


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 15 декабря 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

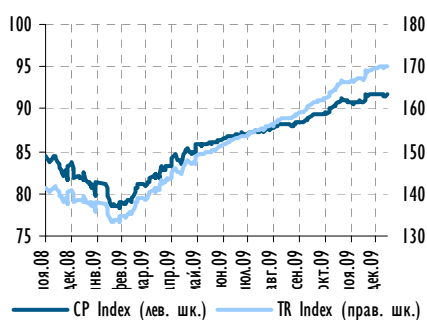
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

► Сибирьтелеком: результаты за 9м2009 по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

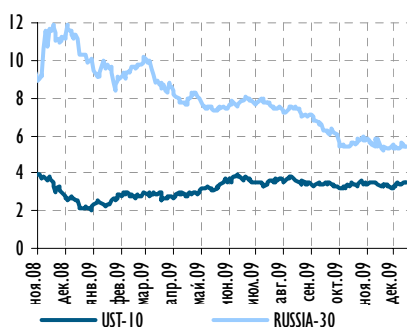
► Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов

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*	1,464	-0,2% ▼	10,9% ▲
USD/RUR*	30,09	0,0% ▲	-6,6% ▼
Корзина валют/RUR*	36,36	0,0% ▲	2,9% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	644,50	2,8% ▲	-25,0% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	354,40	-3,5% ▼	78,1% ▲
ON-MOSPRIME	4,7	0,1 ▲	-11,7 ▼
3M-MOSPRIME	7,3	0,0 ■	-14,7 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	30,94	0,0% ▲	-10,9% ▼
12M-NDF	31,92	-0,6% ▼	-14,3% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,847	-0,008 ▼	0,078 ▲
UST-10	3,544	-0,006 ▼	1,462 ▲
Russia-30	5,417	-0,011 ▼	-4,774 ▼
EMBI+	308	-5 ▼	-382 ▼
EMBI+ Russia	218	-6 ▼	-508 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	70,1	1,6% ▲	101,7% ▲
Brent, долл./барр.	71,4	1,6% ▲	97,5% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 383	1,22% ▲	134,4% ▲
Dow Jones	10 501	0,28% ▲	26,5% ▲

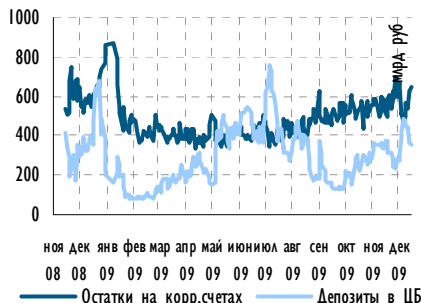
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

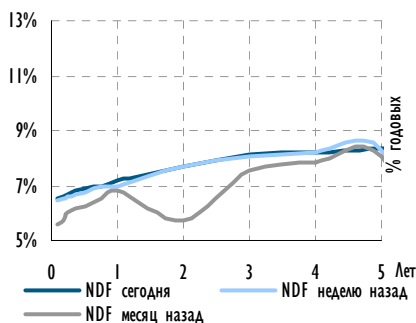


МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



Ставки по беспоставочным форвардам на руб./долл. США (NDF)



Обзор ситуации на денежном рынке

Денежные рынки в мире остаются на тех уровнях, которые свойственны им последние месяцы: долларový LIBOR на срок 1 год находится на отметках, близких к 1,0%, TED-спред также остался без изменений (23,3 б. п.). Стоимость хеджирования процентного риска долларových активов (спред между фиксированной и плавающей ставкой по однолетним свопам) снова несколько поднялась до 29,2 б. п., однако изменение не особенно значимо.

При этом отметим, что ставки денежного рынка за последние три недели изменились мало — несмотря на сильные данные по экономике США, которые повысили вероятность роста базовой процентной ставки ФРС.

На локальных рынках ситуация также складывается достаточно благоприятно: после существенной просадки на прошлой неделе рубль продолжает укрепляться по отношению к бивалютной корзине — до 36,38 руб. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник составил 7,29%, без изменений к предыдущему дню. Отметим, что ставки по беспоставочным фьючерсам на рубль (1 год) по-прежнему находятся ниже уровня 7,0%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях с текущих уровней.

Предоставление ликвидности:

Сегодня ЦБ РФ проведет аукционы беззалогового кредитования, банкам будут предложены 10,0 млрд руб. на 5 недель под минимальную ставку 11,25% годовых. Особенно высокий спрос на данный инструмент рефинансирования ЦБ мы не ожидаем, поскольку стоимость привлечения средств на сопоставимые сроки на рынке МБК значительно ниже (ставки MOSPRIME на 3 месяца равны 7,3%), однако отметим, что на аукционе в понедельник спрос составил 18 млрд руб., что оказалось в 3,5 раза выше, чем объем предложения.

Кроме того, сегодня Минфин предложит банкам разместить на депозиты 50 млрд временно свободных средств федерального бюджета на 6 недель под минимальную ставку 9,25% годовых. Отметим, что условия предоставления ликвидности в данном случае представляются более выгодными, однако по-прежнему несколько уступают рынку МБК.

Артем Архипов
+7 (495) 980 41 82

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Сибирьтелеком
S&P/Moody's/Fitch

- / - / B+

Сибирьтелеком: результаты за 9м2009 по МСФО

Новость: Сибирьтелеком опубликовал результаты за 3кв09 и 9М09 по МСФО.

Комментарий:

Невпечатляющая динамика продаж: Консолидированная выручка оператора за 3кв09 не изменилась по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. и составила 9,47 млрд руб. (сопоставимые данные за 2кв09 не предоставлялись). Рост доходов от услуг передачи данных и новых услуг (на 26% г/г), а также от услуг местной связи (+3% г/г) был нивелирован падением в сегменте внутризональной связи (-11% г/г), операторском бизнесе (-13% г/г), а также снижением доходов сотовой связи (на 6% г/г). По итогам 9М09 выручка увеличилась на 2% до 28,5 млрд руб. Основной драйвер роста доходов — услуги передачи данных и Интернет, которые по итогам первых трех кварталов 2009 г. продемонстрировали рост на 27% до 4,3 млрд руб. Доходы от местной связи увеличились на 3% до 8,8 млрд руб. на фоне индексации тарифов. Из-за слабых показателей 3кв09 выручка от услуг сотовой связи по итогам января — сентября снизилась по сравнению с 9М08 на 1%.

Рост рентабельности благодаря контролю над издержками. Несмотря на стагнацию доходов, в 3кв09 Сибирьтелеком добился улучшения показателей рентабельности. Показатель OIBDA в 3кв09 (операционная прибыль до амортизации и износа) увеличился на 11% г/г, рентабельность OIBDA выросла на 4пп до 42%, в основном, за счет сокращения расходов на



персонал (-7% г/г), материалы и коммунальные услуги (-16% г/г) и общехозяйственных расходов (-6% г/г). За 9М09 рост OIBDA составил 3% (до 11,385 млрд руб), рентабельность выросла на 1,2 п.п. (40%).

Долговая нагрузка снижается, ликвидность не вызывает опасений, учитывая имеющийся доступ к источникам рефинансирования. Мы отмечаем, что долговая нагрузка Сибирьтелекома в этом году снижается: чистый долг Сибирьтелекома сократился с начала года более чем на 2 млрд руб, с 1,75х до 1,52х в терминах Чистый долг / OIBDA. Как и все МРК, компания существенно сократила инвестиционную программу – инвестиции в основные средства за 9мес2009 были на 36% ниже аналогичного уровня прошлого года, что позволило увеличить «подушку» денежных средств на балансе. После отчетной даты Сибирьтелеком успешно исполнил обязательства по оферте по CLN, выкупив 86 млн долл из 90 млн долл выпуска. За вычетом этой суммы, объем короткого долга, приходящегося к погашению до конца 3кв10, составляет около 10,1 млрд руб. Ликвидность компании не вызывает у нас особых опасений, учитывая существенные собственные денежные потоки и хороший доступ к рефинансированию, как в банках, так и на публичном рынке. Летом Сибирьтелеком зарегистрировал 3 выпуска биржевых облигаций на 4 млрд руб, а в ноябре «аппетиты» компании относительно возможного привлечения средств на рынке рублевого долга выросли до 8 млрд руб. Мы не исключаем нового предложения бумаг от Сибирьтелекома в следующем году.

Финансовые результаты Сибирьтелекома за 3кв09 г. по МСФО, млн руб.

	3кв09	Изм., г/г	9мес09	Изм., г/г	2008
Выручка	9 468	0,1%	28 538	2,2%	37 674
OIBDA	3 978	11%	11 385	3%	13 095
Рентабельность OIBDA	42%	+4 п. п.	40%	+1,2 п.п.	35%
Долг	22 615	-	22 615	-	24 029
в т.ч. короткий долг	12 587	-	12 587	-	11 220
Чистый долг	20 774	-	20 774	-	22 920
Чистый долг/OIBDA 12 мес.	1,52	-	1,52	-	1,75
OIBDA/Проценты	4,4	-	4,4	-	6,1
Операционный денежный поток	3 140	31,3%	8 329	13%	10 679
Инвестиции	1 626	-27%	4 531	-36%	9 704

Источник: данные Компании, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев
+7 495 988 2492
Андрей Богданов
+7 (495) 980 41 43
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
15.12.09	Беззалоговый аукцион ЦБ на 5 недель	10 000
	Размещение средств Минфина на депозитах в банках на 6 недель	50 000
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
	Погашение Новосибирская Обл 34013	2 500
	Погашение Уникум-Финанс-1	1 000
	Погашение Нитол-2	2 200
	Погашение Криогенмаш-Финанс-1	1 000
16.12.09	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	12 760
	Получение средств с аукционов ЦБ 14 и 15 декабря	
	Размещение ВТБ-24-1-ИП	15 000
	Размещение ММК-БО-2	10 000
	Оферта Контин-РУС-1	750
	Погашение Нэфис-Косметикс-2	1 000
	Погашение Бородино-Финанс-1	2 500
17.12.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	5 000
	Размещение Петрокоммерц-5	5 000
	Размещение Лукойл-БО-6	5 000
	Размещение Лукойл-БО-7	5 000
	Размещение Тверская Область 34006	3 000
	Оферта Русснефть-1	7 000
	Оферта ОГК-3	3 000
	Оферта Дальневосточная Генерирующая Компания	5 000
	Оферта ХКФБ-6	5 000
	Погашение Группа Разгуляй БО-14	500
	Погашение Иркутская Обл 31001	1 500
	Погашение Белый Фрегат-1	1 000
	Погашение Патэрсон-Инвест-1	2 000
	Погашение УМПО-2	4 000
	Погашение Пеноплекс-Финанс 1	1 500
	Погашение Курганская Обл 31001	500
	Погашение Ярославль 31001	400
	Погашение Астрахань 25001	500
18.12.09	Размещение Татфондбанк-07	1 000
	Оферта Ютэйр-Финанс-3	2 000
	Оферта Провиант Финанс-1	1 000
	Погашение ВТК-1	1 000
	Погашение Зерновая Компания Настюша	1 000
	Погашение Еврокоммерц-1	1 000
	Погашение Уфа 25005	500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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	
до 20-го числа месяца, предшествующего месяцу поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	
до 20-го числа месяца, следующего за месяцем поставки	Уплата 50% экспортной пошлины (нефть и нефтепродукты)	

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
Артем Архипов
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru**Анна Богдокевич**+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 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****Андрей Миронов**
начальник управления
+7 (495) 428 2366
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**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромушин**
+7 (495) 980 43 89
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
Дмитрий Котляров
+7 (495) 913 78 26
Dmitry.Kotlyarov@gazprombank.ru**Телекоммуникации и медиа****Андрей Богданов**
+7 (495) 988 23 44
Andrei.Bogdanov@gazprombank.ru
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85
Anna.Kurbatova@gazprombank.ru
Аналитика долгового рынка
Артем Архипов
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru**Макроэкономика и банковский сектор****Артем Архипов**
+7 (495) 980 41 82
Artem.Arhipov@gazprombank.ru
Анна Богдокевич
+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
Юлия Мельникова
+7 (495) 983 18 37
Julia.Melnikova@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.