



Ежедневный обзор долговых рынков от 27 апреля 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА

- ▶ МЭРТ рассматривает вариант существенного снижения темпов роста тарифов естественных монополий на 2010-2012 гг.

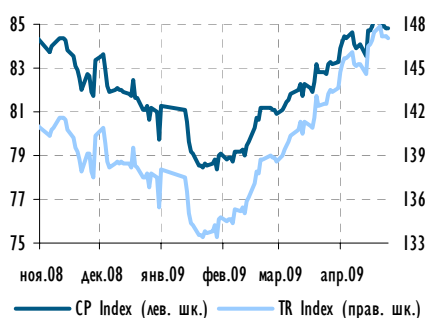
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Возможное снижение роста тарифов – негативный эффект для РЖД

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

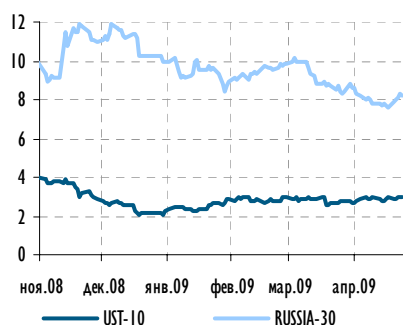
- ▶ Уплата 1/2 акцизов, НДС

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*	1,326	0,9% ▲	0,4% ▲
USD/RUR*	33,20	-0,9% ▼	3,0% ▲
Корзина валют/RUR*	38,03	0,0% ■	7,6% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	371,70	-5,7% ▼	-56,7% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	231,60	10,9% ▲	16,4% ▲
ON-MOSPRIME	8,7	-0,4 ▼	-7,0 ▼
3M-MOSPRIME	16,1	-0,2 ▼	-5,9 ▼
3M-LIBOR	1,1	0,0 ▼	-0,5 ▼
6M-NDF	35,17	-1,0% ▼	2,2% ▲
12M-NDF	37,16	-1,5% ▼	0,7% ▲
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,970	0,032 ▲	0,201 ▲
UST-10	3,001	0,072 ▲	0,919 ▲
Russia-30	8,166	0,092 ▲	-2,025 ▼
EMBI+	558	-7 ▼	-132 ▼
EMBI+ Russia	488	1 ▲	-238 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	48,5	4,3% ▲	39,5% ▲
Brent, долл./барр.	50,3	4,1% ▲	39,0% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	831	1,30% ▲	40,9% ▲
Dow Jones	8 076	1,50% ▲	-2,7% ▼

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



МАКРОЭКОНОМИКА

МЭРТ рассматривает вариант существенного снижения темпов роста тарифов естественных монополий на 2010-2012 гг.

Новость: По сообщению Интерфакса, Минэкономразвития прогнозирует существенное снижение темпов роста тарифов естественных монополий на 2010-2012 гг. Так, рост цен на газ для всех групп потребителей, кроме населения, в 2010 году может составить лишь 5% и по 10% в 2011-2012 годах, рост тарифа для населения – 20,8% в 2010 году. Утвержденный в августе прошлого года прогноз предполагал рост цен на газ для населения на 30%, для всех остальных групп – на 27,7%, при этом в 2011 году планировалось провести либерализацию рынка газа.

Рост тарифов на электроэнергию в 2010 г. может составить 5%, в 2011 году – 15%, в 2012 году – 10%. Прежний прогноз предполагал повышение регулируемых тарифов на электроэнергию на 13%-14% в 2010 году и на 16% – в 2011.

Меньше всего могут снизиться темпы роста тарифов РЖД: по грузовым тарифам повышение в 2010 – 2011 может составить 10% и 7,5% вместо 13,7% и 14% – «верхняя граница» диапазона роста тарифов, утвержденная ранее.

Комментарий: Последнее слово в вопросе установления тарифов за ФСТ и правительством РФ. Информационные агентства ссылаются лишь на проект документа Минэкономразвития, пока не имеющий официального статуса. Мы полагаем, что в сложившихся условиях темпы роста тарифов будут пересматриваться ежегодно, и говорить о тарифных решениях на 2011 и 2012 годы пока преждевременно.

Степень серьезности намерений можно будет оценить по параметрам, заложенным в Прогноз социально-экономического развития РФ на 2010 год, который будет опубликован в мае 2009 года, а также при обсуждении проекта бюджета на 2010 год в августе 2009 года. Вместе с тем окончательное решение по темпам роста тарифов на 2010 год, по нашему мнению, будет принято лишь в ноябре – декабре текущего года.

Иван Хромушин
+7 495 980 4389
Яков Яковлев
+7 495 988 2492

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

РЖД
S&P/Moody's/Fitch **BBB / Baa1 / BBB**

Возможное снижение роста тарифов – негативный эффект для РЖД

Новость: В пятницу стали известны новые сценарии развития экономики в 2009-2012 гг. Новые прогнозы Минэкономразвития предполагают снижение тарифов естественных монополий в 2010-2012 гг. как основное средство борьбы против кризиса. В частности, рост тарифов РЖД в 2010 г. составит 10% вместо 13,7%, 7,5% вместо 14% в 2011 г. и 6,5% вместо 7,5% в 2012 г. Рост тарифов транспортной монополии на 2009 г. сохранен без изменений – 8%, однако он уже был снижен с 11% в начале этого года.

Комментарий: По нашим расчетам снижение роста тарифов в 2010 г. может обернуться для РЖД потерей доходов в размере 25-30 млрд руб., а следовательно негативно отразится и на чистой прибыли монополии. Даже несмотря на существенное сокращение расходов, предусмотренных бизнес планом, в 2009 г. чистый убыток компании составит 49,5 млрд руб., и мы не исключаем, что и в 2010 г. компания продемонстрирует негативный финансовый результат.

Компания вынуждена балансировать между своими обязательствами по выполнению собственной инвестпрограммы и обязательствами перед кредиторами. Предельное соотношение чистого долга к чистому денежному потоку зафиксировано на уровне 3,5х в ковенантах кредитных договоров, однако уже к концу 2009 г. это соотношение увеличится до 2,4х (1,5 по итогам 2008 г.). Падение доходов в 2010 г. вследствие снижения тарифов может вплотную приблизить данное соотношение в предельному, а следовательно, привести к пересмотру рейтингов монополии.

Алексей Астапов
+7 495 428 4933



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
27.04.09	Уплата 1/2 акцизов, НДС	
	Выплата купона по облигациям Банк Союз-3	101
	Оферта по облигациям ВТБ-5	15 000
	Оферта по облигациям Связь-Банк-1	2 000
	Оферта по облигациям ГЛОБЭКС-ФИНАНС-1	4 000
28.04.09	Выплата купона и погашение по облигациям Русский Международный Банк-1	1 060
	Уплата налога на прибыль	
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям Газэнергосеть-2	80
	Выплата купона по облигациям Новые торговые системы-1	75
	Выплата купона по облигациям ЧТПЗ-3	399
	Выплата купона по облигациям Северная казна-2	47
	Выплата купона по облигациям АК БАРС БАНК-3	196
	Выплата купона по облигациям МТС-2	699
	Выплата купона по облигациям БАЛТИНВЕСТБАНК-1	34
	Выплата купона по облигациям Банк Национальная Факторинговая Компания (ЗАО)-	130
	Выплата купона по облигациям МБРР-3	75
	Выплата купона и погашение по облигациям Москва 47	10 197
	Оферта по облигациям БАНАНА-МАМА-1	1 000
	Оферта по облигациям Жилсоципотека-Финанс-2	1 500
	Оферта по облигациям КД авиа-Финансы-1	1 000
Оферта по облигациям Банк Солидарность-2	950	
29.04.09	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	73 605
	Выплата купона по облигациям Салаватстекло-2	63
	Выплата купона по облигациям Разгуляй-Финанс-5	145
	Выплата купона и погашение по облигациям Пробизнесбанк-5	1 043
	Выплата купона и погашение по облигациям Автоприбор-1	533
	Выплата купона и погашение по облигациям АрнестФинанс-1	634
	Выплата купона и погашение по облигациям Россия 25060	41 593
	Оферта по облигациям АрнестФинанс-1	600
	Оферта по облигациям Ханты-Мансийск СтройРесурс-1	3 000
	Оферта по облигациям Жилсоципотека-Финанс-3	1 500
	30.04.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца
Выплата купона по облигациям Россия 39004(ГСО-ФПС)		399
Выплата купона по облигациям Стратегия-лизинг-1		3
Выплата купона по облигациям Газпром-7		169
Выплата купона по облигациям Газпром-8		175
Выплата купона по облигациям Московская объединенная энергетическая компания		151
Оферта по облигациям Уралхимпласт-1		500
Оферта по облигациям БЕЛАЗКОМПЛЕКТ ПЛЮС-1		500
Оферта по облигациям Банк Союз-3		2 000
Оферта по облигациям МБРР-3		3 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
15.04.09 - 25.04.09	Соллерс : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
25.04.09 - 30.04.09	Дикси : неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
30.04.09	Интегра : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
апрель	Вымпелком : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
конец марта - апрель	ТНК-ВР : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
начало апреля	Евраз Групп : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
середина апреля	Соллерс : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	Черкизово : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
апрель	Евраз Групп : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	Норильский Никель : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
конец апреля	Газпром : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
14.05.09	Северсталь : финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
15.05.09 - 31.05.09	Собрание акционеров Новатэка	-
25.05.09 - 29.05.09	Дикси : аудированная отчетность по МСФО	2008 г.
28.05.09	X5 : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
май	Магнит : неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
конец мая - июнь	МТС : неаудированная финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров Газпрома	-
начало июня	Вимм-Билль-Данн : финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
начало июня	Норильский Никель : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
июнь	Вымпелком : финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
конец июня	Собрание акционеров Лукойла	-
конец июня	Собрание акционеров ТНК-ВР Холдинга	-
15.6.09	Собрание акционеров АвтоВАЗ	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	X5 : данные по выручке	1П2009 г.
до 15.07.09	Публикация существенных факторов за 2-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
15.07.09	Евраз Групп : операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.07.09 - 25.07.09	Дикси : данные по выручке	1П2009 г.
июль	ОГК-5 : финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	Распадская : операционные результаты	1П2009 г.
июль	Норильский Никель : операционные результаты	1П2009 г.
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2-й кв. 2009 г.)	-
до 15.08.09	Публикация существенных факторов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
20.08.09	Дикси : неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	Евраз Групп : 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.
09.09.09	X5 : данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	Северсталь : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 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
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Нефть и газ, электроэнергетика

Иван Хромушин
Дмитрий Котляров
+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов
+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@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

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Макроэкономика и банковский сектор

Артем Архипов
Анна Богдюкевич
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко
Степан Чугров
+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
+7 (495) 980 4134
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Организация выступов

Игорь Ешков
+7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru

Сергей Яблонский
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru

Александр Семенников
+7 (495) 988-23-73

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков
+7(495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
+7(495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление биржевых интернет-операций

Андрей Блохин
+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru

Управление сопровождения операций с ценными бумагами

Александр Федоров
+7(495) 428 49 53
Alexandr.Fedorov@gazprombank.ru

Управление рынков фондового капитала

Андрей Чичерин
+7(495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@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.