


**ГАЗПРОМБАНК**

# Ежедневный обзор долговых рынков от 1 февраля 2010 г.

**Содержание:**

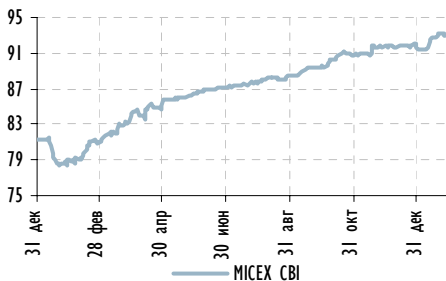
Долговые рынки	1
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

**КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ**

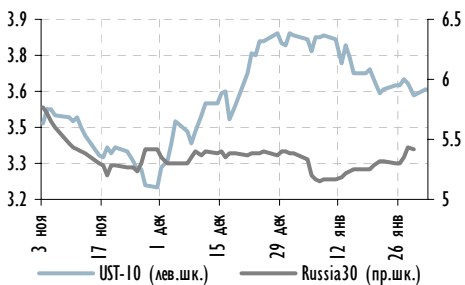
- ▶ ТМК планирует увеличивать мощности

**СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ**

- ▶ Погашение облигаций АИЖК-2

**Индекс корпоративных облигаций ММББ**


Источник: Bloomberg

**Доходности Russia-30 и UST-10**


Источник: Bloomberg

**Рыночные индикаторы**

	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
<b>Индикаторы валютного рынка</b>			
EUR/USD*	1.388	-0.4% ▼	-3.2% ▼
USD/RUR*	30.38	0.2% ▲	1.1% ▲
Корзина валют/RUR*	35.69	1.2% ▲	-1.2% ▼
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корп. сч., млрд руб.	507.5	94.6 ▲	-326.6 ▼
Остатки на корп. сч. (Москва), млрд	424.8	73.1 ▲	-122.6 ▼
ЗВР ЦБР, млрд долл.	441.4	0.5 ▲	3.7 ▲
1M-MOSPRIME	5.5	-0.05 ▼	-0.83 ▼
3M-MOSPRIME	6.0	0.0 ▼	-1.06 ▼
3M-LIBOR	0.25	0.00 ■	0.00 ▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0.82	-0.05 ▼	-0.01 ▼
UST-10	2.33	-0.05 ▼	1.22 ▲
Russia-30	5.50	0.00 ▼	-4.60 ▼
EMBI+	308	45 ▲	13 ▲
EMBI+ Russia	212	12 ▲	32 ▲
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	72.2	-1.9% ▼	107.7% ▲
Brent, долл./барр.	73.2	-1.9% ▼	102.3% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	1,474	0.88% ▲	2.0% ▲
Dow Jones	10,067	-0.52% ▼	-3.5% ▼

\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ТМК  
S&P/Moody's/Fitch

B / B1 / -

## ТМК планирует увеличивать мощности

**Новость:** В пятницу президент РФ Дмитрий Медведев посетил один из заводов ТМК – Тагмет. В ходе визита основной акционер компании, Дмитрий Пумпянский, сделал несколько заявлений относительно планов развития компании. В частности, компания планирует к 2012 году увеличить мощности по производству труб до 7 млн. тонн (сейчас чуть более 5 млн тонн), при этом мощности по производству бесшовных труб вырастут до 3,4 млн тонн (сейчас – 2,45 млн тонн). Таким образом, компания стремится стать крупнейшим в мире производителем труб. При этом, по словам Д. Пумпянского, в прошлом году ТМК, возможно, уже стала «номер 1» среди трубных компаний по объемам выпуска, обогнав лидера, Tenaris – что объясняется существенным снижением продаж последнего (стоит отметить, что до кризиса, в 2008 году, объемы поставок Tenaris в натуральном выражении были на 40% выше, чем у ТМК). ТМК планирует увеличивать продажи продуктов с высокой добавленной стоимостью («премиальные» резьбовые соединения, ТБД) и «не опасается» конкуренции со стороны китайских производителей на российском и северо-американском рынках. Объем капитальных затрат, который компании осталось профинансировать до 2012 года, по словам акционера, составляет 500 млн долл.

**Комментарий:** В целом мы позитивно оцениваем планы компании по увеличению мощностей и укреплению позиций на основных рынках, а также изменению продуктовой линейки в сторону более рентабельных видов трубной продукции – хотя обозначенное увеличение мощностей (плюс 40% к 2012 г.), на наш взгляд, может потребовать более существенной суммы инвестиций, чем 500 млн долл, которые приводят информагентства со ссылкой на акционера компании. Последние операционные результаты ТМК за 4кв2009г. показывают, что продажи компании восстанавливаются после «провальных» первых двух кварталов – что, на наш взгляд, должно найти отражение в финансовых результатах за 2009 год. При этом менеджмент ожидает роста объемов производства и цен на продукцию в 2010 году, что должно способствовать восстановлению рентабельности и денежных потоков ТМК. Мы полагаем, что кредитный профиль компании в 2010 г. будет улучшаться.

Как сообщала компания в последнем пресс-релизе по операционным итогам прошлого года, объем погашений долга в 2010 г. составляет около 1,3 млрд долл, из которых 750 млн долл – кредиты ВТБ, которые могут быть пролонгированы на 5 лет. Учитывая заметно улучшившийся доступ корпоративных заемщиков к различным источникам рефинансирования (в том числе, на публичном рынке – в декабре ТМК зарегистрировала 4 выпуска биржевых облигаций на 30 млрд рублей), риски ликвидности для компании, на наш взгляд, находятся на вполне умеренном уровне. В целом, доходность выпуска еврооблигаций ТМК-11 (после недавнего выкупа на рынке осталось бумаги примерно на 187 млн долл) отражает уверенность инвесторов в будущем компании – бумага торгуется с доходностью ниже 6,5%, примерно на том же уровне, что Raspadskaya-12 и NCSP-12, кредитный профиль которых не вызывает у нас особых опасений.

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
01/02/10	Погашение облигаций АИЖК-2	1,500
02/02/10	Погашение ГСО ППС 35002	35,000
	Оферта по облигациям КБ Кедр-3	1,500
	Оферта по облигациям Ипотечное Агентство Республики Татарстан	1,000
03/02/10	Погашение облигаций Кредит-Европа Банк-1	3,500
04/02/10	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1,500
	Погашение облигаций Комплекс Финанс-1	1,000
08/02/10	Оферта по облигациям М.О.Р.Е.-Плаза-1	1,000
09/02/10	Оферта по облигациям Группа АСР-2	5,000
	Оферта по облигациям ТрансТехСервис-1	1,000
10/02/10	Погашение облигаций Газпром-4	5,000
11/02/10	Оферта по облигациям МОЭК-1	6,000
	Погашение облигаций Красный Богатырь-1	2,000
12/02/10	Оферта по облигациям Банк Москвы-2	10,000
	Оферта по облигациям Фортум (ТГК-10) 2	5,000
	Оферта по облигациям Вестер-Финанс-1	1,500
	Оферта по облигациям Инком-Лада-2	1,400
	Оферта по облигациям Балтинвестбанк-1	1,000
	Погашение облигаций Русфинанс Банк 4	4,000
14/02/10	Погашение облигаций НМЗ им. Кузьмина-1	1,200
15/02/10	Оферта по облигациям ВТБ-24-2	10,000
16/02/10	Погашение облигаций Виктория Финанс-2	1,500
	Погашение облигаций Митлэнд Фуд Групп-1	1,000
17/02/10	Оферта по облигациям Банк Русский Стандарт 6	6,000
	Оферта по облигациям Трансмашхолдинг-2	4,000
	Оферта по облигациям СУ-155 Капитал-3	3,000
	Оферта по облигациям Москоммерцбанк-2	3,000
18/02/10	Оферта по облигациям Сибирьтелеком-8	2,000

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

	Событие	Период
7-я неделя 2010 (февраль)	<b>Фармстандарт:</b> операционные результаты	2009 г.
февраль	<b>ОГК-5:</b> Публикация ежеквартального отчета эмитента	4-й кв. 2009 г.
01.02.2010	<b>Роснефть:</b> отчетность по US GAAP	2009 г.
05.02.2010 - 06.02.2010	Встреча министров финансов G-7	-
26.2.10	<b>Ситроникс:</b> ВОСА (переизбрание совета директоров,	-
09.03.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
31.03.2010	<b>Евраз:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
март	<b>ОГК-5:</b> Публикация отчетности по МСФО	2009 г.
29.03.2010 - 02.04.2010	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	2009 г.
16-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> дата объявления операционных	1-й кв. 2010 г.
17-я неделя 2010 (апрель)	<b>Фармстандарт:</b> финансовая отчетность	2009 г.
апрель	<b>Фармстандарт:</b> аудированная отчетность	2009 г.
апрель	<b>Ленэнерго:</b> финансовая отчетность по МСФО	2009 г.
апрель	<b>ММК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
апрель	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	2009 г.
09.04.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность по МСФО	2009 фин. год
15.04.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
15.04.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1-й кв. 2010 г.
май	<b>ОГК-5:</b> Публикация ежеквартального отчета эмитента	1-й кв. 2010 г.
14.05.2010	<b>Северсталь:</b> финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2010 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> годовое собрание акционеров	2009 г.
17.05.2010	<b>Евраз:</b> основные финансовые результаты	1-й кв. 2010 г.
27.05.2010	<b>Х5:</b> финансовая отчетность	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>НЛМК:</b> финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2010 г.
июнь	<b>ОГК-5:</b> ГОСА	-
июль	<b>ММК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
июль	<b>ОГК-5:</b> операционные результаты и неаудированные	1П10 г.
29-я неделя 2010 (июль)	<b>Фармстандарт:</b> данные по выручке	1П10 г.
09.07.2010	<b>Х5:</b> операционные результаты	2-й кв. и 1П10
15.07.2010	<b>Евраз:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
15.07.2010	<b>НЛМК:</b> операционные результаты	2-й кв. 2010 г.
август	<b>ОГК-5:</b> финансовая отчетность по РСБУ	1П10 г.
август	<b>ОГК-5:</b> Публикация ежеквартального отчета эмитента	2-й кв. 2010 г.
26.08.2010	<b>Х5:</b> аудированная отчетность	2-й кв. и 1П10 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**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**  
**Юлия Мельникова**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084  
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 81  
Julia.Melnikova@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**начальник управления  
+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**Управление торговли и продаж инструментов  
фондового рынка****Продажи****Константин Шапшаров**директор  
+7 (495) 983 18 11  
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru**Трейдинг****Валерий Левит**директор  
+7 (495) 988 24 11  
Valeriy.Levit@gazprombank.ru**Продажи****Дмитрий Кузнецов**  
+7 (495) 428 49 80  
kuzd@gazprombank.ru**Илья Ремизов**  
+7 (495) 983 18 80  
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**  
+7 (495) 719 17 74  
sy@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****Денис Войниконис**  
+7 (495) 428 49 64  
Denis.Voynikonis@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.