



Ежедневный обзор долговых рынков от 26 января 2010 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Комментарий по денежному рынку

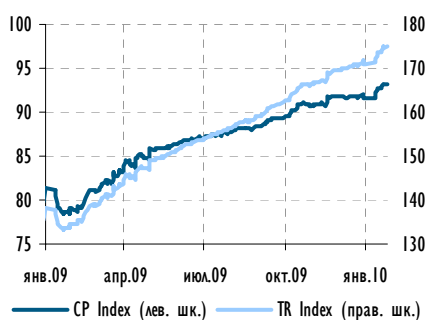
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Вимм-Биль-Данн предупреждает о снижении рентабельности в 4-ом кв. 2009 г. – кредитное качество остается сильным

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

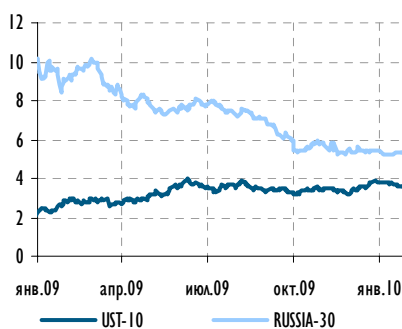
- ▶ Оферта Вымпелком-Инвест-1, МДМ-Банк-1

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,41	-0,5% ▼	6,7% ▲
USD/RUR*	30,19	0,6% ▲	-6,5% ▼
Корзина валют/RUR*	35,72	0,0% ▲	1,1% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корp. счетах, млрд руб.	507,5	22,9% ▲	-39,2% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	321,0	-41,2% ▼	-27,0% ▼
ON-MOSPRIME	6,0	0,3 ▲	0,5 ▲
3M-MOSPRIME	6,0	0,0 ■	-1,0 ▼
3M-LIBOR	0,2	0,0 ▲	0,0 ▼
6M-NDF	30,97	0,3% ▲	-1,6% ▼
12M-NDF	31,75	0,0% ▲	-1,7% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,8	-0,029 ▼	-0,36 ▼
UST-10	3,6	-0,056 ▼	-0,26 ▼
Russia-30	5,3	0,018 ▲	-0,09 ▼
EMBI+	279	9 ▲	-411 ▼
EMBI+ Russia	190	7 ▲	-536 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	71,7	-0,8% ▼	-7,2% ▲
Brent, долл./барр.	72,6	-0,8% ▼	-7,2% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 486	-0,24% ▼	2,9% ▲
Dow Jones	10 197	0,23% ▲	-2,2% ▼

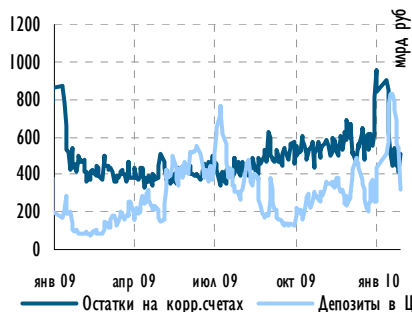
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



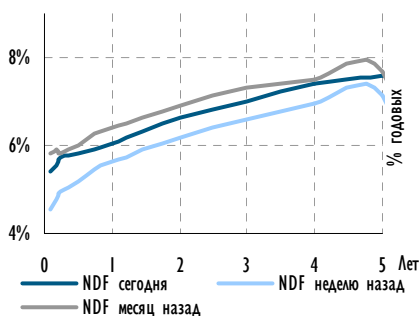
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

Комментарий по денежному рынку

Ситуация на мировых денежных рынках остается достаточно благоприятной. Годовой LIBOR в долларах находится на уровне 0,86%. Другие оценки состояния ликвидности и риска также остаются стабильными: так, TED-спред находится чуть ниже отметки в 20 б. п., что соответствует докризисным уровням показателя; стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) составляет 18,7 б. п. Мы полагаем, что на протяжении наступившей недели показатели денежных рынков будут оставаться стабильными. При этом потенциал дальнейшего снижения ставок, на наш взгляд, ограничен.

На мировом валютном рынке сохраняется высокая волатильность. Риски для быстрого восстановления мировой экономики, обусловленные опасениями ужесточения денежно-кредитной политики в Китае, спровоцировали укрепление доллара по отношению к другим валютам. Котировка пары евро – доллар опустилась утром во вторник до 1,4081 с 1,4150.

Рубль в понедельник ослаб на фоне снижения цен на нефть. Доллар подорожал на 28 коп., поднявшись выше отметки в 30,0 руб. (до 30,12 руб.), евро вырос в цене на 39 коп. (до 42,65 руб.). Стоимость бивалютной корзины ЦБ составила при этом 35,73 руб. Динамика рубля на предстоящей неделе будет в значительной степени определяться котировками нефти на мировых товарных рынках, а также изменением соотношения евро – доллар. Отметим, что фьючерсы на рубль предполагают диапазон колебаний российской валюты в перспективе 3–6 месяцев на уровне 30,6–31,0 руб. за доллар.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник составил 6,02%. При этом мы не исключаем дальнейшего понижения ставок рынка МБК. Этому, на наш взгляд, будет способствовать и политика ЦБ.

Беззалоговые аукционы ЦБ: Вчера Банк России провел аукцион по предоставлению кредитов без обеспечения. Несмотря на небольшой объем предложения (5,0 млрд руб.), спрос оказался почти в 2 раза меньше – банки подали заявки на 2,73 млрд. Средства размещаются на срок 3 месяца, средневзвешенная ставка составила 11,61%, на 11 б. п. превысив минимальную установленную ставку.

Отметим, что средства, предоставляемые ЦБ на срок от трех месяцев и выше, на протяжении последних двух месяцев не пользуются большим спросом. Это, по всей видимости, обусловлено не только сравнительно большей привлекательностью рынка МБК, но и ожиданиями дальнейшего понижения ставок денежного рынка.

Сегодня ЦБ предложит банкам 60,0 млрд руб. на срок 5 недель под минимальную ставку на уровне 11,25%. Существенное увеличение объема предложения обусловлено, на наш взгляд, стремлением Банка России предотвратить напряженность на рынке в связи с погашением беззалоговых кредитов на сумму чуть менее 50,0 млрд руб. (средства были предоставлены 23 декабря 2009 г.). Однако условия кредитования Банком России остаются не слишком благоприятными: стоимость заимствования на рынке МБК на сопоставимый срок в настоящее время находится ниже отметок 6,0%.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Вимм-Биль-Данн
S&P/Moody's/Fitch

BB- / Ba3 / -

Вимм-Биль-Данн предупреждает о снижении рентабельности в 4-ом кв. 2009 г. – кредитное качество остается сильным

Новость: Вимм-Биль-Данн объявил о негативных трендах на молочном рынке, которые сказались на компании. В пресс-релизе говорится о том, что сезонное сокращение поставок сырого молока в 4-ом кв. 2009 г. и непредвиденное снижение предложения сухого молока на рынке заставили Вимм-Биль-Данн ограничить производство некоторых молочных продуктов. Сокращение производства привело к снижению продаж, а рост цен на сырое



молоко, спровоцированный его дефицитом, оказал негативный краткосрочный эффект на рентабельность молочного подразделения. Вимм-Биль-Данн ожидает, что в 2009 г. EBITDA будет находиться в пределах 300 до 310 млн долл (за 9 мес. 2009 г. – порядка 250 млн долл.).

Комментарий: О росте цен на молочное сырье в четвертом квартале, способном оказать негативный эффект на рентабельность, компания предупреждала в момент публикации отчетности за 3кв2009 г. в конце ноября. Дефицит сырого молока и снижение поставок сухого молока, очевидно, стали «неприятным сюрпризом» - в то же время, мы не ожидаем какой-либо реакции на новость в торгуемых выпусках ВБД. Приведенный прогноз по годовой EBITDA по-прежнему обеспечивает довольно консервативный уровень левириджа – порядка 1,7х (при общем объеме финансового долга порядка 500 млн долл. на конец 3кв2009 г.). При этом короткий долг на конец 3кв2009 г. (130 млн долл) полностью покрывался денежными средствами на балансе (около 206 млн. долл). В целом, кредитный профиль ВБД остается одним из наиболее сильных среди компаний потребсектора, имеющих публичный долг. В то же время, текущая доходность бумаг ВБД-2 (9,1% к погашению в декабре 2010) и ВБД-3 (8,7% к оферте в сентябре 2010) не представляется нам привлекательной для покупки.

Рустам Шихамедов
+7 (495) 428 50 69
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
26.01.10	Оферта по облигациям Вымпелком-Инвест-1	10 000
	Оферта по облигациям МДМ-Банк-7	5 000
	Оферта по облигациям Ханты-Мансийск Стройресурс-2	2 000
	Оферта по облигациям РОССКАТ-Капитал-1	1 200
	Оферта по облигациям Нижне-Ленское-Инвест-3	1 000
27.01.10	Возврат фонду ЖКХ средств с депозитов банков	2 500
	Оферта по облигациям АК Уралсиб-2	5 000
	Оферта по облигациям АК Уралсиб-5	3 000
	Оферта по облигациям АК Уралсиб-4	2 000
	Оферта по облигациям ЛЭКстрой-2	2 500
28.01.10	Оферта по облигациям Межпромбанк-1	3 000
	Оферта по облигациям Пеноплэкс Финанс-2	2 500
	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1 500
01.02.10	Погашение облигаций АИЖК-2	1 500
02.02.10	Погашение ГСО ППС 35002	35 000
	Оферта по облигациям КБ Кедр-3	1 500
	Оферта по облигациям Ипотечное Агентство Республики Татарстан	1 000
03.02.10	Погашение облигаций Кредит-Европа Банк-1	3 500
04.02.10	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1 500
	Погашение облигаций Комплекс Финанс-1	1 000
08.02.10	Оферта по облигациям М.О.Р.Е.-Плаза-1	1 000
09.02.10	Оферта по облигациям Группа АСР-2	5 000
	Оферта по облигациям ТрансТехСервис-1	1 000
10.02.10	Погашение облигаций Газпром-4	5 000
11.02.10	Оферта по облигациям МОЭК-1	6 000
	Погашение облигаций Красный Богатырь-1	2 000
12.02.10	Оферта по облигациям Банк Москвы-2	10 000
	Оферта по облигациям Фортум (ТГК-10) 2	5 000
	Оферта по облигациям Вестер-Финанс-1	1 500
	Оферта по облигациям Инком-Лада-2	1 400
	Оферта по облигациям Балтинвестбанк-1	1 000
	Погашение облигаций Русфинанс Банк 4	4 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
26.01.2010	Начало торгов акциями ОАК на ММВБ	-
январь	ММК: операционные результаты	4-й кв. 2009 г.
январь	ОГК-5: операционные результаты	2009 г.
7-я неделя 2010 (февраль)	Фармстандарт: операционные результаты	2009 г.
февраль	ОГК-5: Публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
05.02.2010 - 06.02.2010	Встреча министров финансов G-7	
26.2.10	Ситроникс: ВОСА (переизбрание совета директоров, утверждение сделки с заинтересованностью)	-
09.03.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	Евраз: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	ОГК-5: Публикация отчетности по МСФО	2009 г.
29.03.2010 - 02.04.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
16-я неделя 2010 (апрель)	Фармстандарт: дата объявления операционных результатов	1-й кв. 2010 г.
17-я неделя 2010 (апрель)	Фармстандарт: финансовая отчетность	2009 г.
апрель	Фармстандарт: аудированная отчетность	2009 г.
апрель	Ленэнерго: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	ММК: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
09.04.2010	Х5: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2009 фин. год
15.04.2010	Евраз: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	НЛМК: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	ОГК-5: Публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
14.05.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
17.05.2010	Евраз: годовое собрание акционеров	2009 г.
17.05.2010	Евраз: основные финансовые результаты	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	Х5: финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
июнь	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	ОГК-5: ГОСА	-
июль	ММК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	Фармстандарт: данные по выручке	1П10 г.
09.07.2010	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	Евраз: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	НЛМК: операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
август	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	1П10 г.
август	ОГК-5: Публикация ежеквартального отчета эмитента	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	Х5: аудированная отчетность	2-й кв. и 1П10 г.
35-я неделя 2010 (сентябрь)	Фармстандарт: неаудированная финансовая отчетность	1П10 г.
01.09.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2010 г.
06.09.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2010 г.
42-я неделя 2010 г. (октябрь)	Фармстандарт: данные по выручке	9М2010 г.
октябрь	ММК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
11.10.2010	Х5: операционные результаты	3-й кв. 2010 г. и 9М2010 г.
19.10.2010	НЛМК: операционные результаты	3-й кв. 2010 г.
16.11.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2010 г.
29.11.2010	Х5: аудированная отчетность	3-й кв. 2010 г. и 9М2010 г.
ноябрь	ОГК-5: операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	9М2010 г.
ноябрь	ОГК-5: финансовая отчетность по РСБУ	9М2010 г.
ноябрь	ОГК-5: Публикация ежеквартального отчета эмитента	3-й кв. 2010 г.
01.12.2010	НЛМК: финансовая отчетность по US GAAP	3-й кв. 2010 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 4134
Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Управление рынков
заемного капитала****Игорь Ешков**начальник управления
+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**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**
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) 980 4381
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****Денис Войниконис**
+7 (495) 428 49 64
Denis.Voynikonis@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.