



Ежедневный обзор долговых рынков от 23 июля 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Макроэкономика и финансовая система	2
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

- ▶ Премьер-министр В. Путин провел совещание с банкирами

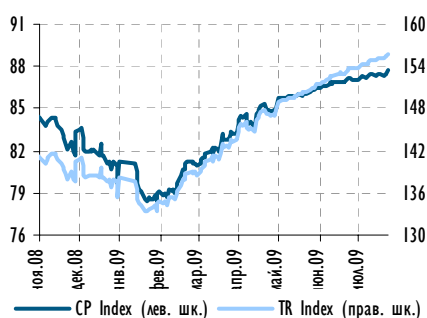
КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Газпром разместил еврооблигации

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

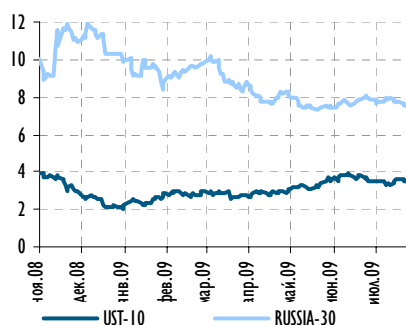
- ▶ ТрансКонтейнер представил результаты за 1П2009 по РСБУ

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*	1,425	0,1%	▲	7,9%	▲
USD/RUR*	31,08	0,1%	▲	-3,2%	▼
Корзина валют/RUR*	37,01	-0,2%	▼	4,7%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	485,40	21,0%	▲	-43,5%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	313,20	-7,8%	▼	57,4%	▲
ON-MOSPRIME	6,9	0,4	▲	-9,4	▼
3M-MOSPRIME	11,9	0,1	▲	-10,1	▼
3M-LIBOR	1,0	0,0	▼	-0,6	▼
6M-NDF	32,80	-0,4%	▼	-3,2%	▼
12M-NDF	34,88	0,8%	▲	-5,7%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,946	0,004	▲	0,177	▲
UST-10	3,554	0,010	▲	1,472	▲
Russia-30	7,597	0,033	▲	-2,594	▼
EMBI+	401	-13	▼	-289	▼
EMBI+ Russia	387	-3	▼	-339	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	65,1	-0,9%	▼	87,1%	▲
Brent, долл./барр.	65,6	-0,9%	▼	81,4%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	963	-2,49%	▼	63,2%	▲
Dow Jones	8 881	-0,39%	▼	7,0%	▲

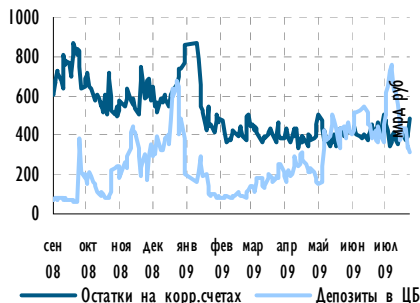
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



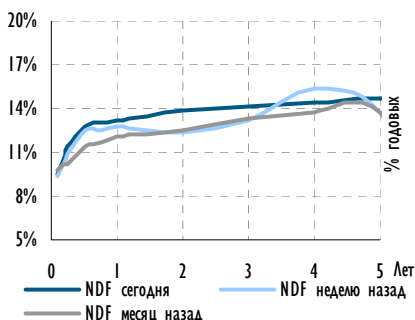
МАКРОЭКОНОМИКА И ФИНАНСОВАЯ СИСТЕМА

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

Премьер-министр В. Путин провел совещание с банкирами

Новость: Вчера глава российского правительства В. Путин провел совещание, посвященное вопросам функционирования банковского сектора, предоставления кредитных ресурсов реальному сектору, а также качеству активов сектора. В процессе и по итогам совещания его участники сделали ряд заявлений, в соответствии с которыми:

- ▶ текущий уровень просроченной задолженности оценивается в 10%;
- ▶ нельзя допускать роста проблемных активов;
- ▶ необходимо продолжать наращивать кредитование реального сектора;
- ▶ ставка по кредитам реальному сектору должна находиться в пределах «ставка рефинансирования + 300 б.п.», что соответствует 14% годовых в н.в.

Было предложено искать оптимальный баланс между этими целями, а также повышать профессионализм сотрудников банковской сферы. От Сбербанка В. Путин при этом потребовал не закрывать нерентабельных отделений для обеспечения покрытия банковскими услугами населения в регионах с недостаточно развитой сетью.

Комментарий: Мы полагаем, что в текущих условиях подобные задачи для многих банков являются *де-факто* невыполнимыми, однако с учетом того объема поддержки сектора, который получили банки в течение последнего года, правительство и Банк России имеют право требовать повышения их эффективности. Мы полагаем, что понимание на самом высоком уровне наличия проблемы плохих активов является позитивным фактором для всей системы в целом.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Газпром
S&P/Moody's/Fitch BBB / Baa1 / BBB

Газпром разместил еврооблигации

Новость: Вчера были размещены еврооблигации Газпрома. Оба выпуска - в долларах США и евро - были размещены с купоном 8,125%, что существенно ниже первоначальных ориентиров и даже ориентиров вторника. В результате высокого спроса (7,3 млрд долл. по долларовым еврооблигациям и 5,0 млрд евро по другому выпуску) объем размещения еврооблигаций в евро был увеличен до 850 млн. долл. (первоначально говорилось о 0,3 млрд долл.), а объем долларовых - наоборот, сокращен до 1,3 млрд долл. со значений, известных во вторник (1,5 млрд долл.)

Комментарий: Судя по объему предъявленного спроса, размещения прошли рыночно, и подавляющая часть бумаг будет ликвидной. Мы полагаем, что оптимизм на мировых площадках и в финансовой системе под воздействием данных о хорошей в целом отчетности иностранных компаний во втором квартала будет способствовать сохранению спроса на российских эмитентов высокого кредитного качества. Возможно, сопоставимо успешно могут пройти намеченные на ближайшее время размещения ТНК-ВР и ЛУКойла.

Артем Архипов
+7 495 980 4182



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТрансКонтейнер
S&P/Moodys/Fitch

- / Ba2 / -

ТрансКонтейнер представил результаты за 1П2009 по РСБУ

Новость: 21 июля крупнейший российский контейнерный ж/д оператор ТрансКонтейнер представил результаты деятельности по РСБУ за первое полугодие 2009 г. Выручка компании снизилась на 14,9% до 7,68 млрд руб, чистая прибыль составила 28,9 млн руб. против 1,3 млрд руб. в первом полугодии 2008 г.

Комментарий: Основная причина снижения выручки - уменьшение объемов грузоперевозок на 11,7% до 628 тыс. ДФЭ. Для предотвращения более глубокого спада компания была вынуждена пойти на снижение тарифов, что негативно повлияло и на рентабельность деятельности.

Вместе с тем операционные результаты ТрансКонтейнера выглядят существенно лучше, чем у его основных конкурентов, т.к. в целом по России объем ж/д контейнерных перевозок сократился почти в два раза сильнее - на 21%. Для сравнения отметим, что падение объема грузоперевозок у РЖД за первое полугодие составило 24,9%, а снижение объема перевалки контейнеров у НМТП за этот же период превысило 57%.

Во втором квартале компании удалось увеличить объем грузоперевозок на 9,3% до 328 тыс. ДФЭ по сравнению с январем-мартом. Даже принимая во внимание сезонный фактор, можно говорить о том, что нижняя точка уже пройдена, и во втором полугодии мы увидим оживление спроса на услуги компании.

Из отчетности по МСФО следует, что финансовые обязательства компании на конец 2008 г. состояли из обязательств по финансовому лизингу в размере 1,2 млрд руб. и дебютного облигационного займа на 3 млрд руб.

В начале 2009 г. ТрансКонтейнер успешно прошел оферту по облигационному выпуску и в полном объеме разместил его обратно на вторичный рынок. В первом полугодии текущего года компания также привлекла краткосрочные кредиты на сумму 0,3 млрд руб. и заключила договор финансового лизинга фитинговых платформ на сумму 1,3 млрд руб. Таким образом, финансовый долг компании с учетом лизинга на текущий момент приблизительно равен 5,8 млрд руб., а чистый долг с учетом денежных средств - 5,3 млрд. руб.

Показатель EBITDA по итогам января-июня превысил 1,66 млрд руб. (рентабельность EBITDA - 21,6%), следовательно долговая нагрузка ТрансКонтейнера, выраженная в терминах Чистый долг/EBITDA, на конец июня не превышала 1,6х, что является достаточно умеренным уровнем для компании.

Дебютный облигационный выпуск ТрансКонтейнера сейчас торгуется с доходностью 13,7% к оферте в марте 2010 г. и в целом адекватно отражает кредитные риски эмитента, поэтому потенциал снижения доходности по облигациям ограничен.

Алексей Астапов
+7 495 428 4933



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
23.07.09	Оферта Банк Россия-1	1 500
	Погашение МЛК-Ф-1	550
24.07.09	Погашение Агрохолдинг-Ф-1	1 000
25.07.09	Погашение Москва-46	10 000
27.07.09	Размещение РЖД-17	15 000
	Размещение РЖД-18	15 000
	Размещение РЖД-19	10 000
	Оферта РИГрупп-2	1 500
28.07.09	Уплата налога на прибыль	
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Размещение МТС-5	15 000
	Размещение биржевых облигаций ОГК-5	4 000
	Оферта РОССКАТ-Капитал-1	1 200
	Оферта Магнолия-1	1 000
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 Фэзтон-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
07.08.09	Погашение Газпром-6	5 000
	Оферта Мираторг-Ф-1	2 500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

20.07.09 - 25.07.09	Дикси: данные по выручке	1П2009 г.
20.7.09	ГАЗ: собрание акционеров	
22.7.09	Банк Санкт-Петербург: собрание акционеров	
24.7.09	ОГК-1: операционные результаты	1П2009 г.
29.7.09	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.
4.8.09	ТМК: собрание акционеров	
6.8.09	РБК: собрание акционеров	
10.8.09	ОГК-1: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
11.8.09	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.
27.8.09	Х5: финансовая 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	Х5: 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	Х5: 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 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	Х5: неаудированная 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.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 Богдюкевич

+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.Kurnosenko@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.