



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 19 августа 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Комментарий по рынку облигаций	2
Приложение: календарь событий	3

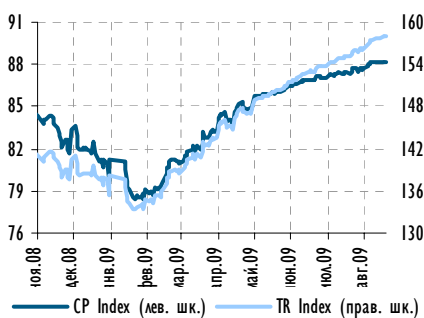
КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Новый выпуск Системы привлекателен для покупки
- ▶ Северсталь выходит на рынок рублевого долга

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

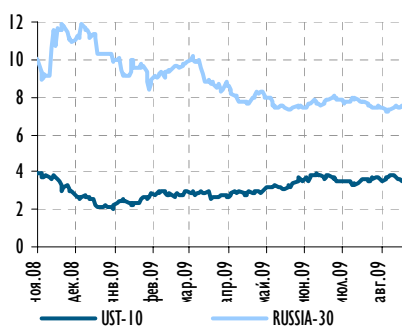
- ▶ Возврат Минфину средств бюджета с депозитов
- ▶ Оферта ТД Копейка-3

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, 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*	1,412	0,0%	▲	7,0%	▲
USD/RUR*	31,93	-0,8%	▼	-0,9%	▼
Корзина валют/RUR*	37,85	-0,1%	▼	7,1%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	405,90	-0,4%	▼	-52,8%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	384,60	2,9%	▲	93,3%	▲
ON-MOSPRIME	7,1	0,7	▲	-9,6	▼
3M-MOSPRIME	11,4	-0,1	▼	-10,6	▼
3M-LIBOR	0,4	0,0	▼	-1,2	▼
6M-NDF	33,55	0,4%	▲	-6,5%	▼
12M-NDF	35,36	-0,8%	▼	-7,2%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	1,004	-0,024	▼	0,235	▲
UST-10	3,494	-0,022	▼	1,412	▲
Russia-30	7,420	-0,067	▼	-2,771	▼
EMBI+	384	11	▲	-306	▼
EMBI+ Russia	386	4	▲	-340	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	68,8	0,2%	▲	98,0%	▲
Brent, долл./барр.	69,7	0,7%	▲	92,7%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	1 002	-0,42%	▼	69,7%	▲
Dow Jones	9 218	0,90%	▲	11,1%	▲

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Система
S&P/Moody's/Fitch

BB / B1 / BB-

Новый выпуск Системы привлекателен для покупки

Новость: АФК Система вчера разместила второй выпуск облигаций объемом 20 млрд рублей с купоном 14.75% годовых, что соответствует доходности 15.3% к трехлетней оферте.

Комментарий: В целом, размещение прошло на довольно сдержанных нотах: хотя спрос превысил предложение на 30%, сложившаяся доходность оказалась лишь немногим ниже первоначального ориентира организаторов (15.5% к оферте), а после аукциона на внебиржевом рынке котировки опустились ниже номинала, по всей видимости, на фоне продажи со стороны одного из крупных игроков, взявших бумагу на размещение. На наш взгляд, свой отпечаток на результаты аукциона наложила довольно волатильная рыночная конъюнктура в период маркетинга нового выпуска, умерившая аппетиты игроков на локальном долговом рынке.

В то же время, в среднесрочной перспективе мы видим потенциал снижения доходности по бумаге. На наш взгляд, сложившаяся премия доходности новой Системы к близкому по дюрации выпуску МТС-5 на уровне порядка 155 б.п. выглядит необоснованно и не отражает объективного улучшения кредитного профиля Системы после сделки по продаже 50% Комстара МТС (около 1.3 млрд. дол.). С учетом дохода от реализации пакета акций Комстара, размещения рублевых облигаций, а также дивидендов от МТС (около 610 млн дол.), поступление денежных средств во 2п/г09 составит в общей сложности порядка 2,5 млрд дол. Таким образом, у корпорации не должно возникнуть затруднений с обслуживанием долга на уровне корпоративного центра (погашение 450 млн дол. в течение 2кв09-4кв09 и еще 1 млрд дол. в 2010 году) и финансированием инвестиционных проектов. При этом долговая нагрузка МТС в результате покупки акций Комстара, напротив, вырастет.

Мы рекомендуем покупать бонды Система-2 на внебиржевом рынке, ожидая сужения спреда к кривой МТС как минимум до 100 б.п.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492Северсталь
S&P/Moody's/Fitch

BB- / Ba3 / BB-

Северсталь выходит на рынок рублевого долга

Новость: Совет директоров Северстали принял решение о размещении пяти выпусков биржевых облигаций общим объемом 45 млрд рублей (1 выпуск на 15 млрд руб., два выпуска по 10 млрд рублей и два выпуска по 5 млрд рублей). Срок обращения всех выпусков – 3 года. Согласно комментариям представителей компании, бумаги будут размещаться «по мере необходимости», а привлеченные средства будут направлены на рефинансирование и общекорпоративные цели.

Комментарий: По состоянию на конец первого квартала короткий долг Северстали составлял чуть более 2 млрд дол., что, впрочем, полностью покрывалось денежными средствами на балансе – 2.65 млрд дол. В то же время, накопленная подушка ликвидности довольно быстро «сдувалась» под давлением убытков в американском сегменте бизнеса, из-за которых в первом квартале компания была убыточной на уровне EBITDA: за первые 3 месяца года объем денежных средств уменьшился на 820 млн дол. Новые планы по привлечению заемных средств, как мы полагаем, отражают желание компании защитить себя от сценария, в котором ситуация с убыточностью американских активов в ближайшем будущем не меняется, и собственных ресурсов на исполнение обязательств по долгу уже не хватает.

Мы полагаем, что, если конъюнктура на рынке кардинально не ухудшится, рублевые бонды Северстали будут пользоваться спросом, учитывая достаточно высокий кредитный рейтинг, открывающий доступ в ломбардный список ЦБ. В то же время, на наш взгляд, бумаги должны размещаться с премией к длинным ликвидным выпускам первого – второго эшелона (Газпром-нефть-3, МТС-5, кривая Москвы), учитывая очевидную разницу в кредитном качестве «не в пользу» Северстали: справедливую доходность мы видим на уровне не ниже 15% годовых.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
19.08.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	85 000
	Оферта ТД Копейка-3	4 000
20.08.09	Уплата трети НДС за II кв. 2009 г.	
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Размещение Банк Петрокоммерц-6	3 000
	Размещение Банк Петрокоммерц-7	3 000
	Погашение Мкапитал (Столичные гастрономы)-1	1 500
	Погашение НИКОСХИМ-И-2	1 500
21.08.09	Оферта Вестер-Ф-1	1 500
	Оферта Корпорация железобетон-1	1 000
	Погашение Центртелеком-4	5 623
	Погашение АЛПИ-И-1	1 500
24.08.09	Размещение Синергия-3	2 500
25.08.09	Уплата половины акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Оферта НМЗ им. Кузьмина-1	1 200
	Оферта Русь-Банк-2	2 000
	Погашение МКХ-2	1 000
26.08.09	Оферта ИжАвто-2	2 000
27.08.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Размещение Мосэнерго-БО-2	2 000
	Размещение Русь-Банк-3	2 000
	Оферта Микояновский мясокомбинат-2	2 000
28.08.09	Уплата налога на прибыль	
	Оферта Жилсоципотек-Ф-3	1 500
29.08.09	Погашение Казань-31003	2 300
31.08.09	Оферта Белон-Ф-2	2 000
	Погашение Банк Петрокоммерц-2	3 000
01.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки полгода и год	
	Погашение Автомир-Ф-1	1 000
02.09.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	60 000
03.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
08.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
09.09.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	32 950
10.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
15.09.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г.	-
до 15.08.09	Публикация существенных фактов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ)	-
20.08.09	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
27.08.09	Х5: финансовая 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	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
начало августа	Соллерс: финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
конец августа	Вимм-Билль-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.
7.9.09	ГАЗ: собрание акционеров	
09.09.09	Х5: данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
28.9.09	Ситроникс: собрание акционеров	
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	Х5: 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.	

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 Нефть и газ, электроэнергетика Макроэкономика и банковский сектор****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**Иван Хромушин**
Дмитрий Котляров+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**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 4134
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**Директор
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru**Управление торговли и продаж
долговых инструментов****Андрей Миронов**
начальник управления+7 (495) 428 2366
Andrei.Mironov@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**
+7 (495) 983 1880
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru**Трейдинг****Александр Семенников**
+7 (495) 988 2373
Alexander.Semennikov@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****Андрей Блохин**
+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@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.