



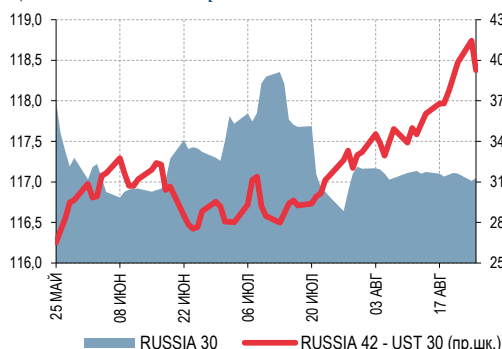
Ключевые индикаторы от 26 августа 2015 г.

	Заккрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,152	-0,2%	▼ -4,8%
USD/RUB	69,55	-1,8%	▼ 19,2%
Корзина валют	74,24	-2,0%	▼ 23,7%
Денежный рынок			
RUONIA	11,00	1 б.п.	▲ -639 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	9,59	24 б.п.	▲ -737 б.п.
MosPrime 3М	12,11	9 б.п.	▲ -1166 б.п.
USD/RUB XCCY 1Y	13,15	-10 б.п.	▼ -375 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,07	7 б.п.	▲ -10 б.п.
Russia 30	3,60	-1 б.п.	▼ -283 б.п.
Gazprom 22 4.95	7,45	-21 б.п.	▼ -78 б.п.
EMBI+ Russia	337	-21 б.п.	▼ -135 б.п.
ОФЗ-26208	11,99	-26 б.п.	▼ -350 б.п.
ОФЗ-26212	11,73	-33 б.п.	▼ -165 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	43,32	-0,1%	▼ -24,3%
Золото*, долл./унц.	1 138	-1,5%	▼ -4,1%
Фондовый рынок			
PTC	758	4,7%	▲ -4,1%
S&P 500	1 868	-1,4%	▼ -9,3%
NIKKEI*	18 192	-1,4%	▼ 4,2%

*Данные на 08:00 мск

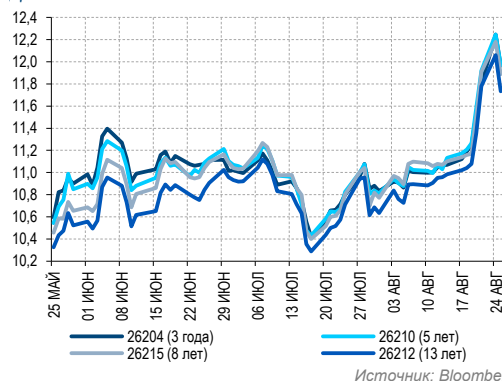
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Вчера рынки предприняли попытку отыграть часть потерь, понесенных накануне. Поводом для этого послужила как хорошая статистика из Германии (индексы доверия IFO оказались лучше ожиданий), так и объявление Центробанком Китая дополнительных стимулирующих мер.
- ✓ В рамках технического отскока рынки Европы уверенно выросли (+4,0-5,0%), в то же время основным североамериканским фондовым площадкам не удалось завершить день в положительной зоне (-1,3%), что подчеркивает сохраняющуюся осторожность инвесторов.
- ✓ VIX остается у локальных максимумов (36 п.). Наш технический анализ указывает на высокую вероятность падения американских фондовых рынков в 4K15-1K16 (см. ["Индекс DJ Industrial Average: первый форшок"](#)). Доходность UST10 в рамках коррекции вернулась к уровню 2,10%.
- ✓ Народный банк Китая снизил ключевую ставку по годовым кредитам (5-й раз с ноября 2014) на 0,25 п.п. до 4,6% с 26 августа и одновременно сократил норму резервирования для банковского сектора на 50 б.п. до 18% с 6 сентября, что может высвободить для банков 101,4 млрд долл. долгосрочной ликвидности (примерно 25% объема мер поддержки фондового рынка Китая в июле).
- ✓ Эти меры больше направлены на стимулирование экономики Китая, чем на поддержку фондового рынка. Сегодня китайский рынок (Shanghai Comp) не смог закрыться в плюсе (-1,3%) и задержаться выше технически важного уровня поддержки (~3000 п.).
- ✓ Российский 5Y CDS спред сузился на 25 б.п. до 430 б.п. Большинство российских ликвидных еврооблигаций показали положительную динамику цен, отыграв около трети падения накануне. YTM RUSSIA 42 и 43 составила 6,72% (-12-15 б.п.), RUSSIA 30 (YTM 3,60% и 1 б.п.).
- ✓ Из-за волатильности сегодняшние аукционы ОФЗ были отменены. Вчера на фоне укрепившегося рубля ликвидные ОФЗ отыграли порядка двух третей роста доходности накануне.

Корпоративные новости

- ▶ **АФК "Система" (ВВ/В1/ВВ-)** опубликует отчетность за 2K15 завтра. **Нейтрально**

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** динамика заказов на товары длительного пользования в июле (15:30 мск), недельная динамика запасов сырой нефти от Минэнерго США (17:30 мск)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

АФК «Система»

S&P	BB
Moody's	B1
Fitch	BB-

АФК "Система" опубликует отчетность за 2K15 завтра. Нейтрально

Новость: АФК «Система» планирует опубликовать отчетность за 2K15 по МСФО в четверг, 27 августа. С 2015 года компания перешла с US GAAP на МСФО и стала отчитываться в рублях (ранее в долларах). В связи с этим мы приводим наши прогнозы в сравнении лишь с 1K15.

Комментарий: Мы ожидаем сокращения выручки на 2,6% кв/кв до 163,3 млрд руб. Основными растущими активами должны стать Детский мир (+3,6% кв/кв) и МТС (+2,5% кв/кв). В 2K15 отмечалось укрепление рубля по отношению к доллару по сравнению с 1K15, что станет причиной слабости рублевой выручки некоторых активов, генерирующих долларовый доход. Так, по нашим оценкам, холдинг "Сегежа" (бывший Лесинвест) должен показать нулевой рост выручки за 2K15, а индийская SSTL за квартал потеряла 10% выручки.

Впрочем, отметим, что квартальные сравнения не учитывают факторов сезонности и не в полной мере отражают динамику развития группы.

По нашим прогнозам, консолидированная OIBDA Системы в 2K15 может остаться на уровне 1K15 в 44,6 млрд руб., а рентабельность по OIBDA укрепится на 0,7 п.п. до 27,3%. Мы ожидаем увеличения рентабельности на фоне выхода на операционную безубыточность Медси, а также роста рентабельности РТИ и МТС.

Мы также прогнозируем, что без учета единовременной компенсации за потерю Башнефти Система в 2K15 может показать чистую прибыль порядка 5,7 млрд руб.

С точки зрения долговой нагрузки корпоративного центра ситуация остается стабильной, порядка 88% из 68,5 млрд руб. это долгосрочные заимствования. В 2П15 компании предстоит погасить менее 6,7 млрд руб. долга и выплатить 4,5 млрд руб. дивидендов. При этом в 2K15 были размещены биржевые облигации на 10,0 млрд руб. (на 15 лет с купоном 17% годовых). Более того, компания договорилась о дополнительной компенсации от Урал-Инвеста за потерю Башнефти в размере 12,9 млрд руб. Мы ожидаем, что Система отразит ее получения уже в 2K15. Таким образом, способность Системы обслуживать долг корпоративного центра не вызывает сомнений.

Отметим, что в 2016 году Системе предстоит погасить еще 18,4 млрд руб. долга корпоративного центра, при этом мы ожидаем, что только МТС заплатят Системе не менее 20 млрд руб. дивидендов в 2016 году.

Прогноз результатов АФК «Система» за 2K15 по МСФО, млн руб.

	1K15	2K15П	КВ/КВ
Выручка	167 708	163 301	-2,6%
OIBDA	44 582	44 583	0%
Рентабельность по OIBDA	26,6%	27,3%	0,7 п.п.
Чистая прибыль*	-2 071	5 716	-

* без учета разовых прибылей и компенсаций

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Сергей Васин
Sergey.Vasin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54508)



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
26.08.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26215	7 126
26.08.15	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-8	1 600
26.08.15	Выплата амортизации по облигациям РФА Инвест-3	413
27.08.15	Оферта по облигациям ТГК6	5 000
27.08.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-12	5 000
27.08.15	Оферта по облигациям Русский Стандарт-360	3 000
27.08.15	Оферта по облигациям Запсибкомбанк-360	2 000
27.08.15	Оферта по облигациям Профмедиа-360	1 500
27.08.15	Оферта по облигациям Профмедиа-460	1 000
27.08.15	Погашение облигаций Трансфин-1460	500
28.08.15	Оферта по облигациям УралСиб-5	7 000
31.08.15	Погашение облигаций Альфа Банк-760	5 000
31.08.15	Оферта по облигациям Межтопэнергобанк-1	1 500
01.09.15	Погашение облигаций ВТБ-0860	10 000
01.09.15	Оферта по облигациям Мечел-13	5 000
01.09.15	Оферта по облигациям Мечел-14	5 000
01.09.15	Погашение облигаций ЮниКредит-5	5 000
01.09.15	Оферта по облигациям Пересвет-260	2 000
01.09.15	Погашение облигаций Мми-1	5
02.09.15	Оферта по облигациям РТК-4	10 000
02.09.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26208	5 610
02.09.15	Оферта по облигациям Морской Банк-1	1 500
02.09.15	Выплата амортизации по облигациям Самарская Обл-7	488

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

27.08.15	Русал: финансовые результаты по МСФО	2К15
27.08.15	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2К15
27.08.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	ЛУКОЙЛ: финансовые результаты по US GAAP	2К15
28.08.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1П15
31.08.15	Сургутнефтегаз: финансовые результаты по МСФО	1П15
31.08.15	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	2К15
31.08.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П15
04.09.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П15
06.10.15	Евраз: операционные результаты	3К15
08.10.15	VimpelCom: День инвестора	
15.10.15	Распадская: операционные результаты	3К15
15.10.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К15
21.10.15	Алроса: операционные результаты	3К15
22.10.15	РусГидро: операционные результаты	9М15
01-14.11.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	9М15
06.11.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	3К15
12.11.15	Е.ОН Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15

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.