


ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 6 октября 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	4

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Обзор ситуации на денежном рынке

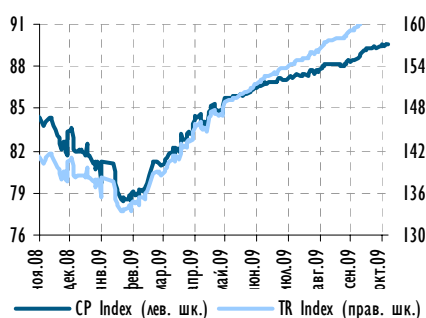
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- Telenor и Altimo договариваются о создании единого оператора на базе Вымпелкома и Киевстара: позитивно для обеих компаний

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

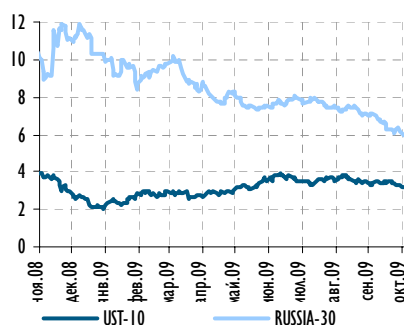
- Погашение ТуранАлем-Ф-1
- Размещение Инвестторгбанк-4

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	0,5% ▲	11,4% ▲
USD/RUR*	29,85	-0,8% ▼	-7,0% ▼
Корзина валют/RUR*	36,17	-0,4% ▼	2,3% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корр. счетах, млрд руб.	517,90	-1,7% ▼	-39,7% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	210,40	7,8% ▲	5,7% ▲
ON-MOSPRIME	6,3	0,0 ▼	-9,8 ▼
3M-MOSPRIME	10,1	-0,1 ▼	-11,9 ▼
3M-LIBOR	0,3	0,0 ▼	-1,3 ▼
6M-NDF	31,04	-0,7% ▼	-10,8% ▼
12M-NDF	32,51	-0,9% ▼	-13,7% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,904	0,028 ▲	0,136 ▲
UST-10	3,235	0,016 ▲	1,153 ▲
Russia-30	5,577	-0,359 ▼	-4,614 ▼
EMBI+	342	15 ▲	-348 ▼
EMBI+ Russia	278	-11 ▼	-448 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	65,0	-1,9% ▼	87,1% ▲
Brent, долл./барр.	65,6	-1,8% ▼	81,4% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	1 227	0,20% ▲	108,0% ▲
Dow Jones	9 600	1,18% ▲	15,7% ▲

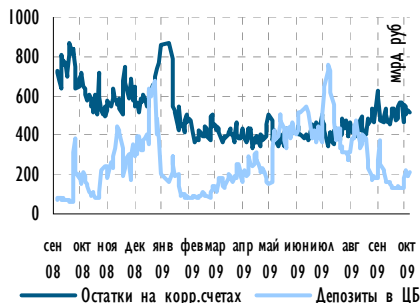
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



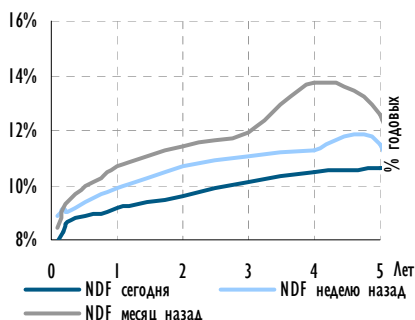
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 остается стабильной: долларовой LIBOR на срок 1 год в понедельник продолжил снижаться и составил 1,20%; стоимость хеджирования процентного риска вчера сократилась на 1,0 б.п. — до 34,6 б.п. TED-спред вчера не изменился и составил 19,6 б.п., сегодня утром его значение незначительно увеличивается (в пределах 2,5 б.п.), однако по-прежнему не намного превышает минимальное значение последнего года, что свидетельствует об отсутствии дефицита ликвидности.

Рубль в течение вчерашнего дня укреплялся по отношению к доллару. Торги в паре рубль-евро характеризовались высокой волатильностью. По итогам сессии евро подешевел на 20 коп. — до 43,95. По итогам торгов стоимость бивалютной корзины ЦБ снизилась на 11,0 коп. — до 36,24 руб. Отметим, что на горизонте 3-6 мес. участники рынка по-прежнему ожидают умеренное ослабление рубля: котировки беспоставочных фьючерсов на рубль на соответствующий срок колеблются в диапазоне 30,6-31,2 руб. за доллар.

На рублевом рынке МБК ситуация остается благоприятной. Уровень трехмесячной ставки MOSPRIME в понедельник снизился на 15 б.п. — до 10,13%. Мы ожидаем сохранения тенденции к умеренному понижению ставок в ближайшее время. Мы полагаем, что диапазон значений трехмесячной ставки MOSPRIME в перспективе 7-14 дней может составить 10,0-10,5%.

Размещение временно свободных средств бюджета на депозитах в коммерческих банках: Сегодня Минфин предложит банкам разместить на депозитах 60 млрд руб. на срок 1 месяц. Минимальная ставка установлена в размере 10,0% годовых. В этой связи мы не ожидаем высокого спроса на средства Минфина, поскольку стоимость заимствования на межбанковском рынке на сопоставимый срок составляет всего 8,71% (одномесечная ставка MOSPRIME), в то время как сумма, подлежащая погашению 7 октября (в рамках предшествовавших заимствований), составляет лишь 30,0 млрд руб. При этом дефицит ликвидности в финансовой системе по-прежнему отсутствует.

Анна Богдюкевич
+7 495 980 4182

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Вымпелком
S&P/Moody's/Fitch

BB+ / Ba2 / -

Telenor и Altimo договариваются о создании единого оператора на базе Вымпелкома и Киевстар: позитивно для обеих компаний

Новость: Вчера Telenor и Altimo опубликовали совместное заявление о создании единого сотового оператора на базе телекоммуникационных активов в России и Украине.

Слияние активов: Как сообщается, стороны внесут принадлежащие им доли в Вымпелкоме и Киевстар в капитал новой компании VimpelCom Ltd., зарегистрированной на Бермудских островах со штаб-квартирой в Амстердаме. В результате, Telenor получит 35,4% голосующих акций в новой компании, Altimo — 44%. Оставшаяся часть акций новой компании будут торговаться на NYSE.

Схема сделки предполагает, что акции российской компании ОАО «ВымпелКом» и выпущенные на них АДР будут обменены на депозитарные расписки, выпущенные на акции VimpelCom Ltd. Таким образом, ОАО «ВымпелКом» станет 100%-ным дочерним обществом VimpelCom Ltd. После завершения этой процедуры Telenor и Altimo внесут свои пакеты акций Киевстар GSM в уставный капитал VimpelCom Ltd. Стороны рассчитывают завершить все необходимые процедуры к середине 2010 года, после чего VimpelCom Ltd. проведет делистинг акций ОАО «ВымпелКом».

По ожиданиям Telenor и Altimo, создание единой компании позволит:

- ▶ создать лидирующего оператора сотовой связи, работающего на развивающихся рынках;
- ▶ привести в соответствие интересы Telenor и Altimo в развитии



бизнеса в России и Украине в рамках структуры, прошедшей листинг на бирже;

- ▶ разрешить все существующие споры между Telenor и Altimio.

Приостановление всех судебных споров: Telenor и Altimio договорились о приостановлении всех находящихся в производстве судебных споров между ними и о принятии мер для отзыва исков или урегулирования споров до совершения сделки. Согласованная структура управления новой компанией направлена на то, чтобы значительно снизить возможность новых споров между акционерами.

Комментарий: Договоренность о сделке – безусловно, позитивная новость с точки зрения кредитного качества обеих компаний. В результате объединения бизнеса Вымпелкома и Киевстара будет создан один из крупнейших операторов сотовой связи на развивающихся рынках. По показателям за 2008 год совокупный доход двух компаний составляет около 12,6 млрд долл., суммарный показатель EBITDA – 6,3 млрд долл. (маржа EBITDA 50%), абонентская база на конец 2008 года – 85 млн.

Кроме того, учитывая крайне небольшую долговую нагрузку Киевстара, показатели левиреджа объединенной компании будут ниже, чем у Вымпелкома и ближе к уровню ближайшего конкурента – МТС. Стоит отметить, что «сближение» кредитных метрик МТС и Вымпелкома и без того имело место за счет роста долговой нагрузки МТС: недавно компания объявила о привлечении кредитов Сбербанка на сумму около 2 млрд долл.

Финансовые показатели КиевСтара, Вымпелкома и объединенной компании, I кв 2009, млн долл

I кв 2009, млн долл.	Киевстар	Вымпелком	Киевстар+Вымпелком	МТС
Выручка	713	4 115	4 827	3 831
EBITDA	420	2 034	2 454	1 785
Рентабельность EBITDA	59%	49%	51%	47%
Денежные средства	138	1 649	1 787	1 774
Долг	57	7 975	8 032	4 628
Чистый долг	-81	6 325	6 244	2 855
Долг / EBITDA	0,1	2,0	1,6	1,3
Чистый долг / EBITDA	-	1,6	1,3	0,8

Источник: данные Компании, Расчеты Газпромбанка

Стоит отметить, что смена контролирующего лица теоретически приведет к срабатыванию ковенантов по ряду кредитов Вымпелкома. В то же время, по комментариям гендиректора Вымпелкома в ходе конференц-звонка, посвященного сделке, компания пока не видит желания кредиторов предъявлять долги к досрочному погашению – что, на наш взгляд, вполне логично, учитывая усиление кредитного профиля компании в результате слияния активов с Киевстаром. Что касается публичных инструментов Вымпелкома, они, как мы понимаем, не содержат ковенанты на смену контролирующего лица.

В целом, сделка с Киевстаром еще раз подтверждает наше мнение о том, что бонды Вымпелкома должны торговаться с минимальной премией к МТС. Стоит отметить, что вчера среднесрочные и длинные выпуски евробондов компании отреагировали на новость довольно существенным ростом котировок – в пределах 90 б.п. (Вымпелком-13) – 2,9 п.п. (Вымпелком-18), и дальнейшее снижение доходности, на наш взгляд, возможно только «вместе с рынком». На рынке рублевого долга выпуски Вымпелкома также уже не выглядят привлекательно относительно кривой МТС.

Андрей Богданов
+7 (495) 980 41 43
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85
Яков Яковлев
+7 495 988 2492



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
06.10.09	Погашение ТуранАлем-Ф-1	3 000
	Размещение Инвестторгбанк-4	1 500
08.10.09	Погашение Группа Разгуляй БО-2	2 000
	Погашение Группа Разгуляй БО-3	500
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 Белазкомплектплюс-1	500
	Погашение Содружество-Ф-1	2 500
	Погашение Жилсоципотека-1	600

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
28.9.09	Ситроникс: собрание акционеров	
сентябрь	Распадская: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
9.10.09	X5: 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	X5: 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 4134
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 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**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 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.