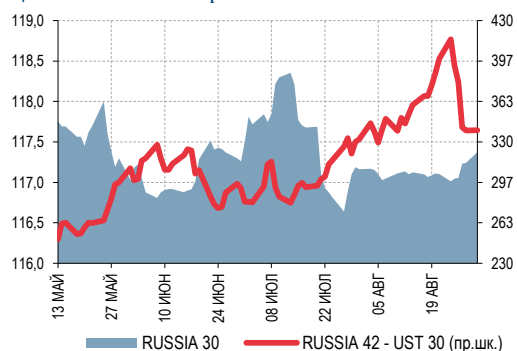


Ключевые индикаторы от 1 сентября 2015 г.

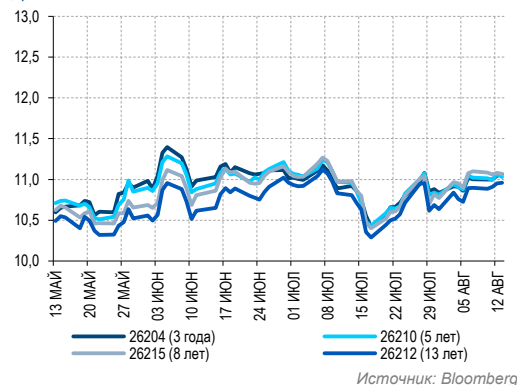
	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,121	0,2%	▲	-7,4%
USD/RUB	64,49	-1,2%	▼	10,5%
Корзина валют	67,75	-1,7%	▼	12,9%
Денежный рынок				
RUONIA	11,21	0 б.п.	↔	-618 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	9,56	-1 б.п.	▼	-741 б.п.
MosPrime 3М	12,04	0 б.п.	↔	-1173 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	12,74	17 б.п.	▲	-417 б.п.
Долговой рынок				
UST10	2,18	0 б.п.	↔	1 б.п.
Russia 30	3,53	-3 б.п.	▼	-291 б.п.
Gazprom 22 4.95	6,67	1 б.п.	▲	-156 б.п.
EMBI+ Russia	302	0 б.п.	↔	-170 б.п.
ОФЗ-26208	11,82	0 б.п.	↔	-367 б.п.
ОФЗ-26212	11,60	8 б.п.	▲	-178 б.п.
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	50,05	0,0%	↔	-12,5%
Золото*, долл./унц.	1 134	0,0%	↔	-4,4%
Фондовый рынок				
PTC	830	0,0%	↔	5,0%
S&P 500	1 989	0,0%	↔	-3,4%
NIKKEI*	18 825	-1,6%	▼	7,9%

*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 продолжилось ралли на рынке нефти. На пике сорт Brent укреплялся до 54 долл. за баррель на фоне заявлений ОПЕК и пересмотре вниз данных о добыче нефти в США.
- ✓ В отсутствие сюрпризов со стороны важной статистики доходность UST двигались вслед за нефтью. Доходность 10-летних Treasuries прибавила 4 б.п. до 2,22% на растущих инфляционных ожиданиях.
- ✓ Сегодня утром негативный тон на рынках задает китайская статистика: официальный промышленный PMI стал самым низким за почти три года, составив 49,7 п. (значение ниже 50 п. означает сокращение деловой активности). Доходность UST10 скорректировалась вниз до 2,18%.
- ✓ **Российские евробонды** как в суверенном, так и в корпоративном сегментах вчера не реагировали на изменения на рынках в отсутствие активности в Лондоне, где вчера был выходной.
- ✓ **Доходности ОФЗ** по итогам дня незначительно выросли (+3-5 б.п. по коротким и среднесрочным бумагам и +10 б.п. на дальнем конце). Рынок открылся ростом ставок на фоне ослабления рубля, но затем частично скорректировался благодаря ралли в нефти. При этом слабая активность нерезидентов из-за выходного в Великобритании не позволила ОФЗ полноценно отреагировать на позитивный внешний фон.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** приток бюджетных расходов оказывает поддержку ликвидности

Корпоративные новости

- ▶ Отчетность **Роснефти (BB+/Ba1/-)** за 2К15: снижение долговой нагрузки

Сегодня на рынке

- ▶ **ЕС:** данные по безработице (12:00 мск)
- ▶ **США:** ISM Manufacturing (17:00 мск)
- ▶ **Россия:** объявление аукционов ОФЗ

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 августа	1,23	1,2x	11,49%
18 августа	1,10	1,2x	11,57%
11 августа	0,90	1,2x	11,58%
4 августа	1,12	1,1x	11,54%
28 июля	1,59	1,0x	12,01%
21 июля	1,62	1,1x	12,03%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
27 августа	35	50	1,2x	10,82%
25 августа	14	150	1,8x	10,74%
20 августа	35	30	2,3x	10,80%
18 августа	14	90	3,0x	10,88%
13 августа	35	50	0,8x	10,84%
11 августа	14	150	2,1x	10,68%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 августа	7	0,1	0,0x	2,23%
24 августа	28	2,9	0,9x	2,21%
18 августа	7	0,1	1,0x	2,16%
17 августа	28	1,1	1,0x	2,20%
11 августа	7	0,1	1,0x	2,15%
10 августа	28	0,6	1,2x	2,24%

Задолженность по валютному РЕПО – 33,0 млрд.долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 36,2 млрд.долл. (макс. 50 млрд.долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: приток бюджетных расходов оказывает поддержку ликвидности

После окончания налогового периода процесс абсорбирования ликвидности через бюджетный канал сменился расходами расширенного правительства, что увеличивает объем свободных средств в банковской системе.

Однодневные ставки находились ниже отметки 11,5%: MosPrime «овернайт» составила 11,35%; ставка по междилерскому РЕПО – 11,34%. Чистая ликвидная позиция банков (-3,3 трлн руб.) ухудшилась на 141 млрд руб.

На аукционах валютного РЕПО Банк России вторую неделю подряд предложил банкам больше ликвидности, чем необходимо для пролонгации текущей задолженности к погашению, с целью снижения спроса на валюту и поддержки рубля. Банки, однако, ограничились привлечением лишь минимальной суммы, необходимой для продления задолженности: кредитные организации привлекли 2,6 млрд долл. (лимит – 3,1 млрд долл.) сроком на 28 дней. Общая задолженность перед регулятором по инструментам валютного рефинансирования составит 36,2 млрд долл.

На валютном рынке рубль укрепился вслед за нефтью: доллар и евро упали более чем на 1 руб., доллар – к 64,28 руб., евро – к 72,11 руб. Нефть продолжает сильное движение вверх после позитивно воспринятых заявлений ОПЕК и пересмотра вниз данных о добыче в США – Brent закончил месяц ростом на 25% за три дня.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Роснефть

S&P BB+

Moody's Ba1

Fitch -

Отчетность Роснефти за 2К15: снижение долговой нагрузки

Новость. Роснефть вчера опубликовала отчетность за 2К15. Уровень долговой нагрузки в терминах «чистый долг/ЕБИТДА» снизился на 0,3х до 2,6х. Денежные средства составили 10 млрд долл., краткосрочный долг – 17 млрд долл. Ранее компания заявляла, что до конца года должна получить существенные предоплаты от китайской стороны.

Комментарий. ЕБИТДА в рублевом выражении составила 569 млрд руб., или около 10 млрд долл., что в целом совпадает с результатом компании за 1П14 (589 млрд руб., или около 17 млрд долл.). Такой результат в основном объясняется девальвацией рубля и особенностями российского налогообложения, которые в совокупности значительно ослабили эффект от снижения цен на нефть.

По сравнению с 1К15 произошло снижение долговой нагрузки до 2,3х (в терминах «чистый долг/ЕБИТДА», чистый долг включает в себя краткосрочные депозиты). Данное снижение было вызвано как сокращением размера задолженности (51 млрд долл., -9% кв/кв), так и умеренным ростом денежных средств (10 млрд долл., +10% кв/кв). Отметим при этом, что доля краткосрочной задолженности в общем долге компании составляет одну треть (17 млрд долл.), из которых 10-12 млрд долл. компании предстоит выплатить до конца 2015 г. Роснефть по-прежнему имеет довольно существенную денежную подушку в размере 10 млрд долл. (включая 8 млрд долл. в валюте).

В 1П15 компании удалось сгенерировать положительный СДП в размере 4 млрд долл. Мы полагаем, что в 2П15 Роснефти удастся добиться аналогичного результата по размеру СДП. Тем не менее, принимая во внимание отток денежных средств на выплату дивидендов (1,5 млрд долл. по курсу на 31 июля) в 3К15 и необходимость поддержания минимального размера оборотных средств (по нашим оценкам, 2,5-3 млрд долл.), мы полагаем, что компании необходимо будет привлечь как минимум 3 млрд долл. для покрытия долговых обязательств.

Роснефть сохраняет хороший доступ к банковскому финансированию. При этом учитывая, что его стоимость может быть высокой, компания рассчитывает на получение денежных средств от китайской стороны в качестве предоплаты по долгосрочным контрактам на поставку нефти. Отметим, что размер предоплат пока неизвестен, однако в ходе телефонной конференции за 1К15 руководство компании заявило, что он будет существенным (в 2014 г. Роснефть получила около 15 млрд долл. по таким предоплатам). Мы надеемся, что в ходе сегодняшней телеконференции по результатам 2К15 менеджмент озвучит планируемые сроки получения и размер предоплат от китайской стороны.

Реакции в выпусках еврооблигаций Роснефти (ROSNRM17 YTM 4,32%, Z-сред 343 б.п., ROSNRM22 YTM 7,06%, Z-сред 516 б.п.) на новость не наблюдалось на фоне в целом низкой торговой активности из-за выходного дня в Великобритании.

Результаты Роснефти за 2К15 по МСФО, млрд руб.

	2013 (ПЕРЕСЧИТАН)	2014	1К15	2К15	КВ/КВ	Г/Г
Выручка	4 682	5 515	1 286	1 307	-3%	-9%
ЕБИТДА	935	1 069	263	306	31%	3%
<i>рентабельность по ЕБИТДА</i>	20%	19%	20%	23%	5 п.п.	3 п.п.
Операционный денежный поток	683	1 033	194	308	-41%	36%
Капитальные вложения*	560	533	128	141	-21%	6%
Свободный денежный поток	123	500	66	167	-60%	80%
Полученные авансы	470	497	0	0	-	-
Всего активов	7 531	8 736	8 517	8 506	-3%	8%
Собственный капитал	3 169	2 881	2 898	3 041	1%	-7%
Совокупный долг, в том числе	2 385	3 406	3 272	3 013	-4%	37%
<i>доля краткосрочного долга, %</i>	29%	36%	34%	34%	-2 п.п.	-5 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	275	216	126	213	-42%	50%
Краткосрочные депозиты	131	512	408	381	-20%	-13%
Чистый долг	1 979	2 678	2 738	2 419	2%	50%
ПОКАЗАТЕЛИ						
Долг/Собственный капитал, х	0,8	1,2	1,1	1,0	-	-
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	12,1х	7,6х	3,8х	7,5х	-	-
Чистый долг/12М ЕБИТДА, х	2,1	2,5	2,6	2,3	-	-
Долг/ЕБИТДА, х	2,6	3,2	3,1	2,9	-	-

*капитальные вложения – с учетом капитализированных процентов

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Евгений Хилинский
 Evgeniy.Khilinskiy@gazprombank.ru
 +7 (495) 287 61 00 (51643)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
01.09.15	Погашение облигаций ВТБ-08бо	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-26о	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
02.09.15	Выплата амортизации по облигациям Свердловская Обл-2	225
03.09.15	Оферта по облигациям ТМ Энерго Финанс	6,000
03.09.15	Оферта по облигациям Zenit Банк-116о	6,000
03.09.15	Погашение облигаций Элемент Лизинг-16о	1,000
05.09.15	Оферта по облигациям Кредит Европа-66о	5,000
05.09.15	Погашение облигаций ПроБизнесБанк-7	3,000
06.09.15	Погашение облигаций ПромСвязьБанк-76о	5,000
07.09.15	Оферта по облигациям Запсибкомбанк-46о	2,000
07.09.15	Выплата амортизации по облигациям Чувашия-10	225
08.09.15	Оферта по облигациям ВЭБ-21	15,000
08.09.15	Оферта по облигациям Российский Капитал-16о	3,000
08.09.15	Выплата амортизации по облигациям Липецкая Обл-9	500
08.09.15	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-3	449

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
01.09.15	Globaltrans: финансовые результаты по МСФО	1П15
01.09.15	QIWI: финансовые результаты по US GAAP	2К15
04.09.15	Русал: финансовые результаты по МСФО	2К15
04.09.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П15
15.10.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К15
28.10.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по РСБУ	9М15
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	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.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	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.
