



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 15 июня 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

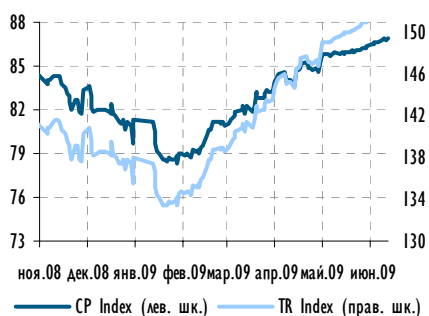
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Копейка: финансовые результаты за 2008 год по МСФО

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

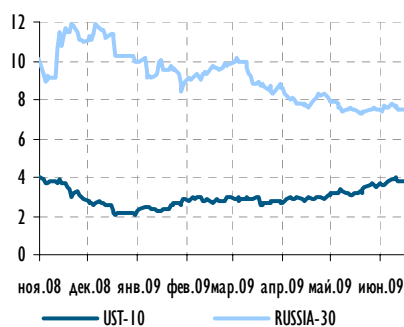
- ▶ Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 3 месяца
- ▶ Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов

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*	1,394	-1,0% ▼	5,6% ▲
USD/RUR*	31,04	0,6% ▲	-3,7% ▼
Корзина валют/RUR*	36,53	0,0% ▼	3,3% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	371,80	-7,3% ▼	-56,7% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	510,70	-7,2% ▼	156,6% ▲
ON-MOSPRIME	6,9	-0,2 ▼	-8,9 ▼
3M-MOSPRIME	12,2	0,0 ■	-9,8 ▼
3M-LIBOR	0,6	0,0 ▼	-1,0 ▼
6M-NDF	32,45	0,2% ▲	-6,7% ▼
12M-NDF	34,01	0,0% ■	-9,2% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,252	-0,028 ▼	0,483 ▲
UST-10	3,778	-0,015 ▼	1,696 ▲
Russia-30	7,519	-0,132 ▼	-2,672 ▼
EMBI+	410	2 ▲	-280 ▼
EMBI+Russia	354	5 ▲	-372 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	70,4	-1,2% ▼	102,4% ▲
Brent, долл./барр.	70,8	-1,5% ▼	95,8% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 127	0,48% ▲	91,1% ▲
Dow Jones	8 799	0,32% ▲	6,0% ▲

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Копейка
S&P/Moodys/Fitch

CCC+ / - / -

Копейка: финансовые результаты за 2008 год по МСФО

Новость: На прошлой неделе торговая сеть Копейка опубликовала свои финансовые результаты по международным стандартам отчетности за прошлый год.

Комментарий: Ниже мы приводим наши основные выводы из представленных цифр.

Существенный рост продаж в прошлом году, улучшение рентабельности. В 2008 году продажи Копейки выросли на 47% на фоне открытия 80 новых магазинов и 18.6% роста продаж like-for-like. При этом удалось увеличить валовую рентабельность с 22% до 24%: в пресс-релизе компания объясняет рост эффективности снижением потерь и недостач. В EBITDA Копейки в прошлом году заметный вклад внесли доходы от сделок с недвижимостью – компания реализовала часть магазинов на условиях обратной аренды (sale-lease back). В то же время, даже после корректировки на «разовые» доходы рентабельность EBITDA в прошлом году показала улучшение (рост с 4.5% до 4.8%).

Объем операций со связанными сторонами меньше, чем в 2007 году, но все еще значителен. В структуре баланса Копейки по-прежнему заметную долю занимают операции со связанными сторонами – в основном с ООО «Копейка-Поволжье», компанией, в которую в 2007 году был выделен бизнес Самаре, Нижнем Новгороде, Воронеже и некоторых других городах. По состоянию на конец 2008 года объем займов, выданных связанным сторонам, составлял порядка 1.07 млрд руб (с учетом процентов), что, впрочем, почти втрое меньше, чем годом ранее. В прошлом году Копейка сформировала резервы по выданным займам и авансам связанным сторонам в объеме более 3 млрд руб, что стало основной причиной «бумажного» убытка по итогам прошлого года. Стоит отметить, что в среднесрочной перспективе объем операций со связанными сторонами должен заметно сократиться, учитывая, что компания планирует вновь консолидировать выделенный в 2007 году региональный бизнес (в комментариях к отчетности указано, что ТД Копейка внесла аванс в счет приобретения 51% акций ООО «Копейка-Поволжье»).

Снижение долговой нагрузки, низкие риски ликвидности. Долговой профиль Копейки в прошлом году заметно улучшился – в терминах Долг / EBITDA кредитное плечо сократилось с 7.2x до 3.1x (до 4x – если брать в расчет скорректированный показатель EBITDA), в основном за счет погашения первого выпуска облигаций и некоторых кредитов. Основная часть короткого долга Копейки на 31/12/08 приходилась на облигации Копейка-2 (4 млрд руб), оферта по которому в феврале - марте этого года была профинансирована за счет привлечения долгосрочного кредита Сбербанка. Оферта по облигациям Копейка-3 (объем 4 млрд руб) предстоит в августе – в то же время, как указано в примечаниях к отчетности, порядка 95% этого выпуска приобретено ФК Уралсиб. Копейка не ожидает предъявления этого объема к оферте и классифицирует его в отчетности как долгосрочный долг. Учитывая последний фактор, риски ликвидности в текущем году мы оцениваем как довольно низкие.

В целом, результаты вряд ли окажут какое-то влияние на котировки бондов Копейки, учитывая крайне небольшой объем бумаги «в рынке».

Финансовые результаты ТД Копейка по МСФО, млн руб.

	2008	2007	2008/2007
Выручка	47 031	34 937	35%
EBITDA	2 915	1 579	85%
EBITDA скорр	2 269	1 481	53%
Чистая прибыль	-1 511	-370	-
Валовая рентабельность	24%	22%	+2 пп
рентабельность EBITDA скорр	4,8%	4,4%	+0,4пп
Финансовый долг	8 994	11 293	-20%
в т.ч. Краткосрочный долг	5 305	7 271	-27%



Долг / EBITDA	3,1	7,2	
EBIT / проценты	1,9	0,8	
Займы связанным сторонам (включая проценты)	1 069	3 004	-64%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
15.06.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 3 месяца	
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
	Оферта по облигациям Тоап-Финансы-1	2 000
	Оферта по облигациям Инком-Лада-3	2 000
	Оферта по облигациям Мастер-Банк-3	1 200
	Оферта по облигациям Метар-Финанс-1	500
	Погашение облигаций Мечел-1	3 000
16.06.09	Размещение облигаций РЖД-16	15 000
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Оферта по облигациям Еврокоммерц-2	3 000
	Погашение облигаций Номос-Банк-7	3 000
17.06.09	Погашение облигаций Натур-Продукт-Инвест-2	1 000
	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	313 728
	Оферта по облигациям УЗПС-1	1 500
	Оферта по облигациям СБ Банк-2	1 000
18.06.09	Погашение облигаций АиФ МедиаПресса-финанс-1	1 500
	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
19.06.09	Погашение облигаций Нижне-Ленское-Инвест-2	550
	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 ТГК-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

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 Групп: 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 Групп: 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 Групп: 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

не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.

**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
Aleksei.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.Kumosenko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 доб. 21789
Stepan.Chyugrov@gazprombank.ru**Департамент инструментов долгового рынка****Павел Исаев**
начальник департамента
+7 (495) 980 41 34
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.