0%	-0.8%
Brent, долл./барр.	76.12	▲	0.2%	-5.8%	-1.4%
Фондовый рынок					
PTC	1,470	▲	0.1%	-3.3%	1.7%
Dow Jones	10,448	■	0.0%	-2.3%	0.2%
Nikkei	9,218	▼	-0.9%	-3.7%	-12.6%

Источник: Bloomberg

СТРАТЕГИЯ РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

- ▶ В США вчера был выходной день, на рынке царило затишье
- ▶ Очередной спокойный день?

СТРАТЕГИЯ РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ В центре внимания на рублевом рынке – первичные размещения

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ На российском денежном рынке сохраняется стабильность

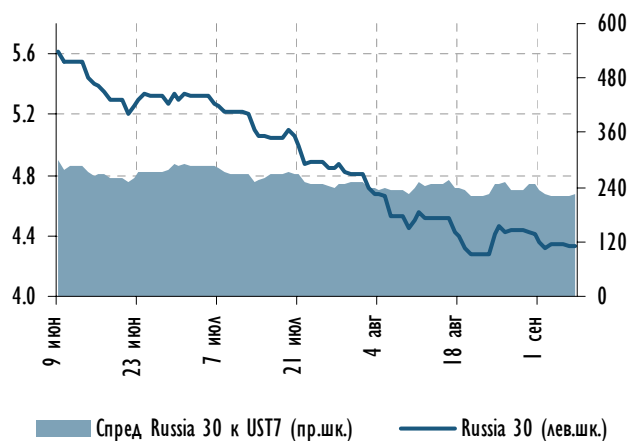
ЭМИТЕНТЫ: КОММЕНТАРИИ И НОВОСТИ

- ▶ Газпром энергохолдинг на презентации стратегии сделал ряд позитивных заявлений; нейтрально для облигаций компаний холдинга

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Еврозона: встреча министров финансов

Доходность Russia 30 и спред к UST 7



Источник: Bloomberg

Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ЕВРООБЛИГАЦИЙ

В США вчера был выходной день, на рынке царило затишье

Из-за выходного дня в США активность на рынке была крайне низкой – уровни цен, зафиксированные в конце прошлой недели, остались практически без изменений. Напомним, что в конце прошлой недели американские КО отреагировали падением цен на выход августовской статистики по рынку труда. Российский сегмент отреагировал незначительным снижением. По результатам пятницы спред Russia 30 (YTM 4,34%) к UST7 (YTM 2,06%) составил 219 б. п. По данным Bloomberg, российский CDS5-спред сохранился на уровне 161 б. п.

Из вчерашних новостей отметим сообщение о планах Газпрома разместить в ноябре т. г. выпуск еврооблигаций в объеме 1 млрд долл. На наш взгляд, в настоящее время не стоит ждать какой-либо реакции рынка на данное сообщение.

Очередной спокойный день?

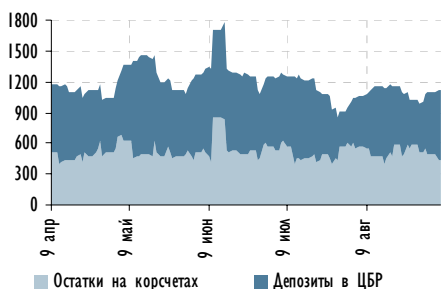
В отсутствие каких-либо важных новостей рынок сегодня, скорее всего, будет находиться под влиянием технических факторов, таких как приток денег в облигационные фонды развивающихся рынков.

Из событий, которые могут оказать влияние на рынок, мы бы хотели отметить встречу министров финансов стран Евросоюза, на которой будет обсуждаться регулирование финансового сектора и выделение очередного транша помощи Греции. Также сегодня в США начинается реализация программы поддержки ипотеки объемом 14 млрд долл.

Алексей Демкин, CFA
Alexey.Demkin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 10

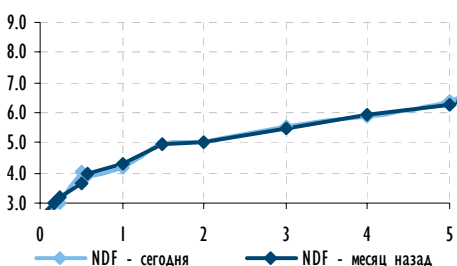
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

На российском денежном рынке сохраняется стабильность

Начало недели на российском денежном рынке было отмечено небольшим ростом краткосрочных ставок: стоимость заимствования на срок о/п увеличилась на 6 б. п. (до уровня 2,71%), по недельным кредитам составила 2,97% (+5 б. п.). Тем не менее, прочие индикаторы ликвидности указывают на сохранение благоприятной ситуации: сумма остатков на к/с и депозитах в ЦБ увеличилась на 29 млрд руб. и составила 1,15 трлн руб. При этом индикативная ставка MOSPRIME 3m осталась неизменной на уровне 3,75%.

Сегодня ЦБ проведет аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения на сумму 1,2 млрд руб. Учитывая дороговизну средств (11,25% годовых на срок 5 недель), а также низкую потребность банков в ликвидности (объем погашений по данному инструменту рефинансирования на предстоящей неделе не превысит 1,6 млрд руб., а по факту, вероятно, окажется значительно ниже), мы не ожидаем высокого спроса в рамках данного аукциона.

На валютном рынке евро утром во вторник дешевеет, теряя 0,5% от уровня вчерашнего закрытия: котировка пары евро – доллар опустилась до 1,28. Давление на стоимость евро оказывают опасения инвесторов относительно способности банков региона привлечь дополнительный капитал, необходимый для удовлетворения требований регуляторов, в достаточном объеме. В этой связи мы полагаем, что торги на ММВБ сегодня начнутся снижением европейской валюты по отношению к рублю. По итогам вчерашней сессии котировки расчетами «завтра» умеренно подросли и составили 39,47 руб. Доллар в понедельник подешевел на открытии торгов, однако в течение дня смог вернуть себе часть растерянных позиций, завершив день на отметке 30,63 руб.

Анна Богдюкевич,
Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru
+7 (495) 980 41 82



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В центре внимания на рублевом рынке – первичные размещения

В отсутствие интересных инвестиционных идей на вторичном рынке инвесторы с интересом рассматривают все идущие первичные размещения, ожидая увидеть хоть какую-нибудь премию.

Завтра Москва попытается разместить длинные бумаги: 12-летнюю Москву-48 (9,7 млрд руб.) и 8-летнюю Москву-66 (10,0 млрд руб.). Вчера Александр Коваленко, первый зампред Москомзайма, поведал Интерфаксу о том, что ориентир доходности 48-й бумаги составляет 7,85–7,95% годовых, а 66-го выпуска – 7,45–7,65% годовых. При этом г-н Коваленко ожидает, что спрос со стороны инвесторов будет достаточным даже на столь длинные инструменты. Мы, в свою очередь, учитывая итоги последних аукционов ОФЗ, не были бы столь уверены в априори большом спросе участников рынка на длинную дюрацию.

В четверг, в 15:00 мск, закрывается книга по размещению биржевых облигаций Магнита четырех серий общим объемом 5,5 млрд руб. Насколько мы понимаем, ориентир ставки купона не менялся с момента открытия книги и составляет 8,5–9,0% на весь 3-летний срок обращения инструментов (соответствует доходности УТМ 8,7–9,2%). Мы по-прежнему считаем данный уровень привлекательным, учитывая как сильные операционные показатели ритейлера, так и консервативность его менеджмента в вопросах левириджа (более подробно см. наш Ежедневный обзор долговых рынков от 30 августа 2010 года).

Вчера же книгу по размещению 3-летних биржевых облигаций серии БО-02 объемом 5,0 млрд руб. открыл Банк «Зенит» (-/Ba3/B+). Организация ориентирует инвесторов на ставку купона в 7,75–8,0% до оферты через 2 года (соответствует доходности УТР 7,9–8,16%). Мы нейтрально относимся к данному размещению при указанных ориентирах доходности и считаем куда более привлекательной идею инвестирования в риски Русфинанс Банка (-/Baa3/-), российской дочки Societe Generale, предлагающей на 2 года купон 7,75–8,25% годовых (кредитный комментарий к размещению можно найти в нашем вчерашнем Ежедневном обзоре долговых рынков).

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 913 74 74 (доб. 2 14 17)

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Газпром энергохолдинг на презентации стратегии сделал ряд позитивных заявлений; нейтрально для облигаций компаний холдинга

Новость: Газпром энергохолдинг, владеющий контрольными пакетами акций Мосэнерго, ТГК-1, ОГК-2 и ОГК-6, вчера провел встречу с инвестиционным сообществом для презентации стратегии Газпрома в электроэнергетике.

Комментарий: Мы позитивно оцениваем итоги вчерашней встречи и выделяем несколько ключевых, на наш взгляд, моментов:

- ▶ Согласование инвестиционной программы компаний Газпром энергохолдинга завершено. Общий объем вводов – 8,9 ГВт (из которых 1,9 ГВт уже введены), стоимость – 365,5 млрд руб. (в т. ч. уже профинансировано 153,9 млрд руб.).
- ▶ Вопрос о консолидации ОГК-2 и ОГК-6 должен быть решен уже в сентябре с последующим вынесением на утверждение ГОСА весной 2011 г.
- ▶ Глава Газпром энергохолдинга Д. Федоров развеял слухи о возможном выделении гидроактивов из состава ТГК-1, несмотря на сохраняющийся интерес к ним со стороны финского энергоконцерна Fortum и РусГидро.
- ▶ По словам Д. Федорова, проведение дополнительных эмиссий будет рассматриваться как крайняя мера при выборе источников финансирования инвестиционных программ холдинга.



В перспективе Газпром энергохолдинг планирует перевод подконтрольных компаний на единую акцию с дальнейшим выходом на IPO. Стратегию ГЭХ в электроэнергетике планируется вынести на повестку заседания совета директоров Газпрома в декабре 2010 г.

С фундаментальной точки зрения новость о том, что ТГК-1 сохранит свои гидроактивы, является позитивной для кредиторов компании. Тем не менее, облигационные выпуски эмитента характеризуются небольшой ликвидностью и вряд ли отреагируют на выход данного сообщения.

Дмитрий Котляров
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru
+7 495 913 7826

Юрий Тулинов
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 495 913 74 74 (доб. 2 14 17)



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
07.09.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца, полгода	
08.09.2010	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	32,000
	Аукцион ОФЗ 26203	40,000
	Аукцион ОФЗ 25072	25,000
09.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта СБ Банк-3	1,500
	Погашение Банк Русский стандарт-5	5,000
	Погашение Министерство финансов Самарской области 25002	2,000
	Погашение ТАИФ-Финанс-1	4,000
14.09.2010	Ломбардные аукционы ЦБР на 1 неделю, 3 месяца	
15.09.2010	Уплата страховых взносов в фонды	
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	13,000
	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	4,222
	Погашение ОБР-13	500,000
	Аукцион ОФЗ 25075	35,000
	Аукцион ОФЗ 25074	5,000
16.09.2010	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2	3,000
	Погашение ИРКУТ-3	3,250
	Погашение Сибирьтелеком-6	2,000
	Погашение ХКФ Банк-3	3,000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
сентябрь	НАМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
07.09.2010	Globaltrans: финансовая отчетность	1П10 г.
07.09.2010	ММК: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
09.09.2010	Башнефть: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
15.09.2010	АФК Система: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	Мечел: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
октябрь	НорНикель: финансовая отчетность по МСФО	1П10 г.
октябрь	НорНикель: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
15.10.2010	Евраз: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
19.10.2010	НАМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
конец октября	ТГК-1: операционные результаты	9М10 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	9М2010 г.
18.11.2010	МТС: финансовые результаты по US GAAP	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г. и 9М10 г.
середина ноября	ТГК-1: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М10 г.
ноябрь	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	9М10 г.
конец ноября	ТГК-1: финансовая отчетность по МСФО	9М10 г.
01.12.2010	НАМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 г.

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Андрей Богданов

начальник департамента

+7 (495) 988 23 44

Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Богданов**Анна Богдюкевич**

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Долговой рынок

Алексей Дёмин, CFA

+7 (495) 980 43 10

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 913 74 74 доб. 2 14 17

Павел Пикулев

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00 доб. 21401

Макроэкономика

Анна Богдюкевич

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44

Анна Курбатова

+7 (495) 913 78 85

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Потребительский сектор

Рустам Шихамедов

+7 (495) 428 50 69

Металлургия

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Редакторская группа

Татьяна Курносенко

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Юлия Мельникова

+7 (495) 980 43 81

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) 913 74 44

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков

начальник департамента

+7 (495) 988 23 24

Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Константин Шапшаров

директор

+7 (495) 983 18 11

Евгений Терещенко

+7 (495) 988 24 10

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Управление рынков фондового капитала

Виталий Зархин

директор

+7 (495) 988 24 48

Трейдинг

Валерий Левит

директор

+7 (495) 988 24 11

Андрей Чичерин

директор

+7 (495) 983 19 14

Управление биржевых интернет-операций

Максим Малетин

начальник управления

+7 (495) 983 18 59

Copyright © 2003 — 2010. «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.