



Ежедневный обзор долговых рынков от 13 ноября 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

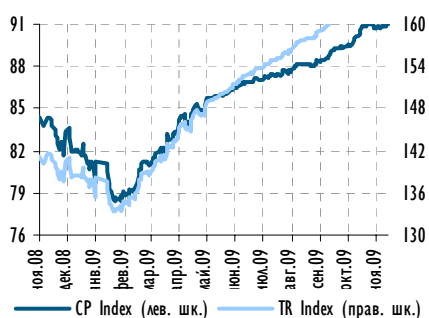
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ТГК-1: результаты за 3кв2009 по РСБУ

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

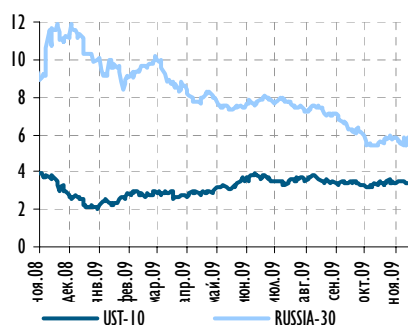
- Погашение Импексбанк-3

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*	1,488	-0,6%	▼	12,7%	▲
USD/RUR*	28,85	0,5%	▲	-10,3%	▼
Корзина валют/RUR*	35,18	0,1%	▲	-0,5%	▼
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	584,30	10,2%	▲	-32,0%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	334,10	-8,4%	▼	67,9%	▲
ON-MOSPRIME	4,9	0,0	▼	-11,5	▼
3M-MOSPRIME	7,8	-0,1	▼	-14,2	▼
3M-LIBOR	0,3	0,0	■	-1,3	▼
6M-NDF	29,74	-0,2%	▼	-15,8%	▼
12M-NDF	30,75	0,8%	▲	-19,0%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,823	0,012	▲	0,055	▲
UST-10	3,431	-0,009	▼	1,349	▲
Russia-30	5,801	-0,001	▼	-4,390	▼
EMBI+	302	96	▲	-388	▼
EMBI+ Russia	221	-3	▼	-505	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	74,4	-2,4%	▼	114,0%	▲
Brent, долл./барр.	75,4	-2,4%	▼	108,4%	▲
Индикаторы фондового рынка					
PTC	1 425	-0,64%	▼	141,6%	▲
Dow Jones	10 197	-0,91%	▼	22,9%	▲

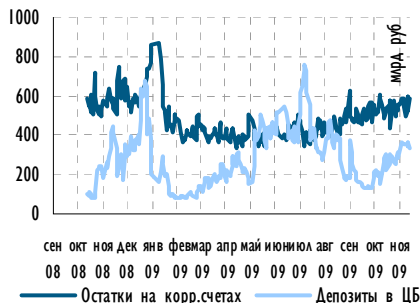
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



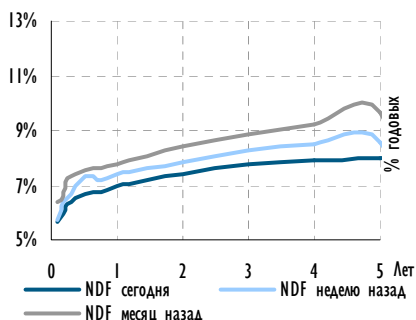
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 продолжает улучшаться. Долларовый LIBOR на срок 1 год в четверг опустился чуть ниже 1,10% годовых, что соответствует уровню середины 2003 г. Спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО при этом практически не изменился, составив 22,2 б.п. Его текущее значение по-прежнему находится на докризисном уровне, что свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска долларовых активов в четверг также практически не изменилась: спред между плавающей и фиксированной ставкой по однолетним свопам составил 19,5 б.п.

Доллар в четверг существенно укрепился по отношению к большинству мировых валют. Тем не менее, утром в пятницу американская валюта ослабевает в преддверии позитивных данных по ВВП еврозоны, что может снизить спрос на доллары в качестве наиболее безопасного актива. Текущая котировка пары евро–доллар находится на уровне 1,4857. По отношению к рублю доллар подорожал на 19 коп. – до 28,89. Евро вырос в цене на 4,0 коп. – до отметки в 42,96 руб. По итогам сессии стоимость бивалютной корзины выросла впервые за 4 дня и составила 35,22 руб. Динамика беспоставочных фьючерсов на рубль предполагает, что в перспективе ближайших 3-6 мес. котировки российской валюты будут находиться в диапазоне 29,4-29,8 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация продолжила улучшаться: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME опустился в четверг еще на 9 б.п. – до 7,79%. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся чуть выше 6,0%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях. Таким образом, участники рынка, по всей видимости, закладывают ожидания дальнейшего ослабления монетарной политики со стороны ЦБ в текущие рыночные котировки.

Анна Богдокевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТГК-1
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

ТГК-1: результаты за 3кв2009 по РСБУ

Новость: Вчера ТГК-1 опубликовала финансовые результаты за 9мес2009. В целом, показатели третьего квартала, традиционно слабого для генерирующих компаний, не особо показательны с точки зрения кредитного профиля ТГК-1. В то же время мы обращаем внимание на рост кредитного портфеля на фоне роста инвестиционных планов на текущий год.

Комментарий:

Выручка компании в 3кв2009 выросла на 4,3% к уровню прошлого года на фоне практически не изменившегося объема полезного отпуска электроэнергии, небольшого роста отпуска тепла и роста тарифов. Мы обращаем внимание на изменения в структуре продаж: в выручке от реализации электроэнергии и мощности доля регулируемых договоров в третьем квартале существенно снизилась (по нашим оценкам, с 52% во 2кв09 до 33%) на фоне продолжившейся либерализации рынка и улучшения ценовой конъюнктуры. Более высокая доля продаж на свободном рынке, на наш взгляд, позитивно скажется на финансовых показателях компании в четвертом квартале.

Третий квартал традиционно является слабым для генерирующих компаний, учитывая низкий спрос на тепло (и, как следствие, низкую выработку электроэнергии в наиболее эффективном теплофикационном режиме) и «сезонный» ремонт мощностей в летний период. Как следствие, рентабельность EBITDA составила всего 4% (против 14% во 2кв2009 и 19% по итогам 9месяцев 2009), при этом несколько снизившись по сравнению с 3кв2008.



Общий долг ТГК-1 вырос почти на 4 млрд руб, до 2.1х в терминах Долг / EBITDA. В июле компания разместила выпуск облигаций на 5 млрд руб. Стоит отметить, что мы ожидали несколько более существенных объемов рефинансирования короткого долга за счет средств от облигационного займа. В то же время, недавно озвученные планы увеличить объемы инвестиционной программы на текущий год (с 14.5 млрд руб до 18.6 млрд руб), очевидно, требуют более существенного уровня кредитного плеча. В пресс-релизе компания уточнила, что за 9 месяцев проинвестировала порядка 14.4 млрд руб (с учетом НДС) – таким образом, объем капитальных вложений в четвертом квартале может составить более 4 млрд руб. В конце сентября, говоря о росте инвестиций на 2009 год, глава компании Борис Вайнзихер говорил о привлечении дополнительных кредитов на 2,5 млрд руб – на наш взгляд, компания имеет возможность привлечь долгосрочные ресурсы для финансирования инвестиционной программы. Как следствие, доля короткого долга по итогам года может сократиться.

ТГК-1: основные финансовые показатели по РСБУ, 3кв2009

	3кв09	3кв09/3кв08, %	9мес09	9мес09/9мес08, %	2кв09
Полезный отпуск энергии, млн кВт.ч	5 867	0,2%	20 690	-1%	6 888
Полезный отпуск т/энергии, млн Гкал	1 700	1,0%	16 794	-29%	4 464
Выручка, млн руб.	5 840	4,3%	25 247	16%	7 425
EBITDA, млн руб.	209	-28,2%	4 826	112%	1 007
Рентабельность EBITDA	4%	-1,6 п.п.	19%	9 п.п.	14%
Долг, млн руб.	13 686	-	13 686	-	9 631
в т.ч. короткий долг, млн руб.	7 876	-	7 876	-	8 712
Долг/EBITDA за 12 мес.	2,1	-	2,1	-	1,5
EBIT/Проценты	14,0	-	14,0	-	415,6

Источник: данные компании, расчеты ПБ

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
11.11.09	Оферта Сибур-Холдинг-1	1 500
	Погашение ТехноНиколь-Финанс	1 500
	Погашение КБ Центр-Инвест-1	1 500
	Погашение ПТПА Финанс-1	500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	36 227
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	42 100
	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	22 700
12.11.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
13.11.09	Погашение ИмпэксБанк-3	1 300
16.11.09	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс	8 000
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
17.11.09	Оферта Терна-Финанс-2	500
	Погашение Лукойл-2	6 000
	Погашение Московский Залоговый Банк	800
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
18.11.09	Погашение М Видео Финанс-1	2 000
	Погашение ОХЗ Инвест-1	900
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	15 000
19.11.09	Оферта Адамант Финанс-2	2 000
	Оферта Инпром-3	1 300
	Оферта Парнас-М-2	1 000
	Погашение Разгуляй БО-11	1 000
	Погашение ВостокЦемент-1	800
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
20.11.09	Оферта Корпорация железобетон-1	1 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-ий кв. 2009	
23.11.09	Оферта Газпромбанк-4	20 000
	Оферта Уралсвязьинформ-6	2 000
24.11.09	Оферта Бахетле-1	1 000
	Оферта Спортмастер-Финанс-1	3 000
	Погашение Гидромашсервис-1	1 000
	Погашение Хабаровский Край 31006	1 000
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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.
ноябрь	Мечел: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
ноябрь	Газпром: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
23.11.09 - 27.11.09	НАМК: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
30.11.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
05.11.09	Дальсвязь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
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	

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 23 73
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.