



**ГАЗПРОМБАНК**

# Ежедневный обзор долговых рынков от 4 сентября 2009 г.

**Содержание:**

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

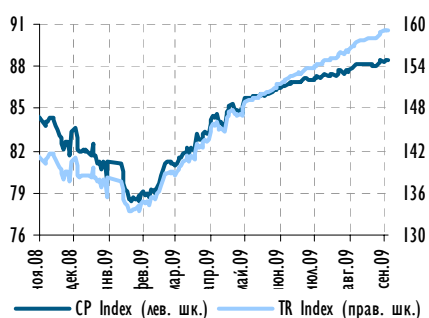
**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- ▶ Обзор ситуации на денежном рынке
- ▶ МинФин собирается занимать на рыночных условиях

**КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ**

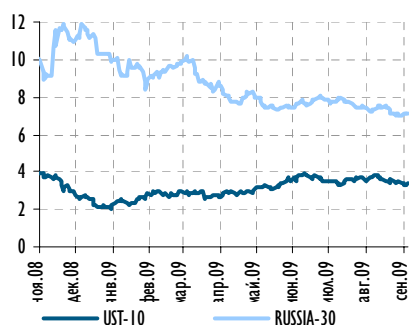
- ▶ Магнит планирует привлечь средства в акционерный капитал
- ▶ Вице-премьер Сергей Иванов одобрил обмен активами между АФК Система и государством

**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	
<b>Индикаторы валютного рынка</b>					
EUR/USD*	1,426	-0,1%	▼	8,0%	▲
USD/RUR*	31,81	-0,5%	▼	-1,3%	▼
Корзина валют/RUR*	37,90	0,2%	▲	7,2%	▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	473,60	-3,1%	▼	-44,9%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	251,40	-20,5%	▼	26,3%	▲
ON-MOSPRIME	6,3	-0,2	▼	-9,6	▼
3M-MOSPRIME	11,1	0,0	■	-10,9	▼
3M-LIBOR	0,3	0,0	▼	-1,2	▼
6M-NDF	33,31	0,2%	▲	-4,7%	▼
12M-NDF	34,97	-0,7%	▼	-7,3%	▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0,929	0,012	▲	0,160	▲
UST-10	3,350	0,009	▲	1,267	▲
Russia-30	7,103	0,021	▲	-3,088	▼
EMBI+	392	7	▲	-298	▼
EMBI+ Russia	394	16	▲	-332	▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	66,4	-1,2%	▼	90,9%	▲
Brent, долл./барр.	66,9	-1,2%	▼	85,0%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1 074	1,98%	▲	82,0%	▲
Dow Jones	9 345	0,69%	▲	12,6%	▲

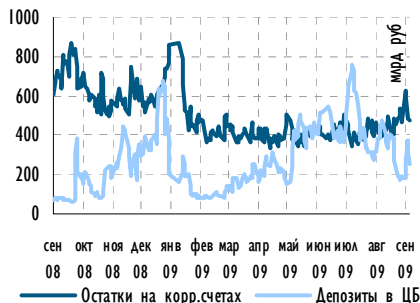
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



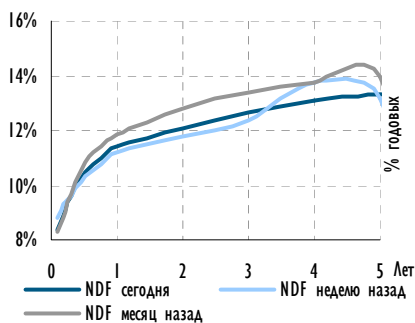
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## 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 ситуации на денежном рынке

Ситуация на зарубежных денежных рынках остается благоприятной, практически не изменившись по отношению к значениям четверга. Уровень годовых межбанковских ставок LIBOR – 1,29%, стоимость хеджирования процентного риска (2 года) – около 37 пунктов, TED-спред на уровнях чуть ниже 20 пунктов.

По отношению к бивалютной корзине рубль вчера прибавил 20 коп. до 37,81 руб. При этом ставки NDF несколько выросли: 1 мес. – до около 8,34%, годовые уровни – до 11,42%. На рублевом МБК наблюдалось некоторое улучшение условий: Mosprime о/н снизился до 6,33% (-15 б.п.), а 3-х месячные ставки остаются стабильными (11,14%).

Остатки на корреспондентских счетах в Банке России снизились на 15 млрд руб. до 474 млрд руб., значительно более существенное снижение (на 65 млрд руб.) – на депозитных счетах, которые сегодня составляют 251 млрд руб.

Вчера Фонд ЖКХ предложил к размещению на депозитах банков 10 млрд руб. на срок 69 дней. По итогам аукциона было размещено 2,1 млрд руб. по ставке 9,0%, при этом спрос на средства Фонда составил 22,5 млрд руб. Столь высокий спрос неудивителен: уровень ставок MOSPRIME на 2 месяца равен 10,15%. Низкий объем удовлетворенных заявок обусловлен тем, что диапазон ставок в заявках составлял 4,5-9,01%, то есть участники не особенно конкурировали за средства. На предыдущем аукционе (неделю назад) ставка составила 11,64%, и размещено было 3,2 млрд руб. при спросе 25,5 млрд руб.

**Операции РЕПО:** Вчера Банк России предоставил в рамках однодневного РЕПО банкам 42,4 млрд руб., полностью удовлетворив весь спрос. При том, что объем размещения оказался несколько ниже, чем днем накануне (47,3 млрд руб.), ставка при размещении осталась неизменной – 8,07%. При этом отметим, что в связи с завершением периода налоговых платежей лимит по операциям был снижен с 60 млрд руб. на 02/IX до 50 млрд руб.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182

## МинФин собирается занимать на рыночных условиях

**Новость:** Вчера Министр финансов А. Кудрин заявил, что льготные кредиты МВФ России, скорее всего, не понадобятся. (Вместе с тем и участие в приобретении специальных прав заимствований (SDR), скорее всего, также не будет. Изначально на эти цели было запланировано потратить 10 млрд руб.)

Кроме того, министр сообщил, что при благоприятных условиях России удастся занять по ставке ниже 7%, при неблагоприятных – 7-9%. При этом программа размещения еврооблигаций предусматривает привлечение в 2010 г. 17,8 млрд долл., в 2011 – 20,7 млрд долл. и в 2012 – 20,0 млрд долл.

**Комментарий:** Россия не выходила как суверенный заемщик на рынок долга с конца 1990-х годов. Однако чрезвычайно положительным фактором для РФ является тот факт, что объем внешнего государственного долга к ВВП России составляет менее 5% – при том, что в развитых странах сейчас уровни более, чем на порядок выше.

Анна Богдюкевич  
+7 495 980 4182

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Магнит  
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

## Магнит планирует привлечь средства в акционерный капитал

**Новость:** Магнит планирует разместить по открытой подписке 11,15 млн обыкновенных акций, или 13% от уставного капитала компании. Размещение запланировано на 20 октября, его планируется провести на лондонской и



российской биржах. Цена размещения пока не определена – по вчерашним котировкам акций Магнита на ММВБ (1568 руб), стоимость пакета может составить порядка 17,5 млрд руб. Привлеченные средства, как пишут сегодняшние Ведомости со ссылкой на источники в компании, планируется потратить преимущественно на открытие новых магазинов – в этом году планируется открыть 4 новых гипермаркета и 413 дискаунтеров.

**Комментарий:** Если компании удастся привлечь средств в акционерный капитал, это будет позитивным моментом с точки зрения кредитного профиля Магнита. Долговой профиль компании и так не вызывает у нас особых опасений, учитывая низкую долговую нагрузку (Долг / EBITDA около 1x) и значительный объем доступных незадействованных кредитных ресурсов (около 300 млн долл). Привлечение дополнительных средств от размещения акций обеспечит рост бизнеса в следующем году без существенного увеличения долга.

Мы полагаем, что новость вряд ли окажет влияние на текущие котировки выпуска Магнит-2 (доходность порядка 14,5%). Более интересно выглядит выпуск X5, который, в отличие от облигаций Магнита, входит в ломбардный список ЦБ, при этом торгуется с близким к Магнит-2 уровнем доходности и имеет более короткую дюрацию (оферта в июле 2010).

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492

Система  
S&P/Moody's/Fitch BB/B1/BB-

**Вице-премьер Сергей Иванов одобрил обмен активами между АФК Система и государством**

МТС  
S&P/Moody's/Fitch BB/Ba2/BB+

**Новость:** Коммерсант сегодня сообщает со ссылкой на неназванный источник о том, что вице-премьер Сергей Иванов одобрил схему по обмену телекоммуникационными активами АФК Система и государства и направил соответствующее уведомление премьер-министру Владимиру Путину. По условиям сделки, Система (через Комстар-ОТС) получает 23,3% голосующих (28,8% обыкновенных) акций МГТС и списывает долг перед Сбербанком на 26 млрд руб. В свою очередь, государство через Внешэкономбанк получает 25%+1 акцию Связынвеста, а также получает 50% CDMA-оператора Скай-Линк. По информации Коммерсанта, также достигнута принципиальная договоренность о продаже государству оставшихся 50% оператора с их владельцем компанией RTDC. Предполагается, что на базе Скай Линка Связынвест будет строить четвертого федерального сотового оператора (Скай Линк владеет CDMA лицензиями на 30 регионов и набором GSM-лицензий на 45 регионов). Блокирующий пакет Связынвеста в ходе сделки оценен в 23,7 млрд руб., 23,3% акций МГТС - 11,3 млрд руб.

**Комментарий:** Данная новость, безусловно, позитивна с точки зрения кредитного качества Системы, учитывая сокращение общего объема долговой нагрузки. В то же время мы отмечаем, что если сделка по обмену активов будет реализована достаточно оперативно, а именно - раньше сделки по покупке МТС 51% акций Комстара у Системы, это может иметь определенный негативный эффект для МТС. В этом случае последней с большой вероятностью необходимо будет провести переоценку Комстара и направить оферту Системе по новой, более высокой цене (текущая цена по оферте \$5.98), учитывая списание долга. По нашим предварительным оценкам, в случае покупки 51% пакета акций Комстара после обмена активами Системы с государством, МТС придется дополнительно выплатить почти 220 млн долл. (по текущей цене оферты стоимость приобретения оценивалась в 1.272 млрд долл).

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.
05.09.09	Погашение ЛОМО-3	1 000
07.09.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель Аукцион репо ЦБР сроком на 1 год Размещение СБ Банк-3	1 500
08.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца Оферта ТГК-2-1	3 087
09.09.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов Возврат ЦБР беззалоговых кредитов Оферта Медведь-Финанс 1	32 950 25 000 750
10.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца Оферта Миг-Финанс-2 Оферта Волгателеком-4 Оферта Юнимилк Финанс-1 Погашение Восток-Сервис-Финанс-1	3 000 3 000 2 000 1 500
11.09.09	Погашение Эрконтпродукт-1	1 200
14.09.09	Аукцион репо ЦБР на 3 месяца Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 6 месяцев	
15.09.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца Погашение Банк России 4-09-21BR0-9 Оферта Запсибкомбанк-1 Погашение КБ Кедр-2	100 000 1 500 1 000
16.09.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов Возврат ЦБР беззалоговых кредитов Погашение Еврокоммерц-2009 Оферта Конти-РУС-1	158 967 44 303 3 325 750
17.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца Оферта Банк Русский Стандарт-5 Оферта Карусель-финанс-1 Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2 Погашение Миракс Групп-2	5 000 3 000 3 000 3 000
18.09.09	Оферта Мосэнерго-1 Оферта НК Альянс-1	5 000 3 000
21.09.09	Уплата трети НДС за II кв. 2009 г. Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 3 месяца Аукцион репо ЦБР на 6 месяцев Оферта Главстрой-Финанс-2	4 000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало августа	<b>Соллерс:</b> финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
конец августа	<b>Вимм-Билль-Данн:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Вымпелком:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Магнит:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
01.09.09	<b>Евраз Групп:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
08.09.09	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
28.9.09	<b>Ситроникс:</b> собрание акционеров	
сентябрь	<b>Распадская:</b> финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
9.10.09	<b>Х5:</b> данные по выручке	9М2009 г.
15.10.09	<b>Евраз Групп:</b> операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	<b>Дикси:</b> данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	<b>Норильский Никель:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	<b>Распадская:</b> операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	<b>Норильский Никель:</b> операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	<b>Х5:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
конец ноября	<b>РусГидро:</b> финансовая отчетность по МСФО	2-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****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**Директор  
+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 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**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромущин**  
**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**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
Tatiana.Kurnosenko@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**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.