



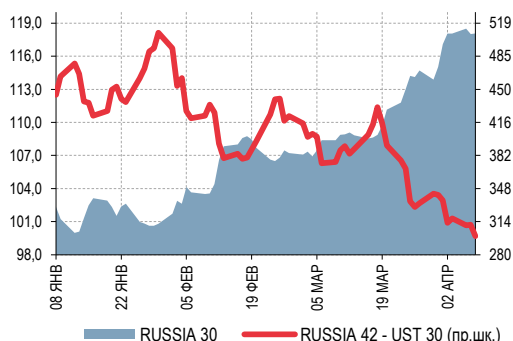
Ключевые индикаторы от 9 апреля 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,078	-0,5%	-10,9%
USD/RUB	53,32	-3,1%	-8,6%
Корзина валют	55,28	-3,1%	-7,9%
Денежный рынок			
RUONIA	13,75	-26 б.п.	-364 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	13,49	-9 б.п.	-347 б.п.
MosPrime 3M	15,20	-7 б.п.	-857 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	13,00	-25 б.п.	-390 б.п.
Долговой рынок			
UST10	1,90	3 б.п.	-27 б.п.
Russia 30	3,64	-2 б.п.	-279 б.п.
Gazprom 22 4.95	5,82	-43 б.п.	-241 б.п.
EMBI+ Russia	289	-9 б.п.	-183 б.п.
ОФЗ-26208	11,98	0 б.п.	-351 б.п.
ОФЗ-26212	11,48	0 б.п.	-190 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	56,25	-3,4%	-1,7%
Золото*, долл./унц.	1 198	-1,0%	1,0%
Фондовый рынок			
PTC	988	1,8%	25,0%
S&P 500	2 082	0,3%	1,1%
NIKKEI*	19 914	0,7%	14,1%

*Данные на 08:00 мск

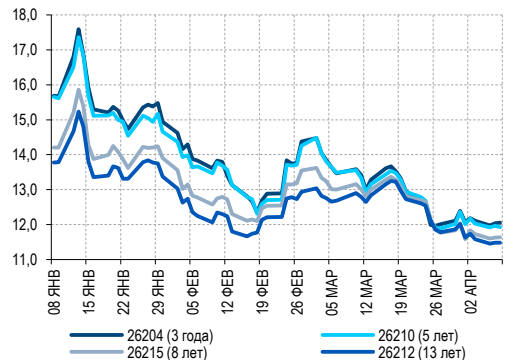
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Опубликованный протокол последнего заседания FOMC продемонстрировал существенные расхождения взглядов голосующих членов FOMC относительно сроков начала повышения ставки в текущем году, тем самым не добавив инвесторам ясности в этом вопросе. Доходность UST10 в течение дня колебалась в диапазоне 1,87-1,92%, закрывшись на отметке 1,91% (+2 б.п.). Фондовые индексы в США закрылись в незначительном плюсе.
- ✓ В сегменте **российских еврооблигаций** продолжился рост, суверенные выпуски подорожали на 0,5-1,7 п.п. (-10-25 б.п. в доходности), RUSSIA30 остается около отметки 118% (+0,06 п.п.). Длинные нефтегазовые выпуски, включая всю кривую Газпрома, начиная с GAZPRU18, выросли в цене на 1,5-3,0 п.п., во втором эшелоне прирост составил 0,5-1,8 п.п. В банковском сегменте отличились VEBBNK (+1,3-3,3 п.п.)
- ✓ Сегмент **ОФЗ** открылся ростом, однако в течение дня отыграл основную часть движения; доходности вдоль кривой изменились в пределах +/-4 б.п., торговые обороты концентрировались в длинной дюрации. В корпоративных и региональных бумагах сохраняются отдельные покупки – сделки отмечались в выпусках РЖД, ВЭБ, Воронежской области, Москвы, Новосибирска и др.
- ✓ Сильные аукционы ОФЗ: Минфин разместил вчера все планируемые 25 млрд руб. По ОФЗ-26215 (8л) 10 млрд руб. были проданы на уровне вторичного рынка (~11,60% при ставке отсечения 11,61%) с переподпиской 2,0х. По 3-летнему флоатеру 24018 разместили 15 млрд руб. – спрос превысил предложение в 1,8х, цена отсечения составила 95,3% - на уровне прошлых аукционов.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** низкий спрос на ликвидность
- ▶ ИПЦ в РФ к 6 апреля замедлилась до 16,8% г/г

Корпоративные новости

- ▶ **EDC (BB+/BB)** отчиталась за 2014 г.: комфортный профиль ликвидности, умеренная долговая нагрузка. Евробонд выглядит недооцененным

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** первичные заявки на пособие по безработице (15:30 мск), динамика оптовых запасов в феврале (17:00 мск).

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 апреля	1,64	0,9х	14,26%
31 марта	1,65	1,0х	14,38%
24 марта	1,57	1,1х	14,37%
17 марта	1,45	1,1х	14,43%
10 марта	1,35	1,1х	15,72%
3 марта	1,33	1,3х	15,78%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COV	СРВЗВ. СТАВКА
9 апреля*	35	100		14,40%**
7 апреля	10	200	0,1х	14,26%
6 апреля	10	100	-	-
2 апреля	14	200	0,0х	14,30%
31 марта	14	200	0,8х	14,20%
26 марта	14	100	0,2х	14,28%

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 ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 апреля	7	3	0,5х	1,21%
6 апреля	28	3,5	1,2х	1,19%
6 апреля	364	1	1,5х	1,85%
31 марта	7	2	0,4х	1,25%
30 марта	28	2	0,8х	1,19%
30 марта	364	1,5	1,1х	1,72%

Задолженность по валютному РЕПО – 32,7 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

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

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 35,5 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: низкий спрос на ликвидность

На денежном рынке сохраняется спокойная обстановка. В среду вновь был отмечен слабый спрос на средства депозитного аукциона: банки привлекли у ВЭБа всего 5 млрд руб. в рамках лимита в 100 млрд руб.

В отсутствие спроса на ликвидность кредитные организации снизили задолженность перед ЦБ и Казначейством на 433 млрд руб.; на аналогичную сумму (416 млрд руб.) сократились запасы избыточной ликвидности на корсчетах и депозитах в ЦБ. Чистая ликвидная позиция банков (-4 трлн руб.) улучшилась на 17 млрд руб.

Ставки денежного рынка консолидируются вблизи ключевой ставки ЦБ (14%). MosPrime «овернайт» составила 14,03%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 14,24% (-6 б.п.).

На валютном рынке рубль продолжил укрепляться и обновлять максимумы года, несмотря на слабую нефть. Доллар снизился на 1,38 коп., до 53,65 руб., евро – на 1,68 руб. до 57,86 руб. Цены на нефть серьезно просели (-5%) после выхода статистики о росте запасов в США почти на 11 млн барр. за неделю, что почти вдвое превзошло ожидания. Майский фьючерс на Brent вернулся вчера к уровню 56 долл. за барр.

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



ИПЦ в РФ к 6 апреля замедлилась до 16,8% г/г

Согласно данным Росстата, инфляция в России к 6 апреля снизилась до 16,8% г/г с 16,9% г/г, зафиксированных на конец марта. Это первое снижение показателя в годовом выражении за недельный период с октября 2014 г. Недельная инфляция составила привычные с начала марта 0,2%. Среднесуточный показатель с начала апреля составил 0,027% – ниже 0,030%, наблюдавшихся в апреле 2014 г., что создает условия для дальнейшего замедления инфляции в годовом выражении.

В рамках товарных позиций, отраженных в отчете Росстата, на неделе к 6 апреля 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. Мы считаем, что в отсутствие дополнительных шоков ИПЦ сохранится внутри диапазона в 16-17% г/г до середины года, затем последует замедление. МЭР прогнозирует инфляцию к концу 2015 г. на уровне 12% г/г.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Eurasia Drilling

S&P	BB+
Moody's	-
Fitch	BB

EDC отчиталась за 2014 г.: комфортный профиль ликвидности, умеренная долговая нагрузка. Евробонд выглядит недооцененным

Новость. Eurasia Drilling отчиталась с утра по US GAAP за 2014 г. Телефонная конференция состоится сегодня в 17:00 мск.

В целом финансовые результаты не преподнесли долговым инвесторам сюрпризов – компания сохраняет комфортные кредитные метрики и поддерживает профиль ликвидности устойчивым. Евробонд EDCLLI 20 (YTM 8,40%, Z-спред 692 б.п.) остается одной из наиболее доходных бумаг в нефтегазовом сегменте и уже торгуется на уровне EVRAZ 20 (YTM 8,37%, Z-спред 691 б.п.). Премии первого к NVTKRM 21 (YTM 6,86%, Z-спред 528 б.п.) и TMENRU 20 (YTM 6,92%, Z-спред 550 б.п.) выросли до 140-150 б.п., что уже не кажется нам устойчивым значением, даже с учетом неопределенности со сделкой с Schlumberger.

Комментарий. EDC продемонстрировала снижение выручки на 26% кв/кв (604 млн долл.), что оказалось хуже наших ожиданий. Сокращение произошло в основном за счет падения объемов бурения на 20% кв/кв. По итогам года выручка снизилась на 14% г/г до 2,98 млрд долл. Скорректированная EBITDA, по нашим оценкам, в 2014 г. опустилась на 11%, однако рентабельность осталась выше 28%.

В 2014 г. EDC продемонстрировала свободный денежный поток на уровне 111 млн долл. (из них 78 млн долл. – в 2П14), при этом объем капитальных расходов практически не изменился – 530 млн долл. (-4% г/г). За год было выплачено около 280 млн долл. дивидендов (в т.ч. 145 млн долл. в 2П14), для чего частично использовалась накопленная ранее подушка ликвидности.

Компания также сохранила комфортный кредитный профиль: объем долга остался практически неизменным – около 1,1 млрд долл. (с учетом задолженности за оборудование перед Rushong-Hua в 143,5 млн долл.). Чистый долг на фоне использования денежных средств вырос с 337 млн долл. до 792 млн долл., однако долговая нагрузка в терминах «чистый долг/EBITDA» сохраняется на вполне умеренном уровне в 0,9х (0,6х по итогам 1П14 и 0,5х за 9М14).

Профиль ликвидности EDC также остается сильным. 327 млн долл. денежных средств более чем в два раза покрывают объемы погашений в 2015 г. – 126 млн долл. Из этой суммы 69,2 млн долл. приходится на погашение традиционного долга, 57,2 млн долл. – на выплаты по задолженности перед Rushong-Hua.

Финансовые результаты EDC по US GAAP, млн долл.

	2012	2013	2014	г/г
Выручка	3 237	3 478	2 975	-14%
Скорректированная EBITDA*	790	940	836	-11%
Рентабельность по EBITDA	24,4%	27,0%	28,1%	+1,1 п.п.
Операционный денежный поток	592	751	641	-15%
Капитальные вложения	616	553	530	-4%
Свободный денежный поток	-24	198	111	-44%
Всего активов	3 035	3 722	2 686	-28%
Собственный капитал	1 663	1 816	1 186	-35%
Совокупный долг**, в том числе	700	1 114	1 119	0,4%
доля краткосрочного долга	36,8%	9,4%	11,3%	+2 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	305	778	327	-58%
Чистый долг	395	337	792	135%
ПОКАЗАТЕЛИ				
Долг/Собственный капитал, х	0,4	0,6	0,9	-
EBITDA/Процентные расходы, х	14,7	16,1	25,1	-
Чистый долг/EBITDA, х	0,5	0,4	0,9	-
Долг/EBITDA	0,9	1,1	1,2	-
Свободный денежный поток/ Долг, х	Отриц.	18%	10%	-

*Операционная прибыль, скорректированная на амортизацию, неденежные списания активов и одномоментные статьи

**включая задолженность за оборудование перед Rushong-Hua в объеме 143,5 млн долл.

Источник: компания, данные Газпромбанка

Александр Назаров
Alexander.Nazarov@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 81

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54442)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
09.04.15	Погашение облигаций МДМ Банк-08	10 000
09.04.15	Оферта по облигациям ТатФондБанк-086о	2 000
10.04.15	Оферта по облигациям ВТБ-436о	20 000
10.04.15	Оферта по облигациям ТГК5	5 000
10.04.15	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-03	5 000
10.04.15	Оферта по облигациям Новопластуновское	23
10.04.15	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	23
11.04.15	Оферта по облигациям Новикомбанк-46о	2 000
12.04.15	Погашение облигаций Зенит Банк-76о	5 000
13.04.15	Оферта по облигациям РСХБ-16	10 000
13.04.15	Погашение облигаций Интеза-3	5 000
13.04.15	Погашение облигаций ЛР Инвест-16о	500
14.04.15	Оферта по облигациям Теле2СПБ-7	6 000
14.04.15	Оферта по облигациям Судостр.Банк-26о	2 000
14.04.15	Погашение облигаций РостВертол ТВЦ-6	500
15.04.15	Оферта по облигациям РусАл-8	15 000
15.04.15	Оферта по облигациям АИЖК-29	5 000
15.04.15	Оферта по облигациям АИЖК-28	4 000
15.04.15	Погашение облигаций МетКомБанк-1	2 000
15.04.15	Выплата амортизации по облигациям ТГК2-26о	470
16.04.15	Оферта по облигациям Связь-Банк-5	5 000
16.04.15	Погашение облигаций Тинькофф КредСист-46о	1 500
16.04.15	Погашение облигаций Банк Центр-Инвест-26о	1 500

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

11.06.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	1К15
18.06.15	Евраз: годовое общее собрание акционеров	
30.06.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1К15
21.08.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П15
28.08.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1П15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	9М15

Источник: данные компаний, Bloomberg



ГАЗПРОМБАНК

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7

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.