


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 3 марта 2010 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

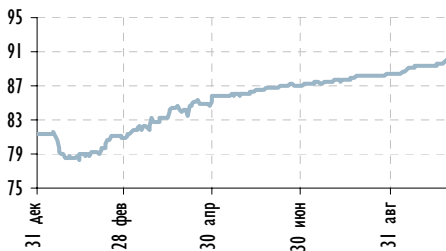
- ▶ Комментарий по денежному рынку

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Fitch повышает рейтинги телекомов
- ▶ Евраз приобрел лицензию на разработку угольного месторождения

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

- ▶ Возврат ЦБ беззалоговых кредитов
- ▶ Оферта Макромир-Финанс-1
- ▶ Оферта Мортон-PCO-1

Индекс корпоративных облигаций ММВБ


Источник: Bloomberg

Рыночные индикаторы

	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,364	0,9% ▲	-4,9% ▼
USD/RUR*	29,81	-0,6% ▼	-0,7% ▼
Корзина валют/RUR*	34,68	-1,6% ▼	-4,0% ▼
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. сч., млрд руб.	479,2	0,0 ■	-354,9 ▼
Остатки на корр. сч. (Москва), млрд	327,0	-66,1 ▼	-220,4 ▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	432,4	0,9 ▲	-5,3 ▼
1M-MOSPRIME	4,9	-0,03 ▼	-1,46 ▼
3M-MOSPRIME	5,4	0,0 ▼	-1,66 ▼
3M-LIBOR	0,25	0,00 ▲	0,00 ▲
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,79	-0,01 ▼	-0,35 ▼
UST-10	2,27	0,00 ▼	-0,23 ▼
Russia-30	5,17	-0,06 ▼	-0,28 ▼
EMBI+	284	45 ▲	13 ▲
EMBI+ Russia	186	12 ▲	32 ▲
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	75,26	1,59% ▲	107,7% ▲
Brent, долл./барр.	77,20	1,8% ▲	102,3% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 446	1,11% ▲	0,1% ▲
Dow Jones	10 406	0,02% ▲	-0,2% ▼

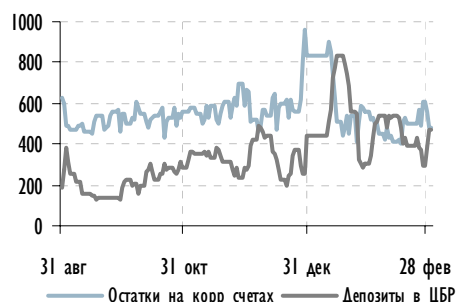
*-данные на 8:00 мск

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



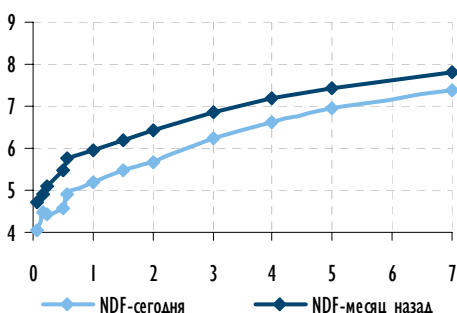
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 LIBOR в долларах находится на уровне 0,836%; прочие индикаторы состояния ликвидности также остаются на докризисных уровнях. Значение TED-спреда опустилось до 13,0 б. п., спред по однолетним процентным свопам находится чуть выше отметки 16,2 б. п.

На мировом рынке FOREX превалирует оптимизм в ожидании объявления новых мер по сокращению бюджетного дефицита Греции. К сегодняшнему утру евро подорожал до отметки в 1,365 долл., в то время как вчера в течение дня котировки опускались ниже 1,345. На ММВБ доллар вчера подешевел на 11 коп. до 29,85 руб. Евро прибавил 2 коп., поднявшись до 40,58 руб. Стоимость бивалютной корзины при этом составила 34,68 руб., что на 7 коп. меньше нижней границы установленного ЦБ диапазона.

На российском денежном рынке ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился до отметки 5,39%. Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения ставок рынка МБК ограничен 20–40 б. п. при условии дальнейшего ослабления политики ЦБ.

Инструменты рефинансирования: Минфин вчера не смог разместить бюджетные средства на банковские депозиты: аукцион был признан не состоявшимся по причине отсутствия заявок. В то же время спрос в рамках безалогового аукциона ЦБ на срок 5 недель оказался неожиданно высоким: банки выбрали весь лимит средств в размере 10 млрд руб. Средневзвешенная ставка составила 11,52% годовых.

Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Центртелеком

S&P/Moody's/Fitch

BB-/ - / BB

Северо-Западный Телеком

S&P/Moody's/Fitch

BB-/ - / BB

Волгателеком

S&P/Moody's/Fitch

BB-/ - / BB

Сибирьтелеком

S&P/Moody's/Fitch

- / - / BB

Уралсвязьинформ

S&P/Moody's/Fitch

B+ / - / BB-

Дальсвязь

S&P/Moody's/Fitch

- / - / BB-

Fitch повышает рейтинги телекомов

Новость: Вчера агентство Fitch предприняло «массовые» рейтинговые действия в отношении региональных телекомов: рейтинги Центртелекома, Северо-Западного Телекома, Волгателекома и Сибирьтелекома были повышены до уровня «BB» со стабильным прогнозом, при этом оценка Центртелекома и Сибирьтелекома была повышена сразу на 2 ступени, по остальным компаниям – на одну ступень. Кроме того, Fitch повысило рейтинг Уралсвязьинформа на одну ступень до «BB-» и подтвердило рейтинг Дальсвязи («BB-»), присвоив позитивный прогноз по рейтингам обеих компаний. Более низкий уровень рейтинга УРСИ и Дальсвязи отражает более высокие риски рефинансирования, которые, впрочем, по ожиданиям агентства, в среднесрочной перспективе должны быть успешно разрешены.

Комментарий: В пресс-релизе Fitch делает акцент на общем улучшении кредитного профиля региональных компаний связи – в частности, снижении рисков рефинансирования и улучшающейся позиции ликвидности, умеренном левеидже и хорошей динамике операционных показателей. Финансовые показатели телекомов практически не пострадали во время кризиса, при этом компании смогли достаточно гибко сократить свои инвестиционные расходы, тем самым заметно увеличив свободный денежный поток и высвободив средства на погашение долга. По мнению Fitch, хотя в среднесрочной перспективе свободные денежные потоки телекомов будут ниже, чем в 2009 году, инвестиционные аппетиты телекомов будут более умеренными, нежели в предыдущие годы. Агентство также ожидает, что в перспективе компании связи по-прежнему будут способны эффективно контролировать операционные издержки, что будет поддерживать норму прибыли. Fitch не добавило ничего нового относительно текущего финансового профиля отдельных компаний, отметив лишь, что кредитное плечо по итогам 2009 года по всем рейтингуемым компаниям оценочно не превышает 1,5x в терминах Чистый Долг/EBITDA, что более чем соответствует текущим рейтингам. По комментариям агентства, в прошлом году ликвидность и долговая нагрузка всех компаний связи в большей



степени, чем раньше определялись единой стратегией основного акционера – Связьинвеста, при этом подход к управлению долгом был заметно более консервативным.

В целом мы разделяем мнение Fitch относительно улучшения кредитного профиля компаний связи. Риски ликвидности для сектора, на наш взгляд, сейчас не высоки, учитывая хороший доступ к заемным источникам (крупные российские и западные банки, а также публичный рынок). К сожалению, торгуемые выпуски телекомов не отличаются особой ликвидностью, в связи с чем мы не ожидаем существенного влияния новости на котировки.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Евраз
S&P/Moody's/Fitch

B/B2/B+

Евраз приобрел лицензию на разработку угольного месторождения

Новость: Евраз приобрел лицензию на разработку Межегейского угольного месторождения в Туве, расположенного в 800 км от Новокузнецка. Компания заплатила за лицензию 950 млн рублей (32 млн долл). Запасы твердого коксующегося угля месторождения оцениваются в 213 млн тонн (марка Ж по российской классификации).

Комментарий: Мы полагаем, что в долгосрочной перспективе приобретение лицензии – позитивный момент для компании: месторождения Евраза в Кемерово, где добывается уголь аналогичной марки, истощаются. При этом, компания приобрела лицензию по низкой цене: в 2008 году Евраз планировал заплатить за эту же лицензию почти 17 млрд руб, но в последствии отказался от покупки.

В то же время пока еще рано судить о фактическом сроке запуска месторождения в эксплуатацию. Руководство Евраза отметило, что в течение 2 лет не планирует крупномасштабных вложений в данный проект, хотя в более долгосрочной перспективе объем инвестиций может быть довольно существенным - в 2008 году он оценивался компанией на уровне 1,5 млрд долл.

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
01.03.10	Уплата налога на прибыль	
	Оферта ПЭБ Лизинг 3	500
	Погашение Муниципальная инвестиционная компания-1	500
02.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 6 месяцев, 1 год	
	Размещение Татфондбанк-6	2 000
	Погашение МИАН Девелопмент-1	2 000
	Погашение Банк Ренессанс Капитал-1	2 000
	Погашение Лебедянский-2	1 500
	Погашение СЗЛК-Финанс-1	1 000
	Погашение Веха Инвест-1	700
03.03.10	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	5 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	15 975
	Погашение Банк Возрождение-1	3 000
	Оферта Макромир-Финанс-1	1 000
	Оферта Мортон-PCO-1	500
04.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Рыбинский кабельный завод-1	1 000
09.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта МБРР-4	5 000
	Оферта Уралэлектромедь-1	3 000
10.03.10	Погашение Россия 34003 ГСО-ПСС	10 000
11.03.10	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Погашение Магадан 34001	1 000
12.03.10	Оферта Трансконтейнер-1	3 000
	Оферта Градострой-Инвест-1	450
15.03.10	Уплата страховых взносов	
	Погашение Москва-59	15 000
	Погашение Глобэксбанк-1	2 000
	Погашение Банк России-4-11-21BRO-9	100 000
16.03.10	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Оферта АФК Система-1	6 000
	Погашение КМПО Финанс-1	1 000
17.03.10	Погашение Восточный Экспресс Банк 1	1 500
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	3 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	5 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	911

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
09.03.2010	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
10.03.2010	Газпром нефть: финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
15.03.2010 - 31.03.2010	ТНК-ВР Холдинг: финансовая отчетность по US GAAP	2010 г.
30.03.2010	ВТБ: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	Евраз: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
2-я половина марта	Банк Возрождение: финансовая отчетность 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	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.
07.04.2010	Сбербанк: публикация отчетности по МСФО	2009 г.
09.04.2010	Х5: операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	Х5: аудированная отчетность по МСФО	2009 г.
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.
июль	Фармстандарт: данные по выручке	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	Х5: операционные результаты	2-й кв. и 1П10
09.07.2010		

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**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.