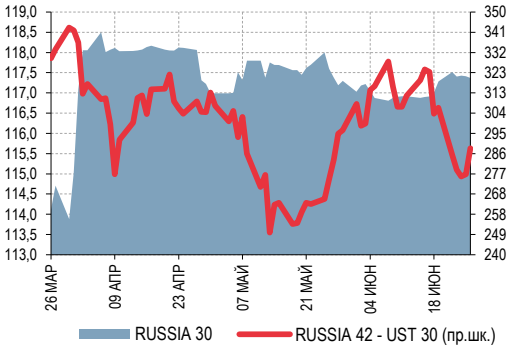
Ключевые индикаторы от 29 июня 2015 г.

	Закрытие	Изменение за день		Изменение к нач. года	
Валютный рынок					
EUR/USD	1,099	-1,8%	▼	-9,2%	▼
USD/RUB	55,45	1,3%	▲	-5,0%	▼
Корзина валют	57,77	0,1%	▲	-3,7%	▼
Денежный рынок					
RUONIA	12,12	26 б.п.	▲	-527 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	11,05	14 б.п.	▲	-591 б.п.	▼
MosPrime 3M	12,55	-2 б.п.	▼	-1122 б.п.	▼
USD/RUB XCCY 1Y	12,20	0 б.п.	↔	-470 б.п.	▼
Долговой рынок					
UST10	2,30	-9 б.п.	▼	13 б.п.	▲
Russia 30	3,64	1 б.п.	▲	-279 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,14	1 б.п.	▲	-209 б.п.	▼
EMBI+ Russia	252	-5 б.п.	▼	-220 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,12	5 б.п.	▲	-437 б.п.	▼
ОФЗ-26212	10,91	6 б.п.	▲	-248 б.п.	▼
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	62,43	-1,5%	▼	9,1%	▲
Золото*, долл./унц.	1 184	0,8%	▲	-0,2%	▼
Фондовый рынок					
РТС	943	0,2%	▲	19,3%	▲
S&P 500	2 101	0,0%	▼	2,1%	▲
NIKKEI*	20 150	0,0%	↔	15,5%	▲

**Данные на 08:00 мск*

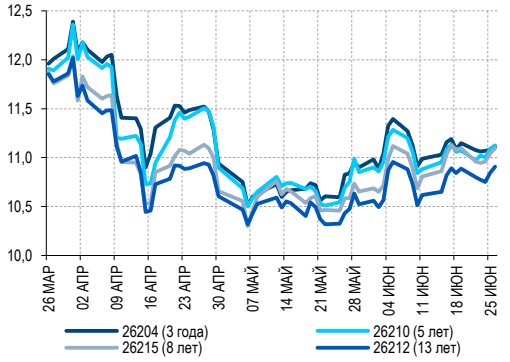
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Премьер-министр Греции А. Ципрас на выходных прервал переговоры и назначил на 5 июля общенациональный референдум по вопросом бюджетного регулирования. Вчера Греция установила режим контроля за движением капитала, на неделю закрыты все греческие банки и фондовая биржа.
- ✓ Базовые активы завершили пятницу ростом доходностей – YTM UST10 выросла на 6 б.п. до 2,47%, Bunds10 – на 6 б.п. до 0,92%. При этом утренние торги на фоне развития греческого сценария открылись с «гэпом» вниз по ставкам – UST10 маркируется около 2,34% (-13 б.п.), Bunds – около 0,79% (-13 б.п.)
- ✓ Народный банк Китая на выходных снизил одновременно ключевую процентную ставку и нормы резервирования для части банков, отреагировав на резкое падение рынка. Несмотря на предпринятые меры, китайский фондовый рынок теряет около 3%, другие азиатские площадки торгуются на 1,5-3% ниже.
- ✓ **Российские еврооблигации** завершили пятницу небольшим снижением. Суверенные выпуски скорректировались вниз по цене на 0,1-0,5 п.п. В корпоративном сегменте единой динамики торгов не сложилось: качественные имена закрылись в пределах +/-0,4 п.п. по цене.
- ✓ **Сегмент ОФЗ** также продолжил «сползать» в цене в ходе неактивных торгов. Доходности подросли на 4-7 б.п. вдоль кривой на сроках от 3 лет и в пределах 5 б.п. в коротком сегменте.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок**: уплата налога на прибыль может усугубить дефицит ликвидности

Корпоративные новости

- **Роснефть (BB+/Ba1/-)** отчиталась за 1К15 по МСФО. **Нейтрально**

Сегодня на рынке

- **Еврозона:** сводный индекс делового и потребительного доверия к экономике (12:00 мск), потребительская инфляция в Германии (15:00 мск)

Copyright © 2003-2015
Газпромбанк (Акционерное общество)
Все права защищены

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 июня	1,57	1,3x	12,01%
16 июня	1,70	1,3x	11,90%
9 июня	1,58	1,3x	12,90%
2 июня	1,29	1,5x	12,83%
26 мая	1,78	1,2x	12,72%
19 мая	2,17	1,0x	12,67%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 июня	14	100	0,4x	11,54%
23 июня	14	30	2,3x	11,55%
18 июня	35	50	0,1x	11,80%
16 июня	14	130	0,8x	11,50%
9 июня	14	160	0,04x	12,50%
2 июня	14	130	0,1x	12,50%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 июля***	
15 июня	11,50%
30 апреля	12,50%
13 марта	14,00%
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%

**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
23 июня	7	0,1	0.2	2,15%
22 июня	28	1,3	0,9	2,19%
16 июня	28	1,1	0,6	2,20%
8 июня	28	2,8	0,9	2,18%
2 июня	7	0,1	0,1	2,25%
1 июня	28	2,6	1,0x	2,19%

Задолженность по валютному РЕПО – 32,8 млрд.долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
11 июня	28	1	0,9x	2,44%
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 36,1 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: уплата налога на прибыль может усугубить дефицит ликвидности

Пятница не внесла значимых изменений в ситуацию с ликвидностью на денежном рынке. Ставки остаются недалеко от верхней границы процентного диапазона ЦБ (12,5%). MosPrime «овернайт» составила 12,34%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 12,32%. Чистая ликвидная позиция банков (-3,92 трлн руб.) ухудшилась на 103 млрд руб.

На сегодня намечены расчеты по налогу на прибыль – по нашим оценкам, в размере около 110 млрд руб. Отток ликвидности через бюджетный канал может вызвать дополнительный спрос на ликвидность и, как следствие, некоторое повышение ставок денежного рынка.

На валютном рынке в пятницу рубль завершил торговый день с минимальными изменениями: ослаб к доллару на 6 коп. до 54,78 руб. и окреп к евро на 4 коп. до 61,19 руб. Нефть сегодня утром потеряла более 1% на фоне греческого кризиса и укрепления доллара – Brent у 62,5 долл. за барр.

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

Copyright © 2003-2015 Газпромбанк (Акционерное общество) Все права защищены

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Роснефть	
S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	-

Роснефть отчиталась за 1К15 по МСФО. Нейтрально

Новость. Роснефть в пятницу опубликовала финансовые результаты по МСФО за 1К15 и провела телеконференцию с инвесторами.

Комментарий. Результаты выглядят нейтрально с позиции кредитного профиля – компания сохраняет положительные свободные денежные потоки, удерживая долговую нагрузку около средних уровней. В сегменте еврооблигаций кривая TMENRU-ROSNRM торгуется с премиями 20-80 б.п. к кривой GAZPRU – по нашему мнению, потенциал серьезного сужения спредов с текущих уровней ограничен.

- **Влияние низких нефтяных цен на выручку было компенсировано ослаблением рубля.** В итоге квартальный показатель, очищенный от результатов деятельности зависимых компаний, снизился на 3% кв/кв. Поступления от продажи нефти выросли на 2,1% на фоне увеличения объемов продаж на 7,5%, тогда как выручка от реализации товаров нефтепереработки сократилась на 3,1% из-за снижения объемов реализации (-1,6%) и средних цен (-1,5%).
- **EBITDA поддержало снижение экспортных пошлин.** Совокупные затраты сократились на 9%, включая 38%-ное снижение экспортной пошлины. Показатель EBTIDA в результате вырос на 31% кв/кв, рентабельность увеличилась на 5 п.п. до 20%.
- **Положительный свободный денежный поток сохраняется.** Операционный денежный поток в 1К15 составил 194 млрд руб. (-41% кв/кв), капитальные расходы в 1К15 сократились на 21% до 128 млрд руб., что привело к положительному СДП в 66 млрд руб. (-34% г/г, -60% кв/кв).
- **До конца года ожидаются авансы по долгосрочным контрактам**. В отчетном периоде компания не привлекала предоплат по долгосрочным контрактам на поставку нефти (в отличие от 431 млрд руб. в 1К14). Вместе с тем на телеконференции было отмечено, что до конца года определенно ожидается поступление авансов от Китая и объемы предоплат не привязаны к расписанию физических поставок нефти.
- **Совокупный долг** в долларовом выражении достиг 56 млрд долл. (-7,6% кв/кв), чистый дол за вычетом денежных средств и депозитов – 46,8 млрд долл. (-1,6% кв/кв). Долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/LTM EBITDA» подросла с 1,7х до 1,9х в долларовом выражении и с 2,5х до 2,6х в рублевом за счет частичного использования ликвидности на погашение долга и прочих финансовых обязательств.

  В отчетном периоде компания погасила 7,2 млрд долл. (473 млрд руб.) по остатку короткого бридж-кредита на покупку ТНК-ВР, частично рефинансировав задолженность за счет операций РЕПО с собственным биржевыми облигациями. В частности, в 1К15 по этим операциям было привлечено 459 млрд руб. в виде краткосрочного долларового финансирования под плавающую ставку.

  До конца 2015 г. Роснефти предстоит выплатить 15,5 млрд долл. по долгу и начисленным процентам. Помимо операционного денежного потока, а также ожидаемых авансов по долгосрочным

Copyright © 2003-2015
Газпромбанк (Акционерное общество)
Все права защищены

нефтяным контрактам, по нашим оценкам, компания дополнительно может воспользоваться накопленной ликвидностью (9,1 млрд долл. на счетах и депозитах), а также прибегнуть к рефинансированию.

Финансовые показатели Роснефти по МСФО, млрд руб.

	1К14	2К14	3К14	4К14	1К15	КВ/КВ	Г/Г
Выручка*	1 377	1 429	1 385	1 324	1 286	-3%	-7%
EBITDA	291	298	279	201	263	31%	-10%
рентабельность по EBITDA	21%	21%	20%	15%	20%	5 п.п.	-1 п.п.
Операционный денежный поток**	204	226	275	328	194	-41%	-5%
Капитальные вложения	104	133	133	163	128	-21%	23%
Свободный денежный поток	100	93	142	165	66	-60%	-34%
Полученные авансы	431	0	66	0	0	-	-
Всего активов	7 893	7 908	8 232	8 736	8 517	-3%	8%
Собственный капитал	3 241	3 287	3 252	2 881	2 898	1%	-11%
Совокупный долг, в том числе	2 314	2 192	2 523	3 406	3 272	-4%	41%
доля краткосрочного долга, %	38%	40%	42%	36%	34%	-2 п.п.	-3 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	220	142	139	216	126	-42%	-43%
Краткосрочные депозиты	394	437	506	512	408	-20%	4%
Чистый долг	1 700	1 613	1 878	2 678	2 738	2%	61%
ПОКАЗАТЕЛИ							
Долг/Собственный капитал, x	0,7	0,7	0,8	1,2	1,1	-	-
EBITDA/Процентные расходы***, x	10,4x	10,3x	9,3x	3,7x	3,8x	-	-
Чистый долг****/EBITDA, x	1,6	1,4	1,6	2,5	2,6	-	-
Долг/EBITDA, x	2,1	1,9	2,2	3,2	3,1	-	-

**Выручка и EBITDA очищены от финансовых результатов зависимых компаний и СП*

***С учетом выплаченных процентов, без учета предоплаты по долгосрочным контрактам на поставку нефти*

****С учетом капитализированных процентов*

*****Чистый долг – Совокупный долг, вкл. задолженность по финансовому лизингу и прочему финансированию, за вычетом денежных средств и краткосрочных депозитов*

Источник: компания, оценки Газпромбанка

Евгения Дышлюк
Evgenia.Dyshlyuk@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54129)

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

Copyright © 2003-2015 Газпромбанк (Акционерное общество) Все права защищены

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
29.06.15	Оферта по облигациям Банк Москвы-9бо	10,000
29.06.15	Оферта по облигациям Кредит Европа-18бо	5,000
29.06.15	Оферта по облигациям Альфа Укрфинанс-1	3,000
30.06.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-7бо	10,000
30.06.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-1бо	7,000
30.06.15	Оферта по облигациям АК БАРС Банк-4бо	5,000
30.06.15	Оферта по облигациям ГС Сухого-4бо	1,030
01.07.15	Оферта по облигациям Экспобанк-1	1,500
01.07.15	Погашение облигаций Ладья-1бо	500
01.07.15	Выплата амортизации по облигациям Якутия-356	500
02.07.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-5бо	7,000
02.07.15	Оферта по облигациям Пересвет-1бо	3,000
03.07.15	Оферта по облигациям ВТБ Капитал-11	5,000
03.07.15	Оферта по облигациям ЕвроХим-2	5,000
03.07.15	Погашение облигаций РусьБанк-4	3,000
03.07.15	Оферта по облигациям РосБанк-7бсо	1,000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

30.06.15	**РусГидро:** финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1К15
23.07.15	**Северсталь:** финансовые результаты по МСФО	2К15
30.07.15	**РусГидро:** финансовые результаты по РСБУ	1П15
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
29.10.15	**РусГидро:** финансовые результаты по РСБУ	9М15
25.11.15	**Алроса:** финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	**РусГидро:** финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	9М15

Источник: данные компаний, Bloomberg

Copyright © 2003-2015 Газпромбанк (Акционерное общество) Все права защищены

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	ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ
+7 (495) 988 23 75	+7 (495) 983 18 80
ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ	**ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**
+7 (495) 988 24 10	+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.