



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 24 ноября 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

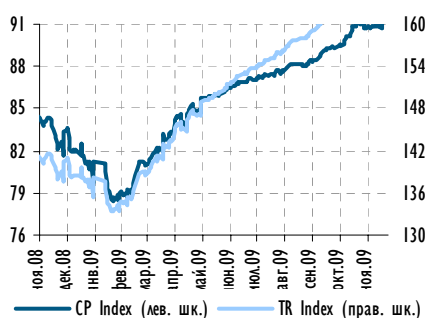
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- АФК Система, Комстар и Связьинвест подписали меморандум о взаимопонимании по вопросу обмена активами

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

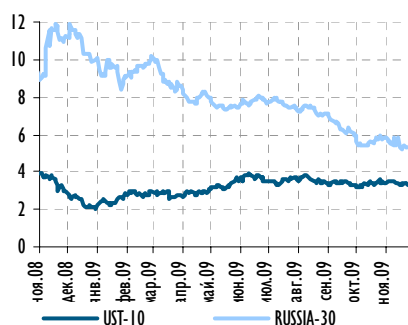
- Оферта Бахетле-1
- Оферта Спортмастер-Финанс-1
- Погашение Гидромашсервис-1
- Погашение Хабаровский край 31006

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*	1,490	-0,4% ▼	12,9% ▲
USD/RUR*	28,85	0,2% ▲	-10,5% ▼
Корзина валют/RUR*	35,19	-0,1% ▼	-0,4% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	592,20	10,9% ▲	-31,1% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	276,60	-12,7% ▼	39,0% ▲
ON-MOSPRIME	5,1	0,1 ▲	-11,5 ▼
3M-MOSPRIME	7,5	0,0 ▼	-14,5 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	29,71	0,0% ▼	-16,4% ▼
12M-NDF	30,64	-0,6% ▼	-19,6% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,770	0,035 ▲	0,001 ▲
UST-10	3,329	-0,026 ▼	1,246 ▲
Russia-30	5,310	-0,074 ▼	-4,881 ▼
EMBI+	310	-2 ▼	-380 ▼
EMBI+ Russia	224	-1 ▼	-502 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	77,2	3,4% ▲	122,0% ▲
Brent, долл./барр.	78,4	3,3% ▲	116,9% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 436	-1,02% ▼	143,5% ▲
Dow Jones	10 318	-0,14% ▼	24,3% ▲

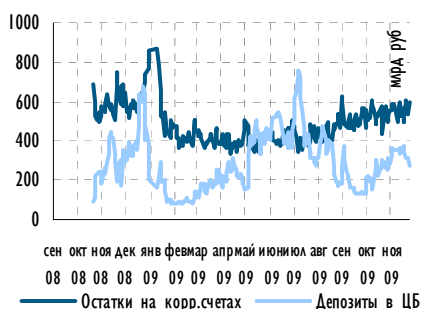
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



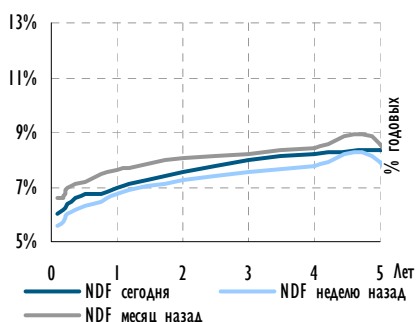
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

В Ситуация на зарубежных денежных рынках продолжает улучшаться. Долларовый LIBOR на срок 1 год в понедельник опустился до 1,02% годовых, обновив минимум с середины 2003 г. Спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО немного сузился до 25,2 б.п. Его текущее значение по-прежнему находится на докризисном уровне, что свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска долларовых активов в понедельник составила 17,6 б.п. (спред между фиксированной и плавающей ставкой по однолетним свопам).

Доллар в понедельник ослабевал по отношению к большинству мировых валют, однако утром во вторник динамика сменилась на противоположную на фоне закрытия коротких позиций инвесторами в преддверии выходного дня в США в четверг, 26 ноября. Котировка валютной пары находилась на уровне 1,4936, и в течение дня доллар может продолжить укрепляться.

Рубль укрепился по отношению к доллару почти на 21 коп. — до 28,8, евро, напротив, подорожал (на 5 коп. — до отметки в 43,13 руб.). По итогам сессии стоимость бивалютной корзины снизилась на 10 коп. — до 35,23 руб. Динамика беспоставочных фьючерсов на рубль предполагает, что в перспективе ближайших 3-6 мес. котировки российской валюты будут находиться в диапазоне 29,3–29,7 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация остается крайне благоприятной: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в пятницу закрепилась на уровне 7,53%. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся в районе 6,2%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях. Таким образом, участники рынка, по всей видимости, закладывают ожидания дальнейшего ослабления монетарной политики со стороны ЦБ в текущие рыночные котировки.

Сегодня состоится заседание Совета директоров Банка России, на котором, вероятно, будет принято решение об очередном понижении ключевых процентных ставок. Учитывая текущее замедление темпов инфляции (до 9,7% г/г по итогам октября), мы полагаем, что уровень ставки рефинансирования может быть понижен еще на 50 б.п. — до 9,0%.

Беззалоговые аукционы ЦБ РФ: Вчера банки полностью выбрали весь лимит средств, предложенных ЦБ на срок 1 год. Объем заявок составил 6,0 млрд руб., превысив максимальный объем предложения. В результате коммерческим банкам было предоставлено 5,0 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 12,06%, что, вероятно, и обусловило высокую привлекательность средств ЦБ (стоимость привлечения средств на сопоставимый срок на рынке МБК составляет порядка 12,5%).

Сегодня Банк России предложит банкам 35,0 млрд руб. на 5 недель под минимальную ставку на уровне 11,25% годовых. Мы полагаем, что спрос на эти средства будет обусловлен исключительно потребностью рефинансировать более ранние заимствования (на 25 ноября приходится погашение 91,5 млрд руб. по беззалоговым аукционам, однако часть этих средств могла быть досрочно погашена). При этом условия привлечения ликвидности остаются сравнительно неблагоприятными: стоимость заимствования на рынке МБК на сопоставимый срок составляет порядка 6,5%.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

АФК Система
S&P/Moody's/Fitch BB / B1 / B-

АФК Система, Комстар и Связьинвест подписали меморандум о взаимопонимании по вопросу обмена активами

АФК Система, Комстар-ОТС и Связьинвест объявили о подписании меморандума о взаимопонимании по вопросу обмена телекоммуникационными активами. Согласно официальному заявлению компаний, Комстар обменяет 25%+1 акцию Связьинвеста на пакет 23,3% голосующих (28% обыкновенных акций) МГТС. В свою очередь, АФК



Система продаст свою долю в операторе Скай Линк. Кроме того, стороны договорились о реструктуризации долгов, которыми обременены данные активы (в частности, кредит Сбербанка Комстару на 26 млрд руб). В заявлении также отмечается, что конкретные условия обмена активами находятся в стадии согласования, а сроки завершения сделки будут зависеть, помимо прочего, от получения одобрения со стороны регулирующих органов.

Комментарий: Данная новость подтвердила более ранние неофициальные сообщения о том, что АФК Система, Комстар и Связьинвест находятся на заключительной стадии согласования условий обмена телекоммуникационными активами. По неофициальной информации, сделка может быть закрыта до 15 февраля 2010 г. Обмен активами со Связьинвестом благоприятен для Системы, главным образом за счет сокращения долга и увеличения доли в «профильном» активе - МГТС. «Плюсов» к нашей оценке кредитного профиля Системы добавляет запланированное сокращение лeverиджа на уровне холдингового центра за счет переоформления долга, привлеченного на покупку башкирских активов (2 млрд долл), непосредственно на Башнефть (будущий центр консолидации принадлежащих холдингу предприятий башкирского ТЭК), а также довольно небольшой объем погашений на уровне корпоративного центра в 2010 году – 1,15 млрд долл, что более чем покрывается суммой, которую Система должна получить до конца года за продажу доли в Комстаре (1,3 млрд долл) и дивидендами от МТС (610 млн долл). На наш взгляд, выпуск рублевых облигаций Система-2, торгующийся с доходностью 12% к оферте выглядит привлекательно для покупки с точки зрения потенциала сужения спреда к кривой МТС с текущих уровней (около 210 б.п.).

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.
20.11.09	Оферта Корпорация железобетон-1 Уплата 1/3 НДС за 3-ий кв. 2009	1 000
23.11.09	Оферта Газпромбанк-4 Оферта Уралсвязьинформ-6	20 000 2 000
24.11.09	Оферта Бахетле-1 Оферта Спортмастер-Финанс-1 Погашение Гидромашсервис-1 Погашение Хабаровский Край 31006 ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	1 000 3 000 1 000 1 000 1 000
25.11.09	Оферта Энергострой-Финанс	1 500
26.11.09	Размещение Россельхозбанк-8 Размещение Россельхозбанк-9	5 000 5 000
27.11.09	Оферта МежПромБанк-1 Оферта Жилсоципотека-Финанс-3	3 000 1 500
30.11.09	Оферта Газпромбанк-5	20 000
01.12.09	Оферта Энергомаш-Финанс-1 Погашение ФСК-5 Погашение Дельта-Кредит-1 Погашение Банк Солидарность-1	700 5 000 1 500 1 000
02.12.09	Оферта Аладушкин-Финанс-1 Погашение РЖД-3 Погашение Сахатранснефтегаз-1	1 000 4 000 1 120
03.12.09	Оферта Волгателеком-2 Оферта Интегра Финанс-2 Размещение АФК Система-3	3 000 3 000 19 000
04.12.09	Оферта Черкизово-1	2 000
07.12.09	Оферта КМБ Банк-2	3 400
08.12.09	Оферта Иркутскэнерго-1 Оферта Татфондбанк-4 Погашение ЛСР-Инвест-1 Погашение Лэтуаль-1 Погашение ОЗНА-Финанс-1	5 000 1 500 2 000 1 500 500
09.12.09	Оферта Сатурн-3 Погашение ЮТК-4 Погашение Ретеал-1	3 500 5 000 1 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
ноябрь	Газпром: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
конец ноября	НЛМК: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
24.11.09	Вымпелком: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
25.11.09	Вимм-Биль-Данн: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
25.11.09	Роснефть: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
25.11.09	АНК Башнефть: внеочередное общее собрание акционеров	-
30.11.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
01.12.2009 - 04.12.2009	Лукойл: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
14.12.09	Комстар-ОТС: внеочередное собрание акционеров (избрание ревизионной комиссии, внесение изменений в устав, определение количественного состава совета директоров)	-
17.12.09	Вымпелком: ВСО по поводу выплаты промежуточных дивидендов за 9М2009 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****Юлия Мельникова**
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 37
Julia.Melnikova@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.