



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 23 октября 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Обзор ситуации на денежном рынке
- ▶ Кредитные ставки в РФ снижаются, но медленно

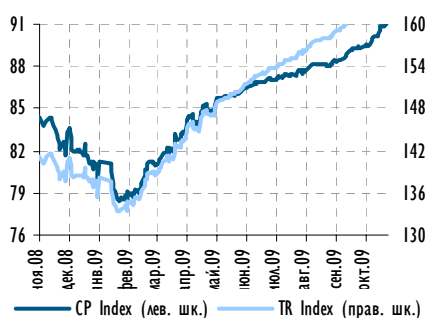
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ ТрансКонтейнер представил результаты за 9М2009 г. по РСБУ

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

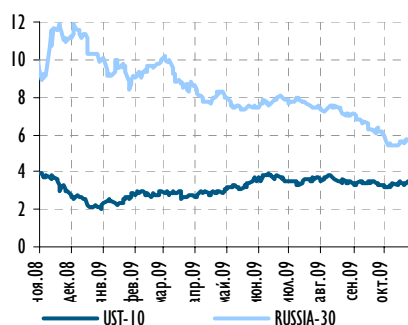
- ▶ Оферта ЛСП-Инвест01, Русский стандарт08

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*	1,501	0,3%	▲	13,7%	▲
USD/RUR*	29,02	-0,3%	▼	-9,8%	▼
Корзина валют/RUR*	35,56	-0,1%	▼	0,6%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	531,00	3,7%	▲	-38,2%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	288,00	4,7%	▲	44,7%	▲
ON-MOSPRIME	6,0	-0,1	▼	-10,5	▼
3M-MOSPRIME	8,5	0,0	▼	-13,5	▼
3M-LIBOR	0,3	0,0	▼	-1,3	▼
6M-NDF	29,96	-0,1%	▼	-14,0%	▼
12M-NDF	30,99	-0,1%	▼	-17,2%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	1,000	0,053	▲	0,231	▲
UST-10	3,460	0,039	▲	1,378	▲
Russia-30	5,716	0,093	▲	-4,475	▼
EMBI+	305	-1	▼	-385	▼
EMBI+ Russia	230	-5	▼	-496	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	78,1	0,8%	▲	124,6%	▲
Brent, долл./барр.	78,6	0,8%	▲	117,2%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	1 448	0,12%	▲	145,5%	▲
Dow Jones	10 081	1,33%	▲	21,5%	▲

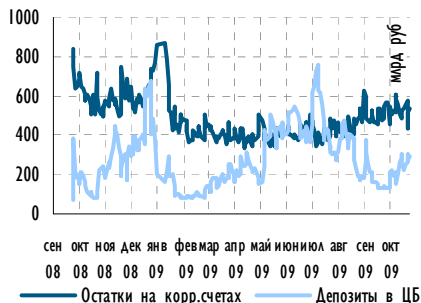
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



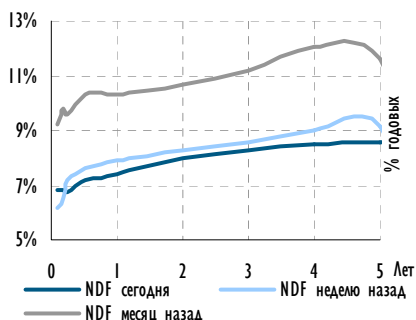
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 в четверг практически не изменился: его значение остается вблизи отметки 1,23% годовых. В результате спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США расширился до 23,9 б.п., однако его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска вчера незначительно повысилась – до 36,3 б.п.

На валютном рынке в ходе вчерашних торгов пара евро–доллар колебалась в интервале 1,4950-1,5050. По итогам дня стоимость европейской валюты закрепилась выше 1,5 долл. Однако рубль не отреагировал на данные колебания повышением волатильности: стоимость бивалютной корзины опустилась всего на 4,0 коп. – до 35,6 руб.

Мы полагаем, что потенциал дальнейшего ослабления доллара ограничен: отметим, что представители органов денежно-кредитного регулирования США неоднократно отмечали, что будут препятствовать чрезмерному ослаблению американской валюты. Таким образом, в перспективе 3-6 месяцев укрепление рубля может замедлиться и прекратиться. Согласно динамике беспоставочных фьючерсов на рубль, участники рынка ожидают стабилизации курса на уровне 29,5-30,0 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник снизился на 2 б.п. – до 8,5%. Мы полагаем, что текущий уровень стоимости заимствования отражает как отсутствие текущего дефицита ликвидности, так и ожидания дальнейшего понижения ключевых ставок ЦБ на 50-100 б.п. до конца года. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся на уровне 6,7%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

Кредитные ставки в РФ снижаются, но медленно

Новость: По данным ЦБ РФ, средневзвешенная ставка по кредитам на срок до года предприятиям нефинансового сектора в сентябре снизилась до 14,5%, что является минимальным значением за последние 11 месяцев.

Комментарий: После неожиданного скачка ставок в августе текущего года, стоимость заемных средств для российских предприятий возобновила снижение, опустившись на 0,6 п.п. в сентябре. Увеличению доступности кредитных ресурсов способствовало ослабление монетарной политики ЦБ за счет понижения уровня ключевых ставок на 75 б. п.

Тем не менее, чувствительность ставок по кредитам к изменению учетной ставки ЦБ остается сравнительно невысокой. Отметим, что стоимость фондирования для коммерческих банков остается крайне высокой (средневзвешенная ставка по депозитам населения на срок до года составляет 12,6%, что является максимальным уровнем за последние 6,5 лет). Это, в свою очередь, сдерживает понижение стоимости кредитных ресурсов со стороны российского банковского сектора.

Текущий уровень ставок, хотя и сократился более чем на 3,0 п. п. по сравнению с максимумом января 2009 г., по-прежнему накладывает определенные ограничения на возможности привлечения средств предприятиями реального сектора. Данная новость, на наш взгляд, носит, скорее, умеренно негативный характер. Мы не ожидаем существенного ускорения темпов снижения на фоне сохраняющихся опасений ухудшения кредитного качества заемщиков, однако тенденция к умеренному понижению стоимости заимствования, вероятно, сохранится в перспективе ближайших нескольких месяцев.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

Трансконтейнер
S&P/Moody's/Fitch

- / Ba2 / BB+

Трансконтейнер представил результаты за 9М2009 г. по РСБУ

Новость: Вчера крупнейший российский контейнерный ж/д оператор Трансконтейнер представил результаты деятельности по РСБУ за 9М09 г. Выручка компании снизилась на 19,6% до 11,9 млрд руб, чистая прибыль составила 33,1 млн руб. против 2,37 млрд руб. за аналогичный период 2008 г.

Комментарий: Основная причина снижения выручки - уменьшение объемов грузоперевозок на 15,7% во внутригосударственном и международном сообщениях до 938 тыс. ДФЭ. Для предотвращения более глубокого спада Трансконтейнер вынужден был пойти на снижение тарифов, что негативно повлияло как на валовую выручку, так и рентабельность компании.

Вместе с тем, операционные результаты Трансконтейнера выглядят несколько лучше, чем у его основных конкурентов, т.к. в целом по России объем ж/д контейнерных перевозок сократился на 22,4%. Для сравнения отметим, что падение объема грузоперевозок у РЖД за 9М составило 19,5%, а снижение объема перевалки контейнеров у НМТП за этот же период превысило 38,7%.

Несколько настораживает более глубокое падение грузоперевозок в 3 квартале по сравнению с первым полугодием. Если падение по итогам первых 6 месяцев составило 11,7%, то по итогам 9М – уже 15,7%. В то же время мы полагаем, что такая ситуация связана с высокой базой 2008 г., т.к. в натуральном выражении объем перевозок в 3К09 практически не изменился по отношению ко 2К09.

Из отчетности следует, что финансовые обязательства компании на конец сентября 2009 г. состояли из обязательств по финансовому лизингу в размере 3 млрд руб. и дебютного облигационного займа на 3 млрд руб. С учетом денежных средств на балансе компании размер чистого долга равен 5,6 млрд руб.

Показатель EBITDA по итогам января-сентября по нашим расчетам превысил 1,96 млрд руб. (рентабельность EBITDA – 16,5%), следовательно долговая нагрузка Трансконтейнера, выраженная в терминах Чистый долг/EBITDA, на конец сентября незначительно превысила 2х, которую мы оцениваем как умеренную для компании.

Дебютный облигационный выпуск Трансконтейнера сейчас торгуется с доходностью 11,1% к оферте в марте 2010 г. и в целом адекватно отражает кредитные риски эмитента.

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
23.10.09	Оферта Группа JFC-1	2 000
	Оферта Синергия-2	2 000
	Оферта КБ МИА-4	2 000
	Погашение Белазкомплектплюс-1	500
	Погашение Содружество-Ф-1	2 500
	Погашение Жилсоципотека-1	600
24.10.09	Оферта Банк Русский Стандарт-9	5 000
	Оферта ТКС Банк-1	1 000
27.10.09	Оферта Промтрактор-Ф-2	3 000
	Оферта ЧТПЗ-3	8 000
28.10.09	Погашение Салаватстекло-2	1 200
	Погашение Уральский лизинговый центр-1	1 000
29.10.09	Оферта Газэнергосеть-2	1 500
	Оферта МПБ-1	3 000
	Оферта Жилсоципотека-3	1 500
	Погашение Газпром-7	5 000
30.10.09	Оферта Карат-2	500
	Оферта Новые торговые системы-1	1 000
	Оферта Разгуляй Ф-5	2 000
	Погашение Дымовский колбасы-1	800

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
октябрь	Распадская: операционные результаты	9M2009 г.
октябрь	Норильский Никель: операционные результаты	9M2009 г.
19.10.09	Норильский Никель: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 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.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г.	
15.12.09	Ежемесячный бюллетень ОПЕК (оценка спроса на нефть)	
с 1-го числа календарного месяца	Изменение ставки экспортной пошлины на нефть и нефтепродукты	
12-е - 17-е число каждого месяца	Публикация расчетной величины экспортной пошлины на следующий месяц	
до 15-го числа месяца, следующего за расчетным	Пересмотр ставки НДС	
до 25-го числа месяца, следующего за расчетным	Уплата НДС	
до 20-го числа месяца, предшествующего месяцу поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	
до 20-го числа месяца, следующего за месяцем поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	

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 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.