



Ежедневный обзор долговых рынков от 5 ноября 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор ситуации на денежном рынке
- Темпы инфляции в РФ продолжают замедляться

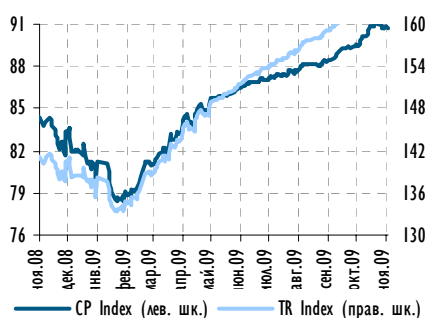
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Дальсвязь опубликовала результаты за 3кв09 и 9мес2009 по РСБУ

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

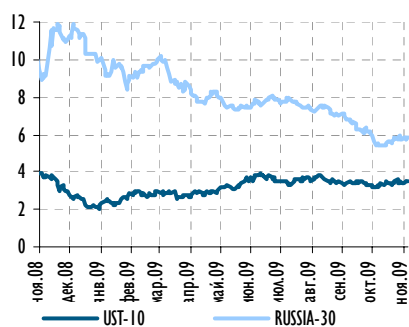
- Возврат Минфину средств бюджета с депозитов
- Возврат ЦБ беззалоговых кредитов
- ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца
- Размещение УРСИ-БО-1
- Оферта Ханты-Мансийский Банк

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*	1,483	0,5% ▲	12,3% ▲
USD/RUR*	29,15	-0,5% ▼	-9,3% ▼
Корзина валют/RUR*	35,49	-0,1% ▼	0,4% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	583,00	0,1% ▲	-32,1% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	352,60	-2,7% ▼	77,2% ▲
ON-MOSPRIME	5,6	-0,3 ▼	-10,8 ▼
3M-MOSPRIME	8,3	0,0 ▼	-13,7 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	30,18	0,0% ▲	-14,1% ▼
12M-NDF	31,24	-0,7% ▼	-17,4% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,905	0,004 ▲	0,136 ▲
UST-10	3,510	-0,009 ▼	1,428 ▲
Russia-30	5,805	-0,002 ▼	-4,386 ▼
EMBI+	323	4 ▲	-367 ▼
EMBI+ Russia	245	5 ▲	-481 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	77,7	3,4% ▲	123,5% ▲
Brent, долл./барр.	78,4	3,3% ▲	116,8% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 305	-3,83% ▼	121,2% ▲
Dow Jones	9 802	0,31% ▲	18,1% ▲

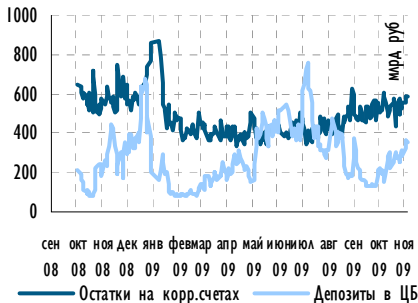
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



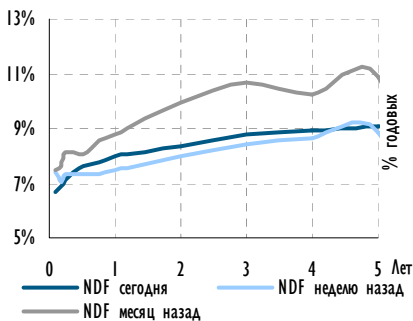
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 продолжает улучшаться. Долларовый LIBOR на срок 1 год в среду составил 1,189% годовых. При этом спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США незначительно сузился (до 23,4 б.п.), и его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска опустилась до 35,9 б.п.

Доллар в среду ослаб по отношению к большинству мировых валют. Котировки пары евро–доллар поднялись до отметки 1,49 к закрытию сессии. По отношению к рублю доллар подешевел на 17 коп. – до 29,18 руб., евро вырос в цене до 43,30 (+20,0 коп.). По итогам сессии стоимость бивалютной корзины опустилась на 21,0 коп. – до 35,30 руб. Динамика беспоставочных фьючерсов на рубль предполагает, что в перспективе ближайших 3-6 мес. котировки российской валюты будут находиться в диапазоне 29,8-30,3 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация стабильная: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился до 8,28%. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся на уровне 7,2-7,3%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

Темпы инфляции в РФ продолжают замедляться

Новость: Потребительские цены в РФ остаются неизменными уже 11-ю неделю подряд; по итогам октября инфляция была нулевой. С начала года цены выросли на 8,1%.

Комментарий: В годовом выражении инфляция замедлилась до 9,7% г/г.

С одной стороны, данная новость является негативным сигналом, поскольку свидетельствует о продолжающейся стагнации потребительского спроса, что, в свою очередь, способствует общему замедлению экономической активности. Однако при исключении сезонной составляющей, цены все-таки немного выросли (на 0,3% м/м).

С другой стороны, замедление инфляции позволяет Банку России продолжить стимулирование экономики за счет понижения ставок. В этой связи мы полагаем, что ЦБ может понизить уровень ключевых ставок еще на 50 – 100 б. п. до конца года.

Сезонные факторы, вероятно, приведут к умеренному росту цен на 0,3–0,5% м/м в ноябре – декабре. В результате темпы инфляции по итогам года могут оказаться менее 10%, способствуя стабилизации в сфере реальных доходов населения.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Дальсвязь
S&P/Moody's/Fitch - / - / B+

Дальсвязь опубликовала результаты за 3кв09 и 9мес2009 по РСБУ

Новость: Дальсвязь опубликовала результаты за 3кв09 и 9мес2009 по РСБУ. В 3кв09 выручка компании составила 3,3 млрд руб, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом 2008 г на 8%. Выручка снизилась кв/кв на 1%, главным образом, на фоне сезонного падения спроса на услуги местной связи и Интернет. Количество абонентов широкополосного доступа в Интернет на конец сентября составило 357 000 (рост на 9% кв/кв и 50% г/г). По итогам 9мес09 доходы увеличились на 11% до 9,9 млрд руб. Основными факторами роста доходов за период стали увеличение доходов от новых услуг и индексация регулируемых тарифов.

Показатель EBITDA за 3кв09 составил 1,2 млрд руб. (рост на 17% г/г и 9% кв/кв), рентабельность по EBITDA выросла до 37% (+3,6 п. п. к второму кварталу) на фоне эффективного контроля затрат: расходы на персонал сократились на 12% кв/кв, материальные затраты – на 8%, административные



и прочие расходы – на 5%.

Долг Дальсвязи незначительно вырос в третьем квартале, прибавив около 400 млн руб.: существенная часть средств, полученных от размещенного в июле выпуска биржевых облигаций объемом 1,5 млрд руб. была направлена на рефинансирование кредитного портфеля. В относительном выражении кредитное плечо Дальсвязи (1,2х в терминах Долг/ЕБИТДА) остается минимальными среди всех МРК. Мы обращаем внимание на тот факт, что, согласно отчетности по РСБУ, долговая нагрузка ОАО «Дальсвязь» несколько выше, чем по консолидированной отчетности МСФО (5,5 млрд руб. против 5,2 млрд руб. по состоянию на 30/06/09), как мы понимаем, в основном за счет займа, выданного Дальсвязи одной из дочек (Сахателеком).

В конце октября Дальсвязь объявила об увеличении доли в дочерней компании Сахателеком. На наш взгляд, приобретение пакета не должно привести к существенному росту леввериджа компании, и по итогам года кредитный профиль Дальсвязи по-прежнему будет одним из наиболее сильных среди всех МРК – см. наш комментарий в «Ежедневном обзоре долговых рынков» от 29 октября.

Результаты Дальсвязи за 9мес09 по РСБУ

	3кв09	2кв09	Изм., г/г, %	Изм., кв/кв, %	9мес09	Изм., г/г, %
Выручка	3 302	3 343	8,2%	-1,2%	9 942	11,2%
ЕБИТДА	1 218	1 113	16,5%	9,4%	3 652	9,5%
Чистая прибыль	555	722	26,8%	-23,1%	1 627	25,1%
Рентабельность ЕБИТДА	36,9%	33,3%	2,6 п. п.	3,6 п. п.	36,7%	-0,6 п. п.
Долг	5880	5498			5880	
Долг/ЕБИТДА	1,2	1,1			1,2	

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.
05.11.09	Размещение УРСИ-БО-1	1 000
	Размещение А-Инжиниринг-Инвест-1	1 750
	Оферта Ханты-Мансийский Банк	3 000
	Погашение Сорус-Капитал-1	1 200
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	25 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	19 505
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
06.11.09	Оферта Пивдом-1	1 000
	Оферта Протек-Финанс-1	5 000
	Оферта Радионет-2	1 000
09.11.09	Погашение Томская область 34026	900
10.11.09	Оферта Востокцемент-1	800
	Погашение Салаватнефтеоргсинтез-2	3 000
	Погашение Сахарная Компания-1	2 000
	Погашение ЭйрЮнион-1	1 500
11.11.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Оферта Сибур-Холдинг-1	1 500
	Погашение ТехноНиколь-Финанс	1 500
	Погашение КБ Центр-Инвест-1	1 500
	Погашение ПТПА Финанс-1	500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	36 227
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	42 100
Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	22 700	
12.11.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
13.11.09	Погашение ИмгэксБанк-3	1 300
16.11.09	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс	8 000
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
17.11.09	Оферта Терна-Финанс-2	500
	Погашение Лукойл-2	6 000
	Погашение Московский Залоговый Банк	800
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
18.11.09	Погашение М Видео Финанс-1	2 000
	Погашение ОХЗ Инвест-1	900
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	15 000
19.11.09	Оферта Адамант Финанс-2	2 000
	Оферта Инпром-3	1 300
	Оферта Парнас-М-2	1 000
	Погашение Разгуляй БО-11	1 000
	Погашение ВостокЦемент-1	800
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
03.11.09	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
10.11.09	Дальсвязь: финансовая отчетность по РСБУ	3-й кв. 2009 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.
ноябрь	Мечел: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
ноябрь	Газпром: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
23.11.09 - 27.11.09	НЛМК: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
30.11.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
05.11.09	Дальсвязь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
с 1-го числа календарного месяца	Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты	
12-е - 17-е число каждого месяца	Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц	
до 15-го числа месяца, следующего за расчетным	Пересмотр ставки НДС	
до 25-го числа месяца, следующего за расчетным	Уплата НДС	

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 Хромущин**
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
Aleksei.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.Kurnosenko@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
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 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 23 73
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.