



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 8 июля 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	5

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Обзор событий и статистики мировой экономики

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ ВТБ размещает еврооблигации в швейцарских франках
- ▶ Сегодня Москва проводит размещение облигаций 63-го выпуска

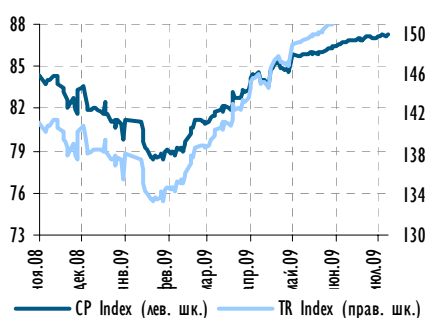
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ ГАЗ: реструктуризация долга приобретает реальные черты?
- ▶ Государство согласовало схему выхода АФК Система из Связьинвеста

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Возврат ЦБ беззалоговых кредитов
- ▶ Возврат Минфину средств бюджета с депозитов

Индексы корпоративных облигаций MMBB



Источник: Reuters, MMBB, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,390	-0,4% ▼	5,3% ▲
USD/RUR*	31,59	0,5% ▲	-1,9% ▼
Корзина валют/RUR*	37,12	0,0% ▼	5,0% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	392,30	6,5% ▲	-54,3% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	729,70	-4,2% ▼	266,7% ▲
ON-MOSPRIME	6,5	0,1 ▲	-9,3 ▼
3M-MOSPRIME	11,7	-0,1 ▼	-10,3 ▼
3M-LIBOR	0,5	0,0 ▼	-1,0 ▼
6M-NDF	33,37	0,1% ▲	-5,7% ▼
12M-NDF	35,25	1,2% ▲	-8,2% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,949	-0,020 ▼	0,181 ▲
UST-10	3,430	-0,025 ▼	1,347 ▲
Russia-30	7,787	-0,011 ▼	-2,404 ▼
EMBI+	431	2 ▲	-259 ▼
EMBI+ Russia	405	1 ▲	-321 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	61,2	-2,8% ▼	76,0% ▲
Brent, долл./барр.	61,8	-2,5% ▼	70,8% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	924	0,29% ▲	56,6% ▲
Dow Jones	8 164	-1,94% ▼	-1,6% ▼

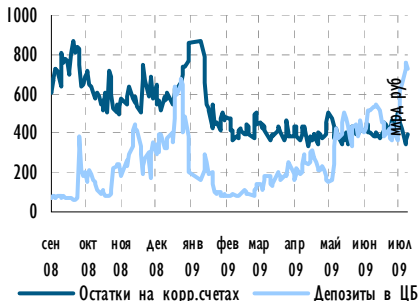
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



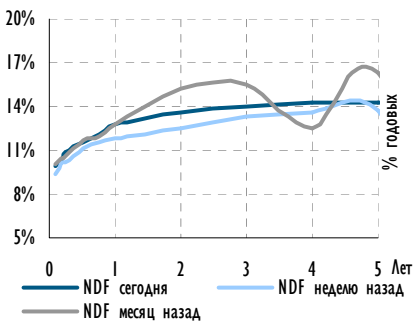
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

Обзор событий и статистики мировой экономики

Статистика: Вчера был опубликован показатель динамики промышленного производства в Великобритании за май. Как ожидалось, падение к маю предыдущего года должно было составить 11,3% (уменьшись по сравнению с апрелем на 1,1 п.п.). Фактическое значение оказалось хуже ожидаемого — на уровне -11,9%.

Сегодня станет известен показатель динамики промышленного производства в Германии за май, как ожидается, к уровню годичной давности промпроизводство должно снизиться на 20% против снижения на 21,6% в апреле. Отметим, что состоится также публикация финальной оценки ВВП еврозоны за первый квартал: показатель должен составить -4,8% г/г.

Кроме того, сегодня станет известно изменение объема потребительского кредитования в США: ожидается снижение объема кредитов на 8,8 млрд долл. за май против 15,7 млрд долл. за апрель.

События: Сегодня начинается сезон отчетности американских компаний. Так, будут представлять свои результаты производитель алюминия Alcoa Inc, а также Pepsi Bottling Group.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

ВТБ
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

ВТБ размещает еврооблигации в швейцарских франках

Новость: Вчера стало известно, что ВТБ начал размещение своих еврооблигаций с обращением 2 года на сумму 150 млн швейцарских франков. Книга будет закрыта по мере набора заявок, как ожидается, купон по выпуску составит 7,5%.

Комментарий: В июне ВТБ активно маркетировал долларовый выпуск индикативного объема, однако он не состоялся, так как эмитента не устроила ставка. При этом отметим, что швейцарские франки не являются ходовой валютой в РФ, и фактическая стоимость заимствования по объявленному выпуску может оказаться выше из-за необходимости хеджировать валютные риски.

Мы полагаем, что активный выход крупных российских банков с государственным участием связан с необходимостью привлечения средств для развития и поддержания ликвидной позиции в условиях, в которых сузившиеся внутренние рынки капитала не способны обеспечить должное предложение фондирования.

Отметим, что, по информации СМИ, правительство подписало постановление о выделении 180 млрд руб. в капитал банка, однако в настоящий момент не ясно, насколько при этом увеличится доля государства из-за того, что цена выкупа акций не определена.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

Москва
S&P/Moody's/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Сегодня Москва проводит размещение облигаций 63-го выпуска

Новость: Сегодня г. Москва будет проводить размещение облигаций 63-го выпуска. Общий зарегистрированный объем составляет 15 млрд руб., однако до выполнения плана по заимствованиям городу остается привлечь только около 8,0 млрд руб. Облигации этого выпуска будут погашаться 9 декабря 2013 года, озвученный ориентир доходности – 15,55–15,60%.

Комментарий: Мы полагаем, что участие в этом размещении является хорошей возможностью для инвесторов, учитывая высокое кредитное качество региона. Так, соотношение объема государственного долга региона к объему планируемых МосФинАгентством доходов составит около 21%, а расходов на обслуживание – около 6,0%. Мы полагаем, что выполнение плана по доходам будет затруднено, однако на показателях это скажется незначительно.

Отметим, что в 2009 г. правительство Москвы уже принимало решение о расширении программы заимствований с 54 до около 90 млрд руб. и исключать дальнейшего расширения программы, особенно в случае недобора по доходам, нельзя.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Группа ГАЗ
S&P/Moody's/Fitch

- / - / -

ГАЗ: реструктуризация долга приобретает реальные черты?

Новость: Вчера новостные агентства (Интерфакс, Reuters) со ссылкой на неназванные источники сообщили о том, что антикризисная комиссия Шувалова приняла решение выделить Группе ГАЗ госгарантии в объеме 20 млрд рублей. Эта сумма вдвое больше озвученного ранее лимита на одно предприятие (10 млрд руб.) – по всей видимости, в получении гарантий будут задействованы несколько компаний Группы.

Полученные гарантии станут дополнительным обеспечением в рамках общей схемы реструктуризации долга ГАЗа, подробности которой приводят сегодняшние газеты (Ведомости, Коммерсант). В частности, банки-кредиторы выдадут ГАЗу новый синдицированный кредит, за счет которого будут погашены существующие обязательства (общий долг ГАЗа – 42 млрд руб.), сроком на 5 лет с двухлетним льготным периодом по ставке 17%, которая может пересматриваться ежегодно.

Комментарий: Если новость о выделении гарантий найдет подтверждение, реструктуризация кредитного портфеля ГАЗа, по всей видимости, наконец, приобретет реальные очертания. Как следствие, увеличивается вероятность того, что компании удастся договориться и о реструктуризации 100% облигационного займа. Напомним, что ГАЗ предлагает выплатить сразу 10%, после чего предполагается квартальная амортизация, начиная с декабря 2009 г. (окончательно рассчитаться с инвесторами компания планирует в декабре 2010 г.). При этом ставка купона по облигациям ГАЗа установлена на уровне 18% годовых.

Вчера сделки с облигациями ГАЗа проходили по ценам около 50%, что обеспечивает доходность к погашению (в феврале 2011 г.), близкую к 100%. Хотя вероятное достижение договоренности с банками – хорошая новость с точки зрения перспектив компании, на наш взгляд, покупка бондов ГАЗа пока выглядит чересчур рискованной идеей. Текущая ситуация с продажами автомобилей в России не дает поводов для оптимизма. Учитывая при этом возросшую процентную нагрузку, мы не исключаем, что у компании могут возникнуть сложности с соблюдением графика выплат по облигациям, установленным условиями реструктуризации.

С позитивной стороны стоит отметить, что определенную поддержку ГАЗу могут оказать недавние решения правительства относительно расширения программы льготных автокредитов, которые теперь распространяются и на легкий коммерческий транспорт. Если эти меры окажут реальную поддержку продажам во втором полугодии и это найдет отражение в финансовых показателях ГАЗа, это может стать драйвером роста для котировок облигаций компании.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

АФК Система
S&P/Moodys/Fitch

BB/ B1/ BB-

Государство согласовало схему выхода АФК Система из Связьинвеста

Новость: Государство согласовало схему выхода АФК Система из Связьинвеста. По сообщению Коммерсанта, министр связи И. Щеголев 7 июля направил премьер-министру В. Путину письмо, в котором уведомляет о достижении договоренности с АФК Система по поводу выкупа блокирующего пакета корпорации в Связьинвесте. Схема сделки подразумевает, что Система обменяет принадлежащие ей 25%+1 акцию Связьинвеста и 50%-ный пакет CDMA-оператора Скай Линк на 23% голосующих (28% обыкновенных акций) МГТС. При этом Внешэкономбанк возьмет на себя кредит Комстар-ОТС перед Сбербанком в 26 млрд руб., под который заложен блокпакет Связьинвеста. Впоследствии ВЭБ станет держателем 25%+1 акции Связьинвеста. Источник, близкий к Системе, подтвердил Коммерсанту, что корпорация пришла к договоренности с министерством.

Комментарий: Мы считаем данную новость позитивной для АФК Системы, так как схема обмена активов со Связьинвестом выгодна для компании. С одной стороны, Система избавляется от неконсолидируемых активов, которые долгое время не приносили ей существенной прибыли. С другой – приобретает миноритарный пакет МГТС, который мы считаем критическим активом с точки зрения перспектив оптимизации структуры всех телекоммуникационных активов корпорации (планов по объединению МТС и Комстар-ОТС) и списывает порядка 9% консолидированного долга (долг Комстар-ОТС в результате сделки снизится до 3,7 млрд руб.).

Андрей Богданов
+7 (495) 980 41 43
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
08.07.09	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	64 605
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	60 000
	Оферта Макромир-Ф-2	1 500
	Оферта Банк Петрокоммерц-4	3 000
09.07.09	Погашение РБК БО-5	1 500
	Оферта Баренцев Ф-1	800
10.07.09	Оферта Автовазбанк-1	800
14.07.09	Оферта ЭмАльянс-Ф-1	2 000
	Оферта ПСК Стройиндустрия-1	1 000
	Погашение Новосибирск-31003	1 000
	Погашение УК Кора-1	1 000
15.07.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	45 000
	Размещение Интерград-1	900
16.07.09	Оферта АСР-И-2	3 000
17.07.09	Оферта Комос Групп-1	2 000
	Оферта ВТБ-Лизинг-Ф-2	10 000
	Погашение Кокс-1	3 000
17.07.09	Оферта ВТБ-6	15 000
	Рост-Лайн-1	1 000
	М-Индустрия-2	1 500
	Оферта Миэль-Ф-1	1 500
20.07.09	Погашение Диксис Трейдинг-1	1 800
	Погашение ПМЗ-1	1 200
21.07.09	Погашение Городской супермаркет-1	1 000
	Размещение Дальсвязь-БО-5	1 500
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	198 805
22.07.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	50 000
	Оферта Банк Россия-1	1 500
23.07.09	Погашение МЛК-Ф-1	550
	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	7 500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало июля	Соллерс: консолидированная отчетность по МСФО	2008 г.
10.07.09	X5: данные по выручке	1П2009 г.
до 15.07.09	Публикация существенных факторов за 2-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	
15.07.09	Евраз Групп: операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.07.09 - 25.07.09	Дикси: данные по выручке	1П2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров Газпрома	-
июль	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	Распадская: операционные результаты	1П2009 г.
июль	Норильский Никель: операционные результаты	1П2009 г.
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2-й кв. 2009 г.)	-
до 15.08.09	Публикация существенных факторов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
20.08.09	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	Евраз Групп: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
31.08.09	X5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вимм-Биль-Данн: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Магнит: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
сентябрь	Распадская: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
09.09.09	X5: данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
15.10.09	Евраз Групп: операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	Дикси: данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	Норильский Никель: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	Распадская: операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	Норильский Никель: операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	X5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 3-й кв. 2009 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**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kumosenko@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**директор
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж долговых инструментов****Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Трейдинг****Александр Семенников**
+7 (495) 988 23 73
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru**Илья Ремизов**+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru**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
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988-24-11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**+7 (495) 428 49 80
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****Андрей Блохин**+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@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.