



Ежедневный обзор долговых рынков от 8 мая 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ В США были опубликованы результаты стресс-тестов 19 крупнейших банков

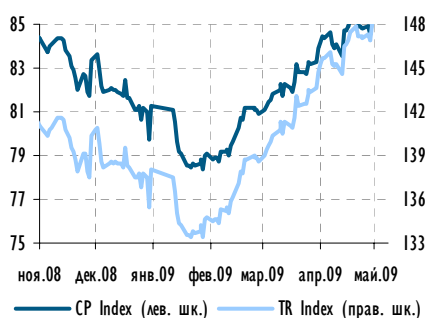
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Moody's понизило рейтинг ТМК до В1 с негативным прогнозом
- ▶ Мечел все еще обсуждает покупку Инпрома?

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

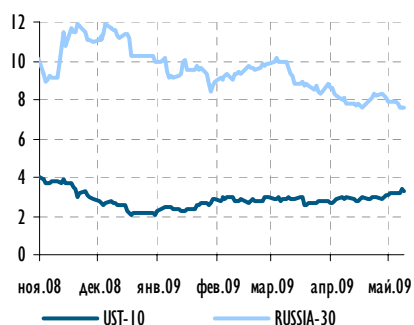
- ▶ Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 6 месяцев

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*	1,339	0,7%	▲	1,5%	▲
USD/RUR*	32,58	-0,7%	▼	1,3%	▲
Корзина валют/RUR*	37,55	0,0%	▼	6,2%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	422,80	12,7%	▲	-50,8%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	425,90	28,8%	▲	114,0%	▲
ON-MOSPRIME	8,0	-0,3	▼	-8,1	▼
3M-MOSPRIME	15,3	0,0	■	-6,8	▼
3M-LIBOR	1,0	0,0	▼	-0,6	▼
6M-NDF	34,08	0,0%	▲	-0,9%	▼
12M-NDF	35,63	-1,2%	▼	-3,8%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,991	-0,012	▼	0,222	▲
UST-10	3,314	-0,026	▼	1,231	▲
Russia-30	7,541	0,000	■	-2,650	▼
EMBI+	501	0	■	-189	▼
EMBI+Russia	421	-13	▼	-305	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	55,4	2,9%	▲	59,3%	▲
Brent, долл./барр.	56,7	2,8%	▲	56,8%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	942	5,04%	▲	59,7%	▲
Dow Jones	8 410	-1,20%	▼	1,3%	▲

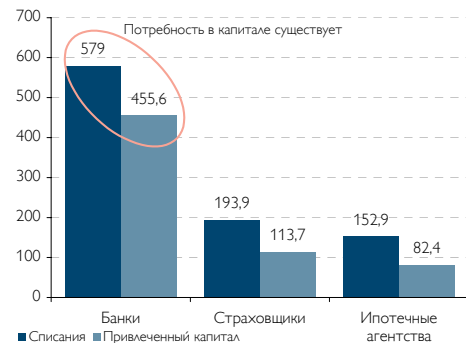
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



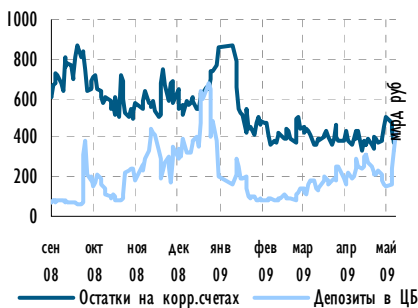
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Совокупный объем списаний и привлеченного капитала американскими финансовыми институтами, млрд долл.



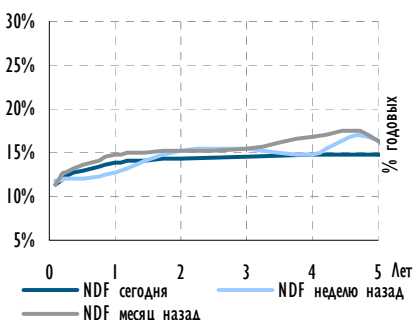
Источник: Bloomberg

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

В США были опубликованы результаты стресс-тестов 19 крупнейших банков

Новость: Вчера были опубликованы результаты стресс-тестирования 19 крупнейших американских банков. По итогам проведенной проверки ФРС заключила, что 10 из 19 финансовых организаций, участвовавших в тестировании, нуждаются в привлечении дополнительного капитала в размере 74,6 млрд долл.

Комментарий: Результаты, на наш взгляд, являются позитивными. Заявления оценщиков о том, что практически все банки, прошедшие проверку, имеют достаточный капитал первого уровня для покрытия потенциальных убытков при наихудшем сценарии развития событий, должны поддержать доверие участников рынка к финансовой системе США. Главным итогом стресс-тестирования можно считать то факт, что ни один банк не был признан неплатежеспособным.

Согласно обнародованным данным, при самом негативном сценарии банкам придется списать на потери 9,1% выданных займов. Объем убытков при таком раскладе может достичь 600 млрд долл. в течение двух лет (2009 и 2010 гг.), причем более 30,0% из этой суммы может прийтись на ипотеку. Чтобы обеспечить устойчивость системы даже при таком сценарии банкам дается 6 месяцев на пополнение капитала до необходимой величины.

Тем не менее, «самый негативный» сценарий предполагает сокращение ВВП США на 3,3% в этом году, в то время как консенсус-прогноз составляет только 2,5%.

Отметим также, что в случае, если банки окажутся неспособны привлечь новый капитал самостоятельно, финансирование будет предоставлено государством. При этом представители ФРС утверждают, что доступ к капиталу будет у всех финансовых организаций на равных условиях, независимо от того, участвовали они в тестировании или нет.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТМК
S&P/Moody's/Fitch

BB- / B1 / -

Moody's понизило рейтинг ТМК до B1 с негативным прогнозом

Новость: Вчера агентство Moody's снизило рейтинг ТМК до B1 с Ba3, присвоив негативный прогноз по рейтингу. Агентство мотивирует свое решение общим ухудшением макроэкономических условий, негативно влияющим на стальную отрасль, зависимостью ТМК от спроса на трубы со стороны нефтегазового сектора, сокращающего инвестиционную программу, а также неопределенностью в отношении перспектив рефинансирования короткого долга (1,4 млрд долл. в течение 12 месяцев, в том числе еврооблигации на 300 млн долл. с погашением в сентябре).



Комментарий: В целом мы разделяем мнение Moody's – недавно ТМК опубликовала финансовые результаты за прошлый год и дала некоторые оценки относительно текущего состояния бизнеса, дающие понять, что этот год будет нелегким для компании. Наибольшие опасения вызывает существенное падение выпуска на заводах ТМК в США, до 30% от квартальных объемов производства, наблюдаемых во втором полугодии 2008. Американский сегмент во 2П2008 г. обеспечивал более половины от общего показателя EBITDA компании, около 340 - 350 млн долл. из 595 млн долл., при этом, в первом квартале текущего года эта цифра составит всего 35-40 млн долл. (оценка менеджмента).

Из позитивных моментов стоит отметить, что в ходе недавней телеконференции по итогам 2008 года менеджмент сообщил, что компания ведет переговоры с банками относительно рефинансирования евробонда на 300 млн долл., который должен быть погашен в сентябре, и рассматривает несколько опций: кредит на 300 млн долларов на срок до пяти лет от двух крупных российских банков, в том числе, с возможным использованием госгарантий, а также кредит в западном банке на 300 млн евро сроком на 3 – 6 лет. Если ТМК удастся найти источники рефинансирования для исполнения обязательств по евробондам, мы ожидаем роста котировок в выпуске ТМК-11 (УТМ 29,7%). Мы полагаем, что остальной короткий долг, представленный в основном кредитами от крупных российских банков производственным дочкам ТМК, компании удастся пролонгировать, и главная угроза для ликвидности в текущем году – именно публичные обязательства.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Мечел
S&P/Moody's/Fitch

- / - / -

Мечел все еще обсуждает покупку Инпрома?

Новость: Вчера в новостной ленте Reuters прошло сообщение о том, что Мечел ведет переговоры о покупке металлотрейдера Инпром. Агентство приводит слова источников, знакомых с ситуацией, о том, что переговоры проходят довольно трудно и детали сделки далеки от согласования из-за расхождения сторон в отношении стоимости сделки. При этом, предположительно Мечел может использовать для покупки Инпрома привилегированные акции, оставшиеся от сделки по покупке американской Bluestone Coal (Мечел использовал для сделки 83.3 млн привилегированных акций из общего объема выпуска 138.7 млн штук).

Комментарий:

Новость о возможной покупке Инпрома Мечелом появляется в СМИ не первый раз – аналогичные слухи циркулировали еще в феврале, и с тех пор, похоже, ситуация так и не продвинулась. Покупка Инпрома в целом имеет логику для Мечела, учитывая, что металлургическая компания активно развивает собственный ритейл бизнес. Наиболее позитивный эффект сделка имела бы для держателей облигаций Инпрома – по второму выпуску компания допустила дефолт в январе, oferta Инпром-3 должна состояться в ноябре этого года. В то же время, Мечел, очевидно, пытается свести к минимуму денежную составляющую сделки, учитывая что ему самому необходимы средства для погашения долга и финансирования масштабной инвестиционной программы в угольном сегменте (строительство инфраструктуры угольных активов в Якутии). В целом, делать ставку на то, что сделка в итоге состоится, явно преждевременно.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
08.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 6 месяцев Выплата купона по облигациям Терна-Финанс 2	90
12.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
14.05.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
15.05.09	Уплата страховых взносов, ЕСН, половины акцизов	
18.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов на 5 недель	
19.05.09	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
20.05.09	Уплата 1/3 НДС за 1 квартал 2009	
21.05.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
25.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 6 месяцев Уплата 1/2 акцизов, НДСПИ	
26.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов на 5 недель Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
28.05.09	Уплата налога на прибыль Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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.
начало мая	Дикси : неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
начало мая	Вымпелком : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
начало мая	Соллерс : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
начало мая	Магнит : неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
начало мая	Норильский Никель : операционные результаты	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.
15.10.09	Евраз Групп : 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.

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.Bogdykevich@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

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

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdykevich@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко
Степан Чугров

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479

Stepan.Chugrov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Организация выпусков

Игорь Ешков

+7 (495) 429 96 44

Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Александр Семенников

+7 (495) 988 2373

Alexander.Semennikov@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

kuzd@gazprombank.ru

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

Alexander.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 oferta, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.