



Ежедневный обзор долговых рынков от 30 сентября 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор ситуации на денежном рынке

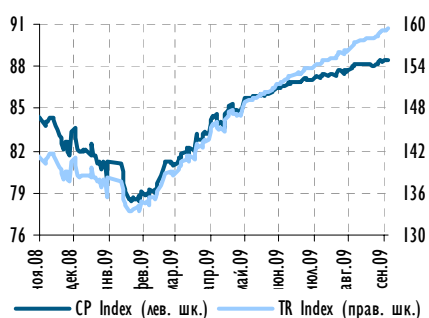
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- НМТП: итоги 1П2009 по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

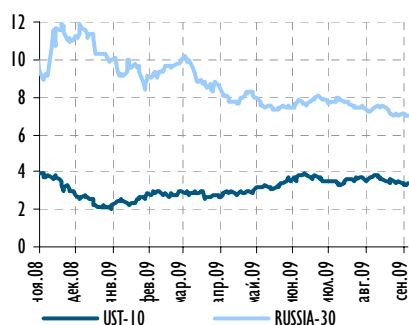
- Возврат ЦБ беззалоговых кредитов
- Оферта Альфа Финанс-2
- Оферта Метрострой Инвест-1

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* | 1,463 | 0,0% ▼ | 10,8% ▲ |
| USD/RUR* | 30,01 | -0,3% ▼ | -6,6% ▼ |
| Корзина валют/RUR* | 36,25 | -0,2% ▼ | 2,5% ▲ |
| Индикаторы денежного рынка | | | |
| Остатки на корр. счетах, млрд руб. | 550,60 | 19,7% ▲ | -35,9% ▼ |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 183,00 | 41,9% ▲ | -8,0% ▼ |
| ON-MOSPRIME | 8,0 | 0,0 ■ | -8,6 ▼ |
| 3M-MOSPRIME | 10,7 | 0,0 ▼ | -11,3 ▼ |
| 3M-LIBOR | 0,3 | 0,0 ■ | -1,3 ▼ |
| 6M-NDF | 31,30 | -0,4% ▼ | -5,9% ▼ |
| 12M-NDF | 32,83 | -0,4% ▼ | -12,7% ▼ |
| Индикаторы долгового рынка | | | |
| UST-2 | 1,016 | 0,016 ▲ | 0,247 ▲ |
| UST-10 | 3,318 | 0,026 ▲ | 1,236 ▲ |
| Russia-30 | 6,158 | 0,016 ▲ | -4,033 ▼ |
| EMBI+ | 342 | 2 ▲ | -348 ▼ |
| EMBI+ Russia | 302 | -3 ▼ | -424 ▼ |
| Индикаторы товарного рынка | | | |
| Urals, долл./барр. | 64,1 | -1,2% ▼ | 84,3% ▲ |
| Brent, долл./барр. | 64,8 | -1,2% ▼ | 79,1% ▲ |
| Индикаторы фондового рынка | | | |
| PTC | 1 261 | 0,95% ▲ | 113,7% ▲ |
| Dow Jones | 9 789 | 1,28% ▲ | 17,9% ▲ |

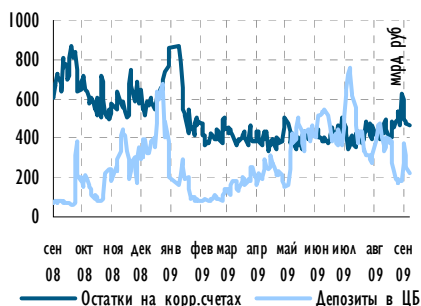
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



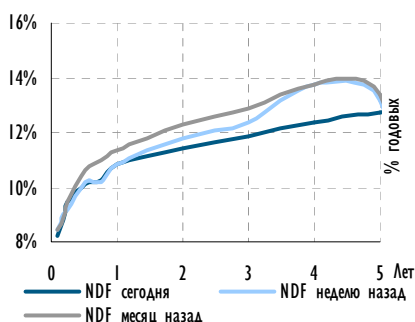
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

Обзор ситуации на денежном рынке

Ситуация на зарубежных денежных рынках остается стабильной: долларовой LIBOR на срок 1 год во вторник практически не изменился и составил 1,25%; стоимость хеджирования процентного риска вчера незначительно расширилась – до 31,6 б. п., однако по-прежнему остается близка к минимальному значению за последний год. TED-спред вчера немного сузился до 16,9 б. п., что свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности.

Вчерашнее решение ЦБ о понижении ключевых ставок с 30 сентября способствовало небольшому ослаблению рубля по отношению к доллару, однако корзина валют при этом продолжила незначительно дешеветь на фоне укрепления доллара на мировых валютных рынках. По итогам торгов ее стоимость опустилась на 4 коп. – до 36,36 руб. Отметим, что на горизонте 3–6 месяцев участники рынка по-прежнему ожидают умеренное ослабление рубля: котировки беспоставочных фьючерсов на рубль на соответствующий срок колеблются в диапазоне 30,7–31,4 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник снизился на 2 б. п. – до 10,73%. Объявленное Банком России понижение ставки рефинансирования на 50 б. п. – до 10,0% – будет способствовать сохранению тенденции на понижение стоимости заимствования на межбанковском рынке в ближайшие недели. Мы полагаем, что диапазон изменения трехмесячной ставки MOSPRIME в перспективе 7–14 дней может составить 10,2–10,7%.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

НМТП
S&P/Moody's/Fitch

BB+ / Ba1 / -

НМТП: итоги 1П2009 по МСФО

Новость: Вчера крупнейший отечественный портовый оператор ОАО «Новороссийский морской торговый порт» представил результаты деятельности по итогам 1П2009 г. в соответствии с международными стандартами. Выручка компании выросла на 6,2% до 334,2 млн долл, показатель EBITDA на 13,7% до 208,4 млн долл, скорректированная EBITDA на 49,2% до 240,4 млн долл., чистая прибыль – на 52,5% до 128,9 млн долл.

Комментарий: Мы позитивно оцениваем результаты НМТП, т.к. последней удалось продемонстрировать положительную динамику на фоне ухудшения экономической конъюнктуры и снижения грузопотока в отрасли в 1П2009 г.

Отметим основные факторы, позволившие компании продемонстрировать рост как операционных, так и финансовых результатов:

Тарифы НМТП исторически выражены в долларовом эквиваленте, поэтому ослабление национальной валюты позитивно отразилось на рентабельности группы, т.к. большинство издержек НМТП формируется в рублях.

Выпадающие доходы в связи со снижением таких грузов как контейнеры, жидкие удобрения, древесина и части др. грузов компания смогла компенсировать за счет значительного прироста перевалки зерна и железной руды, а также увеличения перевалки нефти и нефтепродуктов, которые формируют более 2/3 грузооборота оператора. По итогам 1П2009 г. общий грузооборот компании достиг 43,3 млн тонн, что на 10,4% лучше



результата 1П2008 г.

Себестоимость группы снизилась в отчетном периоде на 40% до 128,2 млн долл. за счет сокращения затрат на покупку топлива в рамках бункеровочного бизнеса, сокращения размера начисленной амортизации, в результате пересмотра сроков полезного использования части активов в связи с реализацией инвестиционной программы. Снижение себестоимости в долларовом эквиваленте обусловлено и укреплением доллара к рублю.

Оптимизация затрат положительно отразилась на показателе EBITDA и чистой прибыли. Рентабельность EBITDA выросла с 58,3% до 62,4%, рентабельность чистой прибыли достигла 38,5% против 26,8% в 1П2008 г. Рентабельность скорректированной BITDA по данным управленческой отчетности достигла 72% в 1П2009 г.

Кредитное качество группы остается высоким. Компания практически не осуществляла инвестиционных затрат в первом полугодии, а приток денежных средств от операционной деятельности позволил существенно сократить долговую нагрузку. На конец отчетного периода величина чистого долга составляла 187,3 млн долл., а долговая нагрузка, выраженная в терминах чистый долг/EBITDA снизилась до 0,4х (1,01х на конец 2008 г.). Структура долга также не вызывает опасений, т.к. основная его часть приходится на евробонд с погашением во второй половине 2012 г.

Инвестиционная программа компании на 2010 г. включает в себя строительство мазутного терминала на 4 млн тонн и строительство контейнерного терминала мощностью 1,2 млн TEU в год. Однако на текущий момент данные проекты находятся в стадии разработки, поэтому оценить реальную стоимость данных проектов можно будет только после завершения подготовки проектной документации, которая будет готова к концу 2009 г.

| | 1П2009 | 1П2008 | Изм., % |
|---------------------|--------|--------|---------|
| Выручка | 334,2 | 314,7 | +6,2% |
| EBITDA | 208,4 | 183,4 | +13,7% |
| Скорр. EBITDA | 240,4 | 161,1 | +49,2% |
| Чистая прибыль | 128,9 | 84,5 | +52,5% |
| Чистый долг/ EBITDA | 0,4 | 1,01* | |

* - на конец 2008 г.
Алексей Астапов
+7 495 428 4933



Календарь долгового и денежного рынка

| Дата | Событие | Объем, млн руб. |
|----------|--|-----------------|
| 29.09.09 | Аукцион беззалоговых кредитов на 5 недель | |
| | Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца | |
| | Оферта ГСС-1 | 5 000 |
| | Оферта Жилсоципотека-Ф-3 | 1 500 |
| | Оферта ТД Спартак Казань-2 | 1 000 |
| | Погашение СМАРТС-3 | 1 000 |
| | Погашение Агрика ПП-1 | 1 000 |
| | Погашение СНХЗ Финанс-1 | 1 000 |
| 30.09.09 | Возврат ЦБР беззалоговых кредитов | 10 000 |
| | Возврат ЦБР беззалоговых кредитов | 70 000 |
| | Оферта Альфа Финанс-2 | 2 000 |
| | Оферта Метрострой Инвест-1 | 1 500 |

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

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

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
Pavel.Isaev@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 23 66
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

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

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.Bogdyukevich@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов

+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

Редакторская группа

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

Департамент рынков фондового капитала

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

Управление торговли и продаж 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.