

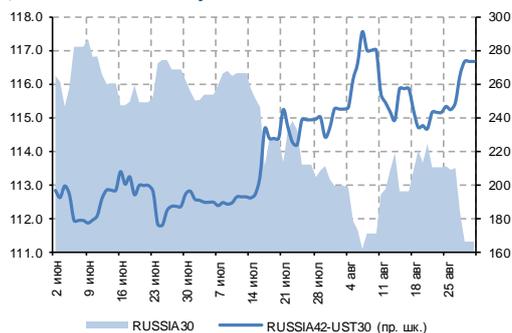
Ключевые индикаторы от 1 сентября 2014 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.315	-0.2%	▼ -3.9%
USD/RUB	37.12	1.1%	▲ 11.7%
Корзина валют/RUB	42.27	0.7%	▲ 9.5%
Денежный рынок			
RUONIA	8.08	-10 б.п.	▼ 257 б.п.
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.70	-36 б.п.	▼ 168 б.п.
MosPrime 3М	10.19	-2 б.п.	▼ 308 б.п.
USD/RUB ХССУ 1У	9.35	5 б.п.	▲ 318 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2.34	0 б.п.	▲ -65 б.п.
Russia 30	4.99	17 б.п.	▲ 87 б.п.
Gazprom 22 4,95	5.92	17 б.п.	▲ 60 б.п.
EMBI+ Russia	299	13 б.п.	▲ 112 б.п.
ОФ 3-26208	9.82	31 б.п.	▲ 263 б.п.
ОФ 3-26212	9.81	13 б.п.	▲ 174 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл/барр.	101.26	0.7%	▲ -5.8%
Золото, долл/унц.	1,287	-0.2%	▼ 5.1%
Фондовый рынок			
PTS	1,190	-2.4%	▼ -17.5%
S&P 500	2,003	0.3%	▲ 9.4%
NIKKEI*	15,465	0.3%	▲ -5.1%

*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

- ✓ Конец прошлой недели на мировых финансовых рынках прошел в позитивном ключе. В США рынки поддержала сильная статистика (индекс потребительского доверия от Университета Мичигана), в Европе – ожидание объявления количественного смягчения на заседании ЕЦБ уже на текущей неделе. Доходность UST10 по итогам дня не изменилась (2,34%).
- ✓ **Российские еврооблигации**, однако, подверглись распродаже на очередном росте геополитических рисков. Доходности суверенных долларовых инструментов по итогам дня прибавили 10-15 б.п., в корпоративных и банковских бумагах с инвестиционными рейтингами – до 50 б.п. Сегодня активность на рынке обещает быть невысокой из-за выходного дня в США.
- ✓ **Рублевые облигации** в пятницу продолжили снижение вслед за курсом рубля, преодолевшим отметку в 37 руб. к доллару. Доходности длинных ОФЗ 9-14 лет прибавили еще 8-10 б.п., среднесрочный и короткий сегменты кривой выросли на 15-20 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** начало месяца не обещает быть напряженным

Корпоративные новости

- ▶ **Алроса (ВВ-/Вз3/ВВ):** результаты за 1П14 по МСФО

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** выходной день (Labor Day)
- ▶ **ЕС:** выступление А. Меркель в Бундестаге по ситуации на Ближнем Востоке

Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
2 сентября*			8,00%**
26 августа	2,41	1,0x	8,08%
19 августа	2,65	1,0x	8,10%
12 августа	2,34	1,1x	8,09%
5 августа	2,29	1,0x	8,08%
29 июля	2,68	1,0x	8,08%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 августа	35	95	2,4x	8,58%
26 августа	14	165	1,3x	8,10%
25 августа	10	100	1,0x	8,00%
21 августа	91	50	2,8x	10,00%
19 августа	35	30	3,0x	8,40%
14 августа	35	50	2,2x	8,23%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
21 августа	17	165	1,4x	8,42%
13 августа	171	10	6,0x	10,25%
24 июля	24	160	1,9x	8,09%
16 июля	139	5	4,0x	9,50%
9 июля	146	23	4,4x	9,57%
26 июня	24	47	2,4x	8,16%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
12 сентября***	8,50%***
25 июля	8,00%
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП/прогноз ГПБ

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: начало месяца не обещает быть напряженным

Пятница на денежном рынке в целом прошла спокойно. Наблюдалось небольшое повышение стоимости краткосрочного рефинансирования, однако ставки остались на комфортном уровне – в диапазоне 7,50-8,50%. Средневзвешенная рыночная ставка валютного свопа прибавила 14 б.п. до 7,57%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО шагнула вверх на 1 б.п. до 8,34%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,88 трлн руб.) улучшилась на 31 млрд руб.

Предстоящая неделя, по нашему мнению, не окажет давления на ликвидность, так как, во-первых, налоговый период завершился, а во-вторых, средние остатки на корреспондентских счетах в ЦБ (1,06 трлн руб.) более чем удовлетворяют требованиям регулятора.

На валютном рынке рубль продолжил стремительное движение вниз в связи с растущими геополитическими рисками. По итогам сессии российская валюта потеряла 34 коп. к доллару (37,09 руб. – исторический максимум) и 33 коп. к евро (до 48,76 руб.).

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

АЛРОСА

S&P	BB-
Moody's	Ba3
Fitch	BB

Алроса: результаты за 1П14 по МСФО

Новость. Алроса в пятницу представила финансовые результаты за 2К14. На уровне выручки, EBITDA и денежных потоков цифры ожидаемо оказались слабее рекордных показателей 1К14, когда компания активно распродала накопленные запасы алмазов. В части долга и кредитных метрик результаты нейтральны: Алроса успешно рефинансировала текущие выплаты по банковским кредитам и создала резерв под погашение еврооблигаций (500 млн долл. в 4К14), о чем уже сообщалось ранее. При этом задача рефинансирования долга вновь встанет перед компанией в следующем году (пик выплат В 1,2 млрд долл.).

На наш взгляд, результаты нейтральны для выпуска ALRSRU20, динамика котировок которого сейчас определяется общими настроениями на рынке. Кроме того, мы не исключаем негативной реакции на новостные заголовки о том, что новые обсуждаемые санкции ЕС могут затронуть импорт российских алмазов.

Комментарий. Выручка и EBITDA Алросы сократились на 14% кв/кв и 18% кв/кв соответственно на фоне сокращения объемов реализации алмазов (-34% кв/кв) и небольшого ухудшения структуры продаж (реализация ювелирных алмазов сократилась более существенно – на 36% кв/кв). Во втором квартале продажи алмазов (8,4 млн карат) лишь немногим превышали объемы добычи (8 млн карат), запасы сократились лишь на 0,36 млн карат – после внушительного сокращения в 1К14 (на 4,8 млн карат). Падение объемов было отчасти компенсировано ростом средней цены реализации алмазов ювелирного качества (+29% кв/кв) – в основном за счет изменения ассортимента продаж.

На фоне сезонного роста оборотного капитала, минимального сокращения запасов алмазов и снижения EBITDA операционный денежный поток во 2-м квартале сократился до 3,9 млрд руб. (1К14 – 27,4 млрд руб.). Свободный денежный поток после дивидендов ушел в «минус» (-2,9 млрд руб.) – в то же время компания получила около 2,2 млрд руб. от продажи непрофильных активов (нефтяная компания Иреляхнефть) и дивидендов от зависимых компаний (Катока Майнинг в Анголе).

Чистое привлечение долга в 2К14 по отчету о движении денежных средств составило 12,5 млрд руб. – Алроса создала резерв под погашения в 4К14 (выпуск еврооблигаций на 500 млн долл.). В терминах «Чистый долг / 12М EBITDA», левверидж сократился с 1,5х до 1,4х за счет роста подушки ликвидности на балансе (31,4 млрд руб. на 30/06/14).

После успешного рефинансирования текущих выплат по долгу в апреле, доля краткосрочных обязательств в структуре кредитного портфеля снизилась до 20%. При этом мы отмечаем, что компании предстоит довольно «плотный» график погашений в следующем году: 1,1 млрд долл., в том числе 600 млн долл. – банковские кредиты и около 550 млн долл. – рублевые облигации (по 10 млрд руб. в июне и в октябре).

Сегодня компания проведет конференц-звонок по результатам отчетности (17:00 мск). Наиболее интересным, на наш взгляд,

будут комментарии менеджмента относительно ситуации на рынке алмазов в 3К-4К14 и дальнейшей стратегии в отношении запасов.

Алроса: финансовые результаты по МСФО за 6М14, млн руб.

	1П13	2013	1П14	Г/Г	1К14	2К14	КВ/КВ
Выручка	82 229	168 505	104 789	27,4%	56 291	48 498	-13,8%
ЕБИТДА	35 339	69 208	47 292	33,8%	25 967	21 325	-17,9%
Рентабельность по ЕБИТДА, %	43,0%	41,1%	45,1%	2,2 п.п.	46,1%	44,0%	-2,2 п.п.
Операционный денежный поток	19 117	44 089	31 376	64,1%	27 424	3 952	-85,6%
Капитальные вложения	-14 928	-38 165	-15 027	0,7%	-8 338	-6 689	-19,8%
Свободный денежный поток	4 189	5 924	16 349	290,3%	19 086	-2 737	-114,3%
Активы	342 445	354 871	380 162	11,0%	357 871	380 162	6,2%
Капитал	140 890	159 461	172 425	22,4%	167 646	172 425	2,9%
Совокупный долг	141 611	138 591	144 082	1,7%	136 931	144 082	5,2%
доля краткосрочного долга, %	30%	41%	20%	-10,4 п.п.	36%	20%	-16,1 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	12 844	9 270	31 406	144,5%	16 143	31 406	94,5%
ПОКАЗАТЕЛИ							
Долг/Капитал, х	1,0	0,9	0,8		0,8	0,8	-
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	7,8	7,2	10,9		11,9	10,0	-
Чистый долг/ЕБИТДА, х	2,1	1,9	1,4		1,5	1,4	-
Долг/Свободный денежный поток, х	15,3	23,4	8,0		6,9	8,0	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
01.09.14	Оферта по облигациям РЕСО-Гарантия-1	5,000
02.09.14	Оферта по облигациям ПроБизнесБанк-7	3,000
02.09.14	Оферта по облигациям Мми-1	300
02.09.14	Выплата амортизации по облигациям Мми-1	30
03.09.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26208	5,610
03.09.14	Выплата амортизации по облигациям Свердловская Обл-2	750
03.09.14	Выплата амортизации по облигациям Самарская Обл-7	732
03.09.14	Выплата амортизации по облигациям КОМИ-8	500
04.09.14	Оферта по облигациям Элемент Лизинг-1бо	1,000
05.09.14	Оферта по облигациям Кредит Европа-6бо	5,000
06.09.14	Оферта по облигациям ПромСвязьБанк-7бо	5,000
08.09.14	Оферта по облигациям НЛМК-04бо	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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



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 – 2014. «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 ГПБ (ОАО) 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 (ОАО) 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 (ОАО) 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 (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) 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.