



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 9 октября 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Кредитный комментарий	2
Приложение: календарь событий	4

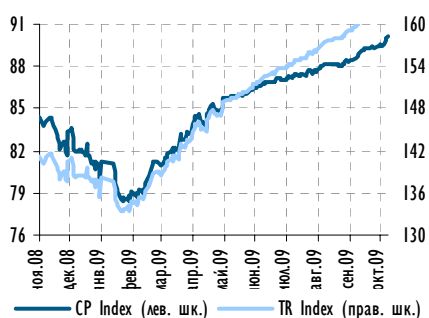
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Мосэнерго повышает финансовые прогнозы на 2009 год, сокращает инвестпрограмму
- ▶ ВЭБ пролонгирует кредиты российским компаниям

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

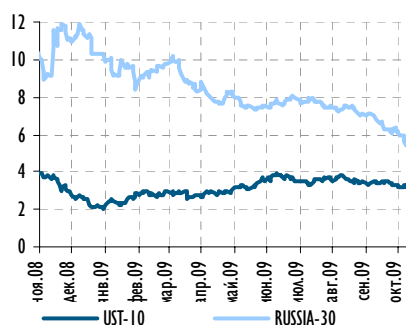
- ▶ Оферты Автовазбанк-1, АПК Аркада-3, РСХБ-4

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*	1,471	-0,3%	11,5%
USD/RUR*	29,63	0,0%	-8,0%
Корзина валют/RUR*	35,92	0,0%	1,6%
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	551,70	-5,1%	-35,8%
Остатки на депозитах, млрд руб.	198,60	28,2%	-0,2%
ON-MOSPRIME	6,0	-0,1	-10,2
3M-MOSPRIME	9,6	-0,2	-12,4
3M-LIBOR	0,3	0,0	-1,3
6M-NDF	30,69	0,2%	-11,0%
12M-NDF	31,72	-0,9%	-14,1%
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,920	0,036	0,151
UST-10	3,272	0,024	1,189
Russia-30	5,372	-0,039	-4,819
EMBI+	320	7	-370
EMBI+ Russia	229	-20	-497
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	68,2	1,2%	96,3%
Brent, долл./барр.	68,8	1,2%	90,3%
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 335	3,70%	126,3%
Dow Jones	9 726	-0,06%	17,2%

*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Мосэнерго
S&P/Moody's/Fitch BB- / - / -**Мосэнерго повышает финансовые прогнозы на 2009 год, сокращает инвестпрограмму**

Новость: Менеджмент Мосэнерго представил новые прогнозы по основным финансовым показателям на 2009 год, которые оказались существенно выше прежних. Так, по выручке ожидания поднялись на 7% до 113 млрд руб., по EBITDA – на 32% до 17,6 млрд руб., а прогноз по чистой прибыли повышен вдвое до 3,3 млрд руб.

Также компания сообщила о сокращении инвестпрограммы на 2009 год на 14% – с 11,5 млрд руб. до 9,9 млрд руб. за счет переноса строительства распределительных объектов. В то же время запуск ПГУ-420 на ТЭЦ-26 состоится в срок – в конце текущего – начале следующего года.

Комментарий: По сравнению с 2008 г. ожидается заметное улучшение результатов: рост выручки на 19%, удвоение EBITDA и почти двукратный рост рентабельности EBITDA, до 15,6%. При этом, исходя из нового прогноза, во втором полугодии текущего года выручка составит 53,3 млрд руб. (в 1пг2009 – 59,7 млрд руб.), а норма прибыли – 12% (рентабельность EBITDA в первом полугодии – 19%). Снижение рентабельности во втором полугодии выглядит довольно логичным, учитывая квартальное повышение тарифов на газ в этом году (тогда как тарифы на электроэнергию повышались одновременно в начале года).

Прогнозы Мосэнерго и сравнение с результатами за 2008 г.

Показатель	Новый прогноз	МСФО 2008	Рост, %	Старый прогноз	Повышение прогноза
Выручка	113 018	94 819	19,2%	105 652	7,0%
Операционные расходы	107 953	95 530	13,0%	н/д	н/д
EBITDA	17 625	8 340	111,3%	13 384	31,7%
Рентабельность EBITDA	15,6%	8,8%	+6,8 п.п.	12,7%	+2,9 п.п.
Чистая прибыль	3 325	2 055	61,8%	1 674	98,6%
Чистая рентабельность	2,9%	2,2%	+0,7 п.п.	1,6%	+1,3 п.п.

Источник: Мосэнерго

В целом мы считаем повышение финансовых прогнозов на текущий год и новость о сокращении инвестпрограммы умеренно позитивным фактором с точки зрения кредитного профиля Мосэнерго – подробный анализ финансовых результатов компании по МСФО за 1пг2009 мы приводили в «Обзоре долговых рынков» от 8 октября 2009 г. Бонды Мосэнерго, на наш взгляд, в настоящий момент имеют потенциал роста только «вместе с рынком». В то же время бумаги входят в ломбардный список ЦБ и могут быть интересны с точки зрения стратегий carry trade.

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

ВЭБ пролонгирует кредиты российским компаниям

Новость: Вчера наблюдательный совет Внешэкономбанка принял решение о продлении на год кредитов, выданных прошлой осенью в рамках программы помощи российским компаниям в рефинансировании долга перед западными банками.

В частности продлены кредиты UC Rusal (4,5 млрд долл.), Евраз (1,8 млрд долл.), Altimo (1,5 млрд долл.), Газпром нефти (750 млн долл.), ПИКа (262 млн долл.) и Ситроникса (230 млн долл.). По комментариям главы ВЭБа В. Дмитриева, обеспечение по кредитам не меняется. При этом для UC Rusal, Евраз, а также, как уточняют сегодняшние Ведомости, Газпром нефти ставка осталась на прежнем, минимальном в рамках этой программы, уровне – LIBOR+5%. Ставка по кредитам Ситроникса и ПИКа увеличена до LIBOR+8,3% и LIBOR+9% соответственно.

Помимо комментария относительно пролонгации кредитов Дмитриев сделал еще ряд заявлений. В частности, по словам главы банка, ВЭБ не планирует препятствовать сделке по объединению Вымпелкома и Киевстара (44% акций Вымпелкома находятся в залоге у ВЭБа по кредиту акционера сотового оператора, Altimo), рассматривает возможность приобретения облигаций АвтоВАЗа на 40 млрд руб. (с последующей конвертацией в акции компании), а также может создать «банк плохих активов», куда будут выведены активы, доставшиеся банку от заемщиков, пострадавших от кризиса.



Комментарий: Решения ВЭБа, на наш взгляд, лишней раз показывают, что государство пока видит возможность продолжать начатую год назад политику по поддержке корпоративного сектора. С точки зрения кредитного профиля конкретных заемщиков пролонгация кредитов ВЭБа – позитивное событие, хотя, во многом, ожидаемое: представители Евраз, например, уже достаточно давно говорили о «предварительных договоренностях» с банком относительно продления кредита еще на год.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
09.10.09	Оферта Автовазбанк-1	800
	Оферта АПК Аркада-3	1 200
	Оферта РСХБ-4	10 000
10.10.09	Погашение ЮТК-3	3 500
13.10.09	Оферта АИЖК-12	7 000
	Оферта АИЖК-13	7 000
	Оферта АИЖК-14	7 000
	Оферта АИЖК-15	7 000
	Оферта ВТБ-24-1	6 000
	Погашение ИК Рубин-1	1 200
	Погашение Пензенская обл-34001	800
14.10.09	Погашение Липецк-25001	300
15.10.09	Оферта ХКФБ-4	3 000
16.10.09	Размещение Мечел-5	5 000
19.10.09	Оферта АЦБК-И-3	1 500
	Оферта Банк Ренессанс Капитал-2	3 000
	Погашение ПФПГ-Ф-1	1 100
20.10.09	Погашение Альянс Русский текстиль-3	1 200
21.10.09	Оферта Мосмарт-Ф-1	2 000
	Погашение Меркурий-1	1 500
23.10.09	Оферта Группа JFC-1	2 000
	Оферта Синергия-2	2 000
	Оферта КБ МИА-4	2 000
	Погашение Белазкомглектплюс-1	500
	Погашение Содружество-Ф-1	2 500
24.10.09	Погашение Жилсоципотeka-1	600
	Оферта Банк Русский Стандарт-9	5 000
	Оферта ТКС Банк-1	1 000
27.10.09	Оферта Промтрактор-Ф-2	3 000
	Оферта ЧТПЗ-3	8 000
28.10.09	Погашение Салаватстекло-2	1 200
	Погашение Уральский лизинговый центр-1	1 000
29.10.09	Оферта Газэнергосеть-2	1 500
	Оферта МПБ-1	3 000
	Оферта Жилсоципотeka-3	1 500
	Погашение Газпром-7	5 000
30.10.09	Оферта Карат-2	500
	Оферта Новые торговые системы-1	1 000
	Оферта Разгуляй Ф-5	2 000
	Погашение Дымовский колбасы-1	800

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
9.10.09	Х5 : данные по выручке	9М2009 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.
конец ноября	РусГидро : финансовая отчетность по МСФО	2-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 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.