



Ежедневный обзор долговых рынков от 22 декабря 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

► России повысили прогноз рейтинга до «стабильного»

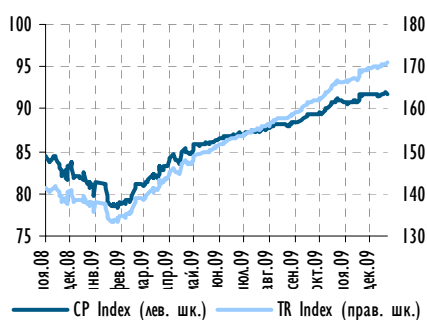
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

► Мосэнерго: результаты за 3кв2009 по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

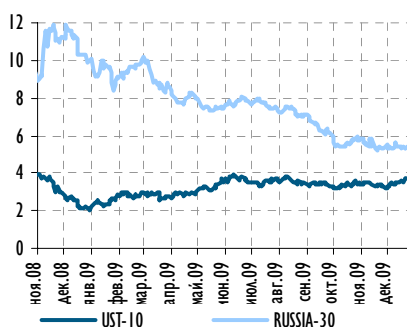
► Размещение Башнефть-1, 2, 3

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*	1,429	-0,3% ▼	8,2% ▲
USD/RUR*	30,54	-0,2% ▼	-5,2% ▼
Корзина валют/RUR*	36,43	0,0% ▼	3,1% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	613,60	2,1% ▲	-28,6% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	197,60	-12,9% ▼	-0,7% ▼
ON-MOSPRIME	5,3	-0,2 ▼	-11,1 ▼
3M-MOSPRIME	7,3	0,0 ▼	-14,7 ▼
3M-LIBOR	0,2	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	31,78	1,0% ▲	-11,6% ▼
12M-NDF	32,35	-0,2% ▼	-15,1% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,893	0,025 ▲	0,124 ▲
UST-10	3,729	0,044 ▲	1,646 ▲
Russia-30	5,365	-0,031 ▼	-4,826 ▼
EMBI+	309	15 ▲	-381 ▼
EMBI+ Russia	220	-4 ▼	-506 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	71,9	1,2% ▲	106,7% ▲
Brent, долл./барр.	73,1	1,3% ▲	102,1% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 425	1,08% ▲	141,6% ▲
Dow Jones	10 414	0,83% ▲	25,5% ▲

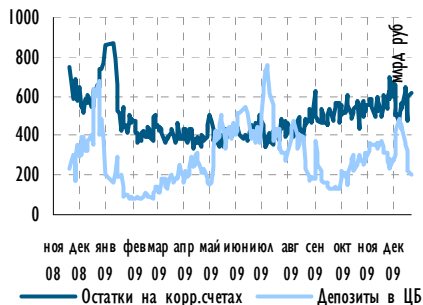
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

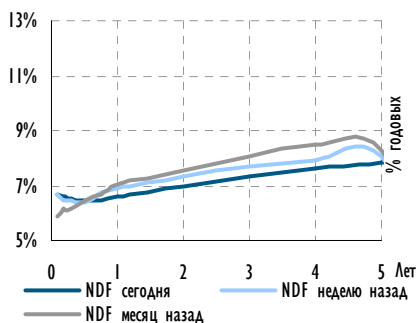


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



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



Россия повысила прогноз рейтинга до «стабильного»

Новость: Международное рейтинговое агентство S&P повысило прогноз развития рейтинга России с «негативного» на «стабильный». В пресс-релизе отмечается, что ситуация с дефицитом бюджета существенно лучше, чем представлялась ранее – во многом благодаря более высоким ценам на нефть.

Комментарий: Хотя в 2009 г. мы пересмотра не ожидали, тем не менее, мы полагаем, что с ценами на нефть на 15-25% выше заложенных в бюджет на 2010–2012 гг. прогноз рейтинга ситуации не соответствовал. Хотя модель развития экономики пока не поменялась, кредитоспособность РФ – особенно на внешних рынках – остается более, чем приемлемой. В частности, ЗВР увеличиваются, резервные фонды перестали расходоваться со столь высокой скоростью, которая их могла истощить уже к середине 2010 г., падение экономики остановилось. При этом рост внешнего долга сдерживается, а доходности облигаций вернулись на приемлемые уровни.

В настоящий момент только одно агентство сохраняет консервативный прогноз рейтинга на 2010 г. – Fitch. Однако мы полагаем, что в ближайшем времени и оно пересмотрит прогноз на «стабильный», а во второй половине 2010 года мы допускаем повышение рейтинга при условии сохранения высоких цен на нефть и начала диверсификации источников роста экономики.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Мосэнерго
S&P/Moodys/Fitch BB- / - / -

Мосэнерго: результаты за 3кв2009 по МСФО

Новость: Генерирующая компания Мосэнерго раскрыла свою консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 9 месяцев 2009 года.

Комментарий: В целом результаты по МСФО не добавили ничего нового в сложившуюся картину финансового профиля Мосэнерго. В ноябре компания уже опубликовала отчетность РСБУ, и основные показатели МСФО в части баланса и отчета о прибылях и убытках (после корректировки на различные «неденежные» и разовые статьи) оказались близки к опубликованным ранее цифрам.

Выручка компании за 9мес2009 выросла на 18% до 77,9 млрд руб, отражая главным образом рост тарифов в этом году и увеличение доли продаж на свободном рынке электроэнергии. Рентабельность EBITDA выросла почти на 7% на фоне «отставания» роста регулируемых цен на газ от тарифов на электроэнергию (фактор, влияние которого на прибыльность генерирующих компаний снижается по мере постепенного квартального повышения цен на «голубое топливо»).

Результаты непосредственно третьего квартала были традиционно слабыми на фоне низкого спроса на тепло, и, как следствие, небольшого объема выработки в наиболее эффективном по затратам теплофикационном цикле: норма прибыли EBITDA составила всего 2,3%.

Из операционных показателей мы обращаем внимание на дальнейшее снижение удельного расхода топлива в 2009 году до 240 гут/кВт.ч. (-5,5% за 9мес2009 г. к 9мес2008 г.), что является следствием увеличения доли новых мощностей в выработке (до 12,7% за первые 9мес2009). По экономичности Мосэнерго – лидер среди ОГК и ТГК, что является значительным преимуществом в условиях либерализации рынка.



Долговая нагрузка Мосэнерго в третьем квартале по-прежнему была довольно умеренной, на уровне 1х в терминах Долг / EBITDA – показатель почти не изменился по отношению к уровню 1кв2009. Мы отмечаем довольно комфортную структуру долга – на долю краткосрочных обязательств приходится лишь 17% кредитного портфеля, при этом весь короткий долг покрывается денежными средствами на балансе. После отчетной даты компания разместила очередной выпуск рублевых облигаций на 5 млрд руб. В то же время, привлечение средств не привело к увеличению долга, учитывая что в декабре Мосэнерго досрочно погасила кредит ЕБРР 5,64 млрд руб. В целом, мы ожидаем, что по итогам текущего года левэридж Мосэнерго будет близок к 1х в терминах Долг / EBITDA.

Мосэнерго: финансовые результаты по МСФО за 3кв2009

	9мес2009	%, год к году	3кв2009	%, год к году	2кв2009
Выручка, млн руб.	77 851	18%	18 162	1%	21 786
EBITDA*, млн руб.	11 677	117%	410	-51%	2 056
Рентабельность по EBITDA	15,0%	+6,8 п.п.	2,3%	-2,3п.п.	9,4%
Долг	17 335	-	17 335	-	17 162
в т.ч. короткий долг	3 303	-	3 303	-	2 954
Чистый долг	14 083	-	14 083	-	13 879
Долг/EBITDA	1,1	-	1,1	-	1,0
Операционный денежный поток, млн руб.	13 975	317%	5 388	449%	5 809
Капитальные вложения, млн руб.	9 946	-52%	5 576	-36%	2 035

Источник: данные компании, расчеты ГПБ
*скорректировано на «неденежные» и «разовые» статьи

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
22.12.09	Беззалоговый аукцион ЦБР на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Размещение Башнефть-1	15 000
	Размещение Башнефть-2	15 000
	Размещение Башнефть-3	20 000
	Размещение ЛенСпецСМУ-1	2 000
	Оферта Тверская Обл 34005	2 500
	Оферта Строймонтаж-1	1 200
	Погашение ВМУ-Финанс-1	1 500
	Погашение КАРО-1	700
23.12.09	Погашение Карат-2	500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	105 522
	Получение средств с аукционов ЦБ 21 и 22 декабря	
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	10 000
	Оферта Промсвязьбанк-6	5 000
24.12.09	Оферта Миэль-Ф-1	1 500
	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта МострансАвто-Финанс-1	7 500
	Погашение Группа Разгуляй БО-7	2 000
25.12.09	Погашение Жилищный Капитал-Финанс 1	1 000
	Уплата 1/2 акцизов, НДС/ПИ	
	Оферта Группа Агроком-1	1 500
26.12.09	Оферта ДиПОС-1	2 000
	Погашение Бразерс и Ко-1	500
26.12.09	Погашение РиГрупп-1	1 200
28.12.09	Уплата налога на прибыль	
	Оферта Марийский НПЗ-Ф-2	1 500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
с 1-го числа календарного месяца	Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты	
12-е - 17-е число каждого месяца	Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц	
до 15-го числа месяца, следующего за расчетным	Пересмотр ставки НДС	
до 25-го числа месяца, следующего за расчетным	Уплата НДС	
до 20-го числа месяца, предшествующего месяцу поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	
до 20-го числа месяца, следующего за месяцем поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	

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 Нефть и газ, электроэнергетика Макроэкономика и банковский сектор****Андрей Богданов**
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
Артем Архипов
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru**Иван Хромушин**
+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Артем Архипов**
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
Анна Богдюкевич
+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Анна Богдюкевич**
+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**
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
Анна Курбатова
+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**
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru
Юлия Мельникова
+7 (495) 983 18 37
Julia.Melnikova@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**
начальник департамента
+7 (495) 980 4134
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**
Директор
+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**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи**
Константин Шашаров
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**Евгений Терещенко**
+7 (495) 988 24 10
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Илья Ремизов**
+7 (495) 983 1880
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Мария Братчикова**
+7 (495) 988 24 03
Maria.Bratchikova@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**
+7 (495) 719 17 74
sy@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.