



ГАЗПРОМБАНК

Ежедневный обзор долговых рынков от 9 июля 2009 г.

Содержание:

Долговые рынки	1
Денежный рынок и макроэкономика	2
Комментарий по рынку облигаций	2
Кредитный комментарий	3
Приложение: календарь событий	5

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- ▶ Обзор событий и статистики мировой экономики
- ▶ МВФ опубликовал обновленный прогноз мировой экономики на 2009-2010 гг.

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

- ▶ Москва-63 размещена на 3,6 млрд руб.

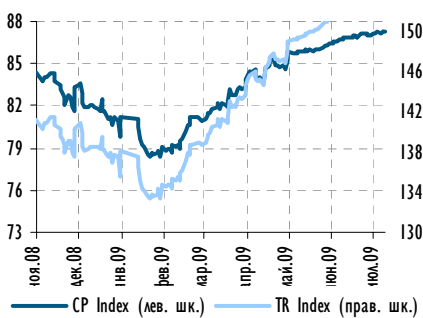
КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

- ▶ Евраз: текущая позиция ликвидности - хорошие новости
- ▶ Вымпелком ведет переговоры о покупке активов мобильной связи в Юго-Восточной Азии

СЕГОДНЯ НА РЫНКЕ

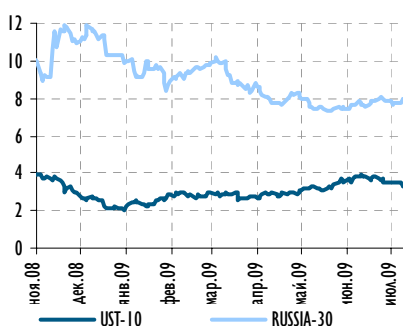
- ▶ Оферта Баренцев Ф-1

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*	1,393	0,3% ▲	5,5% ▲
USD/RUR*	31,87	0,3% ▲	-1,2% ▼
Корзина валют/RUR*	37,50	0,2% ▲	6,1% ▲
Индикаторы денежного рынка			
Остатки на корп. счетах, млрд руб.	410,00	4,5% ▲	-52,3% ▼
Остатки на депозитах, млрд руб.	624,60	-14,4% ▼	213,9% ▲
ON-MOSPRIME	7,0	0,6 ▲	-9,2 ▼
3М-MOSPRIME	11,8	0,1 ▲	-10,2 ▼
3М-LIBOR	0,5	0,0 ▼	-1,0 ▼
6М-NDF	33,70	0,2% ▲	-6,2% ▼
12М-NDF	35,72	1,3% ▲	-8,4% ▼
Индикаторы долгового рынка			
UST-2	0,937	0,020 ▲	0,168 ▲
UST-10	3,333	0,027 ▲	1,251 ▲
Russia-30	7,958	0,171 ▲	-2,233 ▼
EMBI+	434	3 ▲	-256 ▼
EMBI+ Russia	428	23 ▲	-298 ▼
Индикаторы товарного рынка			
Urals, долл./барр.	59,5	-2,8% ▼	71,1% ▲
Brent, долл./барр.	60,0	-3,0% ▼	65,7% ▲
Индикаторы фондового рынка			
PTC	890	-3,72% ▼	50,8% ▲
Dow Jones	8 178	0,18% ▲	-1,5% ▼

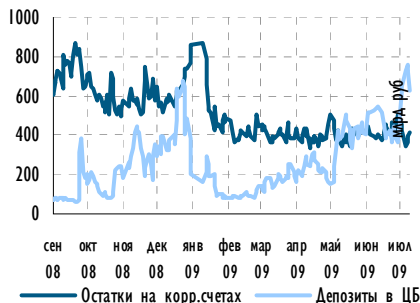
*-данные на 8 утра текущего дня

Источник: Reuters, расчеты Газпромбанка



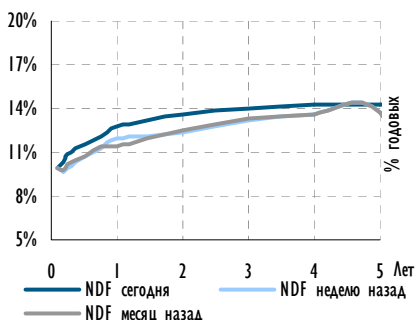
МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

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 событий и статистики мировой экономики

Статистика: Вчера стал известен показатель динамики промышленного производства в Германии за май. К уровню годичной давности промпроизводство снизилось на 17,9% (ожидалось снижение на 20%, показатель апреля -21,6%). Однако отметим, что изменение индекса к предыдущему месяцу составляло 3,7% - максимальный уровень за последние 16 лет.

Тем не менее, финальная оценка ВВП еврозоны за первый квартал оказалась несколько хуже ожиданий -4,9% г/г (ожидалось -4,8%).

Кроме того, стало известно изменение объема потребительского кредитования в США. Ожидалось снижение портфеля кредитов на 8,8 млрд долл. за май против 15,7 млрд долл. за апрель, фактическое значение составило -3,2 млрд долл.

Сегодня состоится публикация изменения оптовых запасов в США.

События: Сегодня по итогам заседания Банка Англии станут известны направления денежно-кредитной политики в Великобритании, уровень ставок ожидается на отметке 0,5% - без изменений к предыдущему месяцу.

МВФ опубликовал обновленный прогноз мировой экономики на 2009-2010 гг.

Новость: Вчера Международный Валютный Фонд опубликовал обновленный прогноз динамики мировой экономики: падение ВВП по итогам 2009 г. ожидается на уровне 1,4% (предыдущий прогноз - снижение на 1,3%). Ухудшен прогноз изменения ВВП России в этом году до -6,5% (предыдущий прогноз -6,0%), а также стран СНГ до -5,8% (без учета РФ - до -3,9%).

Вместе с тем были повышены ожидания роста экономики на 2010 г.: в мире до 2,5% (на 0,6 п.п.), по России «прибавка» составила 1,0 п.п. до 1,5%.

Комментарий: После многократных пересмотров ориентиров динамики ВВП международными организациями, ценность подобного пересмотра для рынков невелика. Однако отметим, что МВФ наиболее оптимистичен: ОЭСР ожидает снижение в 2009 г. на 6,9%, а Всемирный банк - на 7,9%. При этом последний прогноз, внесенный в Правительство РФ Минэкономразвития, предполагал снижение ВВП в этом году на 8,5%.

Мы полагаем, что наиболее интересным аспектом предложенного прогноза являются более позитивные, чем ранее, ожидания динамики в 2010 г., однако учитывая структуру экономики РФ, рост будет во многом определяться конъюнктурой внешних рынков.

Артем Архипов
+7 495 980 4182

КОММЕНТАРИЙ ПО РЫНКУ ОБЛИГАЦИЙ

Москва
S&P/Moodys/Fitch

BBB/Baa1/BBB

Москва-63 размещена на 3,6 млрд руб.

Новость: Вчера Москва разместила 63-й выпуск облигаций на 3,6 млрд руб., что несколько ниже, чем мы ожидали. По итогам аукциона сложилась доходность на уровне 15,58%. По окончании аукциона на вторичных торгах было размещено около 2,0 млрд руб. Таким образом, для доразмещения на вторичном рынке остается около 2,5 млрд руб. до выполнения программы заимствований на этот год.

Комментарий: Мы полагаем, что негативным образом на участниках рынка сказались заявления о возможности выхода на рынок осенью, однако до сентября-октября появление нового предложения со стороны г.Москвы чрезвычайно маловероятно.

Артем Архипов
+7 495 980 4182



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Евраз
S&P/Moodys/Fitch

BB- / Ba3 / BB

Евраз: текущая позиция ликвидности - хорошие новости

Новость: Вчера Евраз раскрыл некоторые данные относительно текущей ситуации с производством и продажами, а также позиции ликвидности компании.

Комментарий: Ниже мы приводим наиболее важные моменты из представленных данных:

- ▶ **Российский сегмент бизнеса: «прогресс на лицо».** С июля российские мощности Евраза работают со 100% загрузкой (13.5 млн тонн стали в год). Основным драйвером роста производства в последние месяцы стали растущие продажи полуфабрикатов на экспортных рынках и стабильный спрос со стороны российских клиентов на сортовой прокат. Объемы экспорта во втором квартале были на 10% выше, чем в 1кв2009, чему способствовало некоторое улучшение ценовой конъюнктуры на внешних рынках и низкие издержки производства – главный «козырь» российских металлургов на мировом рынке. Евраз смог переориентировать производство полуфабрикатов на выпуск более востребованной на внешних рынках заготовки, цены на которую выросли (в отличие от экспортных цен на слябы). Компания ожидает дальнейшего увеличения экспортных продаж на рынках Юго-Восточной Азии и Среднего Востока в третьем квартале.
- ▶ На внутреннем рынке продажи во 2кв2009 были на 50% ниже по сравнению с прошлогодними – на уровне 1кв2009. При этом цены во втором квартале практически не изменились.
- ▶ **Американский сегмент – слабое звено.** Позитивное впечатление от улучшения операционных показателей российского сегмента бизнеса «портят» довольно слабые результаты американских активов. Загрузка мощностей Евраза в США во 2кв2009 снизилась до 55%, хотя по отдельным продуктам (рельсы, трубы большого диаметра) загрузка достигала 80%.
- ▶ **Второе полугодие 2009 – компания ожидает улучшения по сравнению с первым.** Евраз ожидает улучшения финансовых результатов во втором полугодии на фоне роста объемов продаж в России и на экспортных рынках (полуфабрикаты).
- ▶ **Рефинансирование короткого долга – не проблема...** Долг Евраза на 30 июня составлял порядка 8.5 млрд долл, в том числе 3.8 млрд долл – короткий долг. Во вчерашнем пресс-релизе компания подтвердила факт наличия договоренности с ВЭБом о пролонгации полученной в декабре 2008 годовой кредитной линии еще на 1 год: окончательные документы должны быть подписаны в сентябре. Текущий объем задолженности перед ВЭБом составляет 1.4 млрд долл (из 1.8 млрд долл общего объема линии), оставшиеся 400 млн долл Евраз планирует привлечь до конца года для рефинансирования выплат по существующим займам (синдицированный кредит Deutsche Bank). Помимо ВЭБа, Евраз договорился о пролонгации кредита ВТБ объемом 10 млрд руб с погашением в октябре 2009 еще на 4 года. С учетом озвученных договоренностей с банками, короткий долг Евраза к погашению составляет 1.66 млрд долл, из которых 446 млн долл приходится на торговое финансирование и прочие кредиты, которые компания также рассчитывает пролонгировать. Оставшиеся 1.21 млрд долл покрываются объемом денежных средств на балансе (665 млн долл) и доступными кредитными лимитами (1.08 млрд долл).
- ▶ **Но в среднесрочной перспективе есть риски нарушения ковенанта.** В пресс-релизе Евраз признал, что по итогам финансовой отчетности за 2009 год компания может нарушить ковенанты по существующим займам (ковенанта на предельный объем чистого долга – не более 3x EBITDA). На наш взгляд, учитывая видимую поддержку со стороны крупных российских банков (ВЭБ, ВТБ), у компании есть все шансы договориться с кредиторами относительно изменения ковенанта. При этом у инвесторов в еврооблигации Евраза, очевидно, появится возможность получить компенсацию за изменение условий (ТМК предлагает аналогичную премию за изменение ковенанта по выпуску LPN с погашением в 2011 году в размере 3%-5% номинала).



Стоит отметить, что в случае, если часть кредиторов предъявит требования к досрочному погашению, мы не исключаем, что у компании в следующем году будет определенный запас ликвидности. В частности, вчера стало известно о размещении Евразом новых GDR и выпуска облигаций, конвертируемых в акции объемом 300 млн долл и 600 млн долл соответственно. В течение вчерашнего дня сделка была закрыта, около 400 млн долл из общей суммы 900 млн долл было привлечено от существующих акционеров (компания Lanebrook, держатель 77%-ного пакета Евраза).

В течение последних недель еврообонды металлургических компаний пользовались повышенным спросом на рынке. В то же время мы полагаем, что на текущих уровнях еврообонд Евраз-13 (14.4% YTM) по-прежнему смотрится привлекательно для покупки.

Яков Яковлев
+7 495 988 2492

Вымпелком
S&P/Moodys/Fitch

BB+/ Ba2 / -

Вымпелком ведет переговоры о покупке активов мобильной связи в Юго-Восточной Азии

Новость: Вымпелком ведет переговоры о покупке активов мобильной связи в Юго-Восточной Азии у люксембургской компании Millicom, Коммерсант сообщает со ссылкой на неназванные источники в компании и Altimo (акционер Вымпелкома). 2 июля Millicom International Cellular S.A. уведомила потенциальных инвесторов о продаже своих активов в Камбодже, Шри-Ланке и Лаосе. При этом по сообщению источника в Altimo, Вымпелком запросил конкурсную документацию по оператору в Лаосе. Представитель Вымпелкома подтвердила потенциальные интересы компании к активам в Юго-Восточной Азии.

По информации Коммерсанта, Millicom владеет 100% оператора Celtel в Шри-Ланке (2,1 млн абонентов, или 17% местного рынка, по данным iKS-Consulting), 58,4% камбоджийского Mobitel (2,2 млн абонентов, 50% местного рынка) и 74,1% Millicom Lao в Лаосе (250 тыс. абонентов, 20% местного рынка). По итогам первого квартала, совокупная выручка азиатских активов Millicom составила 68 млн долл. Также газета сообщает со ссылкой на западные информационные агентства, что интерес к активам Millicom в Шри-Ланке и Камбодже уже проявил второй по величине оператор Малайзии Telecom Axiata. Компания готова предложить 500 млн долл за актив в Шри-Ланке и 200 млн долл - за камбоджийского оператора Millicom.

Комментарий: Расширение присутствия Вымпелкома на рынках Юго-Восточной Азии является одним из стратегических приоритетов компании. Вымпелком уже развивает собственные проекты в Камбодже и Вьетнаме. По нашему мнению, из трех активов, выставленных на продажу, наиболее интересным для Вымпелкома был бы лаосский Millicom Lao в связи с близостью географического рынка к странам, где уже присутствует Вымпелком. Исходя из данных, приведенных Коммерсантом, проникновение сотовой связи в Лаосе составляет порядка 21% (население составляет 5,9 млн чел.), что подразумевает высокий потенциал долгосрочного роста. При этом мы отмечаем, что хотя приобретение оператора в Лаосе отвечает стратегическим интересам Вымпелкома, цена актива будет являться критическим фактором покупки, учитывая ограниченные свободные денежные ресурсы Вымпелкома. Исходя из информации коммерсанта, Telecom Axiata готов предложить за одного абонента Millicom в Шри-Ланке 238 долл и 91 долл за абонента в Камбодже (при этом сам Вымпелком торгуется исходя из цены в 168 долл. за абонента). Таким образом, конкурентное предложение Вымпелкома по лаосскому оператору можно оценивать в диапазоне 25-60 млн долл. Мы считаем новость нейтральной для торгующихся бумаг Вымпелкома в краткосрочной перспективе.

Андрей Богданов
+7 (495) 980 41 43
Анна Курбатова
+7 (495) 913 78 85



Календарь долгового и денежного рынка

Дата	Событие	Объем, млн руб.
09.07.09	Погашение РБК БО-5	1 500
	Оферта Баренцев Ф-1	800
10.07.09	Оферта Автовазбанк-1	800
14.07.09	Оферта ЭмАльянс-Ф-1	2 000
	Оферта ПСК Стройиндустрия-1	1 000
	Погашение Новосибирск-31003	1 000
	Погашение УК Кора-1	1 000
15.07.09	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	45 000
	Размещение Интерград-1	900
16.07.09	Оферта ЛСР-И-2	3 000
17.07.09	Оферта Комос Групп-1	2 000
	Оферта ВТБ-Лизинг-Ф-2	10 000
	Погашение Кокс-1	3 000
17.07.09	Оферта ВТБ-6	15 000
	Рост-Лайн-1	1 000
	М-Индустрия-2	1 500
20.07.09	Оферта Миэль-Ф-1	1 500
	Погашение Диксис Трейдинг-1	1 800
21.07.09	Погашение ПМЗ-1	1 200
	Погашение Городской супермаркет-1	1 000
	Размещение Дальсвязь-БО-5	1 500
22.07.09	Возврат ЦБ беззалоговых кредитов	198 805
	Возврат Минфину средств бюджета с депозитов	50 000
23.07.09	Оферта Банк Россия-1	1 500
	Погашение МЛК-Ф-1	550
29.07.09	Возврат средств с депозитов фонду ЖКХ	7 500

Источник: Reuters



Календарь основных корпоративных событий

Дата	Событие	Период
начало июля	Соллерс: консолидированная отчетность по МСФО	2008 г.
30.06.09	Крайний срок проведения общих собраний акционеров	-
20.07.09 - 25.07.09	Дикси: данные по выручке	1П2009 г.
26.06.09	Собрание акционеров Газпрома	-
10.7.09	X5: данные по выручке	2-й кв. 2009 г.
до 15.07.09	Публикация существенных факторов за 2-й кв. 2009 г.	-
15.07.09	Евраз Групп: операционные результаты	2-й кв. 2009 г.
20.7.09	ГАЗ: собрание акционеров	-
22.7.09	Банк Санкт-Петербург: собрание акционеров	-
24.7.09	ОГК-1: операционные результаты	1П2009 г.
29.7.09	Урса банк: собрание акционеров	-
июль	ОГК-5: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
июль	Распадская: операционные результаты	1П2009 г.
июль	Норильский Никель: операционные результаты	1П2009 г.
4.8.09	ТМК: собрание акционеров	-
6.8.09	РБК: собрание акционеров	-
10.8.09	ОГК-1: финансовая отчетность по МСФО	1П2009 г.
11.8.09	МОЭК: собрание акционеров	-
до 15.08.09	Публикация ежеквартальных отчетов эмитентов за 2-й кв. 2009 г.	-
до 15.08.09	Публикация существенных факторов за 3-й кв. 2009 г.	-
20.08.09	Дикси: неаудированная отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
27.8.09	X5: 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	X5: неаудированная финансовая отчетность по МСФО	2-й кв. 2009 г.
конец августа	Вимм-Биль-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	X5: 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	X5: 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 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**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**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**Металлургия****Сергей Канин**+7 (495) 988 24 06
Sergei.Kanin@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**Потребительский сектор****Рустам Шихахмедов**+7 (495) 428 50 69
Rustam.Shikhakhmedov@gazprombank.ru**Транспорт и машиностроение****Алексей Астапов**+7 (495) 428 49 33
Aleksai.Astapov@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**Редакторская группа****Татьяна Курносенко**
Степан Чургов+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 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****Продажи****Дмитрий Кузнецов**
+7 (495) 428 49 80
kuzd@gazprombank.ru**Трейдинг****Александр Семенников**
+7 (495) 988 23 73
Alexander.Semennikov@gazprombank.ru**Илья Ремизов**+7 (495) 983 18 80
Ilya.Remizov@gazprombank.ru**Сергей Яблонский**+7 (495) 719 17 74
sy@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**Трейдинг****Валерий Левит**
директор
+7 (495) 988-24-11
Valeriy.Levit@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.