ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 4 мая 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

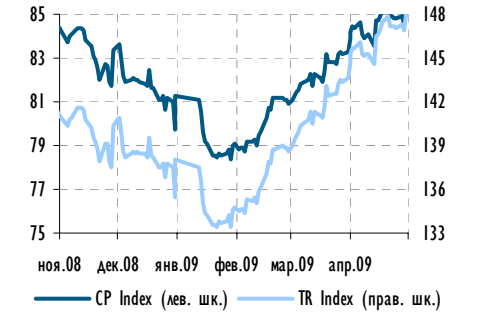
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ГК «Интегра» отчиталась за 2008 г. по МСФО – результаты негативны с точки зрения кредитного качества компании

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

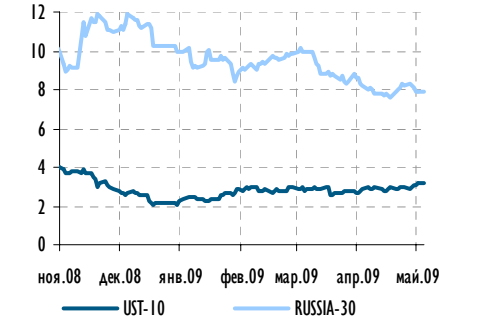
- Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 3 месяца

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*	1,332	0,4%	▲	0,9%	▲
USD/RUR*	32,98	-0,3%	▼	2,4%	▲
Корзина валют/RUR*	37,90	0,0%	▲	7,2%	▲
Индикаторы денежного рынка					
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	470,60	-7,5%	▼	-45,2%	▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	159,60	5,1%	▲	-19,8%	▼
ON-MOSPRIME	9,8	-1,6	▼	-6,4	▼
3M-MOSPRIME	16,0	-0,1	▼	-6,0	▼
3M-LIBOR	1,0	0,0	▼	-0,6	▼
6M-NDF	34,77	-0,3%	▼	1,7%	▲
12M-NDF	36,64	-0,3%	▼	-0,7%	▼
Индикаторы долгового рынка					
UST-2	0,907	-0,004	▼	0,138	▲
UST-10	3,161	0,002	▲	1,079	▲
Russia-30	7,917	-0,022	▼	-2,274	▼
EMBI+	529	-8	▼	-161	▼
EMBI+Russia	451	-10	▼	-275	▼
Индикаторы товарного рынка					
Urals, долл./барр.	50,3	2,9%	▲	44,7%	▲
Brent, долл./барр.	51,8	3,0%	▲	43,3%	▲
Индикаторы фондового рынка					
РТС	833	2,22%	▲	41,2%	▲
Dow Jones	8 212	0,54%	▲	-1,1%	▼

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ГК «Интегра»
S&P/Moody's/Fitch - / - / -

ГК «Интегра» отчиталась за 2008 г. по МСФО – результаты негативны с точки зрения кредитного качества компании

Новость: В конце прошлой недели ГК «Интегра» представила консолидированные результаты по итогам 2008 г. в соответствии с международными стандартами.

Коментарий: Выручка Интегры в 2008 году увеличилась на 22,8% и составила 1446 млн долл. против 1 177 млн долл. годом ранее. Скорректированный показатель EBITDA вырос на 3,9 % и составил 214 млн долл. (206 млн долл. в 2007 г.). Чистый убыток группы 2008 г. вырос в 5,3 раза и достиг 271,9 млн долл. по сравнению с 50,8 млн долл. в 2007 г.

Рентабельность EBITDA в 2008 г. составила 14,8% против 17,5% в 2007 г. Рентабельность по чистой прибыли – отрицательная. По сообщению компании, на базовую рентабельность повлияли расторжение некоторых контрактов, аварийность, а также одноразовые расходы, связанные с реализацией программы по снижению издержек (выплата пособий по сокращению штата и др.), которая была запущена в конце 2008 г.

Рост чистого убытка компании связан прежде всего с «бумажными» убытками, в частности, со списанием гудвила на сумму 99,1 млн долл. в сегменте «Бурение и технологические сервисы» в связи со снижением спроса и ожидаемой рентабельности, а также сомнительной задолженности, запасов, курсовых разниц и ускоренной амортизация нематериальных активов, что в сумме превысило 225 млн долл. «бумажных» списаний.

Чистый денежный поток, полученный от операционной деятельности, составил 134,8 млн долл., тогда как годом ранее этот показатель был отрицательным и составлял 9,7 млн долл. Между тем чистый денежный поток от операционной деятельности в 2008 г. оказался меньше капитальных затрат компании, которые составили 157,8 млн долл. (181,5 млн долларов за 2007 год). В то же время компании в 2008 г. удалось сократить чистый финансовый долг с 382,3 млн долл. до 335,2 млн долл. и долговую нагрузку (чистый долг/скорр. EBITDA) с 1,86 до 1,56, прежде всего, за счет существенного сокращения оборотного капитала, в частности, дебиторской задолженности.

В конце февраля Интегра смогла решить свою основную проблему – рефинансировать краткосрочную часть кредитного портфеля. Компания сообщила, что договорилась о привлечении кредита от ЕБРР и синдиката коммерческих банков на 250 млн долл. сроком от 3 до 5 лет. ЕБРР выделит 75 млн долл., а 175 млн долл. - синдикат в составе BNP Paribas, ING, VTB Deutschland, Royal Bank of Scotland и ряда других. Кредит обеспечен акциями основных дочерних предприятий Интегры, некоторыми основными средствами и условным залогом дохода по некоторым контрактам. Часть полученных средств будет направлена на рефинансирование долга перед ABN AMRO (135 млн долл.) и другие обязательства, в частности рублевые облигации. Незначительная часть кредита пойдет на капвложения.

Не считая долга перед ЕБРР, у «Интегры» остается долг перед Сбербанком на 600 млн руб., который она должна вернуть в октябре, еще 115 млн руб.-- в 2011 году и облигации на 3 млрд руб. со сроком погашения в 2011 году, предусматривающие досрочный выкуп в декабре 2009 года.

Мы считаем, что с учетом привлеченного финансирования, у компании не возникнут проблемы с погашением своим кредитным обязательств в текущем году.

В то же время кредитный профиль Интегры выглядит слабо: операционный денежный поток не покрывает капитальные затраты компании. Существенное сокращение инвестиционных планов ведущих российских нефтяных компаний в 2009 г., вызванное падением мировых цен на нефть, прямым образом отразится и на валовой выручке Интегры. Портфель заказов на 2009 г. по основному направлению группы (комплексные буровые услуги), даже несмотря на заключение крупного контракта с Роснефтью на разработку Ванкорского месторождения, на текущий момент составляет 302 млн долл., что существенно ниже портфеля заказов в 2008 г. - 665 млн долл. Возможности группы по уменьшению дебиторской задолженности, мы полагаем, также исчерпаны, поэтому рост долговой нагрузки по итогам года неизбежен. С учетом того, что основные активы группы уже заложены, привлекать новое финансирование Интегра сможет на «кабальных» условиях либо группе придется прибегнуть к дополнительным вливаниям в капитал со стороны акционеров.

Финансовые результаты ГК «Интегра»

	2008 г.	2007 г.	Изм., %
Выручка	1 446	1 177	+22,9 %
Скорр. EBITDA	214	206	+3,8 %
ЧП	(271,9)	(50,8)	+535 %
Чистый долг	335,2	382,3	-12,3 %
Чистый долг/ скорр.	1,56	1,86	

Источник: данные Компании, расчеты ГПБ

Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
01.05.09	Выплата купона по облигациям **АИЖК-4**	19
04.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям **Ханты-Мансийский Банк-1**	217
	Выплата купона по облигациям **Пава-2**	31
	Оферта по облигациям **Новые торговые системы-1**	1 000
	Оферта по облигациям **Балтинвестбанк**	1 000
05.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 6 месяцев, 12 месяцев	
	Оферта по облигациям **Желдорипотека-2**	2 500
	Размещение облигаций **Южная фондовая компания-1**	900
06.05.09	Выплата купона по облигациям **ОФЗ 25065**	219
	Выплата купона по облигациям **ОФЗ 25066**	229
	Выплата купона по облигациям **Протек Финанс-1**	222
	Выплата купона по облигациям **Башкортостан 25005**	40
	Выплата купона по облигациям **ОФЗ 25062**	651
	Оферта по облигациям **ЮЛК-ФИНАНС-1**	1 000
	Оферта по облигациям **Пава-2**	1 000
	Оферта по облигациям **Банк НФК-2**	2 000
07.05.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям **Сибур Холдинг-1**	58
	Выплата купона по облигациям **СОРУС КАПИТАЛ-1**	48
	Выплата купона по облигациям **Таттелеком-4**	120
08.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 6 месяцев	
	Выплата купона по облигациям **Терна-Финанс 2**	90
12.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
14.05.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
15.05.09	Уплата страховых взносов, ЕСН, половины акцизов	
18.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов на 5 недель	
19.05.09	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
20.05.09	Уплата 1/3 НДС за 1 квартал 2009	
21.05.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
25.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 6 месяцев	

Источник: Reuters

Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
14.05.09	**Северсталь**: финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
15.05.09 - 31.05.09	Собрание акционеров **Новатэка**	-
25.05.09 - 29.05.09	**Дикси**: аудированная отчетность по МСФО	2008 г.
28.05.09	**X5**: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
начало мая	**Дикси**: неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
начало мая	**Вымпелком**: финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
начало мая	**Соллерс**: операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
начало мая	**Магнит**: неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
начало мая	**Норильский Никель**: операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
конец мая - июнь	**МТС**: неаудированная финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров **Газпрома**	-
начало июня	**Вимм-Билль-Данн**: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
начало июня	**Норильский Никель**: финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
июнь	**Вымпелком**: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
конец июня	Собрание акционеров **Лукойла**	-
конец июня	Собрание акционеров **ТНК-ВР Холдинга**	-
15.6.09	Собрание акционеров **АвтоВАЗ**	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	**X5**: данные по выручке	1П2009 г.
до 15.07.09	Публикация существенных факторов за 2-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	
15.07.09	**Евраз Груп:** операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.07.09 - 25.07.09	**Дикси**: данные по выручке	1П2009 г.
июль	**ОГК-5**: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	**Распадская**: операционные результаты	1П2009 г.
июль	**Норильский Никель**: операционные результаты	1П2009 г.
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2-й кв. 2009 г.)	-
до 15.08.09	Публикация существенных факторов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	-
20.08.09	**Дикси**: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	**Евраз Груп**: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
31.08.09	**X5**: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец августа	**Вимм-Билль-Данн**: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	**Вымпелком**: финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	**Магнит**: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
сентябрь	**Распадская**: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
09.09.09	**X5**: данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	**Северсталь**: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
15.10.09	**Евраз Груп**: операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	**Дикси**: данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	**Норильский Никель**: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	**Распадская**: операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	**Норильский Никель**: операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	**X5**: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	**Северсталь**: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

ГАЗПРОМБАНК

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

+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@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

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33
Aleksei.Astapov@gazprombank.ru

Потребительский сектор

Рустам Шихахмедов

+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru

Аналитика долгового рынка

Артем Архипов
Яков Яковлев

+7 (495) 980 41 82
Artem.Arkhipov@gazprombank.ru

+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru

Телекоммуникации и медиа

Андрей Богданов

+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru

Макроэкономика и банковский сектор

Артем Архипов
Анна Богдюкевич

+7 (495) 980 41 82
Artem.Arkhipov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085
Anna.Bogdyukevich@gazprombank.ru

Редакторская группа

Татьяна Курносенко
Степан Чугров

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 21479
Stepan.Chugrov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев
+ 7 (495) 980 4134
Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Организация выпусков

Игорь Ешков
+ 7 (495) 429 96 44
Igor.Eshkov@gazprombank.ru

Управление торговли и продаж долговых инструментов

Илья Ремизов
+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru

Дмитрий Кузнецов
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru

Сергей Яблонский
+7 (495) 719 17 74
sy@gazprombank.ru

Александр Семенников
+7 (495) 988 23 73
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru

Департамент рынков фондового капитала

Максим Шашенков
+7(495) 988 23 24
Maxim.Shashenkov@gazprombank.ru

Константин Шапшаров
+7(495) 983 18 11
Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление биржевых интернет-операций

Андрей Блохин
+7 (495) 983 17 28
Andrey.Blokhin@gazprombank.ru

Управление сопровождения операций с ценными бумагами

Александр Федоров
+7(495) 428 49 53
Alexandr.Fedorov@gazprombank.ru

Управление рынков фондового капитала

Андрей Чичерин
+7(495) 983 19 14
Andrey.Chicherin@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.