


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 29 июля 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Россия может разместить еврооблигации на 2,0-5,0 млрд долл. в 2009 г.

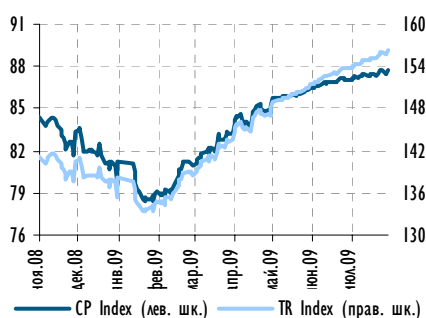
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ ТНК-ВР представила результаты за 1ПГ2009: позитивно с точки зрения кредитного качества

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

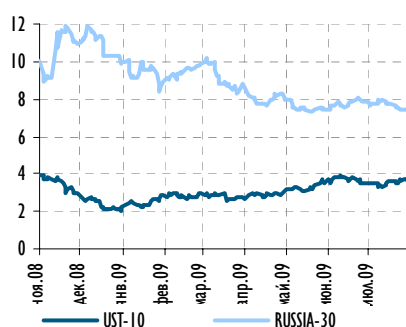
- ▶ Возврат средств с депозитов фондов ЖКХ
- ▶ Возврат ЦБР беззалоговых кредитов
- ▶ Оферта ДВТГ-Ф-2

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*	1,417	-0,8% ▼	7,3% ▲
USD/RUR*	31,10	1,4% ▲	-3,5% ▼
Корзина валют/RUR*	36,92	0,0% ▲	4,5% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	393,90	-4,6% ▼	-54,1% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	270,60	-8,3% ▼	36,0% ▲
ON-MOSPRIME	6,6	0,0 ▲	-9,4 ▼
3M-MOSPRIME	11,9	0,0 ▼	-10,1 ▼
3M-LIBOR	0,5	0,0 ▼	-1,1 ▼
6M-NDF	32,79	0,0% ▲	-5,3% ▼
12M-NDF	34,62	1,4% ▲	-7,6% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,115	0,035 ▲	0,346 ▲
UST-10	3,660	-0,026 ▼	1,578 ▲
Russia-30	7,453	0,000 ■	-2,738 ▼
EMBI+	378	-8 ▼	-312 ▼
EMBI+Russia	369	8 ▲	-357 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	68,4	-1,8% ▼	96,8% ▲
Brent, долл./барр.	68,8	-1,8% ▼	90,2% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 002	-3,45% ▼	69,8% ▲
Dow Jones	9 097	-0,13% ▼	9,6% ▲

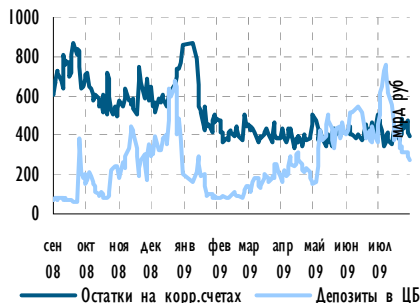
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



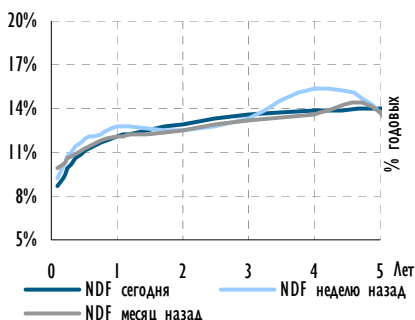
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

Россия может разместить еврооблигации на 2,0-5,0 млрд долл. в 2009 г.

Новость: Вчера в СМИ была опубликована новость о возможном выходе России на внешние долговые рынки уже в 2009 г. По имеющейся информации, объем выпуска может составить 2,0-5,0 млрд долл., хотя решение еще не принято.

Комментарий: Озвученные планы по финансированию дефицита бюджета на предстоящие годы предполагают привлечение из-за рубежа до 58,6 млрд долл. при объеме внешнего госдолга в настоящий момент на уровне 39 млрд долл. (из них около 30,0 млрд долл. – в виде обращающихся инструментов). Таким образом, российский суверенный внешний долг до 2012 г. может увеличиться более чем вдвое. Это создает значительный навес предложения, и если не разносить его во времени, то инвесторы будут требовать неоправданно высокой премии при размещении. При этом даже в случае заимствования столь крупных сумм, с точки зрения долговой нагрузки Россия будет выглядеть значительно лучше других стран: в России долг/ВВП к 2014 г. составит только около 16,5%, тогда как по странам G-20 показатель превысит в среднем 60%.

Размещению в этом году будут препятствовать неотработанность процедур – последний раз Россия занимала еще в прошлом веке. По оценкам, в обычных условиях организация выпуска может занять от полугода, однако мы полагаем, что в условиях кризиса этот процесс может пройти ускоренно, и размещение состоится в 2009 г.

Артем Архипов
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТНК-BP

S&P/Moodys/Fitch

BB+/ Baa2 / BBB-

ТНК-BP представила результаты за 1ПГ2009: позитивно с точки зрения кредитного качества

Новость: ТНК-BP International опубликовала ключевые цифры консолидированной финансовой отчетности за 2 кв. и 6 мес. 2009 года. Отчетность должна быть опубликована в августе 2009 года.

Комментарий:

По сравнению с рекордным для российских нефтяных компаний 2 кв 2008 г. во 2 кв. 2009 года цена на нефть упала более чем вдвое - на 51%. Выручка ТНК-BP International за это время упала на 59%, EBITDA сократилась на 47%, а чистая прибыль – на 55%.

По сравнению с 1 кв. 2009 г. финансовые показатели выглядят значительно лучше: как следствие роста средней цены Urals на 33%, выручка компании увеличилась на 29%. При этом EBITDA прибавила 54% на фоне хорошего контроля над затратами и позитивного эффекта от запаздывания темпов роста экспортной пошлины на нефть от динамики нефтяных цен. В итоге рентабельность EBITDA во 2кв2009 была лишь немногим меньше, чем во 2кв2008 (28% против 29,4%).

Стоит отметить, что операционные результаты за первое полугодие также выглядят довольно позитивно: компания показала рост добычи более чем на 3% за счет новых месторождений в Западной Сибири. По комментариям менеджмента, динамика добычи по итогам всего 2009 года также будет положительной.



На телеконференции по результатам отчетности финансовый директор компании отметил, что результаты за 3 кв. 2009 года, по его мнению, будут похожи на результаты 2 кв. 2009.

В первом полугодии 2009 года ТНК-ВР направила на выплату дивидендов около 1 млрд долл. Кроме того, порядка 1,3 млрд долл было потрачено на органические капитальные вложения – инвестиционная программа на весь год составляет 3,5 млрд долл (вчера компания сообщила о том, что увеличивает ориентир по капзатратам с прежних 3 млрд долл).

Долговая нагрузка по сравнению с уровнем первого квартала 2009 несколько снизилась в абсолютном выражении – до 7,5 млрд долл. При этом на балансе компании было 1,8 млрд долл свободных денежных средств, чего более чем достаточно для того, чтобы рассчитаться по краткосрочным обязательствам – до конца года погашения составят 600 млн долл. В то же время компания планирует рефинансировать выплаты новыми займами – по оценкам менеджмента, ТНК-ВР до конца года займет до 500 млн долл, в качестве одного из вариантов рассматривается выпуск евробонда. В итоге до конца года в абсолютном выражении общий долг изменится незначительно – если использовать консервативную оценку EBITDA за второе полугодие 2009 г. на уровне первого, соотношение Долг / EBITDA по итогам года будет в районе 1х.

В целом, хорошие результаты, на наш взгляд, способны оказать поддержку обращающимся выпускам ТНК-ВР, которые торгуются с заметной премией в доходности к кривой Газпрома и выпускам Лукойла.

Финансовые результаты ТНК-ВР International за 2-й кв. 2009 г., млн долл.

	2-й кв. 2009 г.	1-й кв. 2009 г.	2-й кв. 2008 г.	Изм., 2-й кв. 2009 г. / 2-й кв. 2008 г.	Изм., 2-й кв. 2009 г. / 1-й кв. 2009 г.
Выручка	8 159	6 328	15 585	-59%	29%
EBITDA	2 355	1 527	4 479	-47%	54%
Чистая прибыль	1 260	821	2 786	-55%	53%
Чистый долг	5 799	5 966	5 894	-2%	-3%
Цена на нефть, Urals, долл./барр.	58	44	118	-51%	33%

Источник: данные компании, оценки ГПБ

Иван Хромушин
+7 (495) 980 43 89
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
29.07.09	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	7 500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	25 000
	Оферта ДВТГ-Ф-2	5 000
30.07.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Оферта МПБ-1	3 000
	Оферта Жилсоципотека-Ф-3	1 500
	Оферта РВК-Ф-1	1 750
	Оферта КБ МИА-5	2 000
	Погашение Фаэтон-Аэро-Ф-1	1 000
31.07.09	Оферта Северная казна-2	1 500
01.08.09	ЦБР повышает нормы резервирования ФОР до 2,5%	
03.08.09	Оферта Промтрактор-Ф-3	5 000
04.08.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки полгода и год	
	Оферта ПАВА-2	1 000
	Оферта КБ Кедр-3	1 500
	Оферта ИАРТ-1	1 000
05.08.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	113 081
	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	8 500
	Размещение СЗТ-06	3 000
06.08.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Держава-Ф-1	1 000
	Оферта Банк Стройкредит-1	1 000
	Погашение Газпром-6	5 000
07.08.09	Оферта Мираторг-Ф-1	2 500
	Оферта Банк Москвы-1	10 000
08.08.09	Погашение ТВЦ РОСТВЕРТОЛ-2	70 000
10.08.09	Оферта М.О.Р.Е.-Плаза-1	1 000
	Оферта Синтерра-1	3 000
	Оферта Престиж-Экспресс-Сервис-1	63 000
11.08.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
12.08.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	45 612
13.08.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Погашение САН Интербрю-Ф-2	4 000
14.08.09	Оферта РК-Газсервис-2	1 000
	Оферта Фортум (ТГК-10)-2	5 000
17.08.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
18.08.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
19.08.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	85 000
	Оферта ТД Копейка-3	4 000
20.08.09	Уплата трети НДС за II кв. 2009 г.	
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Погашение Мкапитал (Столичные гастрономы)-1	1 500
	Погашение НИКОСХИМ-И-2	1 500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

29.07.09	Урса банк: собрание акционеров	
июль	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	Распадская: операционные результаты	1П2009 г.
июль	Норильский Никель: операционные результаты	1П2009 г.
03.08.09	Соллерс: финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
04.08.09	ТМК: собрание акционеров	
06.08.09	РБК: собрание акционеров	
10.08.09	ОГК-1: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
11.08.09	МОЭК: собрание акционеров	
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г.	-
до 15.08.09	Публикация существенных фактов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ)	-
20.08.09	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
27.08.09	X5: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	Евраз Груп: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
31.08.09	X5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Магнит: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
сентябрь	Распадская: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
7.9.09	ГАЗ: собрание акционеров	
09.09.09	X5: данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
28.9.09	Ситроникс: собрание акционеров	
15.10.09	Евраз Груп: операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	Дикси: данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	Норильский Никель: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	Распадская: операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	Норильский Никель: операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	X5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ за	

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

**Газпромбанк**117420, г. Москва, ул. Нагатинская, 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 Богдокевич

+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.Bogdyukovich@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**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 Богдокевич

+7 (495) 980 41 82

Artem.Arhipov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukovich@gazprombank.ru**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**

+7 (495) 428 50 69

Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**
Степан Чугров

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kumosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 21789

Stepan.Chyugrov@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**Трейдинг****Александр Семенников**

+7 (495) 988 2373

Alexander.Semennikov@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) 428 49 80

Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**

+7 (495) 988 24 03

Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**

директор

+7 (495) 988-24-11

Valeriy.Levit@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

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.