



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 30 июля 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Долговой комментарий	2
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

ДОЛГОВОЙ КОММЕНТАРИЙ

▶ Москва размещает новый выпуск облигаций

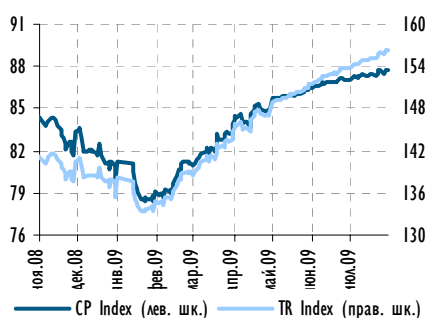
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

▶ Fitch понижает рейтинг Евраз до «BB-»

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

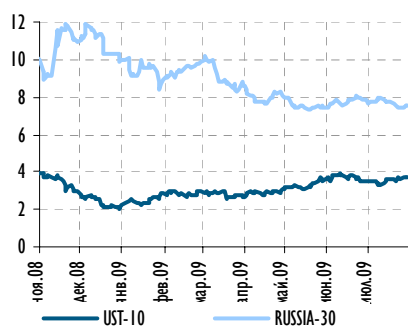
▶ ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца

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*	1,406	-0,7%	▼	6,5%	▲
USD/RUR*	31,62	1,7%	▲	-2,0%	▼
Корзина валют/RUR*	37,39	0,2%	▲	5,8%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	418,00	6,1%	▲	-51,3%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	308,60	14,0%	▲	55,1%	▲
ON-MOSPRIME	7,8	1,2	▲	-8,8	▼
3M-MOSPRIME	11,9	0,0	■	-10,1	▼
3M-LIBOR	0,5	0,0	▼	-1,1	▼
6M-NDF	33,40	-0,1%	▼	-6,4%	▼
12M-NDF	35,27	1,9%	▲	-8,7%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	1,186	0,020	▲	0,418	▲
UST-10	3,684	0,020	▲	1,602	▲
Russia-30	7,542	0,089	▲	-2,649	▼
EMBI+	378	-8	▼	-312	▼
EMBI+ Russia	369	8	▲	-357	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	65,7	-4,0%	▼	88,9%	▲
Brent, долл./барр.	66,0	-4,0%	▼	82,6%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	974	-2,80%	▼	65,0%	▲
Dow Jones	9 071	-0,29%	▼	9,3%	▲

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



ДОЛГОВОЙ КОММЕНТАРИЙ

Москва размещает новый выпуск облигаций

Новость: Вчера представители Москомзайма заявили, что 5 августа проведут размещение облигаций выпуска 32056 – нового для рынка. Предусмотренный объем выпуска – 20,0 млрд руб., однако размещаться будут, по словам главы Москомзайма г-на Пахомова, только около 2,5 млрд руб. Доходность при размещении составит 14,9-15,0%.

Комментарий: Размещение 2,5 млрд руб. из 20,0 возможных связано с тем, что программа заимствований г. Москвы на 2009 г. практически выбрана даже в ее расширенном варианте (86,7 млрд руб. из 89,2 млрд руб.), и занимать больше без внесения поправок в бюджет на этот год нельзя. Принятие соответствующих законов планируется только осенью.

Отличительной особенностью 56-го выпуска является то, что он получил доступ к торгам на бирже еще в сентябре 2008 г., и ставка первых 7 купонов составляет всего 8,0% – существенно ниже уровней этого года. В частности, это означает, что использование этого выпуска для осуществления сделок carry-trade через РЕПО ЦБ будет невозможным с учетом текущей стоимости фондирования. Кроме того, с этим объемом выпуск в ближайшее время до осенних доразмещений будет, скорее всего, неликвиден.

Мы полагаем, что размещение облигаций г. Москвы 56-го выпуска станет хорошим индикатором «чистого» интереса участников к облигациям эмитентов высокого кредитного качества.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Евраз

S&P/Moodys/Fitch

BB- / Ba3 / BB-

Fitch понижает рейтинг Евраз до «BB-»

Новость: Вчера Fitch понизило рейтинг Евраз на одну ступень до «BB-», оставив при этом рейтинг в списке на возможное понижение, куда он был включен в мае текущего года.

Комментарий: Основные опасения агентства по-прежнему связаны с глобальным ухудшением спроса и цен на сталь. Хотя менеджмент компании предпринял ряд «защитных» мер (программа сокращения издержек, пролонгирование короткого долга, улучшение позиции ликвидности за счет привлечения средств в акционерный капитал и размещения конвертируемых облигаций), по мнению агентства, их недостаточно, для того, чтобы нивелировать эффект снижения денежных потоков в этом году.

Fitch ожидает падения выручки Евраз в 2009 г. на 40%-50% и 55%-65% снижения показателя EBITDAR, при этом норма прибыли снизится до 18%-22% с 28% в 2008 году, а показатель Чистый долг / EBITDAR, по оценке Fitch, достигнет 2,7х – 2,9х, что выходит за рамки допустимого для рейтинга категории «BB» (1,5х). Как следствие компания может нарушить ковенанты по некоторым обязательствам по итогам 2009 года (в частности по евробондам), что может привести к кросс-дефолту по более широкому спектру долговых инструментов.

Агентство оценивает краткосрочную позицию ликвидности Евраз как вполне адекватную. Объем погашений до конца года по данным Fitch составит 1,9 млрд долл. – что несколько больше, чем цифра, озвученная компанией в первой половине июля (1,66 млрд долл. после реструктуризации кредитов ВЭБа и ВТБ, из которых 466 млн долл. – короткие кредиты на оборотный капитал и т. п., которые Евраз планирует пролонгировать). Агентство оценивает свободный денежный поток компании во втором полугодии, который может быть направлен на погашение долга, на уровне 1,4 – 1,6 млрд долл. Кроме того, на исполнение обязательств могут быть направлены денежные средства на балансе (665 млн долл., согласно недавнему пресс-релизу) и доступные кредитные линии (более 1 млрд долл.), а также недавно привлеченные средства от размещения акций и конвертируемых облигаций (965 млн долл.). В то же время, по мнению Fitch, компания может столкнуться со сложностями в следующем году, который станет «пиковым» с точки зрения погашения долга.



Мы полагаем, что компания предпримет попытку заранее договориться с держателями евробондов об изменении ковенант, заплатив премию за согласие на изменение условий. Кроме того, учитывая привлеченные недавно средства (акции, конвертируемые облигации), мы не исключаем, что Евраз может выкупить часть бумаг с рынка – как указано в примечаниях к отчетности за прошлый год, в январе-апреле 2009 г. компания потратила около 300 млн долл. на выкуп собственных евробондов.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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
	Оферта РК-Газсетьсервис-2	1 000
14.08.09	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
21.08.09	Оферта Вестер-Ф-1	1 500
	Оферта Корпорация железобетон-1	1 000
	Погашение Центртелеком-4	5 623
	Погашение АЛПИ-И-1	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	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.
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. 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.