



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 5 мая 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	3

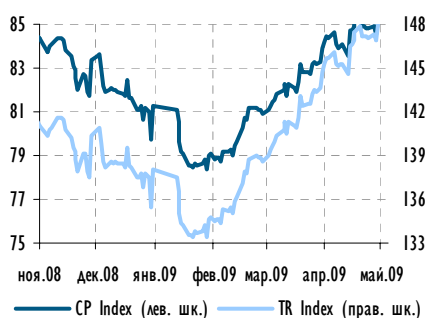
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

▶ РЖД предлагают изменить механизм выделения господдержки

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

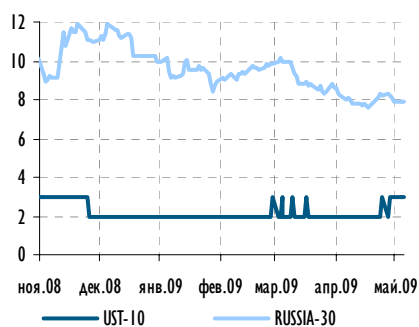
▶ Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель

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*	1,338	0,4% ▲	1,3% ▲
USD/RUR*	32,82	-0,4% ▼	1,9% ▲
Корзина валют/RUR*	37,79	0,0% ▼	6,9% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	433,60	-7,9% ▼	-49,5% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	244,30	53,1% ▲	22,8% ▲
ON-MOSPRIME	9,0	-0,8 ▼	-6,8 ▼
3M-MOSPRIME	15,9	-0,2 ▼	-6,1 ▼
3M-LIBOR	1,0	0,0 ▼	-0,6 ▼
6M-NDF	34,56	0,1% ▲	-0,9% ▼
12M-NDF	36,39	0,0% ▼	-2,6% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,000	0,000 ■	-0,769 ▼
UST-10	3,000	0,000 ■	0,918 ▲
Russia-30	7,917	0,000 ■	-2,274 ▼
EMBI+	529	-8 ▼	-161 ▼
EMBI+Russia	451	-10 ▼	-275 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	52,0	3,4% ▲	49,6% ▲
Brent, долл./барр.	53,4	2,9% ▲	47,5% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	856	2,74% ▲	45,0% ▲
Dow Jones	8 427	2,61% ▲	1,5% ▲

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

РЖД
S&P/Moody's/Fitch BBB / Baa1 / BBB

РЖД предлагают изменить механизм выделения господдержки

Новость: Как сообщает газета «Коммерсант», на прошлой неделе состоялось заседание совета директоров РЖД, на котором обсуждались итоги деятельности транспортной монополии в 1К2009 г. и финансовый план на 2009 г. Руководство РЖД уже рассматривает вариант развития событий, при котором убыток монополии по итогам года составит 97,1 млрд руб., что в два раза больше прогнозного убытка, который раскрыла компания на встрече с аналитиками в прошлом месяце.

Комментарий: Напомним, что итогам первого квартала монополия получила 26,8 млрд руб. чистого убытка в соответствии с российскими стандартами. Основными факторами отрицательного финансового результата стали резкое падение грузооборота на 19,7% и пассажирооборота на 12,8%. В итоге компания была вынуждена пересмотреть свой первоначальный прогноз на текущий год (РЖД прогнозировали убыток 24,4 млрд руб. по итогам 2009 г.) в сторону увеличения убытка до 49,7 млрд руб.

Новый финансовый план на 2009 г. предусматривает чистый убыток по итогам года в размере 97,1 млрд руб. за счет резкого роста расходной части и снижения результата от «прочих доходов и расходов», большая часть которых носит «бумажный» характер (курсовые разницы и др.).

С учетом резкого роста прогнозного убытка монополии в 2009 г. руководство компании предлагает изменить механизм передачи 50 млрд руб., которые государство обещало РЖД. Напомним, что поправками в бюджет 2009 года предусмотрено увеличение взносов в уставный капитал РЖД на 50 млрд рублей в целях компенсации выпадающих доходов от снижения темпов роста тарифов на 8% вместо 14%. Механизм компенсации предполагает внесение 50 млрд руб. в уставный капитал РЖД, однако в этом случае средства отражаются как инвестиционный поток и не учитываются в доходах монополии и, следовательно, не отражаются на прибыли.

Теперь компания предлагает перечислить деньги как субсидию, в этом случае полученные средства будут отражены как доходы в отчете о прибылях и убытках и, соответственно, увеличат балансовую прибыль компании. Международные стандарты отчетности также позволяют учитывать и отражать полученные субсидии в доходной части.

Мы полагаем, что пойти на данный шаг монополии заставляют ковенанты, предусмотренные в договорах с иностранными банками. Напомним, что финансовый долг компании на конец 2008 г. составлял 297,6 млрд руб. (прогноз на конец 2009 г. 318,9 млрд руб.), почти треть которого была выражена в иностранной валюте. Ковенанты договоров монополии предусматривают соотношение долга компании к прибыли до уплаты процентов, налогов и износа не более 3,5. По итогам 2008 данное соотношение составляло 1,5, а на конец 2009 г. компания прогнозировала, что соотношение не превысит 2,4.

С учетом нового прогноза мы не исключаем, что монополия уже к концу 2009 г. может быть близка к предельному соотношению, предусмотренного в ковенантах, что соответственно может повлечь за собой пересмотр кредитных рейтингов и ограничить доступ на рынок кредитных ресурсов. В данном случае пересмотр механизма выделения 50 млрд руб. и отражение их как доходы достаточно «оригинальный» и ход, который поможет монополии.

С учетом нового прогноза мы не исключаем, что монополия уже к концу 2009 г. может быть близка к предельному соотношению, предусмотренного в ковенантах, что соответственно может повлечь за собой пересмотр рейтингов и ограничить доступ на рынок кредитных ресурсов. В данном случае пересмотр механизма выделения 50 млрд руб. и отражение их как доходы достаточно «оригинальный» ход со стороны РЖД, который позволит монополии перестраховаться от нарушения ковенант и существенно улучшить финансовые результаты по итогам 2009 г.



Календарь долгового и денежного рынка

04.05.09	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям Ханты-Мансийский Банк-1	217
	Выплата купона по облигациям Пава-2	31
	Оферта по облигациям Новые торговые системы-1	1 000
05.05.09	Оферта по облигациям Балтинвестбанк	1 000
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБ на 5 недель	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 2 недели, 3 месяца	
	Ломбардные аукционы ЦБ на 6 месяцев, 12 месяцев	
	Оферта по облигациям Желдорипотека-2	2 500
06.05.09	Размещение облигаций Южная фондовая компания-1	900
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25065	219
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25066	229
	Выплата купона по облигациям Протек Финанс-1	222
	Выплата купона по облигациям Башкортостан 25005	40
	Выплата купона по облигациям ОФЗ 25062	651
	Оферта по облигациям ЮЛК-ФИНАНС-1	1 000
	Оферта по облигациям Пава-2	1 000
	Оферта по облигациям Банк НФК-2	2 000
07.05.09	Депозитные аукционы ЦБ на 4 недели, 3 месяца	
	Выплата купона по облигациям Сибур Холдинг-1	58
	Выплата купона по облигациям СОРУС КАПИТАЛ-1	48
08.05.09	Выплата купона по облигациям Таттелеком-4	120
	Аукцион беззалоговых кредитов ЦБР на 6 месяцев	

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
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	X5 : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	1-й кв. 2009 г.
начало мая	Дикси : неаудированная отчетность по МСФО	2008 г.
начало мая	Вымпелком : финансовая отчетность по US GAAP	4-й кв. 2008 г.
начало мая	Соллерс : операционные результаты	1-й кв. 2009 г.
начало мая	Магнит : неаудированные финансовые и операционные результаты по МСФО	1-й кв. 2009 г.
начало мая	Норильский Никель : операционные результаты	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-Билль-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	-
15.6.09	Собрание акционеров АвтоВАЗ	-
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров за 2008 г.	-
10.07.09	X5 : 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.)	-
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	X5 : 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	X5 : 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	X5 : неаудированная финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.
19.11.09	Северсталь : финансовая отчетность по МСФО	3-й кв. 2009 г.

Источник: данные Компаний, Bloomberg, Reuters

