



**ГАЗПРОМБАНК**

# Ежедневный обзор долговых рынков от 24 марта 2009 г.

**Содержание:**

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

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Обзор событий и статистики мировой экономики

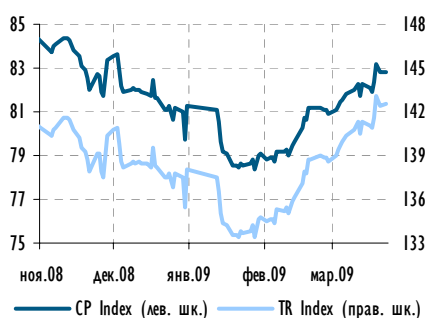
**КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ**

- Moody's пересмотрело прогноз рейтингов банков Уралсиб и Возрождение на «негативный»
- Компания Ю-Тэйр отчиталась за 1П2008 года по МСФО

**СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ**

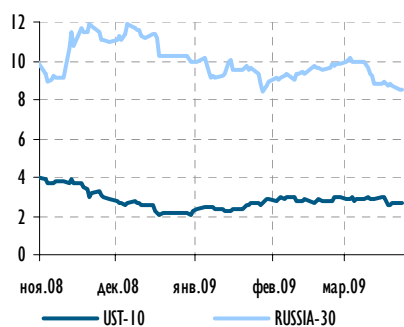
- Ломбардные аукционы ЦБР на 2 недели и 3 месяца

**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
<b>Индикаторы валютного рынка</b>			
EUR/USD*	1,366	-0,2% ▼	3,5% ▲
USD/RUR*	33,15	-0,6% ▼	3,0% ▲
Корзина валют/RUR*	38,61	0,0% ▲	9,2% ▲
<b>Индикаторы денежного рынка</b>			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	358,70	-10,1% ▼	-58,2% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	181,90	14,5% ▲	-8,6% ▼
ON-MOSPRIME	8,9	-0,1 ▼	-6,5 ▼
3M-MOSPRIME	16,7	0,0 ▲	-5,3 ▼
3M-LIBOR	1,2	0,0 ▼	-0,4 ▼
6M-NDF	35,21	-0,1% ▼	7,0% ▲
12M-NDF	37,76	-0,1% ▼	5,0% ▲
<b>Индикаторы долгового рынка</b>			
UST-2	0,908	0,008 ▲	0,139 ▲
UST-10	2,669	0,014 ▲	0,586 ▲
Russia-30	8,502	-0,192 ▼	-1,689 ▼
EMBI+	640	2 ▲	-50 ▼
EMBI+ Russia	571	-11 ▼	-155 ▼
<b>Индикаторы товарного рынка</b>			
Urals, долл./барр.	49,9	5,0% ▲	43,6% ▲
Brent, долл./барр.	51,9	5,2% ▲	43,5% ▲
<b>Индикаторы фондового рынка</b>			
PTC	737	5,78% ▲	24,9% ▲
Dow Jones	7 776	6,84% ▲	-6,3% ▼

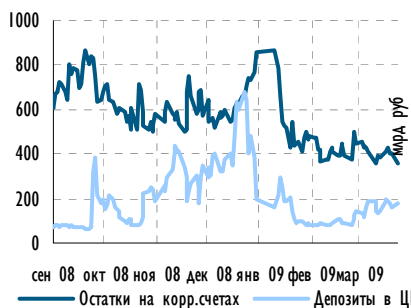
\*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

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



Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

## Обзор событий и статистики мировой экономики

**Статистика:** Вчера стали известны американские данные по объемам продаж домов на вторичном рынке за февраль. Данные оказались более чем позитивными: показатель прибавил 5,1% и достиг уровня 4,72 млн (в годовом выражении). Участники рынка ожидали его снижение на 0,9%.

Сегодня рынок будет следить за данными из Европы, где ожидается публикация индекса уверенности производителей в промышленности и секторе услуг. Кроме того, в США будет опубликована статистика по динамике стоимости жилой недвижимости за январь (ожидается снижение на 0,9%), а также индекс экономической активности промышленности округа Ричмонд за март (ожидается значение -51).

**События:** Вчера Министерство финансов США опубликовало детали плана решения проблем с плохими активами. Программа предусматривает выкуп активов на 500 млрд долл. (в перспективе – до 1 трлн долл.), из которых 75-100 млрд долл. выделит государство, а остальные – частные инвесторы. FDIC будет активно участвовать в этой программе, выступая в качестве гаранта по финансированию.

Кроме того, вчера министр энергетики Бразилии Э. Лобао заявил, что Бразилия получила приглашение стать членом ОПЕК. Отметим, что подобные приглашения уже озвучивались около полугода назад, однако были отклонены.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182

## КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Банк Возрождение  
S&P/Moody's/Fitch BB- / Ba3 / -

Банк Уралсиб  
S&P/Moody's/Fitch BB- / Ba3 / B+

Moody's пересмотрело прогноз рейтингов банков Уралсиб и Возрождение на «негативный»

**Новость:** Вчера рейтинговое агентство Moody's пересмотрело прогноз изменения рейтингов банков Уралсиб и Возрождение со стабильного на негативный. Главной причиной в обоих случаях агентство называет возможное ухудшение качества активов, однако в пресс-релизах, на наш взгляд, наблюдается принципиальная разница: тогда как агентство опасается проблем со строительным сегментом кредитного портфеля банка Уралсиб, то по банку Возрождение критике подвергаются кредитная политика и уровень резервирования.

**Комментарий:** Мы полагаем, что ситуация пересмотра кредитных рейтингов российских банков и прогнозов их изменения – одна из основных тенденций банковского сектора в настоящий момент. Одной из ключевых причин для этого является неопределенность относительно состояния экономики России на перспективе 1-2 года из-за снижения цен на основной экспортный товар, что может способствовать как ухудшению общего кредитного качества компаний, так и пересмотру суверенных рейтингов вниз.

Вместе с тем, в случае пересмотра прогнозов рейтингов по банку Возрождение мы полагаем, что вопросы относительно кредитной политики и уровня норм резервирования банка (в том случае, если они обоснованы) может быть достаточно легко решены. Кроме того, еще во второй половине 2008 г. банк провел ужесточение кредитных процедур.

Артем Архипов  
+7 495 980 4182



## Компания Ю-Тэйр отчиталась за 1П2008 года по МСФО

**Новость:** Авиакомпания Ю-Тэйр вчера представила неаудированную отчетность за первое полугодие 2008 г. в соответствии с международными стандартами.

**Комментарий:** По результатам первого полугодия 2008 г. выручка компании увеличилась на 33,4% до 12,4 млрд руб., показатель EBITDA вырос на 46,6% до 900,8 млн руб., а чистая прибыль сократилась на 11,6% до 252 млн руб.

Таким образом, норма чистой прибыли Ю-Тэйр в 1П2008 г. составила 2,0% против 3,0% по итогам 1П2007 г. Рентабельность EBITDA в 1П2008 г. незначительно выросла до 7,3% с 6,6% в 1П2007 г.

Ю-Тэйр входит в число 5-ти крупнейших отечественных авиакомпаний по пассажирообороту, в прошлом году компания перевезла более 3,2 млн пассажиров. Компания специализируется на внутренних авиаперевозках, особенно сильны ее позиции на региональных маршрутах. Ю-Тэйр также обладает крупнейшим парком вертолетов среди всех отечественных авиакомпаний, который формирует значительную часть выручки компании (около 30% по итогам 2007 г.), в частности оказывая ряд разведывательных услуг крупнейшим нефтегазовым компаниям страны.

Бизнес Ю-Тэйр традиционно менее рентабельный, чем у крупнейших российских авиаперевозчиков, однако рост рентабельности EBITDA в 1П2008 г., который продемонстрировала компания, нас несколько удивил. Напомним, что на середину прошлого года приходился пик цен на авиатопливо, который оказал значительное давление на рентабельность всех без исключения отечественных авиаперевозчиков. В частности рентабельность EBITDA Аэрофлота сократилась с 18,9% в 1П2007 г. до 10,1% по итогам 1П2008 г.

Одним из главных рисков для долговых инвесторов Ю-Тэйр остается ее высокая долговая нагрузка. На конец первого полугодия валовой долг компании составил почти 16 млрд руб., при том, что на конец 2007 г. он незначительно превышал 9 млрд руб. Настораживает и структура долга – почти 60% пришлось на краткосрочные кредиты и займы. Учитывая незначительные объемы денежных средств на балансе, а также выданные краткосрочные займы, объем чистого долга на конец 1П2008 г. составил 14,5 млрд руб., а долговая нагрузка (чистый долг/EBITDA) компании превысила 8X EBITDA.

В тоже время в полной мере оценить эффект высоких цен на ГСМ в середине 2008 г. и значительное падение пассажиропотока, с которым столкнулись отечественные авиакомпании в конце 2008г./начале 2009 г., на операционную и финансовую деятельность компании можно будет только после публикации отчетности за 2008 г и 1П2009 г. ,

Алексей Астапов  
+7 495 428 4933



## Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн. руб.
23.03.09	Оферта по облигациям <b>ХКФ Банк-3</b>	3 000,00
	Оферта по облигациям <b>Главстрой-Финанс 2</b>	4 000,00
	Оферта по облигациям <b>Башкирэнерго-3</b>	1 500,00
	Оферта по облигациям <b>Якутскэнерго-2</b>	1 200,00
24.03.09	Ломбардные аукционы ЦБР на 2 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям <b>Сатурн-2</b>	2 000,00
	Оферта по облигациям <b>Московский Кредитный Банк-4</b>	2 000,00
	Погашение облигаций <b>ТМК-2</b>	3 000,00
25.03.09	Погашение облигаций <b>РБК ИС БО-4</b>	1 500,00
	Уплата акцизов, НДС	
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	275 005,00
26.03.09	Погашение облигаций <b>Автоваз БО-2</b>	1 000,00
	Депозитные аукционы ЦБР на 4 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям <b>МОИТК-2</b>	4 000,00
	Оферта по облигациям <b>Ситроникс-1</b>	3 000,00
27.03.09	Погашение облигаций <b>Соцгорбанк-1</b>	500,00
	Оферта по облигациям <b>КИТ Финанс 2</b>	2 000,00
	Погашение облигаций <b>Чувашия 25004</b>	750,00
28.03.09	Погашение облигаций <b>Инком-Финанс-1</b>	1 250,00
30.03.09	Авансовая уплата налога на прибыль	
	Оферта по облигациям <b>Кировский завод</b>	1 500,00
	Оферта по облигациям <b>Межпромбанк-1</b>	3 000,00
	Оферта по облигациям <b>Жилсоципотека-Финанс-3</b>	1 500,00
31.03.09	Ломбардные аукционы ЦБР на 2 недели, 3 месяца	
	Погашение облигаций <b>Сувар-Казань-1</b>	900,00

Источник: Reuters



## Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
март	<b>Вымпелком</b> : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
март	<b>ОГК-5</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
март	<b>Лукойл</b> : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. и 2008 г.
конец марта - начало апреля	<b>Магнит</b> : аудированная финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
конец марта - апрель	<b>ТНК-ВР</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
начало апреля	<b>Евраз Групп</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
середина апреля	<b>Соллерс</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>Распадская</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>Распадская</b> : финансовая отчетность по МСФО	2П2008 г.и 2008 г.
апрель	<b>Черкизово</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
апрель	<b>Евраз Групп</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>Норильский Никель</b> : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	<b>ОГК-5</b> : бухгалтерская отчетность по РСБУ	2008 г.
01.04.09 - 15.04.09	<b>Лукойл</b> : финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
09.04.09	<b>X5</b> : данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
10.04.09 - 20.04.09	<b>Седьмой континент</b> : данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
13.04.09	<b>X5</b> : аудированная финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
до 15.04.09	Публикация существенных факторов за 1-й кв. 2009 г. (РСБУ) (существенное изменение размеров чистой прибыли и/или активов)	
15.04.09	Крайний срок публикации ежеквартальных отчетов эмитентов за 1-й кв. 2009 г. (с отчетностью РСБУ за 2008 г. и 1-й кв. 2009 г.)	2009 г.
15.04.09 - 20.04.09	<b>Дикси</b> : данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
15.04.09 - 20.04.09	<b>Соллерс</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
21.04.09	Крайний срок публикации сообщения о датах закрытия реестра и собраниях акционеров за 2008 г.	-
25.04.09 - 30.04.10	<b>Дикси</b> : неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
конец апреля	<b>Газпром</b> : финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
14.05.09	<b>Северсталь</b> : финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
15.05.09 - 31.05.09	Собрание акционеров <b>Новатэка</b>	-
25.05.09 - 29.05.09	<b>Дикси</b> : аудированная отчетность по МСФО	2008 г.
28.05.09	<b>X5</b> : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
май	<b>Магнит</b> : неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
конец мая - июнь	<b>МТС</b> : неаудированная финансовая отчетность по US GAAP	1-й кв. 2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров <b>Газпрома</b>	-
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	Собрание акционеров <b>Лукойла</b>	-
конец июня	Собрание акционеров <b>ТНК-ВР Холдинга</b>	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	<b>X5</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.
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)	-



## 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

#### 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.Arhipov@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.Arhipov@gazprombank.ru

#### Редакторская группа

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

### Департамент инструментов долгового рынка

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

#### Организация выступов

**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

### 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.