



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 1 апреля 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор событий и статистики мировой экономики

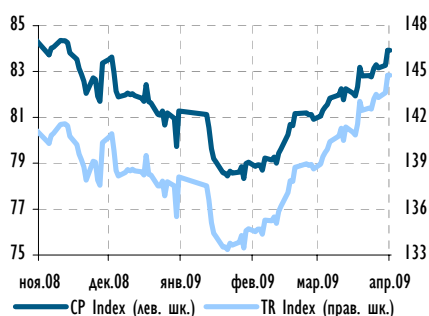
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Магнит опубликовал сильные финансовые результаты за 2008 г.
- Французский концерн Alstom покупает 25% +1 акция Трансмашхолдинг

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

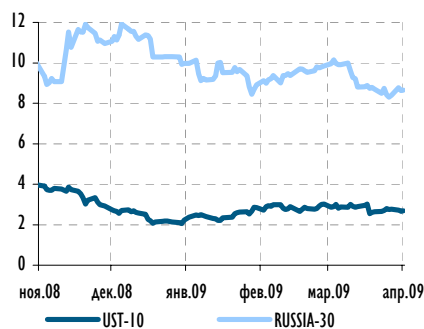
- Размещение 58-го выпуска облигаций Москвы

Индексы корпоративных облигаций ММВБ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Газпромбанка

Доходности UST-10 и еврооблигаций Россия-30



Источник: Reuters

Рыночные индикаторы

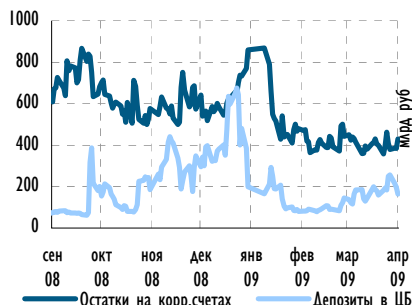
	Знач. закр.	Изм. к пред. дню	Изм. к 01/01
Индикаторы валютного рынка			
EUR/USD*	1,319	-0,4% ▼	-0,1% ▼
USD/RUR*	34,01	0,4% ▲	5,6% ▲
Корзина валют/RUR*	38,89	-0,1% ▼	10,0% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	430,80	11,7% ▲	-49,9% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	163,40	-16,3% ▼	-17,9% ▼
ON-MOSPRIME	11,8	1,5 ▲	-5,3 ▼
3M-MOSPRIME	16,5	0,0 ▲	-5,5 ▼
3M-LIBOR	1,2	0,0 ▼	-0,4 ▼
6M-NDF	36,19	0,1% ▲	1,1% ▲
12M-NDF	38,61	0,2% ▲	-0,7% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,836	0,032 ▲	0,067 ▲
UST-10	2,683	0,015 ▲	0,601 ▲
Russia-30	8,652	-0,119 ▼	-1,539 ▼
EMBI+	639	15 ▲	-51 ▼
EMBI+Russia	573	23 ▲	-153 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	45,0	-5,8% ▼	29,4% ▲
Brent, долл./барр.	46,2	-6,0% ▼	27,7% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	690	0,98% ▲	16,9% ▲
Dow Jones	7 609	1,16% ▲	-8,3% ▼

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка

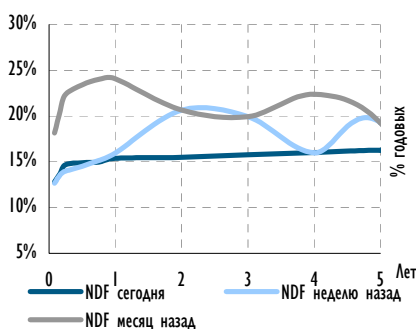


Остатки на корсчетах и депозитах в Банке России, млрд руб.



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 стало известно значение индекса цен на жилье, публикуемого агентством S&P: показатель в январе сократился на 18,97%, что является максимальным падением за всю историю его подсчетов (с 2000 г.).

Таким образом, средние цены на недвижимость в США вернулись на уровень сентября 2003 г. Данная новость является негативной по ряду причин. Во-первых, существенное (и продолжающееся ускоряться) падение цен на жилье свидетельствует об усугублении сокращения платежеспособного спроса со стороны населения. Во-вторых, это создает риски увеличения числа взысканий по ипотеке, поскольку снижение величины залогового актива дестимулирует домохозяйства от своевременного погашения задолженности. Это может привести к дальнейшему падению цен, завлекая сектор в «порочный круг».

В еврозоне сегодня была опубликована предварительная оценка темпов инфляции в марте: индикатор составил 0,6% г/г, таким образом, замедлившись в 2 раза по сравнению с показателем предыдущего месяца. Так, значение потребительской инфляции находится значительно ниже целевого уровня ЕЦБ в 2,0% г/г, что является причиной опасений дефляции, которая способна оказать дестимулирующее воздействие на реальный сектор.

Сегодня ожидается выход статистики по количеству контрактов на приобретение домов. В феврале, согласно прогнозам, показатель остался неизменным после снижения на 7,7% месяцем ранее. Индикатор является опережающим по отношению к фактическому объему продаж, поэтому может быть своего рода прогнозом фактического объема продаж на рынке жилой недвижимости.

Также сегодня будут опубликованы данные по уровню безработицы в еврозоне. Ожидается, что в феврале показатель достиг 8,3% экономически активного населения региона.

Событие: Сегодня в Лондоне начинается Саммит стран G-20, основной темой которого станет обсуждение путей выхода из мирового экономического кризиса. Тем не менее, каких-либо кардинальных решений от данной встречи ожидать не приходится по ряду причин.

- ▶ Во-первых, среди членов «Большой двадцатки» по-прежнему отсутствует консенсус относительно необходимых мер для стимулирования экономического роста. Далеко не все страны, входящие в форум, разделяют позицию США о необходимости масштабных вливаний в экономику. В отсутствие консолидированной позиции эффективность осуществляемых действий может оказаться весьма невысокой;
- ▶ Во-вторых, предшествовавшая саммиту встреча министров финансов стран «Большой двадцатки» заметно разочаровала инвесторов в силу невысокой степени конкретности результатов переговоров. Поскольку она являлась своего рода подготовкой для предстоящего саммита, то вероятность принятия результативных решений главами стран G-20 является невысокой.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Магнит
S&P/Moody's/Fitch

- / - / -

Магнит опубликовал сильные финансовые результаты за 2008 г.

Новость: ОАО «Магнит» опубликовало аудированные финансовые результаты деятельности за 4-й квартал и весь 2008 г. по МСФО.**Комментарий:** Результаты Магнита превысили самые оптимистичные ожидания рынка. Показатель EBITDA Компании составил в 4-м кв. 2008 г. 402 млн долл., что на 13% превысило консенсус-прогноз, а чистая прибыль увеличилась до 188 млн долл., превысив на 33% ожидания аналитиков.

Наиболее значимым с точки зрения кредитного качества является очередное подтверждение крайне умеренной долговой нагрузки: соотношение Debt/EBITDA на конец года составило 0.85x, снизившись по сравнению с 1П2008 (1.2x). В структуре кредитного портфеля около 65% приходилось на короткий долг (220 млн долл.) – объем погашений в текущем году может быть профинансирован из операционного денежного потока (по нашим оценкам, он может составить минимум 350 млн долл.), кроме того на конец года Магнит имел на балансе 115 млн долл. денежных средств. Для финансирования инвестиционной программы (ранее менеджмент называл оценку 15 млрд руб.), Магниту, очевидно, потребуются увеличивать долговую нагрузку – в то же время, у компании есть существенный «запас прочности» в этом отношении.

Более подробный анализ результатов Компании мы планируем опубликовать после телефонной конференции менеджмента с инвесторами и аналитиками, которая должна сегодня состояться в 16:30 по МСК.

Мы полагаем, что позитивные результаты вряд ли окажут влияние на текущие котировки выпуска Магнит-2: бумага торгуется с доходностью около 22%, что не оставляет потенциала для дальнейшего снижения, учитывая очень длинную дюрацию и отсутствие статуса «залогового актива» в ЦБ. Более интересно выглядит входящий в ломбардный список выпуск X5, с близким уровнем доходности – 21,5% к оферте в июле 2010.

Основные показатели финансовой отчетности «Магнита» за 4-й квартал и весь 2008 г., млн долл.

	2008	2007	% изм.	4 кв. 2008	4 кв. 2007	% изм.	Консенсус	Расхождение с консенсусом, %
Продажи	5 347,8	3 676,3	45,5	1 466,3	1 103,5	32,9	-	-
Валовая прибыль	1 159,5	730,0	58,8	337,3	234,6	43,8	-	-
ЕВИТ	312,9	165,6	89,0	111,0	68,1	63,0	-	-
ЕВИТДА	401,7	219,2	83,2	136,4	84,6	61,1	119,0	12,7
Чистая прибыль	187,9	97,4	93,0	69,0	37,4	84,6	46,0	33,4
Валовая рентабельность, %	21,7	19,9	-	23,0	21,3	-	-	-
Рентабельность ЕВИТ, %	5,9	4,5	-	7,6	6,2	-	-	-
Рентабельность ЕВИТДА, %	7,5	6,0	-	9,3	7,7	-	-	-
Чистая рентабельность, %	3,5	2,6	-	4,7	3,4	-	-	-

Источник: данные компании, Интерфакс

Рустам Шихахмедов
+7 (495) 428 50 69
Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Трансмашхолдинг
S&P/Moody's/Fitch

- / - / -

Французский концерн Alstom покупает 25% +1 акция Трансмашхолдинг

Новость: Французская компания Alstom Transport (крупнейший в мире производитель высокоскоростных поездов, принадлежит концерну Alstom) планирует приобрести 25% + 1 акция в капитале материнской компании ЗАО «Трансмашхолдинг» – The Breakers Investments B.V. (Голландия). Соответствующая договоренность содержится в соглашении, подписанном вчера в Париже.



Французы покупают акции контролирующих акционеров компании – И.Махмудова и А. Боккарева, то есть доля последних сократится до 50% - 2 акции. Доля ОАО «РЖД» (25% +1 акция) не изменится.

Комментарий: Окончательная стоимость сделки не определена и будет зависеть от результатов компании в 2008-2011 гг. Alstom перечислит только аванс в сумме 75 млн долл., однако французы уже в этом году назначат своего представителя заместителем гендиректора ТМХ. Одним из положительных факторов сделки является то, что французы гарантировали холдингу передачу современных технологий и полный доступ специалистов ТМХ к базам данных Alstom.

Напомним, что в конце 2007 г. РЖД внесла авансовый платеж за блокпакет The Breakers Investments B.V. в размере 9,3 млрд руб. (360 млн долл. на момент сделки), однако, окончательную сумму транспортная монополия не раскрывала.

Одним из определяющих факторов покупки блокпакета ТМХ для Alstom было участие РЖД в капитале холдинга. Финансовые результаты холдинга целиком зависят от транспортной монополии: в 2007 г. компании подписали долгосрочные контракты на поставку секций магистральных электровозов до 2015 г. на сумму свыше 4 млрд долл. Помимо этого действуют контракты между РЖД и ТМХ на поставку последним до 2010 г. секций электро- и тепловозов, а также вагонов. ТМХ также необходимо реализовать крупную инвестпрограмму до 2012 г в размере 1 млрд долл., однако собственных ресурсов у холдинга явно не достаточно. Компания не отчитывалась за 2008 г. по международным стандартам: из отчетности за 2007 г. следует, что EBITDA холдинга равнялась 200 млн долл, а финансовый долг составил почти 700 млн долл. и соотношение чистого долга к EBITDA – 3,2.

Мы полагаем, что операционный денежный поток по итогам 2008 г с учетом значительного ухудшения конъюнктуры в 4 квартале не превысил показателей 2007 г. В 2009 г. объем заказов со стороны транспортной монополии будет целиком зависеть от желания государства поддержать инвестпрограмму транспортной монополии, поэтому не исключаем существенного сокращения заказов со стороны РЖД.

В этом случае способность ТМХ рассчитываться по своим обязательствам целиком зависит от желания акционеров поддерживать компанию, поэтому вхождение крупного иностранного инвестора в капитал ТМХ, существенно усиливает профиль предприятия.

Алексей Астапов
+7 495 428 4933



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн. руб.
01.04.09	Размещение 58 выпуска облигаций Москвы	15 000
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	38 275
	Поступление средств с беззалогового аукциона ЦБ 30 марта	
	Поступление средств с беззалогового аукциона ЦБ 31 марта	
	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	15 000
	Выплата купона по облигациям Санкт-Петербург 26002	38
	Выплата купона по облигациям Уралвагонзавод-Финанс-2	157
	Выплата купона по облигациям АльфаФинанс-2	135
	Выплата купона по облигациям АСПЭК-1	49
	Выплата купона по облигациям Атомспецконструкция-1	0
	Выплата купона по облигациям Калужская область 34004	39
	Выплата купона и погашение по облигациям Центральный телеграф-3	717
	Выплата купона и погашение по облигациям МаирИнвест-3	2 056
	Оферта по облигациям Барклайс Банк-1	1 000
	Оферта по облигациям АльфаФинанс-2	2 000
	Оферта по облигациям Метрострой Инвест-1	1 500
	02.04.09	Выплата купона по облигациям ОАО "МДМ-Банк"-3
Выплата купона по облигациям УБРиР-финанс-2		31
Выплата купона по облигациям Северная казна-1		24
Выплата купона по облигациям ОГК-5-1		187
Выплата купона по облигациям Холидей Финанс-1		97
Выплата купона по облигациям Русские масла -2		75
Выплата купона по облигациям АПК Аркада-3		102
Выплата купона по облигациям Паркет-Холл-Сервис-1		10
Выплата купона по облигациям Тюменьэнерго-2		104
Выплата купона по облигациям Ай-ТЕКО-2		20
Выплата купона по облигациям МБРР-2		86
Выплата купона по облигациям Наука-Связь-1		7
Выплата купона по облигациям Ярославская обл 34008		52
Оферта по облигациям НКНХ-4		1 500
Оферта по облигациям ОАО "МДМ-Банк"-3		6 000
Оферта по облигациям Банк Русский стандарт-7		5 000
Оферта по облигациям Севкабель-Финанс-3		1 500
Оферта по облигациям ЭГИДА-1	62	
03.04.09	Выплата купона по облигациям Автовазбанк-1	27
	Оферта по облигациям АСПЭК-1	1 500
	Оферта по облигациям Группа Магнезит-2	2 500
	Оферта по облигациям Разгуляй-Финанс-3	3 000
05.04.09	Оферта по облигациям Ай-ТЕКО-2	630
	Выплата купона по облигациям Банк Союз-2	84
06.04.09	Выплата купона по облигациям Банк Зенит-4	188
	Выплата купона по облигациям Мехпрачечная ВЧД-1 ДОП ЮУЖД-1	34
07.04.09	Выплата купона по облигациям Баренцев Финанс-1	32
	Оферта по облигациям Уралвагонзавод-Финанс-2	3 000
	Оферта по облигациям МБРР-2	3 000
	Погашение облигаций Ротор-2	100
08.04.09	Выплата купона по облигациям ТуранАлем Финанс-1	116
	Выплата купона по облигациям РМК-ФИНАНС-1	131
08.04.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	74 952
	Выплата купона по облигациям КВАРТ-финанс-1	15
	Выплата купона по облигациям ВТБ 24-1	292
	Выплата купона по облигациям Россельхозбанк-4	486
	Выплата купона по облигациям Уралсвязьинформ-8	96
	Оферта по облигациям КВАРТ-финанс-1	250
	Оферта по облигациям Банк Зенит-4	3 000

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
март	Вымпелком: финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
март	Лукойл: финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. и 2008 г.
конец марта - апрель	ТНК-ВР: финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
начало апреля	Евраз Групп: финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
середина апреля	Соллерс: операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	Распадская: операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	Распадская: финансовая отчетность по МСФО	2П2008 г.и 2008 г.
апрель	Черкизово: финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
апрель	Евраз Групп: операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	Норильский Никель: операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
апрель	ОГК-5: бухгалтерская отчетность по РСБУ	2008 г.
1.4.09	Магнит: аудированная финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
01.04.09 - 15.04.09	Лукойл: финансовая отчетность по US GAAP	2008 г.
09.04.09	Х5: данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
10.04.09 - 20.04.09	Седьмой континент: данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
13.04.09	Х5: 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	Распадская: финансовая отчетность по МСФО за 2008 г. и операционные результаты за 1К2009 г.	2008 г.
15.04.09 - 20.04.09	Дикси: данные по выручке	1-й кв. 2009 г.
15.04.09 - 20.04.09	Соллерс: 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	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
конец апреля	Газпром: финансовая отчетность по МСФО	2008 г.
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	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
май	Магнит: неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	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-Биль-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	-
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 Групп: 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.)	-



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.