



Ежедневный обзор долговых рынков от 26 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

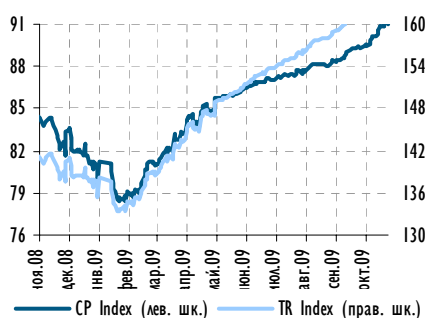
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ЮТК рефинансирует кредитный портфель... по дорогим ставкам
- Акрон получил рейтинг от Fitch – рекомендуем к покупке

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

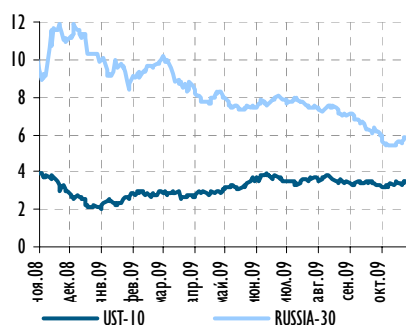
- Уплата акцизов и НДС
- Аукцион РЕПО ЦБ сроком на 3 месяца

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*	1,502	0,1% ▲	13,8% ▲
USD/RUR*	28,96	-0,3% ▼	-10,1% ▼
Корзина валют/RUR*	35,50	0,0% ▼	0,4% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	574,00	7,9% ▲	-33,2% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	266,00	-7,6% ▼	33,7% ▲
ON-MOSPRIME	6,1	0,2 ▲	-10,5 ▼
3M-MOSPRIME	8,4	-0,1 ▼	-13,6 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	29,91	-0,1% ▼	-14,5% ▼
12M-NDF	30,94	-0,2% ▼	-17,6% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,025	0,009 ▲	0,256 ▲
UST-10	3,505	0,019 ▲	1,423 ▲
Russia-30	5,791	0,075 ▲	-4,400 ▼
EMBI+	308	3 ▲	-382 ▼
EMBI+ Russia	235	-11 ▼	-491 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	77,5	-0,8% ▼	122,8% ▲
Brent, долл./барр.	77,9	-0,8% ▼	115,4% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 461	0,89% ▲	147,7% ▲
Dow Jones	9 972	-1,08% ▼	20,1% ▲

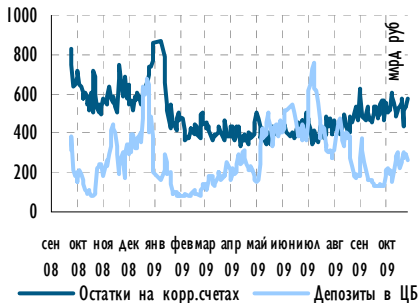
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



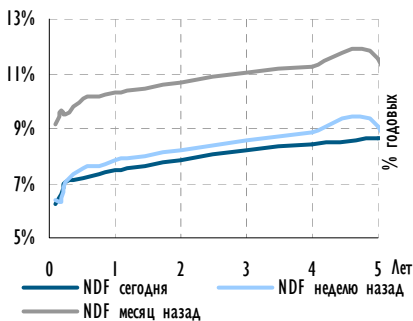
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 по-прежнему стабильна. Долларовый LIBOR на срок 1 год в пятницу незначительно повысился (на 0,4 б.п.): его значение остается вблизи отметки 1,23-1,24% годовых. Тем не менее, спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США сузился до 23,1 б.п. (-0,8 б.п.), и его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска вчера незначительно повысилась – до 36,4 б.п., и в понедельник продолжает увеличиваться, прибавляя порядка 1,0 б.п.

Торги на валютном рынке в прошлую пятницу характеризовались высокой волатильностью котировок пары евро–доллар. По итогам сессии стоимость европейской валюты опустилась на 0,1% - до 1,5010, однако утром в понедельник евро котируется уже выше отметки в 1,5030, отыграв все потери пятницы. Стоимость бивалютной корзины в пятницу снизилась на 10,0 коп. – до уровня 35,5 руб. Доллар опустился по отношению к российской валюте ниже 29,0 руб. Согласно динамике беспоставочных фьючерсов на рубль, участники рынка предполагают стабилизацию валютного курса в районе 29,5-30,0 руб за доллар в перспективе ближайших 3-6 мес.

На рублевом рынке МБК ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в пятницу снизился на 12 б.п. – до 8,38%. 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

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ЮТК
S&P/Moody's/Fitch

B / B1 / -

ЮТК рефинансирует кредитный портфель... по дорогим ставкам

Новость: В пятницу ЮТК опубликовала пресс-релиз относительно текущего кредитного портфеля. В частности, компания сообщила о привлечении нового кредита от банка Nordea сроком на 3 года (ежемесячная амортизация с мая 2011 по октябрь 2012) на 3 млрд руб под 14,6% годовых. Как мы понимаем, этим кредитом ЮТК заменила существовавший валютный кредит Оргрэсбанка (принадлежит Nordea) на 55,5 млн евро выданный под ставку EURIBOR+4%, о досрочном погашении которого ЮТК также сообщила в пятничном пресс-релизе.

Комментарий: Мы позитивно оцениваем стремление компании заместить валютный долг рублевым, равно как тот факт, что ЮТК в целом сохраняет доступ к источникам рефинансирования кредитного портфеля. В то же время, мы обращаем внимание на заявленную ставку, под которую ЮТК рефинансирует кредит, предполагающую существенную премию к ставкам, по которым компания привлекает средства на рынке публичного долга. На прошлой неделе ЮТК разместила два рублевых бонда в сумме на 3 млрд рублей – под 11% на 2 года и под 11,4% на 3 года (с возможностью кол-опциона через 2 года). Учитывая достаточно высокий спрос на новые размещения, мы полагаем, что ЮТК могла разместить больший объем через биржевые облигации (общий объем зарегистрированных выпусков БО – 10 млрд рублей), при этом в совокупности средняя ставка по кредитному портфелю была бы ниже. Мы не исключаем некоторой негативной реакции на новость со стороны инвесторов, участвовавших в недавних размещениях бондов компании.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Акрон
S&P/Moody's/Fitch

- / - / B+

Акрон получил рейтинг от Fitch – рекомендуем к покупке

Новость: В пятницу агентство Fitch присвоило Акрону кредитный рейтинг на уровне «B+» с негативным прогнозом. В пресс-релизе агентство отмечает диверсифицированный портфель продукции компании (26% в структуре продаж в 2008 году пришлось на сложные удобрения с достаточно высокой добавленной стоимостью). В качестве факторов, ограничивающих рейтинг, Fitch делает акцент на сильной зависимости от поставщиков сырья для сложных удобрений, что ограничивает потенциальную маржу и предполагает риски перебоев с поставками, а также существенные затраты на разработку фосфатного месторождения Олений Ручей, которые могут превысить первоначальную смету. Fitch ожидает, что из-за существенных капитальных затрат в ближайшие 3 года свободный денежный поток Акрона будет отрицательным.

Негативный прогноз отражает опасения агентства относительно рефинансирования долга и способности привлечь долгосрочные средства на реализацию программы капитальных затрат. В то же время, в качестве «сглаживающего» фактора Fitch отмечает, что доля короткого долга в общем объеме кредитного портфеля заметно снизилась на текущий момент, в том числе после размещения облигаций в сентябре (3,5 млрд рублей), половина средств от которых было направлено на рефинансирование. На наш взгляд, важным моментом с точки зрения ликвидности также является недавняя сделка по продаже доли в компании Сибнефтегаз, от которой компания выручила около 4 млрд рублей. По оценке Fitch, чистый леверидж (в терминах чистый скорректированный долг / EBITDAR) на конец года составит 2.9x, в 2010 – 3.2x.

Комментарий: Присвоение рейтинга открывает Акрону доступ в ломбардный список ЦБ, что делает покупку торгующегося выпуска (с доходностью порядка 14% годовых) крайне привлекательной идеей с точки зрения carry-trade стратегии. Кроме того, мы обращаем внимание на тот факт, что бонды Евраз, имеющего такой же рейтинг от Fitch, разместились с практически аналогичной доходностью (около 14%) на 5 лет, тогда как дюрация Акрона значительно меньше (1,7 года). Хотя кредитное качество Евраз, на наш взгляд, выше, чем у Акрона, на наш взгляд, размещенный выпуск металлургической компании имеет потенциал снижения доходности с текущих уровней. Таким образом, бумаги Акрона, на наш взгляд, имеют потенциал роста и с точки зрения «relative value». Мы рекомендуем бумаги к покупке на текущих уровнях.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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.