



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 28 октября 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

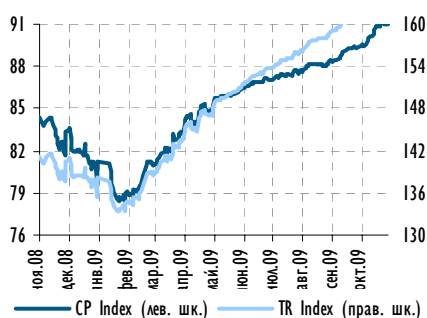
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

► ТНК-ВР: хорошие результаты за 3кв2009 по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

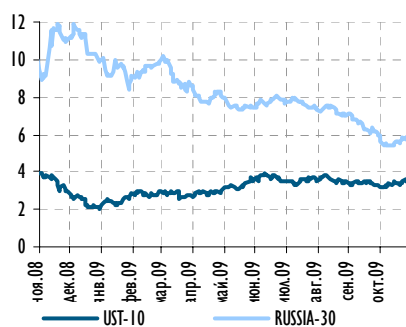
► Погашение Уральский лизинговый центр-1

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*	1,483	-0,4% ▼	12,4% ▲
USD/RUR*	29,18	0,5% ▲	-9,1% ▼
Корзина валют/RUR*	35,52	-0,3% ▼	0,5% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	548,90	11,3% ▲	-36,1% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	273,00	9,2% ▲	37,2% ▲
ON-MOSPRIME	6,0	0,0 ■	-10,5 ▼
3M-MOSPRIME	8,3	0,0 ■	-13,7 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	30,18	-0,4% ▼	-14,9% ▼
12M-NDF	31,33	1,0% ▲	-18,1% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,004	0,070 ▲	0,235 ▲
UST-10	3,467	0,015 ▲	1,385 ▲
Russia-30	5,809	0,037 ▲	-4,382 ▼
EMBI+	303	-1 ▼	-387 ▼
EMBI+ Russia	247	12 ▲	-479 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	76,2	0,3% ▲	119,1% ▲
Brent, долл./барр.	76,9	0,3% ▲	112,6% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 421	-3,71% ▼	140,9% ▲
Dow Jones	9 882	0,14% ▲	19,1% ▲

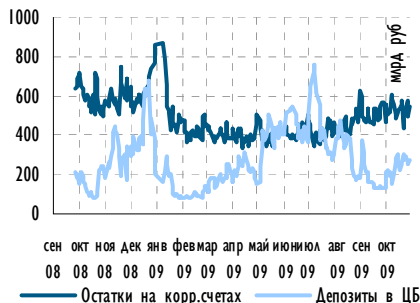
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



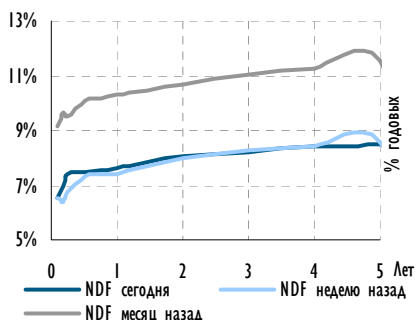
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 остается стабильной. Долларовый LIBOR на срок 1 год во вторник незначительно снизился (на 0,8 б.п.): его значение составило 1,236% годовых. При этом спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США продолжил сужаться до 21,0 б. п., и его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска вчера оставалась неизменной на уровне 38,25 б.п., а утром в среду опустилась до 32,5 б.п.

Доллар вчера продолжил укрепление по отношению к евро: котировка валютной пары опустилась до 1,48 долл. за евро. В результате американская валюта подорожала на 25 коп. — до 29,30 руб.; евро также немного подрос в цене — до 43,32 руб. Стоимость бивалютной корзины во вторник увеличилась на 16 коп. и составила 35,56 руб. Согласно динамике беспоставочных фьючерсов на рубль, участники рынка предполагают умеренное ослабление российской валюты до 29,7-30,3 руб. за доллар в перспективе ближайших 3-6 мес.

На рублевом рынке МБК ситуация также остается стабильной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME во вторник не изменился, сохранившись на отметке 8,32%. 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 6,9-7,1%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях.

Инструменты рефинансирования. Вчерашний аукцион Минфина по размещению временно свободных средств федерального бюджета на депозитах в коммерческих банках был признан несостоявшимся ввиду отсутствия заявок. Отметим, что данный результат не был неожиданным: минимальная стоимость привлечения средств была установлена на уровне 9,5% годовых, в то время как одномесячная ставка MOSPRIME находится в районе 7,3%. В условиях отсутствия дефицита ликвидности, банки не предъявили спроса на сравнительно «дорогие» деньги.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТНК-BP
S&P/Moody's/Fitch BB / Baa2 / BBB-

ТНК-BP: хорошие результаты за 3кв2009 по МСФО

Новость: Вчера ТНК-BP International, компания — эмитент еврообондов ТНК-BP, опубликовала выборочные результаты за 3 кв 2009 года по МСФО (полный текст отчетности, как ожидается, будет доступен в начале ноября). Выручка компании достигла 10,3 млрд долл, увеличившись по сравнению со 2 кв. 2009 года на 25,8%, EBITDA выросла на 19,7%, составив 2,8 млрд долл., чистая прибыль повысилась на 33,7% и достигла 1,7 млрд долл.

Комментарий: В целом результаты 3 кв 2009 года продемонстрировали существенное улучшение основных показателей по сравнению со 2 кв. 2009 года. Соотношение EBITDA/баррель увеличилось на 17% с 15,5 до 18,1 долл. на фоне роста EBITDA на 19,7%, значительно превзошедшего темпы роста добычи, составившие 2,4%. Ключевыми факторами, обеспечившими рост доходов, стали продолжившейся в третьем квартале рост цен на нефть (+17% по сорту Urals) и значительное улучшение ситуации на внутреннем рынке нефтепродуктов, где маржа переработки, по данным компании, превысила 9 долл. / баррель (против 4 долл. за баррель во втором квартале).

В то же время, рентабельность EBITDA ТНК-BP несколько снизилась, что объясняется эффектом от укрепления рубля (+2,9% по сравнению со 2 кв 2009) и сокращением лага экспортной пошлины по отношению к ценам на нефть. После стабилизации цен на нефть в 3 кв. 2009 года экспортная пошлина продолжала расти, что снизило рентабельность ТНК-BP International и других российских нефтяных компаний. По итогам 2 кв. при помощи экспортной пошлины изымалось 31,6% выручки от продажи нефти на экспорт, а в 3 кв. на



пошлину приходилось уже 44,3% экспортной выручки.

В третьем квартале компания профинансировала органические капвложения в размере 831 млн долл, на что было потрачено около половины операционного денежного потока (1,7 млрд долл), а также выплатила порядка 400 млн дивидендных выплат: за 9 месяцев инвестиции в органический рост составили 2,1 млрд долл (ранее озвученный ориентир на весь 2009 год – 3,5 млрд долл), выплаты дивидендов за 2пг2008 и 1пг2009 – 1,4 млрд долл. Общий долг за квартал сократился на 500 млн долл, при этом TNK-BP погасила порядка 800 млн долл долга и привлекла порядка 300 млн новых обязательств. В презентации компания указала, что с начала года погасила около 1 млрд долл досрочно. Объем выплат по короткому долгу во 2пг2009 на конец 1пг2009 компания оценивала в размере 600 млн долл (сумма выплат в четвертом квартале не уточняется). Учитывая запас денежных средств на балансе в размере 1,9 млрд долл, краткосрочные риски ликвидности TNK-BP, на наш взгляд, минимальны. Ранее менеджмент компании говорил о планах занять до конца года порядка 500 млн долл (в том числе рассматривалась возможность выпуска евробондов) для того, чтобы рефинансировать долг.

Финансовые результаты TNK-BP International за 3 кв. 2009 г. по МСФО, млн долл.

	3 кв 09	2 кв 09	3 кв.09/2 кв 09	1 кв 09	9 мес 09	9 мес 08	9 мес 09/9 мес 08
Добыча, тыс. барр. н.э. в сутки	1 691	1 669	1,3%	1 668	1 676	1 628	2,9%
Выручка	10 260	8 159	25,8%	6 328	24 747	43 900	-43,6%
ЕВITDA	2 819	2 355	19,7%	1 489	6 663	10 918	-39,0%
Рентабельность ЕВITDA	27,5%	28,9%	н/п	23,5%	26,9%	24,9%	н/п
Чистая прибыль	1 684	1 260	33,7%	747	3 691	6 552	-43,7%
Чистый долг	5 133	5 799	-11,5%	5 966	5 133	4 904	4,7%
Операционный денежный поток	1 748	1 677	4,2%	1 181	4 606	7 898	-41,7%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

TNK-BP International первой среди крупных российских нефтяных компаний отчитывается по US GAAP за 3 кв. 2009 года, в связи с чем позитивные тенденции в динамике финансовых результатов компании, на наш взгляд, отразятся и в отчетности других нефтегазовых компаний. При этом в связи со значительным улучшением маржи нефтепереработки наилучшие результаты должны показать компании с наиболее высокой долей переработки в России – прежде всего Газпром нефть.

Иван Хромушин
+7 495 980 4389
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
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 Жилсоципотек-3	1 500
30.10.09	Погашение Газпром-7	5 000
	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**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**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 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**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.