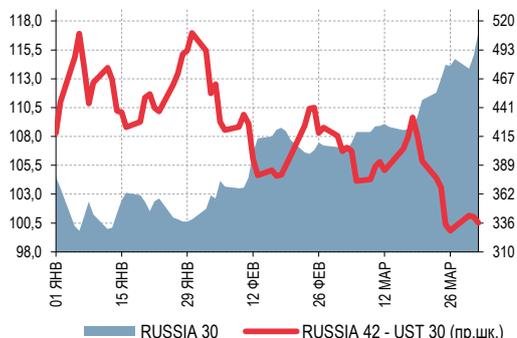


## Ключевые индикаторы от 2 апреля 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,077	-0,1%	▼ -11,0%
USD/RUB	57,41	-1,2%	▼ -1,6%
Корзина валют	59,39	-1,2%	▼ -1,1%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	14,66	3 б.п.	▲ -273 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,78	0 б.п.	↔ -318 б.п.
MosPrime 3M	15,60	-10 б.п.	▼ -817 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	13,85	0 б.п.	↔ -305 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	1,87	-6 б.п.	▼ -30 б.п.
Russia 30	3,83	-40 б.п.	▼ -260 б.п.
Gazprom 22 4.95	6,51	-23 б.п.	▼ -172 б.п.
EMBI+ Russia	322	-15 б.п.	▼ -150 б.п.
ОФЗ-26208	11,98	-33 б.п.	▼ -351 б.п.
ОФЗ-26212	11,63	-39 б.п.	▼ -176 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	56,75	3,3%	▲ -0,8%
Золото*, долл./унц.	1 204	1,3%	▲ 1,5%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	910	3,4%	▲ 15,1%
S&P 500	2 060	-0,4%	▼ 0,0%
NIKKEI*	19 385	1,6%	▲ 11,1%

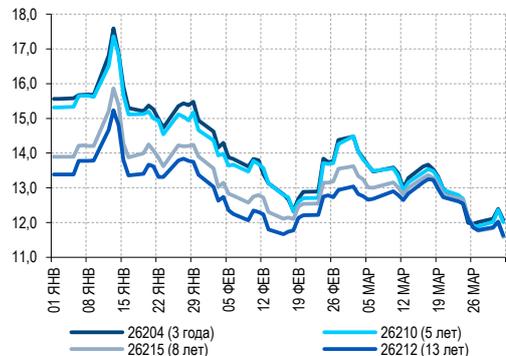
\*Данные на 08:00 мск  
Источник: Bloomberg

## Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ UST завершили день существенным ростом на фоне слабых данных от ADP по рынку труда, усиливших ожидания более позднего повышения ключевой ставки в текущем году. Не добавил оптимизма и мартовский индекс менеджеров по закупкам (хуже прогнозов), показавший слабость в производственной сфере. Доходность 10-летней бумаги снизилась на 6 б.п. до 1,86%.
- ✓ Дорожающая нефть и снижение базовых ставок поддержали вчера и **российские еврооблигации**. RUSSIA30 вчера выросла на 2 «фигуры» до 117% номинала, прочие суверенные бумаги прибавили в цене 0,6-1,6 п.п. Качественные имена первого-второго эшелонов подорожали на 0,2-1,2 п.п.
- ✓ Сегмент ОФЗ вчера вырос на умеренных объемах. На дальнем конце кривой доходности упали на 40-45 б.п., отыграв снижение предыдущих двух дней и обновив минимумы этого года. В выпусках погашением через 2-5 лет ставки скорректировались вниз на 30-35 б.п.
- ✓ По 5-летним ОФЗ-29011 Минфин вчера разместил менее половины планируемого объема (4,7 млрд руб. из 15 млрд руб.) по цене 92,9% - на уровне прошлой ставки отсечения 4 марта, при этом доходности на этом сроке с тех пор снизились на 180-190 б.п. 13-летние ОФЗ-26212, напротив, пользовалась спросом – ведомство разместило все 5 млрд руб. с переподпиской 5,6х. Ставка отсечения в 11,78% была установлена практически на уровне вторичного рынка (11,76%).

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ставки денежного рынка снижаются
- ▶ ИПЦ в РФ на 30 марта сохраняется с начала месяца на уровне 16,7% г/г

## Корпоративные новости

- ▶ **Евраз (В+/Ва3/ВВ-):** сильная отчетность по МСФО за 2014 г.

## Сегодня на рынке

- ▶ **США:** еженедельные заявки на пособие по безработице, внешнеторговый баланс (15:30 мск), динамика промышленных заказов (17:00 мск).

### Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
31 марта	1,65	1,0x	14,38%
24 марта	1,57	1,1x	14,37%
17 марта	1,45	1,1x	14,43%
10 марта	1,35	1,1x	15,72%
3 марта	1,33	1,3x	15,78%
24 февраля	1,43	1,2x	15,74%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
2 апреля*	14	200		14,20%**
31 марта	14	200	0,8x	14,20%
26 марта	14	100	0,2x	14,28%
24 марта	14	100	1,1x	14,22%
19 марта	7	100	2,3x	14,23%
17 марта	14	100	1,4x	14,25%

### Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 апреля***	
13 марта	14,00%
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%
11 декабря	10,50%
31 октября	9,50%

\*ближайший аукцион

\*\*минимальная ставка

\*\*\*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

### Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
31 марта	7	2	0,4x	1,25%
30 марта	28	2	0,8x	1,19%
30 марта	364	1,5	1,1x	1,72%
24 марта	7	3	0,5x	0,70%
23 марта	28	5	0,6x	0,72%
23 марта	364	2	0,7x	1,20%

Задолженность по валютному РЕПО – 30,9 млрд долл.

### Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 марта	28	2	-	-
20 марта	365	1	1,0x	1,45%
20 февраля	28	4	0,6x	0,92%
20 февраля	365	1	0,9x	1,43%
26 января	28	1	0,6x	0,92%
26 января	365	1	0,9x	1,55%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 33,7 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Ставки денежного рынка снижаются

Сокращение задолженности банков по аукционному РЕПО (-260 млрд руб. – разница между поступлениями по последнему недельному аукциону и погашениями) вчера было частично компенсировано поступлениями от аукциона Казначейства (159 млрд руб.). Кроме того, банки по-прежнему использовали фиксированное РЕПО – хотя и в меньших, чем во вторник, объемах – 59 млрд руб. по сравнению со 107 млрд руб.

Сегодня состоится очередной аукцион Казначейства – максимальный размер средств составляет 200 млрд руб.

Ставки денежного рынка вчера оттолкнулись от верхней границы процентного коридора ЦБ – в частности, стоимость междилерского РЕПО на один день опустилась на 33 б.п., до 14.59%.

Чистая ликвидная позиция банков (-4,36 трлн руб.) продолжила улучшаться (+88 млрд руб.).

На валютном рынке окрепшая вечером нефть оказала рублю заметную поддержку. Курс USDRUB\_TOM закрылся на уровне 57,61 руб./долл. (-57 коп. с открытия), объем торгов составил 3,15 млрд долл. Курс EURRUB\_TOM в течение сессии скорректировался вниз на 71 коп., до 61,975 руб./евро.

После того, как переговоры по иранской проблеме не достигли успеха и были продлены до пятницы, цена нефти вчера вечером уверенно преодолела отметку 57 долл. за баррель. При этом с утра майский фьючерс на Brent чуть скорректировался и торгуется около 56,8 долл./барр.

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

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

## ИПЦ в РФ на 30 марта сохраняется с начала месяца на уровне 16,7% г/г

Согласно данным Росстата, инфляция в России на 30 марта сохранилась на уровне 16,7% г/г, вот уже месяц не демонстрируя изменений. Рост недельного ИПЦ до 0,3% с 0,2%, наблюдавшихся на протяжении последних 4 недель, не должен вводить в заблуждение: в текущем периоде недельный показатель составил 0,25% против 0,22-0,23% в предыдущие недели. Среднесуточный ИПЦ также ускорился лишь незначительно по сравнению с предыдущей неделей (0,036% против 0,032%), оставшись на уровне аналогичного месяца прошлого года (0,033%).

В рамках товарных позиций, отраженных в отчете Росстата, на неделе к 30 марта мы отмечаем стабилизацию роста цен по большинству потребительских товаров, а также удешевление плодоовощной продукции в среднем на 1,3%.

По мнению МЭР, пик инфляции уже достигнут, к концу декабря ИПЦ составит 12%, а среднегодовой показатель в 2015 г. – 16%. В начале 2016 г. ИПЦ опустится ниже 10%, а к концу следующего года составит около 7%.

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### ЕВРАЗ

S&P	B+
Moody's	Ba3
Fitch	BB-

### Евраз: сильная отчетность по МСФО за 2014 г.

**Новость.** Евраз опубликовал сильные результаты по МСФО за 2П14. Отметим существенный свободный денежный поток, сокращение долговой нагрузки, а также низкие риски ликвидности на горизонте текущего года.

Хорошие финансовые показатели позитивны для торгующихся выпусков евробондов Евраз (EVRAZ18 6,75%, EVRAZ18 9,5%, EVRAZ20 – YTM 8,5-9,2%). На наш взгляд, наиболее привлекательно выглядит выпуск дочерней компании Евраз, Распадской (RASPAD17, YTM 11,6%) – бумага торгуется с премией 400 б.п. к кривой материнской компании.

### Комментарий.

- ▶ **Сильная динамика EBITDA благодаря девальвации рубля.** Выручка во втором полугодии сократилась на 8% п/п на фоне снижения цен и ухудшения структуры продаж. При этом EBITDA показала заметный рост (+15% п/п), отразив позитивный эффект девальвации валют (рубль, гривна) на динамике операционных издержек. Рентабельность EBITDA выросла на 4% п/п, до 20%.
- ▶ **Рост свободного денежного потока.** Благодаря увеличению прибыли, высвобождению средств из оборотного капитала (107 млн долл. в 2П14) и умеренным инвестиционным расходам Евраз получил существенный свободный денежный поток в 2П14 – 452 млн долл. (после дивидендов), 693 млн долл. за весь 2014 год. В 2015 г. компания, вероятно, продолжит генерировать положительный свободный денежный поток, учитывая умеренный ориентир по капитальным вложениям (600-650 млн долл.).

- ▶ **Сокращение уровня долговой нагрузки.** Существенную часть генерируемых средств компания использовала для сокращения долга (~400 млн долл. во 2-м полугодии): по состоянию на 31/12/2014 соотношение «чистый долг/ЕБИТДА» снизилось до 2,5х.
- ▶ **Низкие риски ликвидности.** Объем погашения долга до конца года (за вычетом возобновляемых линий и погашенных рублевых облигаций в марте) составляет около 630 млн долл., что полностью покрывается запасом наличности на балансе (1,1 млрд долл.). При этом мы не исключаем, что компания может рефинансировать выплаты в случае благоприятной ситуации на рынках. Отметим, что Евраз продолжил оптимизацию своего кредитного портфеля и договорился о пролонгации ~500 млн долл. кредитных средств с 2016 на 2018-2019 гг. – в итоге в следующем году объем выплат по долгу снизится до 0,9 млрд долл.
- ▶ **Возобновление выплат акционерам.** Сокращение уровня долговой нагрузки ниже 3х и умеренный график выплат по долгу на ближайшие несколько лет позволили компании начать распределение средств в пользу акционеров: Евраз объявил о намерениях направить 375 млн долл. на выкуп собственных акций в апреле 2015 г. Возобновление выплат акционерам окажет умеренное давление на свободный денежный поток в текущем году.
- ▶ **Позитивный взгляд на Распадскую.** В ходе телефонной конференции менеджмент прокомментировал что Евраз не планирует избавляться от доли в Распадской. При этом ожидается, что Распадская будет генерировать существенный денежный поток в текущем году и сможет погасить предоставленные кредиты от Евраза в 2016 г.

*Евраз: выборочные финансовые показатели по МСФО, млн долл.*

	2013	2014	Г/Г	1П14	2П14	2П14/1П14
Выручка	14 411	13 061	-9%	6 805	6 256	-8%
ЕБИТДА	1 821	2 325	28%	1 080	1 245	15%
ЕБИТДА рентабельность	12,6%	17,8%	5,2 п.п.	15,9%	19,9%	4,0 п.п.
Операционный денежный поток	1 314	1 440	10%	580	860	48%
Капитальные вложения	-902	-654	-27%	-339	-315	-7%
Свободный денежный поток после дивидендов	411	693	69%	241	452	88%
Активы	17 689	11 630	-34%	16 333	11 630	-29%
Капитал	5 463	2 016	-63%	5 080	2 016	-60%
Долг	8 166	6 907	-15%	7 479	6 907	-8%
доля краткосрочного долга	22%	11%	-11,2 п.п.	17%	11%	-5,6 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	1 604	1 086	-32%	1 353	1 086	-20%
<b>ПОКАЗАТЕЛИ</b>						
Долг/Капитал, х	1,5	3,4	-	1,5	3,4	-
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	2,7	4,3	-	3,8	4,8	-
Чистый долг/ЕБИТДА, х	3,6	2,5	-	3,1	2,5	-
Долг/Свободный денежный поток, х	19,8	7,5	-	9,1	7,5	-

*Источник: Данные компании, расчеты Газпромбанка*

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

*Наталья Шевелёва  
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru  
+7 (495) 983 18 00 (21448)*

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
03.04.15	Оферта по облигациям НОТА Банк-360	2 000
03.04.15	Размещение облигаций ТатФондБанк-1360	2 000
03.04.15	Оферта по облигациям Фармпрепарат	23
07.04.15	Погашение облигаций РЖД-14	15 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-0560	5 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-1260	3 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-1160	3 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-0660	2 000
07.04.15	Погашение облигаций ТатФондБанк-0560	2 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-0760	2 000
07.04.15	Оферта по облигациям Финпромбанк-1	1 500
08.04.15	Погашение облигаций МКБ-8	3 000
08.04.15	Оферта по облигациям Новикомбанк-360	3 000
08.04.15	Выплата амортизации по облигациям ЛСР-460	990
09.04.15	Погашение облигаций МДМ Банк-08	10 000
09.04.15	Оферта по облигациям ТатФондБанк-0860	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

01.04.15	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	4К14
Апрель 2015	<b>АФК "Система":</b> финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
11.06.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	1К15
18.06.15	<b>Евраз:</b> годовое общее собрание акционеров	
30.06.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1К15
21.08.15	<b>Распадская:</b> финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П15
28.08.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1П15
25.11.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	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 — «Банк ГПБ (АО)») на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако «Банк 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 «Банка 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. «Банк 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 «Банк ГПБ (АО)» не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. «Банк 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. Действия «Банка ГПБ (АО)» в дальнейшем не должны рассматриваться как стимулирующие или побуждающие инвестировать средства или иным образом участвовать в каких-либо сделках, участие в которых запрещено законодательством или прочими нормативно-правовыми актами, а равно как посреднические действия или действия, способствующие участию в таких сделках. Инвесторы должны самостоятельно оценивать законность сделок, совершаемых после ознакомления с материалами «Банка ГПБ (АО)», в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность.