



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 6 ноября 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

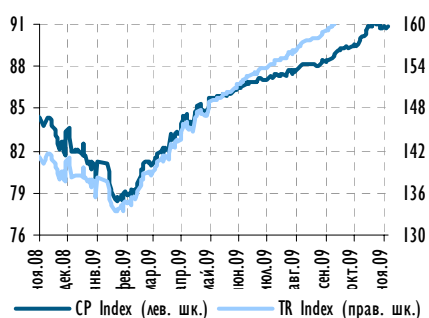
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Северо-Западный Телеком опубликовал нейтральные результаты за 9мес09 по РСБУ
- Результаты ВолгаТелеком за 9мес09 по РСБУ

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

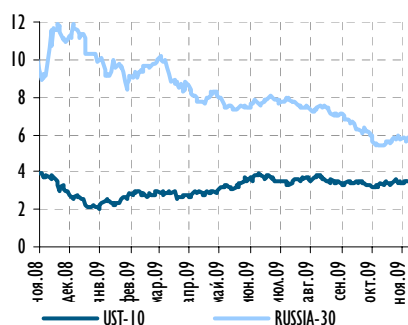
- Оферта Пивдом-1, Протек-Финанс-1

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*	1,488	0,3% ▲	12,7% ▲
USD/RUR*	29,02	-0,6% ▼	-9,9% ▼
Корзина валют/RUR*	35,38	0,1% ▲	0,1% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	548,30	-6,0% ▼	-36,2% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	352,80	0,1% ▲	77,3% ▲
ON-MOSPRIME	5,5	-0,1 ▼	-10,9 ▼
3M-MOSPRIME	8,3	0,0 ■	-13,7 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	30,00	0,0% ▲	-14,0% ▼
12M-NDF	31,02	-0,7% ▼	-17,2% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,893	0,008 ▲	0,124 ▲
UST-10	3,529	0,000 ■	1,447 ▲
Russia-30	5,804	0,037 ▲	-4,387 ▼
EMBI+	323	4 ▲	-367 ▼
EMBI+ Russia	245	5 ▲	-481 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	77,5	-0,3% ▼	122,9% ▲
Brent, долл./барр.	78,2	-0,2% ▼	116,3% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 349	3,35% ▲	128,6% ▲
Dow Jones	10 006	2,08% ▲	20,6% ▲

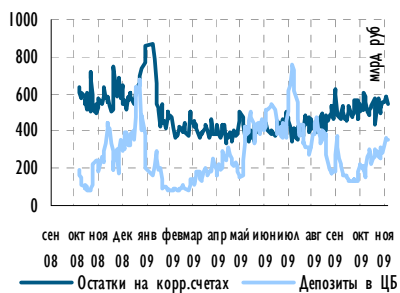
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



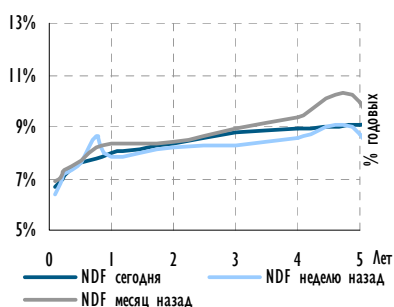
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 ситуации на денежном рынке

Ситуация на зарубежных денежных рынках продолжает улучшаться. Долларовый LIBOR на срок 1 год в четверг опустился до 1,17% годовых – минимального значения за последние 12 месяцев. Хотя спред между стоимостью заимствования на МБК и доходностью краткосрочных КО США незначительно расширился (до 24,2 б.п.), его текущее значение по-прежнему свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности. Стоимость хеджирования процентного риска опустилась до 35,13 б.п.

На валютном рынке в четверг наблюдалась умеренная волатильность: котировки пары евро–доллар колебались в интервале 1,4825-1,4925. По отношению к рублю доллар подешевел почти на 16 коп. – до 29,02 руб., евро опустился в цене до 43,13 (-17,0 коп.). По итогам сессии стоимость бивалютной корзины снизилась на 16,0 коп. – до 35,37 руб. Динамика беспоставочных фьючерсов на рубль предполагает, что в перспективе ближайших 3-6 мес. котировки российской валюты будут находиться в диапазоне 29,5-30,0 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация стабильная: уровень трехмесячной ставки MOSPRIME стабилизировался на отметке 8,28%. Отметим, что трехмесячные ставки NDF находятся на уровне 6,9-7,1%, что свидетельствует об ожиданиях дальнейшего понижения стоимости заимствования в рублях.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

СЗТ
S&P/Moody's/Fitch

BB- / - / BB-

Северо-Западный Телеком опубликовал нейтральные результаты за 9мес09 по РСБУ

Северо-Западный Телеком опубликовал результаты за 3кв09 и 9мес09 по РСБУ. В 3кв09 выручка Северо-Западного Телекома увеличилась на 10% г/г и 3% кв/кв до 6,6 млрд. По итогам 9мес09 рост выручки составил 7% до 19,4 млрд руб. Основные факторы роста доходов – увеличение объема услуг и доступа в Интернет (+22% г/г), а также индексация тарифов на местную связь (рост доходов в данном сегменте составил 4% г/г).

В 3кв09 показатель EBITDA составил 2,3 млрд руб, что на 21% выше уровня 3кв08 и на 3% выше, чем в предыдущем квартале. Рентабельность по EBITDA осталась на уровне 2кв09 (34,7%). При этом по итогам 9мес09 EBITDA не изменилась по сравнению с аналогичным периодом 2008 г, составив 6,7 млрд руб. Рентабельность снизилась на 2,7пп до 34,6%, что связано с опережающим ростом затрат (12% г/г по сравнению с ростом выручки на 7%). Основное негативное влияние на динамику затрат оказало увеличение расходов по услугам сторонних организаций (рост на 32% г/г до 2,4 млрд руб).

Чистая прибыль СЗТ за 9мес09 снизилась на 17% до 3,1 млрд руб. Объем процентного долга увеличился кв/кв на 14% до 17,9 млрд руб (отношение долг/EBITDA 2,0). Чистые активы компании на конец 3кв09 составили 33,5 млрд руб.

	3кв08	2кв09	3кв09	ИЗМ. ГОД-К-ГОДУ, %	ИЗМ. КВ-К-КВ, %	9мес08	9мес09	ИЗМ. ГОД-К-ГОДУ, %
Выручка	6 024	6 398	6 610	9,7%	3,3%	18 102	19 400	7,2%
Операционные расходы до амортизации	4 134	4 177	4 318	4,5%	3,4%	11 339	12 678	11,8%
EBITDA	1 890	2 220	2 292	21,3%	3,2%	6 763	6 722	-0,6%
Чистая прибыль	644	1 516	1 540	139,2%	1,6%	3 791	3 146	-17,0%
Рентабельность EBITDA	31,4%	34,7%	34,7%	3,3пп	0,0пп	37,4%	34,6%	-2,7пп
Рентабельность чистой прибыли	10,7%	23,7%	23,3%	12,6пп	-0,4пп	20,9%	16,2%	-4,7пп

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

ВолгаТелеком
S&P/Moody's/Fitch

BB- / - / BB-

Результаты ВолгаТелеком за 9мес09 по РСБУ

ВолгаТелеком опубликовал результаты за 3кв09 и 9мес09 по РСБУ. В 3кв09 выручка составила 6,7 млрд руб, увеличившись на 3% г/г (0% кв/кв). В июле-сентябре ВолгаТелеком зафиксировала сезонное снижение спроса и доходов в традиционных сегментах бизнеса (местная и внутризоновая связь, интерконнект), которое было компенсировано некоторым увеличением выручки от неосновных видов деятельности. По итогам 9мес09 выручка увеличилась на 3% до 20,1 млрд руб. Основным драйвером роста доходов остаются новые услуги связи и Интернет (рост на 20% г/г до 4,3 млрд руб). Абонентская база широкополосного доступа в Интернет на конец 3кв09 составила 928 000 чел. (+18% к уровню начала года), до конца года компания ожидает рост этого показателя до 1,02 млн. При этом компания продемонстрировала снижение доходов по внутризоновой связи, сотовой связи и интерконнекту на 6%-12% г/г.

Несмотря на относительно слабую динамику доходов, рост показателя EBITDA ВолгаТелеком как в 3кв09, так и по итогам 9мес09 превысил 10%. Рентабельность по EBITDA в 3кв09 увеличилась до 41%, за 9мес09 составила 40%, что явилось результатом эффективного контроля затрат. Операционные расходы до амортизации снизились на 4% г/г в 3кв09 и на 2% г/г за 9мес09. Основными источниками экономии стали расходы на персонал, материалы и административно-хозяйственные расходы.

Чистая прибыль ВолгаТелеком за 9мес09 составила 3,2 млрд руб, увеличившись на 24% по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. Уровень долговая нагрузки ВолгаТелеком – самый низкий среди семи МРК Связьинвеста. К концу 3кв09 отношение долг/EBITDA снизилось до 0,9 (1,3 на начало 2009 г), объем процентного долга составил 9,9 млрд руб (-24% по сравнению с началом года), чистый долг – 8,1 млрд руб. Чистые активы компании на 30 сентября составили 25,7 млрд руб.

	3кв08	2кв09	3кв09	изм. год-к- году, %	изм. кв-к-кв, %	9мес08	9мес09	изм. год-к- году, %
Выручка	6 512	6 720	6 694	2,8%	-0,4%	19 459	20 069	3,1%
Операционные расходы до амортизации	4 086	4 020	3 940	-3,6%	-2,0%	12 182	11 988	-1,6%
EBITDA	2 426	2 699	2 754	13,5%	2,0%	7 277	8 081	11,0%
Чистая прибыль	810	1 462	950	17,3%	-35,0%	2 573	3 177	23,5%
Рентабельность EBITDA	37,3%	40,2%	41,1%	3,9пп	1,0пп	37,4%	40,3%	2,9пп
Рентабельность чистой прибыли	12,4%	21,8%	14,2%	1,8пп	-7,6пп	13,2%	15,8%	2,6пп

Финансовые результаты за 9мес09 по РСБУ подтверждают наше мнение о том, что наряду с Дальсвязью ВолгаТелеком остается наиболее сильной МРК по фундаментальным показателям, демонстрируя устойчивый рост EBITDA в сочетании с низкой долговой нагрузкой.

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



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
06.11.09	Оферта Пивдом-1	1 000
	Оферта Протек-Финанс-1	5 000
	Оферта Радионет-2	1 000
09.11.09	Погашение Томская область 34026	900
10.11.09	Оферта Востокцемент-1	800
	Погашение Салаватнефтеоргсинтез-2	3 000
	Погашение Сахарная Компания-1	2 000
11.11.09	Погашение ЭйрЮнион-1	1 500
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Оферта Сибур-Холдинг-1	1 500
	Погашение ТехноНиколь-Финанс	1 500
	Погашение КБ Центр-Инвест-1	1 500
	Погашение ПТПА Финанс-1	500
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	36 227
Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	42 100	
12.11.09	Возврат фонду ЖКХ с депозитов банков	22 700
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
13.11.09	Погашение ИмпэксБанк-3	1 300
16.11.09	Оферта ВТБ-Лизинг Финанс	8 000
	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
17.11.09	Оферта Терна-Финанс-2	500
	Погашение Лукойл-2	6 000
	Погашение Московский Залоговый Банк	800
18.11.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Погашение М Видео Финанс-1	2 000
	Погашение ОХЗ Инвест-1	900
	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	15 000
19.11.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	15 000
	Оферта Адамант Финанс-2	2 000
	Оферта Инпром-3	1 300
	Оферта Парнас-М-2	1 000
	Погашение Разгуляй БО-11	1 000
	Погашение ВостокЦемент-1	800
20.11.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Оферта Корпорация железобетон-1	1 000
	Уплата 1/3 НДС за 3-ий кв. 2009	
23.11.09	Оферта Газпромбанк-4	20 000
	Оферта Уралсвязьинформ-6	2 000
24.11.09	Оферта Бахетле-1	1 000
	Оферта Спортмастер-Финанс-1	3 000
	Погашение Гидромашсервис-1	1 000
	Погашение Хабаровский Край 31006	1 000
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
03.11.09	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
10.11.09	Дальсвязь: финансовая отчетность по РСБУ	3-й кв. 2009 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.
ноябрь	Мечел: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
ноябрь	Газпром: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец ноября	РусГидро: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
23.11.09 - 27.11.09	НЛМК: отчетность по US GAAP	3-й кв. 2009 г.
30.11.09	Х5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
05.11.09	Дальсвязь: финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
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	

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
Aleksei.Astapov@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****Андрей Миронов**
начальник управления+7 (495) 428 23 66
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
Трейдинг**Александр Семенников**
+7 (495) 988 2373
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru**Нефть и газ, электроэнергетика****Иван Хромущин**
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**+7 (495) 983 18 00 доб. 54084
Tatiana.Kurnosenko@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.