


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 3 февраля 2010 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	5

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

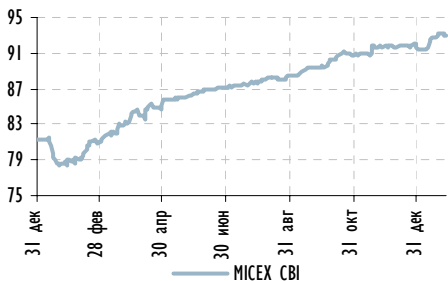
- ▶ Комментарий по денежному рынку

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Северсталь: операционные результаты за 4-й кв. 2009 г.
- ▶ ММК: операционные результаты за 4-й кв. 2009 г.

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Погашение облигаций Кредит Европа Банк01

Индекс корпоративных облигаций ММББ


Источник: Bloomberg

Рыночные индикаторы

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1.396	0.3% ▲	-2.5% ▼
USD/RUR*	30.32	-0.1% ▼	0.3% ▲
Корзина валют/RUR*	35.73	1.4% ▲	-1.1% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. сч., млрд руб.	507.5	94.6 ▲	-326.6 ▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд	424.8	73.1 ▲	-122.6 ▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	441.4	0.5 ▲	3.7 ▲
1M-MOSPRIME	5.5	-0.04 ▼	-0.86 ▼
3M-MOSPRIME	6.0	0.0 ■	-1.04 ▼
3M-LIBOR	0.25	0.00 ■	0.00 ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0.86	0.00 ■	0.03 ▲
UST-10	2.36	-0.01 ▼	1.27 ▲
Russia-30	5.48	-0.02 ▼	-4.61 ▼
EMBI+	305	45 ▲	13 ▲
EMBI+ Russia	206	12 ▲	32 ▲
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	72.2	-1.9% ▼	107.7% ▲
Brent, долл./барр.	73.2	-1.9% ▼	102.3% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1,499	1.90% ▲	3.4% ▲
Dow Jones	10,297	1.09% ▲	-1.3% ▼

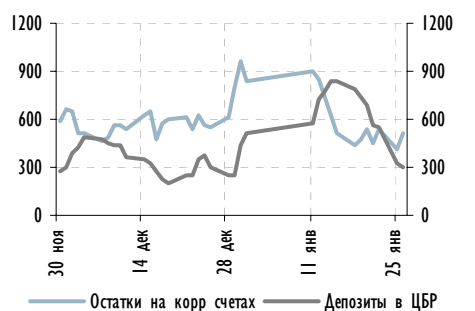
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



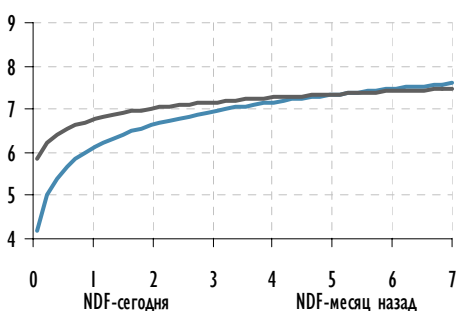
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корр. Счетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. (NDF)



Источник: Bloomberg

Комментарий по денежному рынку

Ситуация на мировых денежных рынках остается благоприятной. Уровень годового LIBORa в долларах колеблется вблизи отметки 0,84%, при этом другие оценки состояния ликвидности и риска остаются стабильными. TED-спред во вторник составил 16,3 б. п., незначительно превысив пятилетний минимум. Стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) составляет чуть более 21 б. п., что соответствует докризисным значениям показателя.

В понедельник на мировом валютном рынке евро подорожал на 0,3% по отношению к доллару и поднялся до отметки в 1,3970 долл. Поддержку европейской валюте оказали новости о поддержке Евросоюзом плана Греции по сокращению дефицита бюджета. Тем не менее, в среднесрочной перспективе мы ожидаем сохранение тенденции к укреплению доллара на фоне данных о восстановлении экономической активности в США.

Поддержку рублю, вероятно, продолжит оказывать рост цен на нефть: во вторник стоимость черного золота прибавила более 3,1%. В результате, доллар подешевел на 22 коп. до 30,12 руб., евро – на 21 коп. (до 42,04 руб.). Стоимость бивалютной корзины ЦБ при этом снизилась на 18 коп. до 35,49 руб.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник стабилизировался вблизи 6,0%. Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20–50 б. п. при условии сохранения стимулирующей политики ЦБ.

Операции по рефинансированию:

▶ Беззалоговые аукционы ЦБ

Вчерашний аукцион ЦБ по предоставлению кредитов без обеспечения на срок 5 недель был признан несостоявшимся по причине отсутствия заявок. Этому способствовали невыгодные условия выдачи средств: минимальная ставка была установлена на уровне 11,25% годовых при стоимости заимствования на рынке МБК на сопоставимый срок в районе 5,5–5,6%. Дополнительным фактором, ограничивающим спрос на средства ЦБ, вероятно, стало повышение с 1 февраля требования к минимальному уровню рейтингов кредитоспособности заемщиков, претендующих на получение беззалоговых кредитов.

▶ Минфин: размещение временно свободных средств федерального бюджета на депозитах

Аукцион Минфина также не состоялся. 100 млрд руб. временно свободных средств федерального бюджета оказались невостребованными по причине их дороговизны (ставка отсечения 7,25%) и отсутствия дефицита ликвидности на рынке.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Северсталь
S&P/Moody's/Fitch

BB- / Ba3 / B+

Северсталь: операционные результаты за 4-й кв. 2009 г.

Новость: Северсталь опубликовала хорошие операционные результаты за 4-й кв. 2009 г.: сезонное снижение в одних сегментах неожиданно оказалось компенсировано ростом в других. В результате, суммарный выпуск проката по сравнению с предыдущим кварталом почти не изменился. Российские и американские активы компании снизили объем производства проката, соответственно, на 2% и 6% кв/кв, тогда как Lucchini, производящая сортовой прокат, продемонстрировала впечатляющий рост – на 63% к уровню 3-го кв.

Общее производство товарного угля выросло на 4% по сравнению с уровнем предыдущего квартала, хотя показатели добычи коксующегося и энергетического угля оказались неоднозначными.

Северсталь увеличила производство золота на 16% кв/кв.



Компания также привела данные по ценам на сталь в 4-м кв. По всем позициям, включая продукцию как сталелитейного, так и добывающего сегментов, наблюдался рост, наиболее значительный – в России и Северной Америке.

Комментарий: Мы позитивно оцениваем результаты Северстали. Несмотря на сезонный спад в 4-м кв. 2009 г., компания продемонстрировала достаточно хорошую маркетинговую стратегию. Как операционные показатели, так и рост цен, безусловно, благоприятно скажутся на финансовых результатах компании за 4-й кв. 2009 г., которые, по нашим прогнозам, будут, по меньшей мере, не хуже чем в 3-м квартале.

На наш взгляд, евробонды Северстали и торгуемый рублевый выпуск достаточно справедливо оцениваются рынком и не имеют существенного потенциала роста на текущих уровнях.

	3кв09	4кв09	кв/кв	2008 г.	2009 г.	г/г
Полуфабрикаты	551	433	-21%	2 200	1 481	-33%
Стальной прокат	3 426	3 467	1%	15 251	12 676	-17%
Горячий	1 734	1 600	-8%	6 767	6 126	-9%
Холодный	717	714	0%	2 320	2 578	11%
Оцинкованный прокат	499	524	5%	1 974	1 785	-10%
Сталь с покрытием	81	74	-9%	237	281	19%
Длинный прокат	404	555	37%	3 954	1 906	-52%
Продукция глубокой переработки	422	394	-7%	1 885	1 479	-22%
Золото	144	166	16%	193	534	177%
Уголь	1 501	1 559	4%	3 912	5 139	31%
Концентрат коксующегося угля	328	522	59%	1 516	1 008	-33%
PBS Coals	115	344	199%	-	528	0%
Коксующийся уголь	12	81	592%	174	180	4%
Энергетический уголь	1 161	956	-18%	2 222	3 881	75%
PBS Coals	447	117	-74%	-	1 476	0%
Железная руда	1 330	1 448	9%	4 217	4 462	6%
Разбивка по географ. сегментам (стальной прокат)						
Россия	1 909	1 871	-2%	7 747	6 891	-11%
Северная Америка	1 276	1 195	-6%	4 417	4 541	3%
Lucchini	252	409	63%	2 151	1 273	-41%

Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06
Яков Яковлев
+7 495 988 2492

MMK
S&P/Moody's/Fitch

BB / Ba3 / BB

MMK: операционные результаты за 4-й кв. 2009 г.

Новость: MMK опубликовала операционные результаты за 4-й кв. 2009 г., которые в целом совпали с нашими ожиданиями.

Комментарий: Общий выпуск товарной стали сократился на 13% кв/кв на фоне сезонного снижения спроса. Беспокойство вызвало лишь резкое падение производства сортового проката – на 44%, тогда как мы ожидали квартального снижения только на 7%. Кроме того, стоит отметить сокращение выпуска высокомаржинальной продукции глубокой переработки на 26% главным образом за счет снижения производства оцинкованного проката (-34%) и проката с полимерным покрытием (-19%).

В то же время в целом выпуск продукции с высокой добавленной стоимостью сократился только на 5% благодаря существенному увеличению выпуска толстого листа, производимого на запущенном в прошлом году Стане 5000: в 4-м квартале объем производства составил 130 тыс. тонн (в третьем квартале – 29 тыс. тонн), что практически совпало с нашими ожиданиями. Рост выпуска этой продукции станет одним из ключевых факторов роста выручки и рентабельности компании в 2010 г. В декабре компания заявила, что ее финансовые результаты за 4-й кв. 2009 г. будут на уровне 3-го кв., когда материнская компания MMK продемонстрировала рекордную рентабельность EBITDA в 28%.

В целом нам нравится кредитный профиль MMK – компания делает акцент



на высокомаржинальных продуктах, не обременена существенным долгом и имеет возможность инвестировать в органический рост, что должно стать значительным преимуществом по мере восстановления рынка сбыта в России и за рубежом. В то же время мы не видим существенного потенциала для снижения доходностей торгующихся выпусков ММК с точки зрения Relative Value.

	3 кв09	4 кв09	кв/кв	2008 г.	2009 г.	г/г
Чугун	2 326	2 239	-4%	8 541	8 010	-6%
Сталь	2 831	2 558	-10%	11 957	9 599	-20%
Продукция для продажи, включая:	2 662	2 327	-13%	10 911	8 885	-19%
Слябы	1,56	1	-36%	952	3	-100%
Длинный прокат	312	175	-44%	1 577	1 119	-29%
Горячий прокат	1 582	1 452	-8%	5 661	5 236	-8%
Холодный прокат	331	293	-11%	1 362	1 105	-19%
Толстый лист (Стан 5000)	60	130	117%		180	
Продукция глубокой переработки	375	277	-26%	1 359	1 242	-9%
Белая жель	59	41	-31%	216	228	6%
Оцинкованный прокат	179	117	-35%	455	550	21%
Прокат с покрытием	68	55	-19%	157	218	39%
Лента	23	28	22%	282	100	-64%
Гнутый профиль	25	26	4%	187	77	-59%
Трубы	21	10	-52%	62	68	10%

Сергей Канин
+7 (495) 988 24 06
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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
14/02/10	Погашение облигаций НМЗ им. Кузьмина-1	1,200
15/02/10	Оферта по облигациям ВТБ-24-2	10,000
16/02/10	Погашение облигаций Виктория Финанс-2	1,500
	Погашение облигаций Митлэнд Фуд Групп-1	1,000
17/02/10	Оферта по облигациям Банк Русский Стандарт 6	6,000
	Оферта по облигациям Трансмашхолдинг-2	4,000
	Оферта по облигациям СУ-155 Капитал-3	3,000
	Оферта по облигациям Москоммерцбанк-2	3,000
18/02/10	Оферта по облигациям Сибирьтелеком-8	2,000
19/02/10	Оферта по облигациям ТМК-3	5,000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
7-я неделя 2010 (февраль)	Фармстандарт: операционные результаты	2009 г.
февраль	ОГК-5: публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
4.2.10	ФСК: публикация отчетности по МСФО	1П10
05.02.2010 - 06.02.2010	Встреча министров финансов G-7	-
26.2.10	Ситроникс: ВОСА (переизбрание совета директоров, утверждение сделки с заинтересованностью)	-
01.03.2010	Газпром нефть: финансовая отчетность	2009 г.
01.03.2010	ТНК-ВР International: отчетность по US GAAP	2009 г.
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.

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 Хромушин**
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**
Юлия Мельникова+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81
Julia.Melnikova@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**начальник управления
+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**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**директор
+7 (495) 988 24 11
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**
+7 (495) 719 17 74
sy@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

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.