

**Ключевые индикаторы от 15 октября 2014 г.**

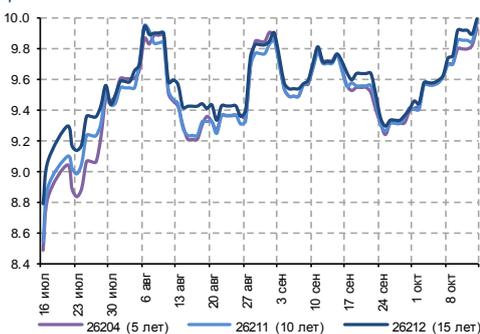
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.266	0.2%	▲ -7.4% ▼
USD/RUB	40.87	0.9%	▲ 23.0% ▲
Корзина валют/RUB	45.81	0.7%	▲ 18.7% ▲
Денежный рынок			
RUONIA	8.15	11 б.п.	▲ 264 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	8.68	6 б.п.	▲ 266 б.п. ▲
MosPrime 3M	10.68	16 п.	▲ 357 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1Y	9.38	15 б.п.	▲ 321 б.п. ▲
Долговой рынок			
UST10	2.20	-8 б.п.	▼ -79 б.п. ▼
Russia 30	4.85	-3 б.п.	▼ 73 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	5.97	-4 б.п.	▼ 65 б.п. ▲
EMBI+ Russia	304	-2 б.п.	▼ 117 б.п. ▲
ОФЗ-26208	9.95	10 б.п.	▲ 271 б.п. ▲
ОФЗ-26212	9.96	10 б.п.	▲ 188 б.п. ▲
Товарный рынок			
Brent, долл/барр.	84.82	-5.4%	▼ -21.1% ▼
Золото, долл/унц.	1.226	0.3%	▲ 0.1% ▲
Фондовый рынок			
PTC	1,075	1.0%	▲ -25.5% ▼
S&P 500	1,878	-1.5%	▼ 2.5% ▲
NIKKEI*	15,003	0.4%	▲ -7.9% ▼

*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

- ✓ На рынке базовых активов после выходного дня в понедельник продолжилось ралли. Доходность UST10 в течение дня опускалась до 2,18% и закрылась на отметке в 2,2% (-8 б.п.), реагируя на существенное снижение ставок в Европе (10-летние Bunds потеряли 6 б.п. до 0,84% – новый исторический минимум) после выхода слабых макроданных и понижения официального прогноза роста экономики Германии.
- ✓ **Российские еврооблигации** получали вчера поддержку от движения базовых ставок, суверенная кривая сдвинулась вниз по доходности на 4-6 б.п., выпуски RUSSIA30, RUSSIA43 закрылись на 0,4-0,5 п.п. выше прошлых уровней. В корпоративных и банковских выпусках также наблюдался умеренный рост, котировки в качественных именах завершили день на 0,1-0,3 п.п. выше.
- ✓ **Локальный рынок** остается под давлением слабеющего рубля. Ставки по ОФЗ вчера после слабого открытия (+3-4 б.п.) просели вдоль кривой еще на 8-10 б.п., индикативные доходности в длинной дюрации достигли отметки в 10,0%. Отмена аукциона ОФЗ и некоторое торможение роста курса рубля в середине дня помогли ставкам скорректироваться на 4-6 б.п. от достигнутых максимумов, однако ближе к вечеру поддержка рассеялась. Кривая ОФЗ завершила день на 7-11 б.п. выше.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ запустит валютное РЕПО 27 октября

Корпоративные новости

- ▶ Отчетность **Газпрома (BBB-/Baa1/BBB)** за 1П14 по МСФО: сильный профиль ликвидности сохраняется

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** индекс производственной активности Empire Manufacturing за октябрь (16:30 мск), динамика розничных продаж в сентябре (16:30 мск), публикация отчета ФРС о состоянии экономики Beige Book (22:00 мск)
- ▶ **Россия:** недельная инфляция (16:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
21 октября*			8,00%**
14 октября	2,38	1,0x	8,08%
7 октября	1,99	1,0x	8,17%
30 сентября	1,83	1,1x	8,32%
23 сентября	2,40	1,1x	8,16%
16 сентября	2,15	1,2x	8,12%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
16 октября*	35	100		8,50%**
14 октября	35	100	1,0x	8,50%
9 октября	35	80	0,5x	8,83%
7 октября	14	255	0,1x	8,30%
2 октября	35	95	1,8x	8,71%
30 сентября	14	100	0,3x	8,30%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 сентября	18	50	1,1x	8,91%
17 сентября	76	131	2,2x	10,87%
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%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 октября***	
25 июля	8,00%
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: ЦБ запустит валютное РЕПО 27 октября

Согласно сообщению РБК (14 октября), ЦБ запустит 27 октября валютное РЕПО, которое обещает стать источником дефицитной валютной ликвидности. Ранее регулятор сообщал, что операции будут проводиться сроком на 7 и 28 дней и будут введены до конца октября. Несмотря на то что новость в целом позитивна для курса рубля, эффект от запуска валютного РЕПО будет зависеть от условий предоставления валютной ликвидности.

Во вторник в рамках недельного РЕПО банки выбрали весь лимит в 2,38 трлн руб. при спросе в 2,5 трлн руб. С учетом погашений чистый приток ликвидности в систему сегодня составит 170 млрд руб. Данный объем призван снизить давление на ставки денежного рынка, которые поднялись выше отметки в 8,50% в начале нового периода усреднения обязательных резервов и абсорбирования ликвидности через валютные интервенции ЦБ. MosPrime «овернайт» составил 8,65% (+30 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО равнялась 8,51% (+23 б.п.). Рыночная ставка по валютному свопу «овернайт» выросла до 7,70% (+60 б.п.) на фоне предоставления ЦБ валютной ликвидности в виде интервенций. Чистая ликвидная позиция (-4,76 трлн руб.) ухудшилась на 30 млрд руб.

На валютном рынке давление на рубль не ослабевает на фоне слабой нефти. Во вторник курс рубля к доллару вырос на 44 коп. (до 40,93 руб.), а к евро – на 50 коп. (до 51,84 руб.). Тем временем ЦБ продолжает интервенции на валютном рынке: вчера операционный интервал колебаний бивалютной корзины сдвигался 7 раз, до 45,7 руб., что эквивалентно интервенциям в объеме около 2,5 млрд долл.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

ГАЗПРОМ

S&P	BBB-
Moody's	Baa1
Fitch	BBB

Результаты Газпрома за 1П14 по МСФО: сильный профиль ликвидности сохраняется

Новость. Газпром вчера опубликовал финансовые показатели за 2К14 и 1П14 по МСФО. Сегодня группа проведет телефонную конференцию с инвестиционным сообществом.

Результаты оказались под давлением со стороны сезонного сокращения выручки и доначисления резерва в объеме 3,6 млрд долл. под обесценение дебиторской задолженности НАК «Нафтогаз Украины». Вместе с тем сохранение свободных денежных потоков в «плюсе» позволяет поддерживать сильный профиль ликвидности; долговая нагрузка остается на комфортном уровне.

Еврооблигации Газпрома не продемонстрировали особой реакции на опубликованные результаты, закрывшись в небольшом плюсе наравне с движением остального рынка (+0,1-0,3 п.п. в цене).

Комментарии. Выручка группы во 2К14 составила 1 315 млрд руб. (-16% кв/кв, +19% г/г), превысив наши ожидания и консенсус-прогноз рынка на фоне увеличения выручки от продаж газа в России, а также повышения поступлений от реализации нефтепродуктов, транспортировки газа и прочих доходов.

ЕБИТДА при этом вышла слабее ожиданий, составив 281 млрд руб. (-52% кв/кв, -36; г/г) вследствие опережающего роста ряда операционных расходных статей. Ожидаемое давление создал и размер резерва в 126,3 млрд руб., доначисленный Газпромом во 2К14 по задолженности НАК «Нафтогаз Украины». Совокупный размер резерва по задолженности НАК «Нафтогаз Украины» по состоянию на 1П14 оценивается в 178,1 млрд руб. Учитывая значительный размер резерва, мы ретроспективно пересчитали показатель ЕБИТДА без учета корректировок на статью «Увеличение оценочных резервов», по которой проводится формирование резервов на эту задолженность.

Результаты на уровне денежных потоков хоть и ожидаемо ухудшились, остаются неплохими. Несмотря на серьезное увеличение оборотного капитала – на 117 млрд руб. во 2К14 по сравнению с высвобождением 102 млрд руб. в 1К14 – сокращение объема капитальных затрат (-43% кв/кв, -22% г/г) позволило остаться в плюсе на уровне свободного денежного потока. Квартальный СДП составил 48 млрд руб., поддержав существенный запас ликвидности на балансе в 0,9 трлн руб. (28 млрд долл.).

Объем долга на балансе чуть снизился – на 5% кв/кв до 1,84 трлн руб. Как и в 1К14 изменения в основном были обусловлены движением курса рубля, в то время как чистый объем привлечений заемных средств во 2П14 составил всего 19 млрд руб. Показатель «Чистый долг/ЕБИТДА» сохраняется на уровне 0,5х, «Долг/ЕБИТДА» – 1,0х.

Интересным моментом в комментариях к отчетности явилось сообщение о привлечении Газпромом в сентябре 2014 г у консорциума банков во главе с Commerzbank AG кредита в объеме

500 млн евро погашением в 2016 г. Речь может идти о европейских кредиторах, что свидетельствует о готовности западных инвесторов продолжить работу с российскими компаниями. Группа также раскрыла детали привлечения пятилетних рублевых кредитов Газпром нефтью от РСХБ и Сбербанка в совокупном объеме 65 млрд руб. – ставки по кредитам составили в пределах 11,9%-12,08% годовых, что в текущих рыночных условиях выглядит умеренным уровнем.

Финансовые показатели Группы Газпром по МСФО, млрд руб.

	2012	2013	1К14	2К14	КВ/КВ	2К13	2К14	Г/Г
Выручка	4 766	5 250	1 559	1 315	-16%	1 107	1 315	19%
ЕБИТДА*	1 696	2 006	588	281	-52%	438	281	-36%
<i>Рентабельность ЕБИТДА</i>	36%	38%	38%	21%	-16%	40%	21%	-18%
Операционный денежный поток	1 446	1 720	671	288	-57%	429	288	-33%
Капитальные вложения**	1 416	1 461	417	240	-43%	308	240	-22%
Свободный денежный поток	30	259	254	48	-81%	122	48	-60%
Всего активов	11 957	13 436	13 737	13 773	0%	12 556	13 773	10%
Собственный капитал	8 480	9 634	9 897	9 906	0%	9 053	9 906	9%
Финансовый долг	1 501	1 802	1 927	1 838	-5%	1 620	1 838	14%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	22%	18%	14%	16%	2%	19%	16%	-3%
Денежные средства и эквиваленты	426	689	957	944	-1%	713	944	32%
ПОКАЗАТЕЛИ								
Долг/Собственный капитал, х	0,2	0,2	0,2	0,2	-	0,2	0,2	-
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	45,8	46,9	51,2	30,1	-	31,1	30,1	-
Чистый долг/12М ЕБИТДА	0,6	0,6	0,5	0,5	-	0,5	0,5	-
Долг/12М ЕБИТДА	0,9	0,9	1,0	1,0	-	0,8	1,0	-
Свободный денежный поток/ Долг	2%	14%	22%	19%	-	13%	19%	-

*ЕБИТДА – операционная прибыль, скорректированная на объем амортизационных отчислений

** Капитальные вложения включают суммы капитализированных расходов

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)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
15.10.14	Размещение облигаций Фольксваген Банк-8	5,000
15.10.14	Оферта по облигациям АИЖК-29	5,000
15.10.14	Размещение облигаций ПИК-46о	5,000
15.10.14	Оферта по облигациям АИЖК-28	4,000
15.10.14	Размещение облигаций Карелия-17	3,000
15.10.14	Размещение облигаций Трансфин-256о	1,000
16.10.14	Размещение облигаций Башкортостан-9	6,000
16.10.14	Размещение облигаций Фольксваген Банк-9	5,000
16.10.14	Размещение облигаций ФК Открытие-46о	5,000
16.10.14	Оферта по облигациям АК БАРС Банк-16о	5,000
16.10.14	Размещение облигаций Трансфин-326о	2,500
16.10.14	Оферта по облигациям Союз Банк-6	2,000
16.10.14	Оферта по облигациям НОТА Банк-16о	1,500
16.10.14	Размещение облигаций Волгоград-07	1,000
16.10.14	Оферта по облигациям Домашние Деньги-16о	1,000
17.10.14	Выплата амортизации по облигациям Каркаде-2	68
18.10.14	Погашение облигаций НОМОС-26о	5,000
18.10.14	Погашение облигаций КОМИ-9	525
20.10.14	Оферта по облигациям Сибметинвест-1	10,000
20.10.14	Оферта по облигациям Сибметинвест-2	10,000
20.10.14	Размещение облигаций АИЖК-31	7,000
21.10.14	Оферта по облигациям РСХБ-17	10,000
21.10.14	Оферта по облигациям Зенит Банк-11	5,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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.