

**ГАЗПРОМБАНК**

Ежедневный обзор долговых рынков от 17 июня 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Падение промышленного производства в РФ в мае составило 17,1% г/г

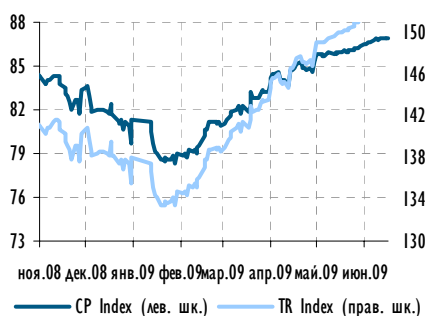
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Сибирьтелеком опубликовал смешанные результаты за 2008 г по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

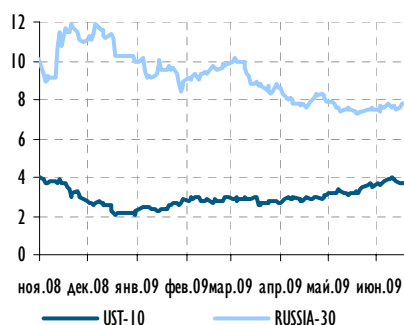
- ▶ Возврат ЦБ беззалоговых кредитов

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

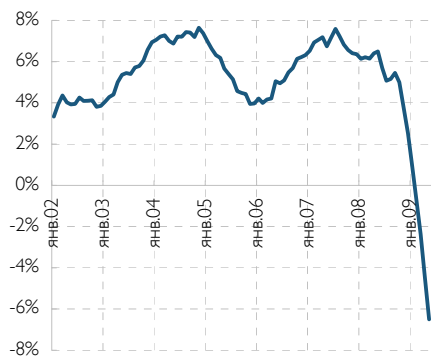
	Знач. закp.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,389	0,4% ▲	5,2% ▲
USD/RUR*	31,16	-0,3% ▼	-3,1% ▼
Корзина валют/RUR*	36,61	0,0% ▲	3,6% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	418,40	6,5% ▲	-51,3% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	452,00	-1,3% ▼	127,1% ▲
ON-MOSPRIME	7,7	0,4 ▲	-8,8 ▼
3M-MOSPRIME	12,0	0,0 ▼	-10,0 ▼
3M-LIBOR	0,6	0,0 ▼	-1,0 ▼
6M-NDF	32,68	-0,2% ▼	-7,8% ▼
12M-NDF	34,35	-0,6% ▼	-10,1% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,208	0,024 ▲	0,439 ▲
UST-10	3,686	0,037 ▲	1,604 ▲
Russia-30	7,763	0,156 ▲	-2,428 ▼
EMBI+	423	11 ▲	-267 ▼
EMBI+ Russia	368	14 ▲	-358 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	70,3	3,0% ▲	102,1% ▲
Brent, долл./барр.	70,7	2,9% ▲	95,5% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 082	0,47% ▲	83,4% ▲
Dow Jones	8 505	-1,25% ▼	2,5% ▲

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Динамика промышленного производства, % г/г (сезонно
сглаженные данные)

Источник: Росстат, расчеты Газпромбанка

Падение промышленного производства в РФ в мае составило 17,1% г/г

Новость: Падение промпроизводства в мае 2009 г. ускорилось до 17,1% г/г с 16,9% г/г месяцем ранее. Это стало максимальным снижением с момента начала кризиса. По итогам первых пяти месяцев текущего года объем выпуска в промышленности сократился на 15,4%.

Комментарий: В мае падение наблюдалось по всем видам экономической деятельности, однако темпы снижения производства в обрабатывающих отраслях замедлились до -23,7% г/г с -25,1% г/г месяцем ранее, что является позитивным сигналом, поскольку в данном сегменте производится наибольший объем добавленной стоимости. Кроме того, столь существенная величина падения объясняется рядом технических факторов, в частности – эффектом «высокой базы» (в мае прошлого года промышленное производство выросло на 6,7% г/г), который будет ощущаться еще на протяжении нескольких месяцев, хотя и с меньшей силой. Стоит также отметить, что с поправкой на фонд рабочего времени падение оказалось бы несколько меньшим и составило бы порядка 12,7% г/г.

Таким образом, хотя говорить об оживлении в российской промышленности пока преждевременно, дно падения, по всей видимости, все-таки было достигнуто в апреле – мае. Однако процесс стагнации может оказаться затяжным, и восстановление производственной активности может начаться ближе к концу третьего квартала.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Сибирьтелеком

S&P/Moodys/Fitch

- / - / B+

Сибирьтелеком опубликовал смешанные результаты за 2008 г по МСФО

Новость: Консолидированная выручка выросла на 7% до 37,7 млрд руб (на 10% долларах до 1,5 млрд долл). Основным драйвером роста доходов стали новые услуги связи и Интернет (рост год-к-году на 42% до 4,7 млрд руб), что было обусловлено активным ростом абонентской базы ШПД. Доля этих услуг в структуре выручке за год увеличилась с 9% до 12%. Доходы от сотовой связи выросли на 9% до 9,6 млрд руб. При этом доходы от местной связи и пропуска трафика снизились на 1%-4% год-к-году на фоне замещения фиксированного трафика мобильным, а также изменений в отраслевом регулировании.

EBITDA компании (до возмещения убытков от оказания универсальной услуги в размере 680 млн руб.) выросла на 7% по сравнению с 2007 г до 12,0 млрд руб. (рост на 10% в долларах до 480 млн долл.). Рентабельность по EBITDA осталась на уровне 2007 года (32%). Основными факторами роста операционных расходов в 2008 г. стали увеличение общих и административных расходов (на 19% год-к-году по сравнению с ростом выручки на 7%) , а также увеличение платежей операторам на фоне роста мобильного трафика и передачи данных. При этом мы позитивно оцениваем сокращение расходов на персонал на 3% по сравнению с 2007г.

Чистая прибыль Сибирьтелекома сократилась на 42% год-к-году до 1,5 млрд руб. Негативное влияние на финансовый результат за год оказали рост амортизационных отчислений на 20%, а также начисление убытков от курсовых разниц в размере 1,2 млрд руб.

В качестве негативного фактора мы отмечаем увеличение долговых обязательств компании по сравнению с 2007 г. на 11% до 24 млрд руб. (отношение долг/EBITDA увеличилось с 1,9X до 2,0X), а также ухудшение структуры долга. Доля краткосрочных обязательств в общей структуре долга увеличилась на 6пп до 47%, валютных обязательств – на 9пп до 27%. Хотя денежный поток от операционной деятельности увеличился на 16% до 10,7 млрд руб., высокие капитальные затраты (10,7 млрд руб.) не позволили компании выйти на положительный чистый денежный поток по итогам года. Чистый отток денежных средств составил 68 млн руб.



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

В млн долл	2008	2007	Изм г/г
Выручка	1 514	1 378	9,9%
Операционные расходы (искл. амортизацию ОС)	1 034	940	10,0%
EBITDA	480	438	9,6%
Чистая прибыль	61	104	-40,9%
EBITDA маржа	31,7%	31,8%	-0,1пп
Маржа по чистой прибыли	4,1%	7,5%	-3,5пп
Долг, млн руб	24 022	21 579	11,3%
Долг/EBITDA	2,0	1,9	-
Операционный ДП, млн руб	10 679	9 234	15,6%
Чистый ДП, млн руб	-68	-1 485	-95,4%

Комментарий: Мы считаем результаты Сибирьтелекома смешанными. Хотя компании удалось продемонстрировать позитивную динамику операционной деятельности (рост EBITDA и операционного денежного потока), объем и структура долга вызывают опасения. В 2009-2010 гг. компания должна погасить обязательства в размере 18,3 млрд руб. (76% от общего объема долга), что обуславливает серьезную потребность рефинансирования в краткосрочном периоде.

Андрей Богданов
+7 (495) 980 41 43
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
17.06.09	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	313 728
	Оферта по облигациям УЗПС-1	1 500
	Оферта по облигациям СБ Банк-2	1 000
	Погашение облигаций АиФ МедиаПресса-финанс-1	1 500
18.06.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям Россельхозбанк-7	5 000
	Оферта по облигациям Москоммерцбанк-3	5 000
	Оферта по облигациям Контин-Рус-1	750
	Оферта по облигациям Группа Разгуляй-14	500
	Погашение облигаций Глобус-Лизинг-Финанс-4	500
	Погашение облигаций Нижне-Ленское-Инвест-2	550
19.06.09	Оферта по облигациям ОГК-3-1	3 000
	Оферта по облигациям Курганмашзавод-Финанс-2	2 000
	Оферта по облигациям Вагонмаш-2	1 000
22.06.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 6 месяцев	
	Уплата 1/3 НДС за 1кв2009	
	Оферта по облигациям ТТК-10-1	3 000
	Оферта по облигациям Русское Море-1	2 000
	Оферта по облигациям Газэкс-Финанс-1	1 000
	Погашение облигаций Банк Санкт-Петербург-1	1 000
23.06.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям Седьмой Континент-2	7 000
	Оферта по облигациям Банк Ренессанс Капитал-3	4 000
	Оферта по облигациям Московский Кредитный Банк-3	2 000
	Оферта по облигациям Корпорация Строймонтаж-1	1 200
	Оферта по облигациям НСХ-финанс-1	1 000
	Оферта по облигациям Глобус-Лизинг-Финанс 6	500
	Погашение облигаций Группа Разгуляй-1	2 000
24.06.09	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	10 000
	Оферта по облигациям Промсвязьбанк-6	5 000
	Оферта по облигациям Номос-банк-9	5 000
	Оферта по облигациям УК Уралсиб-1	2 700
	Оферта по облигациям Нэфис Косметикс-2	1 000
25.06.09	Уплата 1/2 акцизов, НДС	
	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям Транскредитбанк-2	3 000
26.06.09	Оферта по облигациям ДиПОС-1	2 000
	Оферта по облигациям Юнитайл-1	1 500
	Оферта по облигациям Группа Агроком-1	1 500
	Оферта по облигациям Сибирский Берег Финанс-1	1 500
	Оферта по облигациям Полипласт-1	1 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

начало июня	Вимм-Билль-Данн: финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
конец июня	Камаз: консолидированная отчетность по МСФО	2008 г.
конец июня	Собрание акционеров Лукойла	-
конец июня	Собрание акционеров ТНК-ВР Холдинга	-
15.6.09	ТГК-1: финансовая отчетность по МСФО	2008
15.6.09	Собрание акционеров АвтоВАЗ	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	Х5: 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.
26.06.09	Собрание акционеров Газпрома	-
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	Х5: 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	Х5: 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	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: 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**
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

Aleksai.Astapov@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**
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**
Степан Чугров

+7 (495) 983 18 00 доб. 54084

Tatiana.Kurnosenko@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 21789

Stepan.Chyugrov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка**Павел Исаев**
начальник департамента

+7 (495) 980 4134

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**Продажи****Дмитрий Кузнецов**

+7 (495) 428 49 80

kuzd@gazprombank.ru

Трейдинг**Александр Семенников**

+7 (495) 988 2373

Alexander.Semennikov@gazprombank.ru

Илья Ремизов

+7 (495) 983 1880

Ilya.Remizov@gazprombank.ru

Сергей Яблонский

+7 (495) 719 17 74

sy@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

Трейдинг**Валерий Левит**

директор

+7 (495) 988-24-11

Valeriy.Levit@gazprombank.ru

Евгений Терещенко

+7 (495) 428 49 80

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

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.