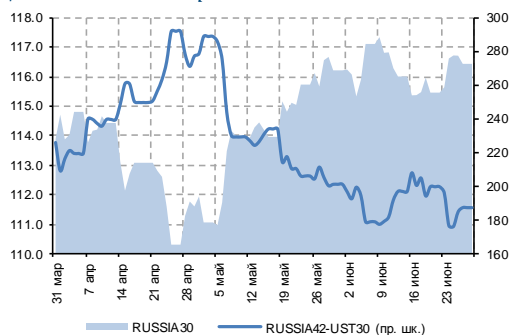


Ключевые индикаторы от 30 июня 2014 г.

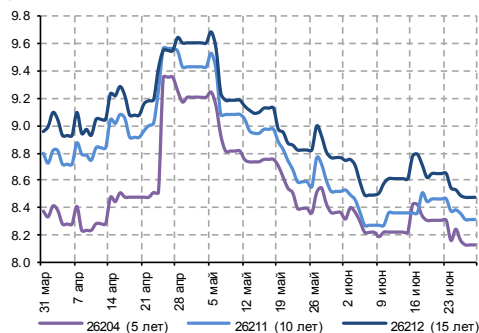
	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1.364	0.2%	▲	-0.2%
USD/RUB	33.72	0.0%	▲	1.5%
Корзина валют/RUB	39.28	0.3%	▲	1.8%
Денежный рынок				
RUONIA	8.45	-2 б.п.	▼	294 б.п.
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	8.11	-2 б.п.	▼	209 б.п.
MosPrime 3M	9.46	-16 п.	▼	235 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	8.26	-5 б.п.	▼	210 б.п.
Долговой рынок				
UST10	2.53	16 п.	▲	-46 б.п.
Russia 30	4.08	5 б.п.	▲	-5 б.п.
Gazprom 22 4,95	4.93	2 б.п.	▲	-39 б.п.
EMBI+ Russia	199	-	■	12 б.п.
ОФ 3-26208	8.08	-5 б.п.	▼	90 б.п.
ОФ 3-26212	8.48	-16 п.	▼	416 п.
Товарный рынок				
Brent, долл/барр.	112.89	-0.2%	▼	5.0%
Золото, долл/унц.	1,316	-0.1%	▼	7.5%
Фондовый рынок				
PTS	1,380	0.2%	▲	-4.4%
S&P 500	1,961	0.2%	▲	7.0%
НИККЕИ*	15,110	0.1%	▲	-7.2%

*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

- ✓ Выходившая в пятницу макростатистика в Европе и США была разнонаправленной. Данные по индексу экономических настроений потребителей и промышленности в Еврозоне оказались хуже ожиданий. Опубликованный в США индекс уверенности потребителей Мичиганского университета, напротив, превысил прогнозы.
- ✓ На позитивных макроданных в США доходность UST10 незначительно выросла (+1 б.п., до 2,54%), американские фондовые индексы закрылись в небольшом плюсе.
- ✓ На рынке **внешнего долга** в пятницу продолжилась коррекция после ралли в первой половине недели. Суверенная кривая сдвинулась вверх на 4-8 б.п. (-0,2-1,2 п.п. в цене), в ликвидных банковских и корпоративных выпусках рост доходностей составил в среднем +2-5 б.п.
- ✓ В **локальных бумагах** при этом не сложилось единого тренда, длинные выпуски ОФЗ прибавили в доходности 2-4 б.п., в то время как в среднем сегменте кривой продолжилось умеренное снижение ставок: -1-3 б.п. в 3-6-летних бумагах.
- ✓ Moody's в субботу подтвердило суверенный рейтинг России на уровне Baa1 и изменило прогноз на «Негативный» на опасениях возросших геополитических рисков и замедления экономического роста. До этого рейтинг России от Moody's был в списке на возможное понижение (с конца марта). Мы не ожидаем реакции на рынке: решение носит «догоняющий характер», другие агентства изменили прогноз на «негативный» в марте-апреле (в случае S&P – одновременно с понижением рейтинга).

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** накануне окончания налогового периода

Корпоративные новости

- ▶ Собрание акционеров **Роснефти (BBB-/Baa1/-)**. Нейтрально
- ▶ **Газпром (BBB-/Baa1/BBB)** провел собрание акционеров. Нейтрально
- ▶ **ТМК (B+/B1/-)** проведет допэмиссию 6% акций. Нейтрально для кредитного качества

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** индекс Chicago PMI (17:45 мск), количество незавершенных сделок на рынке жилья (18:00 мск).
- ▶ **Еврозона:** оценка потребительской инфляции за июнь (13:00 мск)



Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
1 июля*			7,50%**
24 июня	2,64	1,0x	7,57%
17 июня	2,48	1,0x	7,57%
10 июня	2,46	1,0x	7,57%
3 июня	2,71	0,9x	7,56%
27 мая	2,89	1,0x	7,56%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
1 июля*	14	140		8,10%**
26 июня	35	60	1,7x	8,33%
24 июня	14	60	0,5x	8,10%
23 июня	10	100	0,8x	7,80%
19 июня	35	95	1,5x	8,30%
17 июня	14	140	0,8x	8,10%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 июня	24	47	2,4x	8,16%
19 июня	31	150	0,9x	8,31%
22 мая	24	111	1,9x	8,62%
24 апреля	53	26	4,3x	8,71%
16 апреля	32	7	3,7x	8,53%
9 апреля	83	4	4,0x	8,85%

Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 месяца

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
14 июля*	700		7,75%**
9 июня	500	1,0x	7,75%
12 мая	500	1,0x	7,77%
14 апреля	700	1,0x	7,26%
6 марта	200	1,3x	7,41%
10 февраля	200	1,5x	5,85%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
25 июля***	
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

----- разделяет периоды, в которых действовали разные уровни ключевых ставок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: накануне окончания налогового периода

В пятницу однодневные ставки денежного рынка двигались разнонаправленно: MosPrime «овернайт» прибавила 2 б.п. до 8,60%; ставка по междилерскому РЕПО снизилась на 3 б.п. до 8,32%. При этом в отсутствие крупных выплат в бюджет российские банки снизили задолженность по сделкам «валютный своп» с ЦБ со 120 млрд руб. до 101 млрд руб. Чистая ликвидная позиция банков (-4,59 трлн руб.) улучшилась на 18 млрд руб.

На сегодняшний день намечены расчеты по налогу на прибыль. По нашим оценкам, объем выплат является сравнительно небольшим (85 млрд руб.), поэтому сильного давления на ликвидность оказать не должен.

Во вторник Казначейство предложит в ходе депозитного аукциона 140 млрд руб. сроком на 14 дней. Эти средства полностью пойдут на рефинансирование текущей задолженности к погашению (143 млрд руб.).

На валютном рынке рубль умеренно скорректировался после продолжительного ралли. Российская валюта ослабла к доллару на 2 коп. (-0,1%) до 33,74 руб., а к евро – на 17 коп. (-0,4%) до 46,10 руб., в то время как другие валюты развивающихся рынков укрепились к доллару в среднем на 0,2%.

Участок NDF 3М-12М находился на уровне 8,25-8,45%. Ставка кросс-валютного свопа 5Y – 7,63%. Спред между ставками 1Y и 5Y составил 60 б.п.

Артем Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Собрание акционеров Роснефти. Нейтрально

РОСНЕФТЬ

S&P BBB-

Moody's Baa1

Fitch –

Новость. Роснефть в пятницу провела собрание акционеров в Хабаровске, где представила дальнейшую стратегию, а также провела встречу с аналитиками.

Комментарий. Наиболее интересные итоги встречи с позиции кредитного анализа.

- ▶ **Финансовые ориентиры.** Прогнозная выручка в 2014 г. ожидается на уровне 5,5 трлн руб., EBITDA – около 1,1 трлн руб. Озвученные оценки в целом близки к нашим прогнозам и к рыночному консенсусу. К 2020 г. компания ожидает выйти на уровень свободного денежного потока более 400 млрд руб., без учета средств предоплат по долгосрочным контрактам (в 2013 – ок. 120 млрд руб.).
- ▶ **Долговая политика.** Роснефть озвучила ориентиры по выходу показателя «Чистый долг/EBITDA» на уровень 1,3x в течение ближайших трех лет. Эти ориентиры озвучивались ранее и не должны стать сюрпризом для рынка. Напомним, что по итогам 1K14 коэффициент оценивался в 1,4x (1,9x без учета краткосрочных финансовых вложений), принимая во внимание озвученный ориентир по EBITDA, значение «Чистый долг/EBITDA» по итогам года может сохраниться около 1,4x.

В целом результаты собрания оцениваются нами нейтрально для котировок долговых инструментов компании. В пятницу еврооблигации Роснефти ROSNRM 17 (YTM 2,55%, Z-спред 168 б. п.), ROSNRM 22 (YTM 5,09%, Z-спред 283 б. п.) прибавили в доходности ок. 1 б.п., кривая TMENRU также сдвинулась вверх на 1-2 б.п., наравне с общерыночной динамикой.

Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

Газпром провел собрание акционеров. Нейтрально

ГАЗПРОМ

S&P BBB-

Moody's Baa1

Fitch BBB

Новость. Газпром провел годовое общее собрание акционеров 27 июня в Москве. Акционеры компании проголосовали за утверждение дивидендов за 2013 г. в размере 7 руб. 20 коп. на акцию (около 170 млрд руб. к выплате в августе 2014 г.), избрали новый Совет директоров, приняли ряд поправок в устав, в основном вызванных изменениями в законе об акционерных обществах, и в положение о совете директоров, а также решения по ряду прочих вопросов повестки дня. Председателем совета директоров избран Виктор Зубков, заместителем председателя – Алексей Миллер.

В рамках собрания акционеров глава компании Алексей Миллер обратился к акционерам с речью, по итогам собрания руководство Газпрома провело пресс-конференцию. Основные итоги собрания Газпром раскрыл на своем сайте, решения по каждому из вопросов повестки дня будут опубликованы в ближайшее время.

Комментарий. В целом собрание акционеров Газпрома не принесло значительных неожиданностей. Основные моменты выступлений руководства Газпрома в ходе собрания:

- ▶ **Замещение среднеазиатского газа.** А. Миллер заявил, что Газпром к зиме может заместить среднеазиатский газ своим, отказаться от закупок в дальнейшем, т.к. газ поставляется по краткосрочным контрактам. По сообщению Интерфакса со ссылкой на источник в руководстве Газпрома, контракты с производителями среднеазиатского газа могут быть не продлены в следующем году.
- ▶ **Лидерство в добыче на арктическом шельфе.** Газпром стал первой компанией, начавшей добычу нефти на арктическом шельфе РФ – на Приразломном месторождении.
- ▶ **Сила Сибири.** Газпром будет самостоятельно реализовывать строительство газопровода Сила Сибири и его заполнение, компания не обращалась с предложением о повышении цен на газ для финансирования проекта.
- ▶ **Транзитные риски и ГТС Украины.** Усилия Газпрома по увеличению запасов газа в ПХГ Европы (до более чем 5 млрд куб. м) полностью не снимают транзитные риски зимой. Недостаточная закачка газа в ПХГ Украины, может зимой вызвать несанкционированные отборы газа у Газпрома. После реализации Южного потока потребности в использовании ГТС Украины практически не останется.
- ▶ **Газпром потребовал повысить цены по долгосрочному контракту E.Op.** Причина обращения – изменение рыночной ситуации. Таким образом, после нескольких лет в течение которых потребители требовали снижения цен по долгосрочным контрактам, начался обратный процесс.

В целом результаты собрания оцениваются нами нейтрально для котировок еврооблигаций Газпрома – долларовая кривая GAZPRU выросла в пятницу в доходности на 1-2 б.п., наравне с общерыночной динамикой. На кривой нам по-прежнему нравится GAZPRU 18 (YTM 3,67%, Z-спред 241 б.п.), который предлагает премию к ближайшему GAZPRU 16 NOV (YTM 2,13%, Z-спред 140 б.п.) около 150 б.п. при разнице в дюреции 1,05 лет, в то время как на более длинном конце кривой премия за год дюреции составляет около 30-40 б.п.

*Иван Хромушин
Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89*

*Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)*

ТМК

S&P	B+
Moody's	B1
Fitch	-

ТМК проведет допэмиссию 6% акций. Нейтрально для кредитного качества

Новость. В пятницу Совет директоров ТМК принял решение об увеличении уставного капитала компании путем размещения 56 млн дополнительных акций по открытой подписке.

Исходя из текущего объема выпущенных акций, допэмиссия может составить 6% капитала ТМК. Стоимость 6%-ного пакета по рыночной цене до объявления дополнительного выпуска акций составляла на Лондонской фондовой бирже около 144 млн долл. По сообщению ТМК, цели данной эмиссии – привлечение денежных средств для реализации ранее запланированных и объявленных инвестиционных проектов, оптимизация структуры капитала и финансирование общехозяйственных нужд.

По словам заместителя главы компании по стратегии и развитию Владимира Шматовича, новые акции могут быть выпущены через полтора-два месяца, возможно, после публикации результатов по МСФО за 2К14, которая намечена на конец августа. Также он сообщил, что компания хочет разместить акции по рынку или выше рынка.

Комментарий. Привлечение средств в капитал позволит высвободить средства для уменьшения долговой нагрузки ТМК в текущем году на фоне ограниченных возможностей по сокращению леввериджа за счет собственных денежных потоков (о чем менеджмент ТМК говорил в ходе последней телеконференции по результатам 1К14). В то же время эффект на долговую нагрузку будет несущественным – если все средства пойдут на погашение долга, по нашим оценкам, «Чистый долг/ЕБИТДА» сократится с 4,1х до 3,9х (на основе показателя за 1К14). Ощутимое снижение долговой нагрузки ТМК менеджмент компании ожидает лишь на трехлетнем горизонте (до 2,5х «Чистый долг / ЕБИТДА»).

В целом новость нейтральна для котировок выпуска облигаций TRUBRU20, который сейчас торгуется на среднем за последние 12 месяцев уровне дисконта к кривой Евразы (60-70 б.п.).

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
01.07.14	Погашение облигаций X5-1	9,000
01.07.14	Погашение облигаций ТГК1-2	5,000
01.07.14	Погашение облигаций Зенит Банк-6	3,000
02.07.14	Оферта по облигациям НОМОС-56о	7,000
02.07.14	Погашение облигаций НОМОС-11	5,000
02.07.14	Оферта по облигациям РусьБанк-4	3,000
02.07.14	Оферта по облигациям Ладья-16о	500
03.07.14	Погашение облигаций ЛК УралСиб-046о	21
04.07.14	Погашение облигаций Русфинанс Банк-16о	4,000
07.07.14	Погашение облигаций Новикомбанк-16о	3,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
Июнь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	1К14
30.07.14	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2К14
06.08.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	2К14
21.08.14	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П14
25-31.08.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
09.09.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
12.11.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	3К14
17-24.11.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
04.12.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters