


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 18 августа 2009 г.

Содержание:

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Падение промпроизводства в РФ в июле замедлилось до -10,8% г/г

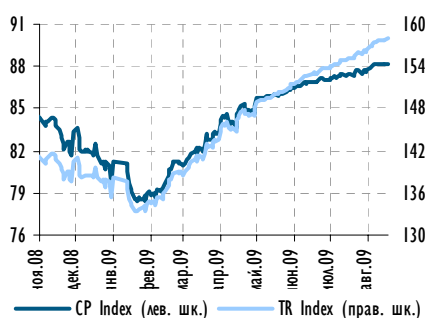
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Результаты АвтоВАЗа за 1пг2009: ничего обнадеживающего
- Потери РусГидро в результате аварии на СШГЭС составят 1,5 млрд руб. в месяц

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

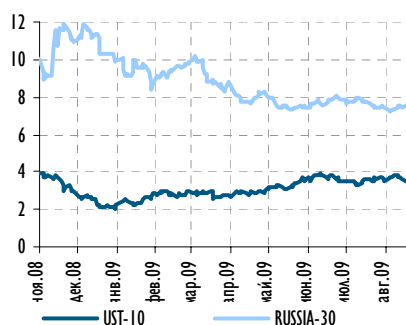
- Размещение АФК Система-2

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*	1,413	-0,2% ▼	7,0% ▲
USD/RUR*	31,94	-1,0% ▼	0,0% ▼
Корзина валют/RUR*	37,87	-0,7% ▼	7,1% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	407,50	3,2% ▲	-52,6% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	373,70	-5,9% ▼	87,8% ▲
ON-MOSPRIME	6,4	0,2 ▲	-9,8 ▼
3M-MOSPRIME	11,5	0,0 ▲	-10,5 ▼
3M-LIBOR	0,4	0,0 ▼	-1,1 ▼
6M-NDF	33,53	-0,9% ▼	-2,4% ▼
12M-NDF	35,64	1,8% ▲	-5,2% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	1,045	0,033 ▲	0,276 ▲
UST-10	3,502	0,030 ▲	1,420 ▲
Russia-30	7,487	0,034 ▲	-2,704 ▼
EMBI+	371	9 ▲	-319 ▼
EMBI+Russia	382	-1 ▼	-344 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	68,1	-3,7% ▼	95,9% ▲
Brent, долл./барр.	69,0	-3,7% ▼	90,7% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 006	-5,11% ▼	70,5% ▲
Dow Jones	9 135	-2,00% ▼	10,1% ▲

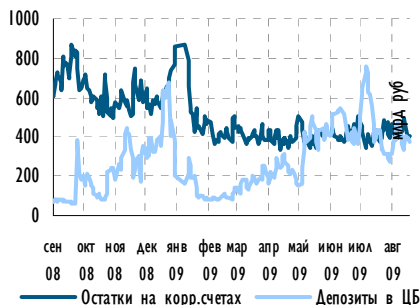
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



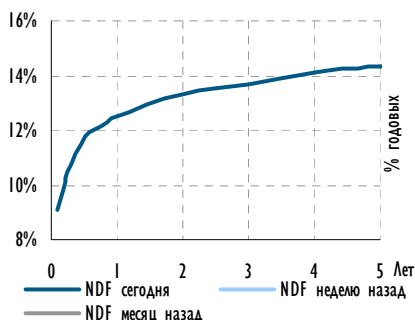
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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

Падение промпроизводства в РФ в июле замедлилось до -10,8% г/г

Новость: По данным Росстата, объем промышленного производства в июле сократился на 10,8% г/г, что стало минимальным темпом снижения в текущем году. К уровню июня производство увеличилось на 4,7%. За январь – июль падение выпуска составило 14,2% г/г.

Комментарий: В годовом выражении падение объемов производства наблюдалось по всем видам экономической деятельности, однако сокращение выпуска в добывающих и обрабатывающих отраслях замедлилось по сравнению с июнем (до -1,6% г/г и -14,7% г/г соответственно).

Отметим, что хотя по сравнению с объемом производства в июне текущего года ряд отраслей нарастил выпуск (в частности, легковых автомобилей было произведено на 3,1% больше), говорить о восстановлении производственной активности пока преждевременно по ряду причин:

- ▶ Замедление темпов падения отчасти обусловлено техническими факторами (снижением влияния эффекта высокой базы сравнения);
- ▶ При исключении сезонной составляющей тренд остается негативным.

Тем не менее, мы полагаем, что «дно» было пройдено во втором квартале. Отметим, что ряд опережающих индикаторов (в частности, индексы уверенности производителей PMI) свидетельствуют о сокращении пессимизма среди производителей и указывают на замедление темпов падения производственной активности в будущем.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

АвтоВАЗ
S&P/Moody's/Fitch

- / - / -

Результаты АвтоВАЗа за 1пг2009: ничего обнадеживающего

Новость: Вчера АвтоВАЗ представил довольно негативные результаты за 2кв2009 по РСБУ.

Комментарий: Итоги второго квартала определенно не дают поводов для оптимизма: компания по-прежнему работает «в убыток» как на уровне чистой прибыли, так и на уровне EBITDA, причем во втором квартале он был даже большим, нежели в первом. Периодические остановки конвейера на фоне затоваривания складов и падение выпуска ниже объема, соответствующего «точке безубыточности», не позволяют АвтоВАЗу выйти в плюс. Мы полагаем, что не лучшим образом будут обстоять дела и в третьем квартале – учитывая объем накопленных запасов (около 100 тыс. машин). В целях сокращения складских запасов компания полностью остановила конвейер в августе и планирует возобновить работу только с сентября. В то же время, если ситуация с продажами не начнет улучшаться в 4-м кв., мы не исключаем, что компания будет вынуждена вновь прибегнуть к остановке конвейера.

По нашей оценке, текущий год АвтоВАЗ закончит с убытком по чистой прибыли, хотя на уровне EBITDA заводу, возможно, удастся выйти в плюс в случае реализации намеченного сокращения издержек на персонал и успеха в дальнейшем улучшении условий работы с поставщиками.

Ключевым моментом с точки зрения кредитного качества АвтоВАЗа остается фактор господдержки. Полученные от Ростехнологий в виде беспроцентной ссуды средства (общий объем - 25 млрд руб.) позволили рефинансировать часть кредитного портфеля и заметно сократить кредиторскую задолженность перед поставщиками, при этом уровень просроченной кредиторской задолженности сократился с 39% на конец первого квартала до 22%.



В целом, пока спрос на автомобили не начнет восстанавливаться и АвтоВАЗ пока не сможет нарастить объемы выпуска до минимального уровня, обеспечивающего положительную рентабельность, дальнейшая судьба компании полностью зависит от объемов и сроков выделения новых средств господдержки. Мы рекомендуем инвесторам воздерживаться от покупок бумаг компании.

Финансовые результаты АвтоВАЗа за 2-й квартал 2009 г., млн. руб.

	2кв2009	1кв2009	2кв09/1кв09, %	2008
Выручка	23 223	16 993	37%	160 238
EBITDA	-1 128	-482	-	6 166
Проценты к уплате	-1 735	-1 506	-	-2 403
Чистая прибыль	-7 773	-6 330	-	-6 684
Рентабельность по EBITDA	отриц.	отриц.	-	3,8%
Долг, в т.ч.:	53 001	39 949	33%	40 589
Короткий долг	52 894	39 609	34%	39 602
Денежные средства	8 078	3 259	148%	9 881
Запасы	30 122	33 618	-10%	36 261
Дебиторская задолженность	9 642	10 169	-5%	10 739
Кредиторская задолженность	29 369	36 728	-20%	42 133

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Яков Яковлев
+7 495 988 2492
Алексей Астапов
+7 (495) 428 49 33

РусГидро
S&P/Moody's/Fitch BBB- / Baa3/ BBB-

Потери РусГидро в результате аварии на СШГЭС составят 1,5 млрд руб. в месяц

Новость: 17 августа на Саяно-Шушенской ГЭС произошла крупнейшая авария в российской электроэнергетике за последние годы. По последним данным уничтожено три энергоблока общей мощностью 1,92 ГВт, что составляет 7,6% установленной мощности РусГидро. Более того, в настоящее время станция полностью остановлена и работает на холостой сброс воды. По словам представителя компании, до конца года могут быть запущены в работу лишь один-два гидроагрегата из десяти.

Комментарий: Несомненно, РусГидро понесла большие потери – уничтожена треть мощности крупнейшей в России Саяно-Шушенской ГЭС, а сама станция (доля которой в установленной мощности компании составляет 25%) полностью остановлена.

По заявлению и.о. предправления РусГидро В. Зубакина, на восстановление станции потребуется 4 года, а ежемесячные потери компании составят 1,5 млрд руб.

Отметим, что значительная часть электроэнергии, поставлявшаяся СШГЭС алюминиевым заводам РУСАЛа, была законтрактована, что, вероятно, повлечет за собой необходимость закупок электроэнергии энергокомпанией на свободном рынке, где цены резко взлетели после остановки СШГЭС. Возникший дефицит электроэнергии будут покрывать другие сибирские станции, в частности, ГРЭС, стоимость электроэнергии которых в разы выше, чем ГЭС.

В целом, хотя новость, безусловно, является негативной с точки зрения акций компании, с позиции кредитного качества риски не так велики, учитывая достаточный запас денежных средств на балансе – 38 млрд рублей на конец первого квартала. В то же время, мы не исключаем, что в перспективе РусГидро может перейти к более активной политике на рынках заемного капитала, для того, чтобы не сокращать инвестиционную программу. По комментариям менеджмента, которые, в частности, приводит сегодняшний Коммерсант, авария должна ускорить ввод Богучанской ГЭС – совместного проекта РусГидро и Русала.

Дмитрий Котляров
+7 495 913 7826
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
18.08.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Размещение АФК Система-2	20 000
19.08.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	85 000
	Оферта ТД Копейка-3	4 000
20.08.09	Уплата трети НДС за II кв. 2009 г.	
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Размещение Банк Петрокоммерц-6	3 000
	Размещение Банк Петрокоммерц-7	3 000
	Погашение Мкапитал (Столичные гастрономы)-1	1 500
	Погашение НИКОСХИМ-И-2	1 500
21.08.09	Оферта Вестер-Ф-1	1 500
	Оферта Корпорация железобетон-1	1 000
	Погашение Центртелеком-4	5 623
	Погашение АЛПИ-И-1	1 500
24.08.09	Размещение Синергия-3	2 500
25.08.09	Уплата половины акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	Оферта НМЗ им. Кузьмина-1	1 200
	Оферта Русь-Банк-2	2 000
	Погашение МКХ-2	1 000
26.08.09	Оферта ИжАвто-2	2 000
27.08.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Размещение Мосэнерго-БО-2	2 000
	Размещение Русь-Банк-3	2 000
	Оферта Микояновский мясокомбинат-2	2 000
28.08.09	Уплата налога на прибыль	
	Оферта Жилсоципотек-Ф-3	1 500
29.08.09	Погашение Казань-31003	2 300
31.08.09	Оферта Белон-Ф-2	2 000
	Погашение Банк Петрокоммерц-2	3 000
01.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки полгода и год	
	Погашение Автомир-Ф-1	1 000
02.09.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	60 000
03.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
08.09.09	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	
09.09.09	Возврат ЦБР беззалоговых кредитов	32 950
10.09.09	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
15.09.09	Уплата ЕСН и страховых взносов, 1/2 акцизов	
	ЦБР проведет ломбардные аукционы на сроки 2 недели, 3 месяца	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г.	-
до 15.08.09	Публикация существенных фактов за 3-й кв. 2009 г. (РСБУ)	-
20.08.09	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
27.08.09	Х5: финансовая 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.
начало августа	Соллерс: финансовая отчетность по МСФО	2008 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.
7.9.09	ГАЗ: собрание акционеров	
09.09.09	Х5: данные по выручке	9М2009 г.
08.09.09	Северсталь: финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
28.9.09	Ситроникс: собрание акционеров	
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.	

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 Богдокевич

+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.Bogdyukovich@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 Богдокевич

+7 (495) 980 41 82

Artem.Arhipov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 доб. 54085

Anna.Bogdyukovich@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 4134

Pavel.Isaev@gazprombank.ru**Управление рынков заемного капитала****Игорь Ешков**

начальник управления

+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**Трейдинг****Александр Семенников**

+7 (495) 988 2373

Alexander.Semennikov@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) 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.