

Рублевые корпоративные облигации

17 июля 2008 г.

Ежедневное обозрение

ГЛАВНОЕ

ЭКОНОМИКА

- Ликвидность: до конца июля все спокойно » стр. 2

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

- Старые двигатели для ГАЗа » стр. 3

ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК

СКОРО

- 23 июля состоится размещение РИГ групп-2 (1.5 млрд руб., годовая оферта)
- Планируется выпуск НПО Сатурн-4 (3.5 млрд руб., 7 лет)
- Розничная сеть Мир планирует выпуск облигаций объемом 2.5 млрд руб.

ВЧЕРА

- М-Индустрия-2 (1.5 млрд руб.) размещен под 15.56% годовых к оферте через 1 год

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

17 июля	Размещение КОМОС Групп-1 (2 млрд руб., годовая оферта)
	Аукцион ОБР-6 (20 млрд руб., погашение 15 декабря 2008 года)
21 июля	Уплата НДС
22 июля	Размещение Нижне-Ленское-Инвест-3 (1 млрд руб., 1.5-годовая оферта)
23 июля	Аукцион ОФЗ-ПД 26201 (7 млрд руб.)
	Аукцион ОФЗ-АД 46021 (11 млрд руб., дюрация 7.2 года)
24 июля	Размещение ЛК Уралсиб-2 (5 млрд руб., 1.5-годовая оферта)

Лидеры роста

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
ФСК-2	100.80	+ 30	1.8	7.94%
АИЖК-9	89.10	+ 5	4.9	10.21%
ОГК-5	98.85	+ 5	1.2	*8.68%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
Карусель-1	100.00	+ 30	0.2	*9.83%
УралсибЛК-1	100.65	+ 30	0.9	*11.13%
Русфинанс-3	97.80	+ 20	0.8	10.64%

Лидеры падения

1 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
АИЖК-11	89.80	- 34	5.3	10.62%
АИЖК-8	90.51	- 29	4.1	*10.48%
АИЖК-10	89.72	- 28	5.6	10.36%

2 эшелон

	Цена, % ном.	Изм. цены, б.п.	Дюрация, лет	Доходн. %
СевстАвто-2	96.87	- 53	1.8	*9.66%
Кокс-2	97.60	- 30	1.5	*10.55%
Иркут-3	98.70	- 30	2.0	9.63%

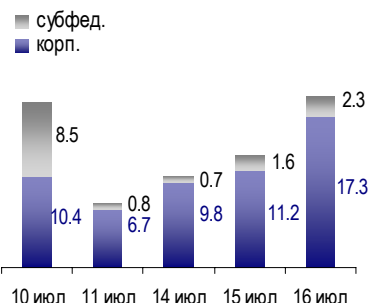
*к оферте

Индикаторы

Долларов США за Евро	1.5822	- 0.6 %
Рублей за доллар США	23.1606	+ 0.2 %
Нефть Brent, USD/барр.	\$ 134.54	- 2.9 %
Москва-39, дох. % год.	7.54%	+ 0 б.п.
Россия-30, дох. % год.	5.60%	+ 0 б.п.

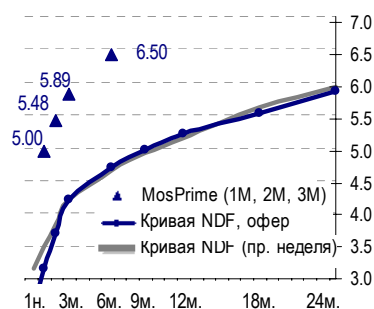
Остатки на к/с, млрд руб.	620.2	+ 29.1
Остатки на д/с, млрд руб.	497.0	+ 31.0
Сальдо операций с ЦБ	+ 174.8	

Объем торгов на ММВБ

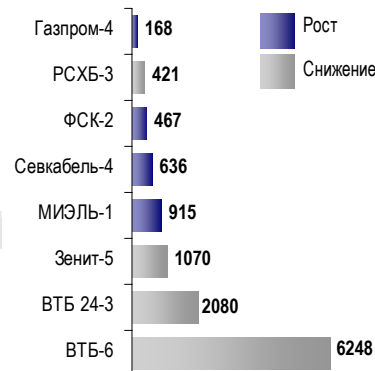


Объем торгов (вкл. РПС), млрд руб.

MosPrime и кривая NDF



Лидеры по оборотам



Лидеры по оборотам за день, млн руб.



Raiffeisen
BANK

ЭКОНОМИКА

Ликвидность: до конца июля все спокойно

Мы не ждем больших проблем с ликвидностью в период налоговых выплат в июле. На сегодняшний день ситуация выглядит сбалансированной с точки зрения притока и оттока денежных средств. По нашему мнению, серьезного роста процентных ставок в этом месяце не будет. Кратковременный всплеск ставок и повышение объема РЕПО с Банком России возможно только 28 июля во время уплаты налога на прибыль.

В настоящее время банковская система обладает необходимым запасом ликвидности для уплаты НДС 21 июля, объем которого, по нашим оценкам, составит около 500 млрд. руб. На уплату НДС 25 июля (около 190 млрд. руб.) сейчас денег нет, но мы ожидаем, что к этому времени рублевая ликвидность пополнится за счет регулярных валютных интервенций ЦБ (около \$1.2 млрд. в день) примерно на такую же сумму.

Проблемы с ликвидностью возможны только 28 июля во время уплаты налога на прибыль. Объем выплат по этому налогу от месяца к месяцу очень волатилен и трудно предсказуем. В мае и июне собираемость налога на прибыль была очень низкой, поэтому в июле не исключено резкое увеличение выплат. Если объем налога на прибыль будет высоким (более 200 млрд. руб.), то возможны следующие варианты:

- рост процентных ставок до 7% и значительный объем сделок РЕПО с Банком России в этот день,
- крупные продажи валюты в преддверии налоговой даты, в результате чего стоимость бивалютной корзины приблизится к неизвестному сейчас биду ЦБ.

С нашей точки зрения, рост процентных ставок, если и произойдет, то будет кратковременным и уже 30 июля, когда банки традиционно начинают получать ликвидность обратно из бюджета, произойдет их снижение до депозитных ставок ЦБ.

НОВОСТИ КОМПАНИЙ

Старые двигатели для ГАЗа

Сегодня газета РБК Daily сообщает некоторые подробности относительно реализации группой ГАЗ ключевого проекта долгосрочной стратегии – оснащения легких коммерческих автомобилей (LCV) моторами собственного производства. Компания приняла решение модернизировать бензиновый двигатель УМЗ (Ульяновский Моторный Завод) совместно с британской инжиниринговой компанией Ricardo и довести его до стандарта Евро-4, который вступит в действие с 2010 года. Между тем, вопреки ранее заявленным планам, на состоявшемся на прошлой неделе Совете директоров ГАЗа так и не был выбран ключевой партнер по выпуску малого дизельного двигателя.

Ключевой проект группы ГАЗ – обеспечение машин LCV собственными двигателями

Производство машин класса LCV является приоритетным направлением ГАЗа (32% выручки в 2007 г.), однако существенная часть их добавленной стоимости остается за пределами компании. Так, около 88% автомобилей Газель оснащаются бензиновыми двигателями ЗМЗ (Заволжский моторный завод) группы Северсталь-авто. При этом выпуск моторов является более рентабельным, чем сборочное производство: маржа EBITDA моторостроительного дивизиона Северсталь-авто – 17.4% в 2007 году, а в сегменте LCV и легковых автомобилей ГАЗа – всего 8.6%. Поэтому увеличение доли собственных двигателей для Газелей является одной из ключевых задач компании в ближайшей перспективе: этот показатель планируется довести до уровня 70% к 2012 году.

Сотрудничество с Ricardo не приведет к существенному увеличению производства бензиновых двигателей

Однако возможности УМЗ по увеличению выпуска моторов для Газелей существенно ограничены. Основным заказчиком УМЗ выступает Ульяновский автомобильный завод (УАЗ) группы Северсталь-авто, который демонстрирует уверенный рост физических объемов производства (+7.1% в 2007 году) и обеспечивает загрузку производственных мощностей УМЗ. Таким образом, сотрудничество с Ricardo скорее имеет смысл с точки зрения удержания конкурентных позиций двигателей УМЗ, нежели существенного наращивания объемов их производства.

Вопрос создания малого дизельного двигателя остается нерешенным

Решение ключевого вопроса – выбора партнера по созданию малого дизельного двигателя, в очередной раз было отложено. Напомним, впервые компания заявила о необходимости организации выпуска таких моторов еще два года назад. Отсутствие собственного дизельного двигателя препятствует выпуску модернизированных версий Газели и локализации производства Maxus'a, замедляя тем самым темпы расширения бизнеса ГАЗа. Однако последние новости в большей степени затрагивают вопросы долгосрочного развития компании и не оказывают негативного влияния на ее кредитное качество.

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Алексей Чекушин	achekushin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева	anastasia.s.evstigneeva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин	anton.kenyaykin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	--------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.