

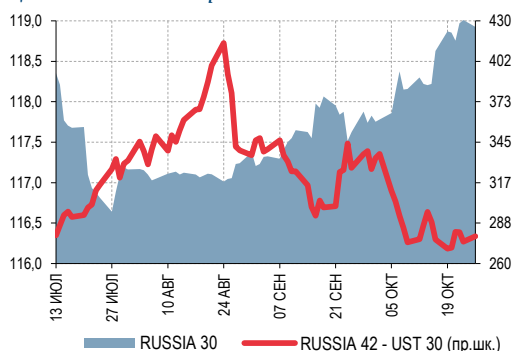
Ключевые индикаторы от 27 октября 2015 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,106	0,4%	▲	-8,6%
USD/RUB	63,03	1,3%	▲	8,0%
Корзина валют	66,04	1,3%	▲	10,0%
Денежный рынок				
RUONIA	11,40	4 б.п.	▲	-599 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	9,28	-19 б.п.	▼	-768 б.п.
MosPrime 3М	11,78	0 б.п.	↔	-1199 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	10,77	15 б.п.	▲	-613 б.п.
Долговой рынок				
UST10	2,06	-3 б.п.	▼	-11 б.п.
Russia 30	3,29	1 б.п.	▲	-314 б.п.
Gazprom 22 4.95	5,55	3 б.п.	▲	-268 б.п.
EMBI+ Russia	249	4 б.п.	▲	-223 б.п.
ОФЗ-26208	10,05	-3 б.п.	▼	-544 б.п.
ОФЗ-26212	10,00	2 б.п.	▲	-338 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	47,14	-1,8%	▼	-17,6%
Золото*, долл./унц.	1 164	0,0%	▼	-1,8%
Фондовый рынок				
RTS	858	-1,7%	▼	8,5%
S&P 500	2 071	-0,2%	▼	0,6%
NIKKEI*	18 969	0,8%	▲	8,7%

*Данные на 08:00 мск

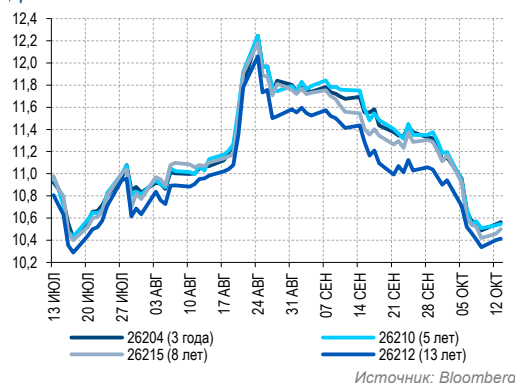
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ В ожидании решения ФРС по ключевой ставке мировые фондовые рынки завершили день без существенных изменений. Цены на нефть в течение дня в основном снижались и закрылись на отметке 47,54 долл. за барр. Вслед за нефтью падала и доходность UST10 – до 2,06% (-3 б.п.)
- ✓ В сегменте российских еврооблигаций изменения также были незначительны. Доходность суверенных бумаг выросла на 1-2 б.п. и составила по длинным RUSSIA 42 и RUSSIA 43 5,66% и 5,7% соответственно.
- ✓ В корпоративном сегменте доходности менялись разнонаправленно, в среднем на +/-5 б.п. Продолжила снижаться доходность бумаг Вымпелкома – в среднем на 3-4 б.п. и по VIP23 составила 6,74%.
- ✓ Рынок локального суверенного долга показал небольшой рост. Кривая доходностей ОФЗ снизилась на 2-5 б.п. YTM 5-летних ОФЗ-26214 составила 9,98%; YTM 12-летних ОФЗ-26212 – 10,0%.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** налоговые выплаты не оказали сильного давления на ликвидность

Корпоративные новости

- ▶ LetterOne претендует на долю в бразильском сотовом операторе. **Нейтрально для облигаций VimpelCom (BB/Ba3/-)** на данном этапе

Сегодня на рынке

- ▶ **Россия:** объявление аукционов ОФЗ
- ▶ **США:** двухдневное заседание ФРС, данные о заказах на товары длительного пользования (15:30 мск), индекс доверия потребителей от Conference Board (17:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 октября	1,16	1,4x	11,73%
13 октября	1,03	1,3x	11,70%
6 октября	0,73	1,5x	11,77%
29 сентября	0,91	1,6x	11,73%
22 сентября	1,44	1,2x	11,63%
15 сентября	1,10	1,5x	11,60%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 октября	10	150	2,8x	11,00%
22 октября	35	150	1,3x	10,95%
20 октября	7	450	2,1x	10,96%
15 октября	35	50	2,5x	11,13%
13 октября	7	350	1,8x	10,86%
8 октября	35	150	1,7x	10,80%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
11 сентября	11,00%
31 июля	11,00%
15 июня	11,50%
30 апреля	12,50%
13 марта	14,00%
30 января	15,00%

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 октября	28	1,2	0,8x	2,19%
20 октября	7	0,1	0,1x	2,31%
19 октября	28	1,3	1,3x	2,21%
12 октября	28	1,3	1,0x	2,20%
5 октября	28	1,0	0,8x	2,20%
29 сентября	7	0,1	0,0x	2,18%

Задолженность по валютному РЕПО – 30,4 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
2 октября	28	0,5	0,9x	2,44%
4 сентября	28	0,5	0,9x	2,45%
7 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 33,6 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: налоговые выплаты не оказали сильного давления на ликвидность

В понедельник состоялись крупные налоговые выплаты – по НДС, НДС-И и акцизам. В результате чистая ликвидная позиция банков (-3,36 трлн руб.) ухудшилась на 427 млрд руб. Большая часть потребности в ликвидности была закрыта избыточным объемом средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ (-367 млрд руб.), поэтому налоговые расчеты не оказали значительного влияния на стоимость короткого фондирования.

Однодневные ставки денежного рынка остались в верхней части процентного коридора ЦБ (выше 11,5%). MosPrime «овернайт» составила 11,68% (+7 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 11,64% (+4 б.п.).

На завтра намечена уплата налога на прибыль (около 200 млрд руб.). Мы полагаем, что абсорбирование ликвидности через «бюджетный канал» не окажет сильного давления на однодневные ставки денежного рынка, так как банки по-прежнему располагают запасом свободных средств на счетах в ЦБ – 1,4 трлн руб. К тому же дополнительная ликвидность поступит от Казначейства в ходе депозитных аукционов (150 млрд руб.).

На аукционе валютного РЕПО с ЦБ банки привлекли 1 млрд долл. (лимит – 1,2 млрд долл.) сроком на 28 дней. Общая задолженность перед регулятором по инструментам валютного рефинансирования составит 33,6 млрд долл. (+0,3 млрд долл.).

На валютном рынке рубль последовал за нефтью, потеряв около 1% как к доллару (до 63,02 руб.), так и к евро (до 69,66 руб.). После спокойного открытия торгов нефть возобновила падение, к сегодняшнему утру опустившись почти к 47 долл. за баррель Brent.

С утра рубль торгуется у отметок 63,5 руб./долл. и 70,2 руб./евро.

Артём Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54074)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Вымпелком

S&P	BB
Moody's	Ba3
Fitch	-

LetterOne претендует на долю в бразильском сотовом операторе. Нейтрально для облигаций VimpelCom на данном этапе

Новость. Инвестиционная группа LetterOne объявила о намерении инвестировать до 4 млрд долл. в бразильского оператора фиксированной и сотовой связи Oi Brazil при условии, что Oi будет объединен с другим крупным оператором TIM (подконтролен Telecom Italia).

Предложение поступило в пятницу, 23 октября, крупнейшему владельцу Oi – банку BTG.

Комментарий. Капитализация Oi составляет 684 млн долл., при этом компания имеет чистый долг в 12,1 млрд долл. (чистый долг/EBITDA 3,83x). В свою очередь капитализация TIM составляет 5,3 млрд долл. при практически отсутствующем долге (чистый долг/EBITDA – 0,25x). Рыночные оценки обоих активов сейчас находятся под давлением на фоне экономической слабости Бразилии.

Структура и условия возможной сделки, а также детали предложения LetterOne не раскрываются. По нашим оценкам, LetterOne может претендовать на долю в 25-30% в объединенном операторе.

В случае объединения, оператор станет крупнейшим в стране и будет контролировать 44% рынка сотовой связи Бразилии. Более того, кредитные метрики оператора придут в норму – чистый долг/EBITDA составит 2,2x.

Речь об объединении двух операторов идет с прошлого года, однако акционеры не смогли договориться из-за большого долга Oi. Теоретически, в случае принятия предложения от LetterOne, объединение может состояться.

Теоретически, согласие акционеров Oi на сделку с LetterOne может привести к последующей продаже доли в обремененном долгом бразильском операторе в пользу VimpelCom и росту долговой нагрузки последнего. На данном этапе эти риски невысоки, учитывая, что речь может идти о неконтрольной доле в бразильском операторе, которую LetterOne, скорее всего, оставит у себя (как и миноритарная доля в Turkcell).

На наш взгляд, консолидация приобретенного актива на уровне VimpelCom (по примеру сделки с Wind) может стать возможной лишь в случае приобретения LetterOne контроля в бразильском операторе. В случае его консолидации на уровне VimpelCom (а также учитывая предстоящую «деконсолидацию» итальянского бизнеса) pro-forma «Чистый долг/EBITDA» мог бы составить порядка 2,7x с учетом потенциальных затрат VimpelCom на приобретение бразильского актива.

Мы, однако, скептически оцениваем вероятность этой сделки. Отметим что Telecom Italia (контролирует TIM), не намерена вести переговоры с LetterOne о слиянии TIM с Oi, как сообщает агентство Bloomberg со ссылкой на неназванные источники.

На данном этапе мы расцениваем новость как нейтральную для котировок облигаций VIP (VIP 21 УТМ 6,42%, VIP 22 УТМ 6,59%, VIP 23 УТМ 6,74%).

Сергей Васин
Sergey.Vasin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54508)

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
27.10.15	Размещение облигаций СМП Банк-3бо	10,000
27.10.15	Оферта по облигациям ЕАБР-3	5,000
27.10.15	Погашение облигаций ЮниКредит-5бо	5,000
27.10.15	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-09	5,000
27.10.15	Размещение облигаций Башкортостан-10	3,500
27.10.15	Оферта по облигациям МИБ-1	2,000
27.10.15	Оферта по облигациям Домашние Деньги-1бо	1,000
28.10.15	Размещение облигаций ММК-20	10,000
28.10.15	Размещение облигаций Силовые Машины-1бо	5,000
28.10.15	Размещение облигаций Силовые Машины-2бо	5,000
28.10.15	Размещение облигаций ПГК-2	5,000
28.10.15	Погашение облигаций Российский Капитал-3	3,000
28.10.15	Выплата амортизации по облигациям Карелия-16	180
29.10.15	Размещение облигаций РЖД-02бо	15,000
29.10.15	Размещение облигаций НЛМК-08бо	10,000
29.10.15	Оферта по облигациям Райффайзенбанк-1бо	10,000
29.10.15	Оферта по облигациям Связь-Банк-2бо	5,000
29.10.15	Оферта по облигациям Трансаэро-3бо	3,000
29.10.15	Оферта по облигациям АйМани Банк-1	1,500
30.10.15	Размещение облигаций РСХБ-09бо	10,000
30.10.15	Погашение облигаций АПРОСА-01бо	5,000
30.10.15	Размещение облигаций Дельта Кредит-19бо	5,000
30.10.15	Погашение облигаций АПРОСА-02бо	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
28.10.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по РСБУ	9М15
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	9М15
Октябрь	СИБУР: финансовые результаты по МСФО	1П15
Октябрь	НОВАТЭК: финансовые результаты по МСФО	3К15
01-14.11.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	9М15
05.11.15	Энел Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
06.11.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	3К15
09.11.15	Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ	10М15
12.11.15	Э.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
12.11.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
17.11.15	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	9М15
18.11.15	Московская биржа: финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15
24.11.15	Банк "Возрождение": финансовые результаты по МСФО	9М15

Источник: данные компаний, Bloomberg

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

+7 (495) 983 18 00**ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА**

+7 (495) 988 23 75

ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

+7 (495) 983 18 80

ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

+7 (495) 988 24 10

ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

+7 (499) 271 91 04

Copyright © 2003 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (АО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (АО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (АО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (АО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.
