

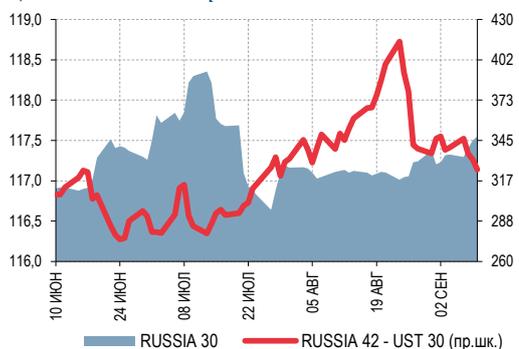
Ключевые индикаторы от 11 сентября 2015 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,126	0,9%	▲ -6,9%	▼
USD/RUB	67,73	-0,5%	▼ 16,1%	▲
Корзина валют	71,56	-1,0%	▼ 19,2%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	10,39	-1 б.п.	▼ -700 б.п.	▼
Междп. РЕПО ОФЗ о/п	9,53	0 б.п.	▼ -744 б.п.	▼
MosPrime 3М	11,73	-3 б.п.	▼ -1204 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	12,45	4 б.п.	▲ -446 б.п.	▼
Долговой рынок				
UST10	2,22	2 б.п.	▲ 5 б.п.	▲
Russia 30	3,47	-1 б.п.	▼ -296 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,71	1 б.п.	▲ -153 б.п.	▼
EMBI+ Russia	292	-1 б.п.	▼ -180 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,72	0 б.п.	▼ -377 б.п.	▼
ОФЗ-26212	11,46	-4 б.п.	▼ -192 б.п.	▼
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	48,73	3,5%	▲ -14,8%	▼
Золото*, долл./унц.	1 112	0,4%	▲ -6,3%	▼
Фондовый рынок				
PTC	800	0,5%	▲ 1,2%	▲
S&P 500	1 952	0,5%	▲ -5,2%	▼
NIKKEI*	18 308	1,2%	▲ 4,9%	▲

*Данные на 08:00 мск

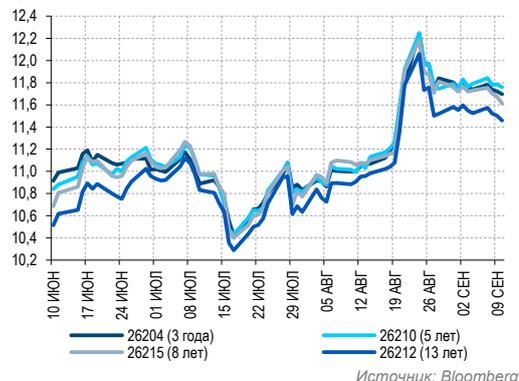
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Доходность 10-летних американских казначейских обязательств выросла на 2 б.п. на фоне роста нефтяных котировок, на закрытии составив 2,22%. Мировые рынки акций завершили день разнонаправленной динамикой на фоне невысокой активности в преддверии заседания ФРС США на следующей неделе.
- ✓ **Российские суверенные облигации** продолжили рост вслед за динамикой нефти – доходность RUSSIA 42 (YTM 6,23%), RUSSIA 43 (YTM 6,25%) снизилась на 3-4 б.п. В корпоративном и банковском сегменте динамика была неоднородной, изменение доходности колебалось в пределах -5/+5 б.п. относительно уровней предыдущего закрытия.
- ✓ Отток средств из фондов, инвестирующих в российские облигации, на неделе 3-9 сентября составил 46 млн долл. (126 млн долл. неделей ранее), отток из фондов облигаций EM - 896 млн долл. (более 3 млрд долл. на предыдущей неделе).
- ✓ В **локальных суверенных бумагах** вчера также присутствовал спрос – ОФЗ завершили день снижением доходности в пределах 3-6 б.п. «вдоль кривой». При этом активность торгов накануне сегодняшнего заседания ЦБ по ключевой ставке была невысокой.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** благоприятная ситуация с ликвидностью сохраняется

Корпоративные новости

- ▶ Инвестпрограмма **Газпрома (BB+/Ba1/BBB-)** на 2015 г. составит 1 трлн руб.
- ▶ Минэкономики предлагает существенное сокращение инвестпрограммы **Россетей (BB+/Ba2/-)**. **Позитивно**

Сегодня на рынке

- ▶ **Россия:** решение ЦБ по ключевой ставке
- ▶ **Европа:** встреча министров финансов ЕС
- ▶ **США:** данные о промышленной инфляции (15:30 мск), индекс доверия от Мичиганского университета (17:00 мск) и данные о бюджете США за август (21:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
8 сентября	0,95	1,1x	11,57%
1 сентября	0,73	1,4x	11,61%
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%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
8 сентября	14	200	1,4x	10,62%
1 сентября	14	150	1,6x	10,63%
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%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
11 сентября*	11,00%
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 ДКГ/прогноз ГПБ

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
8 сентября	7	0,1	0,01x	2,37%
7 сентября	28	1,1	0,6x	2,22%
1 сентября	7	0,1	0,1x	2,20%
31 августа	28	3,1	0,8x	2,20%
25 августа	7	0,1	0,0x	2,23%
24 августа	28	2,9	0,9x	2,21%

Задолженность по валютному РЕПО – 33,1 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 – 36,3 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: благоприятная ситуация с ликвидностью сохраняется

На денежном рынке сохраняется благоприятная ситуация с ликвидностью. Банки привлекли у Казначейства 50 млрд руб. в рамках депозитного аукциона на 35 дней и 150 млрд руб. РЕПО под залог ОФЗ, что позволит заместить сегодняшний возврат средств с депозитов в объеме 100 млрд руб. Объем фиксированного РЕПО с ЦБ почти не изменился – в районе 20 млрд руб. ежедневно.

Однодневные ставки привлечения средств остаются ниже отметки 11% - Mosprime o/n 10,78%.

Объем остатков на корсчетах и депозитах банков на сегодняшнее утро вырос до 1,6 трлн руб., чистая ликвидная позиция – «минус» 3 трлн руб.

Курс рубля продолжает следовать за нефтью: котировки Brent вчера закрылись на отметках чуть ниже 49 долл. за баррель, практически отыграв потери среды. В итоге курс USDRUB снизился на 82 коп. до 67,67 руб., EURRUB – на 35 коп. до 76,35 руб.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Газпром

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

Инвестпрограмма Газпрома на 2015 г. составит 1 трлн руб.

Новость. Интерфакс сообщил, что правление Газпрома в ходе вчерашнего заседания приняло решение увеличить инвестпрограмму 2015 года с первоначальных 840 млрд руб. (12,3 млрд долл. по текущему курсу) до 1,079 трлн руб. (15,8 млрд долл.). Осенью Газпром традиционно пересматривает инвестпрограмму текущего года по итогам первого полугодия.

Приоритетными проектами капвложений компании в этом году являются освоение месторождений на Ямале; развитие добычи, транспортировки и переработки газа Якутии, в т.ч. проекта «Сила Сибири»; строительство газопровода «Турецкий поток»; а также проведение прединвестиционных исследований по проекту «Сила Сибири-2».

Комментарий. Новые утвержденные параметры инвестпрограммы Газпрома на 2015 г. соответствуют оценке в более чем 1 трлн руб., которую ранее озвучил председатель правления Газпрома Алексей Миллер. В апреле этого года А. Миллер сообщил, что инвестпрограмма будет увеличена не менее чем на 4 млрд долл. с уровня действовавшей редакции бюджета в 840 млрд руб., и дополнительные средства будут направлены на реализацию восточных проектов. Последние годы после пересмотра инвестпрограмма Газпрома стабильно превышала 1 трлн руб.

Несмотря на то, что утвержденные новые параметры инвестпрограммы Газпром на 2015 г. – в рамках ожиданий, мы считаем эту новость умеренно негативной на опасениях рынка, что увеличение капвложений окажет давление на СДП компании в этом году. В 2К15 СДП Газпрома впервые с 2012 г. ушел в «минус» (рассчитанный за последние 12 месяцев показатель отношения СДП к чистому долгу остается положительным, хотя и снизился до 13% с 18% по итогам 1 кв. 2015г.).

Несмотря на то, что новые параметры инвестпрограммы Газпрома на 2015 г. – в рамках ожиданий, мы считаем эту новость умеренно негативной на опасениях рынка, что увеличение объема капвложений окажет давление на СДП компании в этом году. В 2К15 СДП Газпрома впервые с 2012 г. ушел в «минус» (рассчитанный за последние 12 месяцев показатель отношения СДП к чистому долгу остается положительным, хотя и снизился до 13% с 18% по итогам 1К15).

Снижение СДП, а также текущий уровень долговой нагрузки (0,8х в терминах «чистый долг/ЕБИТДА»), который остается ниже, чем у большинства аналогов, дает основания предполагать, что при благоприятных условиях компания все-таки выйдет на рынок с новым предложением в рамках MTN программы, о чем ранее упоминалось на конференции по итогам первого полугодия 2015 г.

Вчера облигации Газпрома (GAZPRU22, YTM 6,71%) закрылись на уровне, близком к предыдущему дню. Спред к RUSSIA22 (YTM 5,05%) составляет ~170 б.п.

Инвестиционная программа Газпрома, млрд руб.

	2013		2014		2015	
	ПЕРВОНАЧ.	ПЕРЕСМОТР.	ПЕРВОНАЧ.	ПЕРЕСМОТР.	ПЕРВОНАЧ.	ПЕРЕСМОТР.
Инвестиционная программа	705	1 026	806	1 026	840	1 079
<i>в том числе:</i>						
Кап. строительство	655	775	698	805	733	
Приобретение внеоборотных активов	3	7	3	12	0,03	
Долгосрочные финансовые вложения	47	244	105	210	107	

Источник: данные компании

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

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

Россети

S&P	BB+
Moody's	Ba2
Fitch	-

Минэкономики предлагает существенное сокращение инвестпрограммы Россетей. Позитивно

Новость. В проекте обновленного макропрогноза социально-экономического развития Минэкономики содержится предложение о сокращении инвестпрограмм электросетевых компаний на 30-50%, сообщает сегодня Коммерсант.

Комментарий. В настоящее время проект инвестиционной программы Россетей на 2016-2019 гг. сокращен относительно утвержденной на 17%. Предлагаемые Минэкономики сокращения предполагают более существенный пересмотр инвестиционных планов.

Новость о возможном сокращении инвестиций в Россетях позитивна для кредитного качества холдинга. По нашим оценкам, новый размер инвестиционной программы обеспечит Россетям комфортные кредитные метрики на горизонте ближайших лет – 2х «Чистый долг/ЕБИТДА» в 2016 г. и 1,5х в 2017 г. (при прежних объемах инвестиционных планов – 2,3х и 2,0х соответственно). По данным последней отчетности за 1П15, соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» составляло 2,15х.

Последние сделки с облигациями Россетей (выпуск Россети-БО4) проходили по цене 100,4% номинала, доходность 11,79% к опциону call в декабре 2016 г. – ниже кривой ФСК (доходности в районе 12,25-12,4% на отрезке дюрации 1,5-2,5 г.). Мы отдаем предпочтение рублевым еврооблигациям ФСК, FEESRM19 (YTM ~13,1%), предлагающим премию около 130 б.п. к кривой ОФЗ.

*Матвей Тайц
Matvey.Tayts@gazprombank.ru
+7 (495) 980 43 89*

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
11.09.15	Оферта по облигациям УралСиб-4	5 000
11.09.15	Погашение облигаций Желдорипотека-1бо	1 400
12.09.15	Погашение облигаций РосБанк-4бо	10 000
13.09.15	Оферта по облигациям КрайИнвестБанк-3бо	2 000
14.09.15	Погашение облигаций РусФинанс Банк-08	2 000
15.09.15	Оферта по облигациям АИЖК-23	14 000
15.09.15	Оферта по облигациям ТатФондБанк-11бо	3 000
15.09.15	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-11	3 000
15.09.15	Погашение облигаций РусФинанс Банк-09	2 000
15.09.15	Оферта по облигациям ТранскапиталБанк-2	1 800
15.09.15	Выплата амортизации по облигациям Ленинградская Обл-1	790
15.09.15	Выплата амортизации по облигациям Ставропольский Кр-1	375
15.09.15	Выплата амортизации по облигациям Воронежская Обл-5	375
16.09.15	Оферта по облигациям Еврофинансы-Недвиж-3	1 500
17.09.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26204	5 487
17.09.15	Оферта по облигациям ГС Сухого-1	5 000
17.09.15	Погашение облигаций Кемеровский Азот	3 500
18.09.15	Погашение облигаций МОЭСК-1бо	5 000
18.09.15	Выплата амортизации по облигациям Костромская Обл-7	800

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	РусГидро: 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.