



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 15 сентября 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Минфин предполагает макроэкономическую стабильность
- ▶ Планы по внешним займам корректируются в сторону понижения

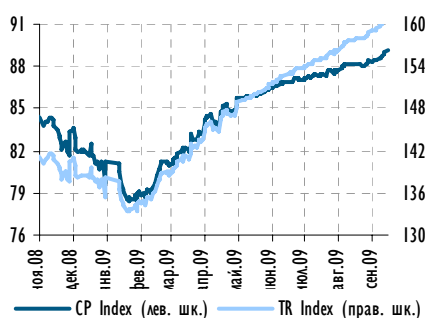
КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ S&P «перестраховывается» в отношении Мосэнерго

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

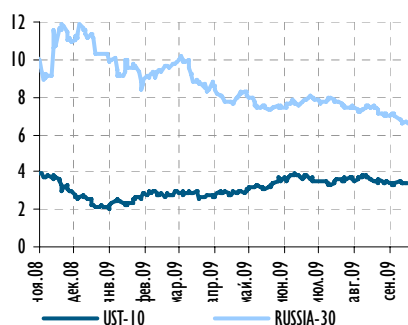
- ▶ Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,461	0,3% ▲	10,7% ▲
USD/RUR*	31,13	1,0% ▲	-4,3% ▼
Корзина валют/RUR*	37,58	1,0% ▲	6,3% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	451,00	-2,4% ▼	-47,5% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	149,20	-6,5% ▼	-25,0% ▼
ON-MOSPRIME	7,9	0,1 ▲	-9,0 ▼
3M-MOSPRIME	11,0	0,0 ▲	-11,0 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	32,57	1,1% ▲	-7,3% ▼
12M-NDF	33,76	0,6% ▲	-10,2% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,915	-0,012 ▼	0,147 ▲
UST-10	3,417	-0,007 ▼	1,335 ▲
Russia-30	6,616	-0,021 ▼	-3,575 ▼
EMBI+	381	-11 ▼	-309 ▼
EMBI+ Russia	353	-41 ▼	-373 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	66,1	-2,7% ▼	90,1% ▲
Brent, долл./барр.	66,9	-2,8% ▼	84,9% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 194	-0,20% ▼	102,4% ▲
Dow Jones	9 605	-0,23% ▼	15,7% ▲

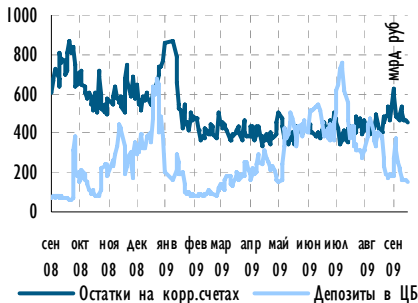
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



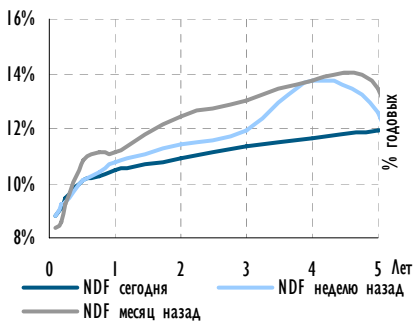
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

Минфин предполагает макроэкономическую стабильность

Новость: Вчера на мероприятии, организованном компанией Reuters-Thompson, выступил министр финансов РФ А. Кудрин. В частности, он сказал, что:

- (1) дефицит бюджета в период 2010-2012 гг. будет снижаться с 6,8% до 2,9% ВВП, при этом данное снижение будет осуществляться во многом за счет более консервативной верстки бюджета со стороны расходов;
- (2) без повышения эффективности расходов, России придется в среднесрочной перспективе увеличивать налоги;
- (3) доля государства как бизнес-единицы в экономике должна снижаться, а как регулятора – расти;
- (4) «вычеркивать» Россию из стран БРИК рано, поскольку долгосрочные тенденции предполагают возможность роста экономики РФ высокими темпами (3,5-4,0%);
- (5) выход на докризисный уровень экономики РФ состоится за три года.

Комментарий: Мы расцениваем эти заявления как позитивные, хотя для их реализации необходимы активные шаги. Первым подобным шагом станет формирование бюджета, которое должно завершиться до 1 октября. Подобный позитив может оказывать влияние на отечественные финансовые рынки и стоимость рублевых активов – в случае, если эти заявления найдет там свое отражение, и будет сформирована среднесрочная программа повышения эффективности.

Планы по внешним займам корректируются в сторону понижения

Новость: Вчера заместитель министра финансов РФ Д. Панкин сказал, что в 2010 г. Россия может занять на внешних рынках менее изначально запланированной суммы 18 млрд долл. – в случаях, если нефтегазовые доходы окажутся выше текущих ожиданий и будет осуществляться экономия госсредств.

Комментарий: Слова замминистра Д. Панкина перекликаются с тем, что говорили на прошлой неделе другие опытные специалисты по российскому внешнему долгу, рекомендовавшие снизить объем заимствований до 10-12 млрд долл. Мы полагаем, что выход России на внешние рынки после длительного отсутствия с суммами около 18 млрд долл. способен оказать негативное влияние на интерес инвесторов как к собственно суверенным российским бумагам, так и к отечественным компаниям. Кроме того, наши прогнозы доходов бюджета предполагают, что России не придется занимать столько, более вероятным представляется сценарий выхода на рынок в объемах около 5,0 млрд долл. с периодичностью около 9 месяцев.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Мосэнерго
S&P/Moodys/Fitch

BB- / - / -

S&P «перестраховывается» в отношении Мосэнерго

Новость: Вчера рейтинговое агентство Standard and Poors сообщило о своем решении оставить кредитный рейтинг Мосэнерго в списке на возможное понижение, куда он был помещен в марте (одновременно с понижением рейтинга на одну ступень – с «BB» до «BB-»). В пресс-релизе агентство делает акцент на значительных потребностях компании в финансировании до конца 2009 года: по мнению S&P, «планы Мосэнерго по улучшению своей ликвидности (увеличение срочности кредитного портфеля) полностью не выполнены».

Комментарий: Точка зрения S&P в отношении позиции ликвидности Мосэнерго отражает в целом довольно осторожный подход агентства к оценке рисков российских заемщиков – на наш взгляд, кредитный профиль Мосэнерго выглядит более сильно. По состоянию на середину августа общий долг компании превышал 17 млрд руб, из которых порядка 6.63 млрд руб – выплаты до конца текущего года: кредит Сбербанка на 2 млрд руб с погашением в декабре и оферта по облигациям Мосэнерго-1 в сентябре



(4.63 млрд руб). Мы полагаем, что исполнение обязательств по долгу не представляет особых сложностей для Мосэнерго. Более 75% общего объема выплат покрывается суммой денежных средств на балансе (3.1 млрд руб на конец 2кв09) и средств, привлеченных от размещения биржевых облигаций в августе (2 млрд руб). Кроме того, дополнительный приток ликвидности до конца года обеспечит реализация непрофильных активов – в августе компания подвела итоги аукциона по продаже офисного здания в Москве, сумма сделки – около 4.1 млрд руб. Наконец сам объем выплат по долгу, на наш взгляд, может быть гораздо меньше: учитывая высокий спрос на качественные выпуски второго эшелона на рынке рублевого долга и ставку купона на новый купонный период после оферты (12.5% на 2 года), существенная часть выпуска Мосэнерго-1 может остаться «в рынке».

Инвестиционная программа Мосэнерго на текущий год составляет 11.5 млрд руб (без НДС), и по нашим оценкам эту сумму компания сможет профинансировать из собственных денежных потоков (прогноз компании по EBITDA на 2009 год – 13.4 млрд руб). В 2010 году объем капитальных вложений – порядка 20 млрд руб, что потребует привлечения дополнительных средств. В то же время мы не сомневаемся в том, что компания имеет хороший доступ к долгосрочным заемным ресурсам: в июле компания подписала соглашение об открытии целевой кредитной линии под поставку оборудования на 415 млн евро с Calyon и NordLB сроком на 16,5 лет.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
15.09.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Погашение Банк России 4-09-21BR0-9	100 000
	Оферта Запсибкомбанк-1	1 500
16.09.09	Погашение КБ Кедр-2	1 000
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	158 967
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	44 303
	Размещение ОФЗ 25067	15 000
	Размещение ОФЗ 25068	15 000
	Погашение Еврокоммерц-2009	3 325
17.09.09	Оферта Континент-РУС-1	750
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Банк Русский Стандарт-5	5 000
	Оферта Карусель-финанс-1	3 000
	Оферта ТехноНИКОЛЬ-Финанс-2	3 000
18.09.09	Погашение Миракс Групп-2	3 000
	Оферта Мосэнерго-1	5 000
	Оферта НК Альянс-1	3 000
21.09.09	Уплата трети НДС за II кв. 2009 г.	
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 3 месяца	
	Аукцион репо ЦБР на 6 месяцев	
	Оферта Главстрой-Финанс-2	4 000
22.09.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Оферта Московский Кредитный Банк-4	2 000
	Погашение Банк России-3	100 000
23.09.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	122 518
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
	Оферта Радионет-2	1 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

28.9.09	Ситроникс: собрание акционеров	
сентябрь	Распадская: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
9.10.09	Х5: данные по выручке	9М2009 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	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро: 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**
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.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромущин**
Дмитрий Котляров+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@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.Bogdyukevich@gazprombank.ru**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@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**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Aleksai.Astapov@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**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
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**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**Управление торговли и продаж инструментов
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**директор
+7 (495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Евгений Терещенко**+7 (495) 988 24 10
Evgeniy.Tereschenko@gazprombank.ru**Мария Братчикова**+7 (495) 988 24 03
Maria.Bratchikova@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**Трейдинг****Валерий Левит**директор
+7 (495) 988-24-11
Valeriy.Levit@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.