



# Ежедневный обзор долговых рынков от 28 мая 2009 г.

**Содержание:**

Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	3

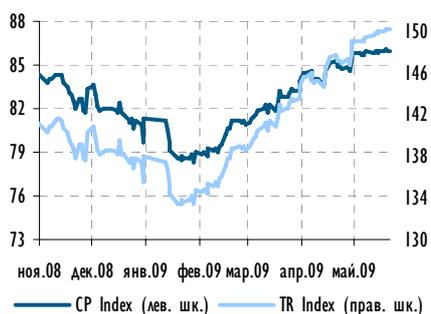
**КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ**

- ▶ Moody's снизило рейтинг Северстали – запоздалая реакция
- ▶ Банк «Возрождение» отчитался за 1-й квартал 2009 г.

**СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ**

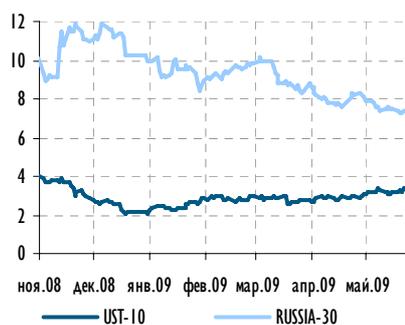
- ▶ Уплата налога на прибыль
- ▶ Оферты по облигациям Автоваз-4, Севкабель-Финанс-4, Жилсоципотека-Финанс 3
- ▶ Размещение облигаций РЖД-12

**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
<b>Индикаторы валютного рынка</b>			
EUR/USD*	1,382	-0,9% ▼	4,7% ▲
USD/RUR*	31,29	-0,3% ▼	-3,0% ▼
Корзина валют/RUR*	36,65	0,0% ▲	3,7% ▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	411,60	5,1% ▲	-52,1% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	428,70	11,8% ▲	115,4% ▲
ON-MOSPRIME	7,2	-0,3 ▼	-8,5 ▼
3M-MOSPRIME	12,6	-0,2 ▼	-9,4 ▼
3M-LIBOR	0,7	0,0 ▲	-0,9 ▼
6M-NDF	32,82	0,1% ▲	-7,3% ▼
12M-NDF	34,24	-1,0% ▼	-9,9% ▼
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0,978	0,001 ▲	0,209 ▲
UST-10	3,740	0,002 ▲	1,658 ▲
Russia-30	7,465	0,033 ▲	-2,726 ▼
EMBI+	475	-2 ▼	-215 ▼
EMBI+Russia	388	-3 ▼	-338 ▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	61,2	3,8% ▲	76,1% ▲
Brent, долл./барр.	61,4	3,8% ▲	69,7% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	1 031	4,09% ▲	74,7% ▲
Dow Jones	8 300	-2,05% ▼	0,0% ▲

\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Северсталь  
S&P/Moody's/Fitch BB / Ba3 / BB-

## Moody's снизило рейтинг Северстали – запоздалая реакция

**Новость:** Вчера рейтинговое агентство Moody's снизило кредитный рейтинг Северстали на одну ступень до Ba3, присвоив негативный прогноз по рейтингу. Напомним, что аналогичное понижение на одну ступень предприняло на прошлой неделе еще одно агентство – Fitch.

**Комментарий:** На наш взгляд, последние действия рейтинговых агентств являют собой несколько запоздалую реакцию на общий негативный тренд в металлургической отрасли, начавшийся в прошлом году. По всей видимости, «стимулом к действию» для Fitch и Moody's стали довольно слабые (впрочем, ожидаемо слабые) результаты Северстали в первом квартале – EBITDA компании оказалась отрицательной на фоне существенного «провала» по американскому сегменту бизнеса. В целом, мы разделяем опасения агентств в отношении активов в США и того негативного эффекта, который они будут оказывать на общие результаты Северстали в этом году, в существенной степени нивелируя положительную рентабельность российского сегмента бизнеса. В то же время стоит отметить, что риски ликвидности компании компенсируются значительной «подушкой ликвидности», накопленной в период благоприятной рыночной конъюнктуры – на 31/03/09 на балансе Северстали было 2,65 млрд долл. денежных средств (погашения до конца года – 1,7 млрд долл.).

Яков Яковлев  
+7 495 988 2492Банк «Возрождение»  
S&P/Moody's/Fitch

B- / Ba3 / -

## Банк «Возрождение» отчитался за 1-й квартал 2009 г.

**Новость:** Вчера Банк «Возрождение» объявил о результатах деятельности за первых квартал этого года по МСФО. Прибыль банка снизилась до 386 млн руб., что на 45% ниже результата, полученного годом ранее, активы по сравнению с началом года сократились на 2,3% до 137,9 млрд руб.

Однако ключевые индикаторы вселяют оптимизм: важная в настоящий момент достаточность капитала выросла до 17,7%, рентабельность составила за 3 месяца 10,1%, а отношение расходов к операционному доходу снизилось до 38,4%.

Снижение прибыли произошло за счет существенного роста резервов, операционный доход банка вырос на 39% г/г.

**Комментарий:** Хотя банк существует в реальностях снижения качества заемщиков, тем не менее, его консервативная стратегия развития в текущих условиях будет способствовать улучшению показателей. Так, осенью 2009 г. банку предстоит погасить синдикацию в размере менее 60 млн долл., а в начале 2010 г. – рублевые облигации. Тем не менее, планов по наращиванию фондирования из-за рубежа или с долговых рынков в этом году у банка нет: ставки на них не считаются банком привлекательными.

Отметим, что банк «Возрождение», по всей видимости, в 2009 г. изменит своей стратегии избыточного резервирования, когда объем резервов превышал объем просроченной задолженности в 1,5+ раза, скорее всего, резервирование будет близким к текущим уровням – 100-110% от просрочки.

Мы полагаем, что доходности облигаций банка «Возрождение» - около 15,2% - в целом соответствуют его высокому кредитному качеству, и, учитывая рейтинг и возможность закладывать облигации в Банке России, являются альтернативой для вложений в облигации более крупных банков.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
28.05.09	Уплата налога на прибыль	
	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям Северо-Западный Телеком-3	64
	Выплата купона по облигациям КБ МИА-3	30
	Выплата купона по облигациям Техносила-Инвест-1	125
	Выплата купона по облигациям Газпромбанк-5	1 222
	Выплата купона по облигациям Якутия (Саха) 34003	55
	Оферта по облигациям Автоваз-4	5 000
	Оферта по облигациям Севкабель-Финанс 4	2 000
	Оферта по облигациям Жилсоципотека Финанс-3	1 500
	Размещение облигаций РЖД-12	15 000
29.05.09	Выплата купона по облигациям Росинтер Ресторантс-3	60
	Выплата купона по облигациям Казань 31003	46
	Оферта по облигациям Международный Промышленный Банк	3 000
30.05.09	Выплата купона по облигациям Мособл 34009	2 782
01.06.09	Выплата купона по облигациям Нижегородская обл 34004	114
	Выплата купона по облигациям Москва 58	378
02.06.09	Выплата купона по облигациям Транскапиталбанк-1	21
	Выплата купона по облигациям Калужская обл 34002	28
	Оферта по облигациям Спецстрой-2	2 000
	Оферта по облигациям Итера Финанс-1	5 000
	Погашение облигаций Транскапиталбанк-1	800
	Выплата купона по облигациям Волгателеком-2	156
	Выплата купона по облигациям Волгателеком-3	78
	Выплата купона по облигациям Группа Черкизово-1	88
	Выплата купона по облигациям ЛСР Инвест-1	107
	Выплата купона по облигациям Интегра Финанс-2	160
	Выплата купона по облигациям ФСК ЕЭС-5	180
	Выплата купона по облигациям ДельтаКредит-1	53
	Выплата купона по облигациям Банк Солидарность-1	31
	Выплата купона по облигациям Рыбинский кабельный завод	47
	Выплата купона по облигациям Рубеж-Плюс Регион	100
	Выплата купона по облигациям Желдорипотека 1	93
Выплата купона по облигациям Башкортостан 25006	60	
Оферта по облигациям Техносила-Инвест-1	2 000	
Оферта по облигациям Свободный Сокол-3	1 200	
Оферта по облигациям Атомстройэкспорт-Финанс 1	1 500	
Оферта по облигациям Национальный Капитал 2	3 000	
Погашение облигаций ТД Евросеть-2	3 000	

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.05.09	<b>Х5</b> : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
май	<b>Соллерс</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
май	<b>Магнит</b> : неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
начало июня	<b>Вимм-Билль-Данн</b> : финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
начало июня	<b>Норильский Никель</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
июнь	<b>Вымпелком</b> : финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
конец июня	<b>Камаз</b> : консолидированная отчетность по МСФО	2008 г.
конец июня	Собрание акционеров <b>Лукойла</b>	-
конец июня	Собрание акционеров <b>ТНК-ВР Холдинга</b>	-
15.6.09	Собрание акционеров <b>АвтоВАЗ</b>	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	<b>Х5</b> : 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	<b>Евраз Групп</b> : операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.07.09 - 25.07.09	<b>Дикси</b> : данные по выручке	1П2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров <b>Газпрома</b>	-
июль	<b>ОГК-5</b> : финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	<b>Распадская</b> : операционные результаты	1П2009 г.
июль	<b>Норильский Никель</b> : 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	<b>Дикси</b> : неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
29.08.09	<b>Евраз Групп</b> : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
31.08.09	<b>Х5</b> : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Вимм-Билль-Данн</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Вымпелком</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2-й кв. 2009 г.
конец августа	<b>Магнит</b> : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
сентябрь	<b>Распадская</b> : финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
09.09.09	<b>Х5</b> : данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	<b>Северсталь</b> : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
15.10.09	<b>Евраз Групп</b> : операционные результаты	3-й кв. 2009 г.
15.10.09 - 20.10.09	<b>Дикси</b> : данные по выручке	9М2009 г.
начало октября	<b>Норильский Никель</b> : финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
октябрь	<b>Распадская</b> : операционные результаты	9М2009 г.
октябрь	<b>Норильский Никель</b> : операционные результаты	9М2009 г.
30.11.09	<b>Х5</b> : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	<b>Северсталь</b> : финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
до 15.12.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 3-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 3-й кв. 2009 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**

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

#### 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

#### Телекоммуникации и медиа

**Андрей Богданов**

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

#### Транспорт и машиностроение

**Алексей Астапов**

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

**Александр Семенников**

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

**Дмитрий Кузнецов**

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

**Сергей Яблонский**

+7 (495) 719 17 74  
sy@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.