



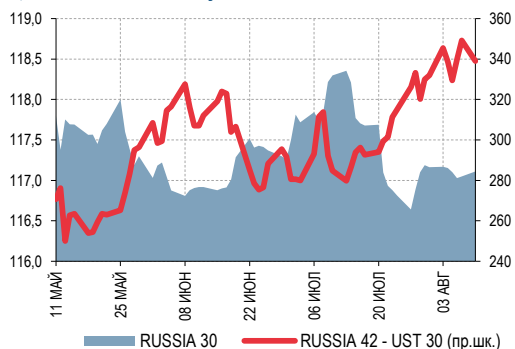
Ключевые индикаторы от 11 августа 2015 г.

	Заккрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,098	0,1%	▲ -9,3%	▼
USD/RUB	62,91	-1,7%	▼ 7,8%	▲
Корзина валют	65,68	-1,6%	▼ 9,4%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	10,30	9 б.п.	▲ -709 б.п.	▼
Междп. РЕПО ОФЗ о/п	9,63	3 б.п.	▲ -734 б.п.	▼
MosPrime 3M	11,83	-1 б.п.	▼ -1194 б.п.	▼
USD/RUB XCCY 1Y	11,90	-3 б.п.	▼ -500 б.п.	▼
Долговой рынок				
UST10	2,19	3 б.п.	▲ 2 б.п.	▲
Russia 30	3,62	-1 б.п.	▼ -282 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,50	4 б.п.	▲ -173 б.п.	▼
EMBI+ Russia	292	-11 б.п.	▼ -180 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,02	0 б.п.	▲ -447 б.п.	▼
ОФЗ-26212	10,88	-1 б.п.	▼ -250 б.п.	▼
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	50,12	3,1%	▲ -12,4%	▼
Золото*, долл./унц.	1 101	0,6%	▲ -7,2%	▼
Фондовый рынок				
PTC	848	1,9%	▲ 7,3%	▲
S&P 500	2 104	1,3%	▲ 2,2%	▲
NIKKEI*	20 684	-0,5%	▼ 18,5%	▲

*Данные на 08:00 мск

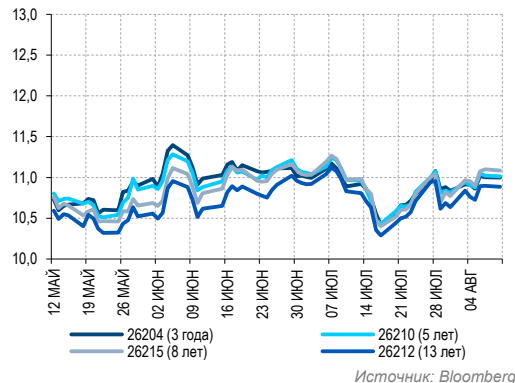
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Член ФРС США Стэнли Фишер заявил, что на фоне низкой инфляции повышение ставки в сентябре – вопрос нерешенный. Это оказало поддержку фондовым (S&P +1,3%) и товарным (Brent +3,7%) рынкам. Вероятность изменения ставки на ближайшем заседании (16-17 сентября) снизилась с 54% до 48%.
- ✓ Банк Китая провел девальвацию юаня на 1,9%. Регулятор заверил участников рынка, что это разовое действие, необходимое для стимулирования экономики. Спрос на безрисковые активы повысился: доходность UST10 снизилась на 4 б.п. до 2,19%.
- ✓ На фоне отскока нефти росли бумаги суверенного сегмента **российских евробондов** – длинные выпуски RUSSIA 42 и RUSSIA 43 прибавили в цене 0,7-0,9 п.п. В котировках корпоративных выпусков по итогам дня вновь наблюдалась вялая динамика.
- ✓ **Рублевые облигации** отыгрывали отскок нефти и рубля – доходность ОФЗ на участке дюрации от 1 года до 4 лет уменьшилась на 4 б.п.; более длинные выпуски снизились по доходности на 5-8 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** спокойная ситуация с ликвидностью

Корпоративные новости

- **Газпром (BB+/Ba1/BBB-):** позитивные результаты по МСФО за 1K15

Сегодня на рынке

- **ЕС:** индекс доверия инвесторов и аналитиков к экономике Германии в августе от Zew (12:00 мск)
- **США:** данные о производительности труда и стоимости рабочей силы (15:30 мск), запасы на оптовых складах (17:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
4 августа	1,12	1,1х	11,54%
28 июля	1,59	1,0х	12,01%
21 июля	1,62	1,1х	12,03%
14 июля	1,23	1,3х	12,06%
7 июля	1,37	1,1х	12,04%
30 июня	1,45	1,4х	12,11%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
6 августа	35	100	1,2х	10,80%
4 августа	14	150	0,6х	10,60%
30 июля	35	50	0,2х	11,60%
28 июля	14	150	0,7х	11,22%
27 июля	10	100	1,0х	11,20%
23 июля	7	50	3,3х	11,44%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 августа	28	0,6	1,2х	2,24%
4 августа	7	0,1	1,0х	2,16%
3 августа	28	2,6	1,0х	2,19%
28 июля	7	0,1	0,7х	2,30%
27 июля	28	2,4	1,0х	2,19%
20 июля	28	1,1	1,1х	2,20%

Задолженность по валютному РЕПО – 32,7 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 июля	28	0,5	0,9х	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9х	2,44%
17 апреля	28	1	0,5х	1,93%
20 марта	365	1	1,0х	1,45%
20 февраля	28	4	0,6х	0,92%
20 февраля	365	1	0,9х	1,43%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 35,9 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: спокойная ситуация с ликвидностью

В понедельник на денежном рынке потребность в ликвидности сохранялась низкой. Об этом, в частности, свидетельствует скромный объем задолженности по операциям по фиксированным ставкам с ЦБ – РЕПО и «валютному свопу» (55 млрд руб.).

Банки привлекли 747 млрд руб. из лимита в 800 млрд руб. под залог нерыночных активов. С учетом объема текущих погашений чистый приток средств составит 17 млрд руб.

Однодневные ставки оставались ниже ключевой ставки ЦБ (11%). MosPrime «овернайт» – 10,62%; по междилерскому РЕПО – 10,93%. Чистая ликвидная позиция банков (-3,0 трлн руб.) улучшилась на 94 млрд руб.

На аукционах валютного РЕПО банки полностью выбрали лимит в 600 млн долл. сроком на 28 дней. Общая задолженность перед ЦБ по инструментам валютного рефинансирования составит 35,9 млрд долл.

На валютном рынке рубль, открывший торги падением, к концу дня серьезно укрепился после отскока нефти выше 50 долл./барр. – на 1,24 руб. до 62,81 руб. к доллару и на 95 коп. до 69,21 руб. к евро.

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



КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Газпром

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	BBB-

Газпром: позитивные результаты по МСФО за 1K15

Новость. Газпром опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1K15. В целом мы считаем их позитивными на фоне высокого СДП (252 млрд руб. или 4,1 млрд долл.) и низкой долговой нагрузки (коэффициент «чистый долг/EBITDA» составил 0,6х).

Опубликованные цифры вчера не оказали существенного эффекта на котировки евробондов Газпрома, динамика которых в основном определяется «общерыночными» факторами.

Комментарий.

Умеренный рост выручки от продаж газа из-за снижения объемов продаж и падения цен на нефть, что было отчасти компенсировано девальвацией рубля. В 1K15 валовая выручка Газпрома от продаж газа увеличилась на 11% г/г до 1 163 млрд руб. (18,7 млрд долл.). Слабая динамика показателя отражает снижение объемов продаж и значительное падение цен в долларовом выражении. Общий объем реализации газа сократился на 10% г/г до 132 млрд куб. м, что было в основном связано со снижением экспортных поставок на Украину и в страны Западной Европы. Средняя эффективная цена реализации газа на экспорт в долларовом выражении снизилась на ~11-23% г/г, что явилось следствием падения цен на нефть в 2П14 и в начале 2015 г. Поскольку в 1K15 около 60% газа было реализовано на внутреннем рынке, позитивный эффект от девальвации рубля на выручку был ограниченным.

Совокупная чистая выручка Газпрома от продаж выросла на 5,7% г/г до 1 648 млрд руб. (26,5 млрд долл.), при этом позитивная динамика наблюдалась по всем сегментам бизнеса, за исключением реализации продуктов переработки (ожидаемое снижение) и продаж электро- и тепловой энергии (выручка которой практически не изменилась в годовом сопоставлении).

Рост EBITDA и рентабельности по EBITDA относительно 4K14.

Совокупные операционные расходы, исключая резервы под обесценение, выросли на 12,5% г/г до 1 142 млрд руб. (18,4 млрд долл.) в 1K15. Снижение стоимости товаров для перепродажи, доход от операций с деривативами в размере 14 млрд руб., а также сокращение затрат на ремонт и техобслуживание частично нивелировали увеличение операционных издержек. Расходы на создание резервов под обесценение, связанные главным образом с задолженностью Нафтогаза Украины, составили 27,6 млрд руб. в 1K15 против 15,7 млрд руб. в 4K14.

EBITDA Газпрома в 1K15 осталась практически на уровне 1K14 – 583 млрд руб. (9,4 млрд долл.). Рентабельность по EBITDA улучшилась с 28% в 4K14 до 35% в 1K15 (против 38% в 1K14).

Высокий СДП, снижение долговой нагрузки. В 1K15 Газпром сгенерировал свободный денежный поток в размере 252 млрд руб. (4,1 млрд долл.). Чистые денежные средства от операционной деятельности выросли на 1,1% г/г благодаря оптимизации оборотного капитала. Капвложения прибавили 11,5% г/г до 444 млрд руб. (7,1 млрд долл.), что совпало с нашей оценкой, сделанной на основании прогнозов руководства на 2015 г.



Чистый долг компании снизился на 12% относительно конца 2014 г. до 1 437 млрд руб. (24,6 млрд долл.) на конец 1К15, соотношение «чистый долг/EBITDA» в рублевом выражении составило 0,6х, снизившись по сравнению с уровнем 2014 г. (0,9х). В долларовом выражении «Чистый долг/EBITDA» – 0,7х. Объем денежных средств на 30/03/15 составлял 1 228 млрд руб., что полностью покрывает погашения по долгу Газпрома в течение ближайших двух лет.

Ключевые результаты Газпрома за 1К15 по МСФО

	1К15	1К15 КОНС.	РАЗН.	1К15П	РАЗН.	1К14	Г/Г
МЛРД РУБ.							
Выручка	1 648	1 646	0,2%	1,647	0,0%	1 559	5,7%
EBITDA	583	587	-0,7%	566	2,9%	588	-0,8%
Чистая прибыль, относящ. к акционерам	382	347	10,1%	337	13,3%	223	71,3%
МЛРД ДОЛЛ.							
Выручка	26,504	26,366	0,5%	26,490	0,0%	44,586	-40,6%
EBITDA	9,373	9,401	-0,3%	9,106	2,9%	16,806	-44,2%
Чистая прибыль, относящ. к акционерам	6,144	5,562	10,5%	5,422	13,3%	6,379	-3,7%

Источник: данные компании, Интерфакс, расчеты Газпромбанка

Динамика СДП Газпрома в 1К15

	1К15	1К14	Г/Г	4К14	КВ/КВ
МЛН РУБ.					
Денежный поток от операционной деятельности	696 196	688 422	1,1%	615 614	13,1%
Капзатраты	-444 280	-398 557	11,5%	-332 135	33,8%
СДП	251 916	289 865	-13,1%	283 479	-11,1%
МЛН ДОЛЛ.					
Денежный поток от операционной деятельности	11 195	19 692	-43,2%	12 982	-13,8%
Капзатраты	-7 144	-11 400	-37,3%	-7 004	2,0%
СДП	4 051	8 291	-51,1%	5 978	-32,2%

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Долговая нагрузка Газпрома по состоянию на конец 1К15

	1К15	2014	ИЗМ.
МЛН РУБ.			
Краткосрочная задолженность	509 033	464 782	9,5%
Долгосрочная задолженность	2 167 378	2 224 042	-2,5%
Итого задолженность	2 676 411	2 688 824	-0,5%
Чистый долг	1 437 342	1 637 813	-12,2%
Чистый дог/EBITDA	0,6х	0,9х	
МЛН ДОЛЛ.			
Краткосрочная задолженность	8 707	8 261	5,4%
Долгосрочная задолженность	37 075	39 531	-6,2%
Итого задолженность	45 782	47 793	-4,2%
Чистый долг	24 587	29 112	-15,5%
Чистый дог/EBITDA	0,7х	0,6х	

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

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



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
11.08.15	Оферта по облигациям ЮниКредит-226о	10 000
11.08.15	Погашение облигаций ЛокоБанк-36о	3 000
13.08.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-6	5 000
13.08.15	Оферта по облигациям Совкомбанк-16о	2 000
14.08.15	Оферта по облигациям РСХБ-06	5 000
14.08.15	Погашение облигаций Восточный Экспресс-046о	3 000
18.08.15	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-116о	125

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

12.08.15	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	2K15
17.08.15	МТС: финансовые результаты по МСФО	2K15
19.08.15	Polyus Gold: финансовые результаты по МСФО	1P15
19.08.15	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2K15
21.08.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1P15
24.08.15	ТМК: финансовые результаты по МСФО	1P15
27.08.15	Русал: финансовые результаты по МСФО	2K15
27.08.15	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2K15
27.08.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1P15
27.08.15	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2K15
28.08.15	ЛУКОЙЛ: финансовые результаты по US GAAP	2K15
28.08.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2K15
28.08.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1P15
31.08.15	Сургутнефтегаз: финансовые результаты по МСФО	1P15
31.08.15	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	2K15
31.08.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1P15
04.09.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1P15
06.10.15	Евраз: операционные результаты	3K15
08.10.15	VimpelCom: День инвестора	
15.10.15	Распадская: операционные результаты	3K15
15.10.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3K15
21.10.15	Алроса: операционные результаты	3K15
22.10.15	РусГидро: операционные результаты	9M15
01-14.11.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	9M15
06.11.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	3K15
12.11.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9M15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9M15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3K15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3K15
15.12.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	9M15

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.