



# Ежедневный обзор долговых рынков от 12 февраля 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

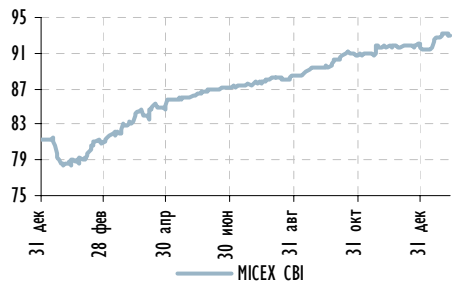
## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Мечел планирует в 2010 г. почти вдвое увеличить объем добычи коксующегося угля
- ▶ МТС, возможно, не будет выкупать доли миноритариев Комстара, предложит обмен на свои акции – позитивно с точки зрения кредитного профиля

## СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

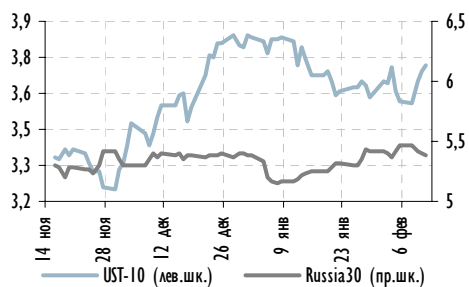
- ▶ Оферта по облигациям Банк Москвы-2, Фортум (ТГК-10)-2, Вестер-Финанс-1, Инком-Лада-2, Балтинвестбанк-1

## Индекс корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Bloomberg

## Доходности Russia-30 и UST-10



Источник: Bloomberg

## Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню		Изм. к 01/01	
<b>Индикаторы валютного рынка</b>					
EUR/USD*	1,367	-0,8%	▼	-4,5%	▼
USD/RUR*	30,25	-0,2%	▼	0,3%	▲
Корзина валют/RUR*	35,24	0,0%	▼	-2,5%	▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>					
Остатки на корр. сч., млрд руб.	503,0	7,4	▲	-331,1	▼
Остатки на корр. сч. (Москва), млрд	341,5	8,6	▲	-205,9	▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	437,1	1,5	▲	-0,6	▼
1M-MOSPRIME	5,2	-0,02	▼	-1,08	▼
3M-MOSPRIME	5,8	-0,1	▼	-1,25	▼
3M-LIBOR	0,25	0,00	▼	0,00	▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>					
UST-2	0,87	-0,01	▼	0,05	▲
UST-10	2,37	0,03	▲	1,35	▲
Russia-30	5,46	-0,01	▼	-4,64	▼
EMBI+	298	45	▲	13	▲
EMBI+Russia	199	12	▲	32	▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>					
Urals, долл./барр.	72,2	-1,9%	▼	107,7%	▲
Brent, долл./барр.	73,2	-1,9%	▼	102,3%	▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>					
PTC	1 392	0,35%	▲	-3,0%	▼
Dow Jones	10 144	1,05%	▲	-2,7%	▼

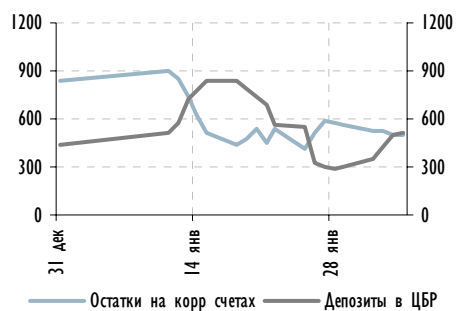
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



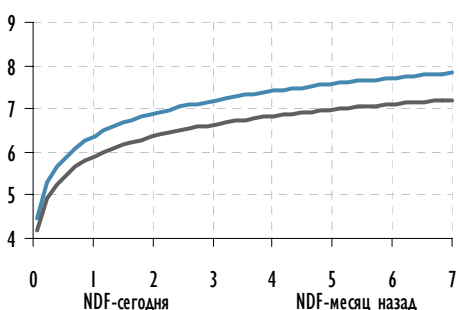
## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

## Остатки на корсчетах и депозитах ЦБР



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Комментарий по денежному рынку

Ситуация с ликвидностью на мировых денежных рынках остается стабильной. Уровень годового LIBORa в долларах вчера поднялся выше отметки 0,86%, однако прочие индикаторы состояния ликвидности остаются на докризисных уровнях. TED-спред в четверг составил 15,9 б.п., стоимость хеджирования процентного риска (спред между плавающей и фиксированной ставками по процентным свопам) незначительно превысила отметку в 18 б.п.

Евро в четверг преимущественно снижался в ожидании объявления конкретных шагов европейского сообщества по вопросу оказания помощи Греции. Котировка пары евро–доллар колебалась в диапазоне 1,36–1,38 долл. Поскольку конкретных решений в рамках вчерашнего саммита так и не было принято, высокая волатильность на валютном рынке, вероятно, сохранится.

На ММВБ рубль в четверг укреплялся по отношению как к доллару (на фоне роста цен на нефть), так и к евро (в рамках общемировой динамики европейской валюты). Доллар по итогам сессии подешевел до 30,18 руб. (-14 коп.), евро обновил годовой минимум на уровне 41,27 руб. (-36 коп.). Стоимость бивалютной корзины при этом снизилась до 20 коп. – до 35,15 руб.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в среду опустился до 5,8% (-6 б.п.). Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20-40 б.п. при условии сохранения стимулирующей политики ЦБ.

Анна Богдюкевич  
+7 (495) 980 41 82

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Мечел  
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

Мечел планирует в 2010 г. почти вдвое увеличить объем добычи коксующегося угля

**Новость:** Незнаванный источник в компании Южный Кузбасс (угольная «дочка» Мечела) сообщил некоторые данные по планам производства на 2010 г. Компания намерена увеличить добычу угля на 68% до 29,8 млн т. В общем объеме добычи компании на 2010 г. (29,8 млн. т), коксующийся уголь составит 18,7 млн. т, что в 1,8 раза превышает уровень 2009 г.

## План добычи

	2009 г.	2010 г.	г/г
Южный Кузбасс	9,5	16	68%
Якутуголь	5,9	9,6	63%
Blue Stone	2,41	4	66%
Эльгауголь	0	0,15	
<b>Итого:</b>	<b>17,8</b>	<b>29,8</b>	<b>67%</b>

Источник: Интерфакс, наши оценки

**Комментарий:** Мы позитивно оцениваем заявленные планы по росту добычи, который, вместе с ожидаемым нами ростом цен на коксующийся уголь, должен обеспечить существенное увеличение денежных потоков Мечела в текущем году. В то же время мы полагаем, что для финансирования достаточно внушительной инвестиционной программы (компания планирует осенью начать добычу на Эльгинском месторождении в Якутии) и исполнения обязательств по долгу (с учетом недавней новости о вероятном изменении условий по кредиту Газпромбанка, объем погашений в 2010 году, по нашей оценке, составит около 1,2 млрд долл.). Мечелу необходимо будет привлекать новые заемные средства. Мы не исключаем нового предложения бумаг эмитента на рынке рублевого долга в этом году. В связи с этим потенциал снижения доходности по обращающимся выпускам Мечела, на наш взгляд, достаточно ограничен.

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



МТС  
S&P/Moody's/Fitch BB / Ba2 / BB+

МТС, возможно, не будет выкупать доли миноритариев Комстара, предложит обмен на свои акции – позитивно с точки зрения кредитного профиля

**Новость:** Ведомости сообщают со ссылкой на источники, близкие к АФК «Система», о том, что МТС рассматривает возможность обмена акций миноритарных акционеров Комстар-ОТС на свои акции. По информации представителя МТС, окончательное решение по поводу консолидации доли миноритариев в Комстаре путем выкупа либо обмена пока не принято.

**Комментарий:** С точки зрения кредитного профиля МТС обмен акций Комстара на собственные акции выглядит наиболее выгодным вариантом, учитывая что он позволит сэкономить существенные денежные средства: на выкуп акций миноритариев Комстара по цене приобретения контрольного пакета у Системы (184 руб за акцию) МТС потребуется 970 млн долл по текущему курсу. Кроме того, это наилучший вариант использования оставшихся казначейских акций МТС (3,8% уставного капитала на конец 2009 г), которые мы считаем основным инструментом финансирования обмена. Стоимость собственных акций на балансе МТС по цене закрытия 11 февраля составляет примерно 750 млн долл. При этом мы отмечаем, что при текущей рыночной оценке одних казначейских акций будет недостаточно для выкупа всех миноритариев Комстара (970 млн долл). МТС, скорее всего, может выкупить часть акций Комстара за деньги.

Мы полагаем, что миноритарии Комстара могут согласиться на вариант обмена, учитывая что в этом случае они станут акционерами интегрированной компании с высокой ликвидностью и в перспективе могут рассчитывать на рост стоимости своих акций за счет реализации синергетического потенциала от объединения мобильных и фиксированных активов.

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.
11.02.10	Оферта по облигациям <b>МОЭК-1</b>	6 000
	Погашение облигаций <b>Красный Богатырь-1</b>	2 000
12.02.10	Оферта по облигациям <b>Банк Москвы-2</b>	10 000
	Оферта по облигациям <b>Фортум (ТГК-10) 2</b>	5 000
	Оферта по облигациям <b>Вестер-Финанс-1</b>	1 500
	Оферта по облигациям <b>Инком-Лада-2</b>	1 400
	Оферта по облигациям <b>Балтинвестбанк-1</b>	1 000
	Погашение облигаций <b>Русфинанс Банк 4</b>	4 000
14.02.10	Погашение облигаций <b>НМЗ им. Кузьмина-1</b>	1 200
15.02.10	Оферта по облигациям <b>ВТБ-24-2</b>	10 000
16.02.10	Погашение облигаций <b>Виктория Финанс-2</b>	1 500
	Погашение облигаций <b>Митлэнд Фуд Групп-1</b>	1 000
17.02.10	Оферта по облигациям <b>Банк Русский Стандарт 6</b>	6 000
	Оферта по облигациям <b>Трансмашхолдинг-2</b>	4 000
	Оферта по облигациям <b>СУ-155 Капитал-3</b>	3 000
	Оферта по облигациям <b>Москоммерцбанк-2</b>	3 000
18.02.10	Оферта по облигациям <b>Сибирьтелеком-8</b>	2 000
19.02.10	Оферта по облигациям <b>ТМК-3</b>	5 000
22.02.10	Оферта по облигациям <b>РСХБ-3</b>	10 000
	Оферта по облигациям <b>НОМОС-Банк-8</b>	3 000
	Оферта по облигациям <b>Банк Союз-4</b>	3 000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
февраль	<b>ОГК-5:</b> публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
26.2.10	<b>Ситроникс:</b> ВОСА (переизбрание совета директоров, утверждение сделки с заинтересованностью)	-
01.03.2010	<b>Газпром нефть:</b> финансовая отчетность	2009 г.
01.03.2010	<b>ТНК-ВР International:</b> отчетность по US GAAP	2009 г.
09.03.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	<b>Евраз:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	<b>ОГК-5:</b> Публикация отчетности по МСФО	2009 г.
29.03.2010 - 02.04.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
16-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> дата объявления операционных результатов	1-й кв. 2010 г.
17-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> финансовая отчетность	2009 г.
апрель	<b>Фармстандарт:</b> аудированная отчетность	2009 г.
апрель	<b>Ленэнерго:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	<b>ММК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
09.04.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	2009 фин. год
15.04.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные результаты по МСФО	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> Публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
14.05.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> годовое собрание акционеров	2009 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> основные финансовые результаты	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	<b>Х5:</b> финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>ОГК-5:</b> ГОСА	-
июль	<b>ММК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	<b>Фармстандарт:</b> данные по выручке	1П10 г.
09.07.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
август	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1П10 г.
август	<b>ОГК-5:</b> публикация ежеквартального отчета эмитента	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность	2-й кв. и 1П10 г.
35-я неделя 2010 (сентябрь)	<b>Фармстандарт:</b> неаудированная финансовая отчетность по МСФО	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  
Aleksai.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**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**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.