



# Ежедневный обзор долговых рынков от 2 октября 2009 г.

## Содержание:

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

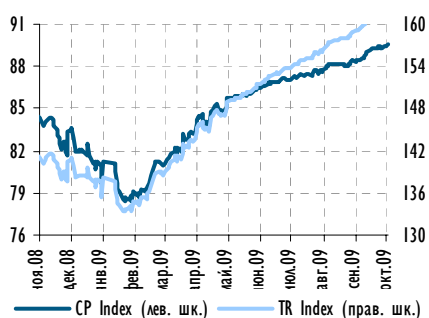
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор ситуации на денежном рынке

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

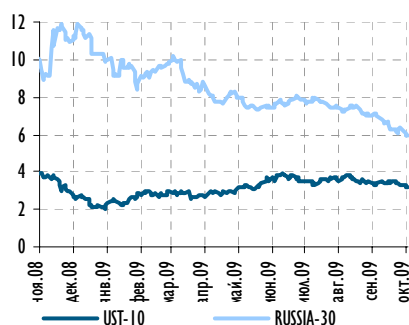
- Башнефть выкупит акции пяти предприятий БашТЭКа у АФК Система, разместив для этого облигации на 50 млрд руб. – позитивно для кредитного профиля Системы

## 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*	1,455	-0,2%	▼	10,2%	▲
USD/RUR*	30,14	0,2%	▲	-6,5%	▼
Корзина валют/RUR*	36,30	0,2%	▲	2,7%	▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	503,40	-7,6%	▼	-41,4%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	223,00	3,2%	▲	12,1%	▲
ON-MOSPRIME	6,2	-1,3	▼	-9,3	▼
3M-MOSPRIME	10,4	-0,2	▼	-11,6	▼
3M-LIBOR	0,3	0,0	▼	-1,3	▼
6M-NDF	31,38	0,2%	▲	-10,0%	▼
12M-NDF	32,66	0,0%	■	-12,8%	▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0,877	0,004	▲	0,109	▲
UST-10	3,166	-0,015	▼	1,084	▲
Russia-30	5,935	-0,078	▼	-4,256	▼
EMBI+	327	-11	▼	-363	▼
EMBI+ Russia	286	-8	▼	-440	▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	66,9	2,1%	▲	92,4%	▲
Brent, долл./барр.	67,5	2,4%	▲	86,5%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1 267	0,98%	▲	114,7%	▲
Dow Jones	9 712	-0,31%	▼	17,0%	▲

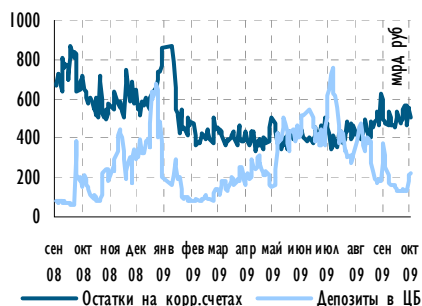
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



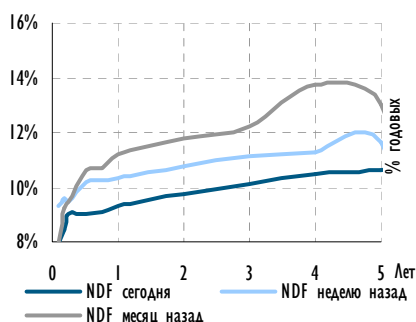
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## 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 стабильной: долларовой LIBOR на срок 1 год в четверг снизился на 2 б.п. – до 1,24%; стоимость хеджирования процентного риска вчера незначительно увеличилась – до 34,1 б.п., однако по-прежнему остается на докризисных уровнях. TED-спред вчера немного расширился до 19,0 б.п., однако по-прежнему не намного превышает минимальное значение последнего года, что свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности.

Рубль в течение вчерашнего дня незначительно ослабевал по отношению к доллару, однако при этом укрепился к евро. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины ЦБ снизилась на 4,0 коп. – до 36,24 руб. Отметим, что на горизонте 3-6 мес. участники рынка по-прежнему ожидают умеренное ослабление рубля; котировки беспоставочных фьючерсов на рубль на соответствующий срок колеблются в диапазоне 30,8-31,4 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в среду снизился на 14 б.п. – до 10,4%. Объявленное Банком России понижение ставки рефинансирования на 50 б.п. с 30 сентября – до 10,0% – будет способствовать сохранению тенденции на понижение стоимости заимствования на межбанковском рынке в ближайшие недели. Мы полагаем, что диапазон значений трехмесячной ставки MOSPRIME в перспективе 7-14 днем может составить 10,2-10,7%.

Анна Богдюкевич  
+7 495 980 4182

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

АФК Система  
S&P/Moodys/Fitch

BB / B1 / BB-

**Башнефть выкупит акции пяти предприятий БашТЭКа у АФК Система, разместив для этого облигации на 50 млрд руб – позитивно для кредитного профиля Системы**

**Новость:** АФК Система вчера опубликовала несколько сообщений, касающихся активов Башкирского ТЭК:

- В конце сентября совет директоров АФК Система принял решение о продаже Башнефти принадлежащих корпорации контрольных пакетов акций Уфанефтехим, Новойл, Уфаоргсинтез, Уфимский НПЗ и Башкирнефтепродукт. Данное решение будет вынесено для утверждения на внеочередное общее собрание акционеров, которое назначено на 16 ноября (дата закрытия реестра - 5 октября). Согласно заявлению основного акционера АФК Система Владимира Евтушенкова, решение о продаже Башнефти контрольных пакетов акций пяти предприятий башкирского ТЭК – один из первых шагов по созданию вертикально-интегрированной нефтяной компании, в которой Башнефть» будет играть роль управляющей структуры.

- Совет директоров Башнефти принял решение о размещении трёх серий 7-летних облигаций общим объемом 50 млрд руб. с возможностью досрочного погашения. Средства будут направлены на приобретение у АФК Система контрольных пакетов акций пяти предприятий башкирского ТЭК

- Корпорация направила публичную оферту миноритарным акционерам Башнефти, установив цену выкупа одной акции в 286,5 руб (9,5 долл). Срок принятия оферты составляет 80 дней. Интерфакс сообщил со



ссылкой на неназванного представителя корпорации, что обязательства по оферте оставшихся пяти предприятий БашТЭКа будут выполнены либо самой АФК, либо позже - Башнефтью. Скорее всего это будет сделано до конца текущего года

- АФК Система снизила свою долю в Башнефти с 55,67% до 50,9%, в ОАО "Система-Инвест" - с 65% до 19,99%. Согласно сообщению корпорации, снижение доли владения в обеих компаниях связано с условиями привлечения финансирования на покупку контрольных долей в компаниях башкирского ТЭК в апреле 2009 года. Сделка по продаже доли в Системе-Инвесте предусматривает опцию обратного выкупа

**Комментарий:** В целом решение о продаже контрольных пакетов акций пяти предприятий башкирского ТЭК Башнефти не стало для нас сюрпризом. При объявлении финансовых результатов АФК Система за 2кв09 компания заявила, что планирует консолидировать все активы на базе Башнефти, а также перевести на уровень самих башкирских компаний долг, привлеченный на покупку активов. С учетом средств, потраченных на приобретение миноритарных пакетов акций предприятий Башкирского ТЭК в 2005 г. в размере 600 млн долл, размер долга составляет 2,6 млрд долл. При этом общий долг корпоративного центра АФК Система (включая долг Система-Инвест) на конец 2кв09, по нашей оценке, составил 5,0 млрд долл. Таким образом, выкуп пакетов акций пяти компаний Башнефтью (в случае, если цена выкупа будет равна объему эмиссии облигаций) позволит снизить размер долга холдинговой структуры на треть до 3,4 млрд долл.

Мы отмечаем, что планируемый объем размещения облигаций Башнефтью примерно соответствует текущей рыночной стоимости пакетов акций АФК Система в пяти предприятиях ТЭКа (1,69 млрд долл или 51,8 млрд руб по текущему курсу).

Объявленная цена выкупа акций у миноритариев Башнефти составляет 9,55 долл за акцию по текущему курсу, что на 29% ниже цены закрытия акций на РТС в последний день торгов (16 сентября), но на 3,5% выше средневзвешенной цены на РТС за шесть месяцев, предшествующих дате направления оферты. Всего на выкуп акций у миноритариев корпорации необходимо потратить 650 млн долл. При этом, пакет Системы-Инвест в Башнефти составляет (25%). По данным Интерфакса, крупными миноритариями Башнефти являются Prosperity Capital Management с долей 10%, Объединенная нефтяная группа (2,2%), а также правительству Республики Башкортостан в лице ОАО "Региональный фонд" (1,2%). По сообщениям СМИ, фонд Prosperity не намерен продавать свой пакет в Башнефти по предложенной цене – в этом случае сумма, необходимая для выкупа миноритариев, может быть ниже примерно на 160 млн долл.

В целом, снижение долга на уровне корпоративного центра – безусловно позитивная новость с точки зрения кредитного профиля Системы: торгующийся выпуск Система-2 (доходность 13,5%), на наш взгляд, выглядит привлекательно с точки зрения потенциала сужения премии к кривой МТС.

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



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
05.10.09	Оферта Энел ОГК-5-1	5 000
	Погашение Банк Союз-2	2 000
06.10.09	Погашение ТуранАлем-Ф-1	3 000
	Размещение Инвестторгбанк-4	1 500
08.10.09	Погашение Группа Разгуляй БО-2	2 000
	Погашение Группа Разгуляй БО-3	500
09.10.09	Оферта Автовазбанк-1	800
	Оферта АПК Аркада-3	1 200
	Оферта РСХБ-4	10 000
10.10.09	Погашение ЮТК-3	3 500
13.10.09	Оферта АИЖК-12	7 000
	Оферта АИЖК-13	7 000
	Оферта АИЖК-14	7 000
	Оферта АИЖК-15	7 000
	Оферта ВТБ-24-1	6 000
	Погашение ИК Рубин-1	1 200
	Погашение Пензенская обл-34001	800
14.10.09	Погашение Липецк-25001	300
15.10.09	Оферта ХКФБ-4	3 000
16.10.09	Размещение Мечел-5	5 000
19.10.09	Оферта АЦБК-И-3	1 500
	Оферта Банк Ренессанс Капитал-2	3 000
	Погашение ПФПГ-Ф-1	1 100
20.10.09	Погашение Альянс Русский текстиль-3	1 200
21.10.09	Оферта Мосмарт-Ф-1	2 000
	Погашение Меркурий-1	1 500
23.10.09	Оферта Группа JFC-1	2 000
	Оферта Синергия-2	2 000
	Оферта КБ МИА-4	2 000
	Погашение Белазкомплектплюс-1	500
	Погашение Содружество-Ф-1	2 500
	Погашение Жилсоципотек-1	600

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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.