



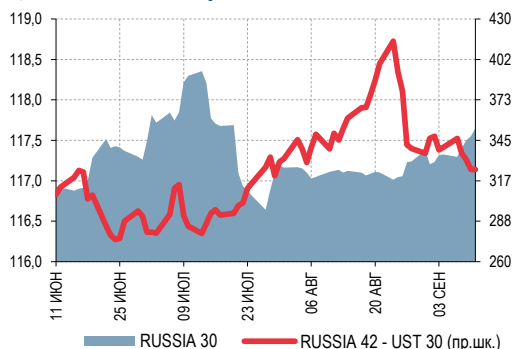
Ключевые индикаторы от 14 сентября 2015 г.

	Заккрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,135	0,7%	▲ -6,3%	▼
USD/RUB	67,60	-0,2%	▼ 15,9%	▲
Корзина валют	71,90	0,5%	▲ 19,8%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	10,50	11 б.п.	▲ -689 б.п.	▼
Междл. РЕПО ОФЗ о/п	9,77	25 б.п.	▲ -719 б.п.	▼
MosPrime 3M	11,74	1 б.п.	▲ -1203 б.п.	▼
USD/RUB XCCY 1Y	12,37	-8 б.п.	▼ -454 б.п.	▼
Долговой рынок				
UST10	2,19	-3 б.п.	▼ 2 б.п.	▲
Russia 30	3,45	-2 б.п.	▼ -298 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,60	-10 б.п.	▼ -163 б.п.	▼
EMBI+ Russia	291	-1 б.п.	▼ -181 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,75	3 б.п.	▲ -373 б.п.	▼
ОФЗ-26212	11,41	-5 б.п.	▼ -197 б.п.	▼
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	47,74	-2,0%	▼ -16,5%	▼
Золото*, долл./унц.	1 108	-0,4%	▼ -6,6%	▼
Фондовый рынок				
PTC	799	-0,2%	▼ 1,1%	▲
S&P 500	1 961	0,4%	▲ -4,8%	▼
NIKKEI*	18 003	0,0%	↔ 3,2%	▲

*Данные на 08:00 мск

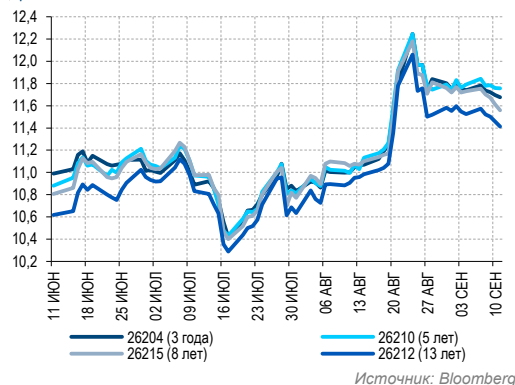
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ На западных рынках в пятницу преобладали осторожные настроения в преддверии важного заседания FOMC на этой неделе. Вероятность снижения ставки на ближайшем заседании не изменилась (28%).
- ✓ Доходность 10-летних американских казначейских обязательств (UST10, YTM 2,19%) в пятницу снижалась вслед за ценами на нефть (-3 б.п.).
- ✓ В сегменте **российских еврооблигаций** наибольшая активность наблюдалась в суверенных выпусках. По итогам дня доходность RUSSIA42 (YTM 6,20%) и RUSSIA43 (YTM 6,21%) снизилась на 3-4 б.п. В сегменте корпоративных облигаций лучше рынка были бумаги Газпрома GAZPRU22 4,95% (YTM 6,6%), GAZPRU37 (YTM 7,77%) и Газпром нефти SIBNEF22 (YTM 7,21%), доходность по которым снизилась на 7-10 б.п.
- ✓ Решение ЦБ оставить ключевую ставку неизменной было ожидаемым и не сказалось на динамике локального госдолга. В итоге длинные ОФЗ завершили день небольшим снижением доходности (5-6 б.п.), отыграв укрепление рубля в последние часы торгов. Среднесрочные и короткие госбумаги торговались около уровней закрытия четверга.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** небольшой рост ставок
- Консервативная риторика ЦБ относительно пополнения резервов – позитивно для рубля

Корпоративные новости

- В правительстве обсуждается объединение **АЛРОСЫ (ВВ-/Ba2/BB)** и смоленского Кристалла: нейтрально для облигаций

Сегодня на рынке

- **Европа:** динамика производства в Еврозоне за июль.

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
8 сентября	0,95	1,1х	11,57%
1 сентября	0,73	1,4х	11,61%
25 августа	1,23	1,2х	11,49%
18 августа	1,10	1,2х	11,57%
11 августа	0,90	1,2х	11,58%
4 августа	1,12	1,1х	11,54%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
8 сентября	14	200	1,4х	10,62%
1 сентября	14	150	1,6х	10,63%
27 августа	35	50	1,2х	10,82%
25 августа	14	150	1,8х	10,74%
20 августа	35	30	2,3х	10,80%
18 августа	14	90	3,0х	10,88%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

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

Задолженность по валютному РЕПО – 33,1 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 августа	28	0,5	0,9х	2,44%
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 36,3 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: небольшой рост ставок

В пятницу на денежном рынке наблюдалось повышение спроса на ликвидность, проявившее себя в небольшом росте ставок: однодневная ставка Mosprime и стоимость РЕПО под залог облигаций на ММВБ прибавили 35-36 б.п. (11,13% и 11,21% соответственно). Объем использования РЕПО казначейства под залог ОФЗ в пятницу не изменился, оставшись на уровне максимального лимита 150 млрд руб. (при спросе 183 млрд руб.).

Не считая задолженности по однодневным инструментам предоставления ликвидности (фиксированного РЕПО с ЦБ ~20 млрд руб. и РЕПО под залог ОФЗ с Казначейством), банкам на этой неделе необходимо будет вернуть 950 млрд руб. в рамках недельного РЕПО и ~190 млрд руб. депозитов Казначейства. Последние покрываются новыми объявленными аукционами во вторник (150 млрд руб. на 2 недели) и четверг (50 млрд руб. на 35 дней). В целом мы не ожидаем сложностей с ликвидностью, учитывая довольно существенный объем остатков на корсчетах и депозитах банков (1,47 трлн руб. на сегодняшнее утро).

Консервативная риторика ЦБ относительно пополнения резервов – позитивно для рубля

На валютном рынке рубль завершил день незначительным ослаблением, следуя за волатильной динамикой нефти внутри дня. Курс доллара вырос на 23 коп. до 67,90 руб., а курс евро – на 58 коп. до 76,93 руб. Решение ЦБ оставить ключевую ставку без изменений было ожидаемым и не сказалось на динамике российской валюты.

Глава ЦБ Э. Набиуллина в комментариях к решению ЦБ дала некоторые детали относительно действий ЦБ по пополнению резервов. Решение по покупке валюты не привязано к какому-то конкретному уровню цен на нефть или значению курса, и ЦБ может вернуться к этой практике в случае «благоприятной ситуации на валютном рынке». При этом регулятор ориентируется на опыт других стран – пополнение ЗВР в периоды стабильной или укрепляющейся динамики национальной валюты. В обновленных основных направлениях ДКП регулятор в «базовом сценарии» прогноза на 2016-2018 гг. (при неизменных ценах на нефть 50 долл./баррель) закладывает нулевое изменение ЗВР.

На наш взгляд, риторика ЦБ в целом позитивна для рубля – по всей видимости, регулятор продолжит консервативно подходить к вопросу пополнения резервов и предпочтет дожидаться устойчивого улучшения внешних условий.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

АЛРОСА

S&P	BB-
Moody's	Ba2
Fitch	BB

В правительстве обсуждается объединение АЛРОСЫ и смоленского Кристалла: нейтрально для облигаций

Новость. Ведомости, ссылаясь на генерального директора смоленского предприятия по огранке бриллиантов "Кристалл" Максима Шкадова, пишут, что в правительстве обсуждается вопрос объединения Кристалла и АЛРОСЫ. При этом, по словам неназванного представителя АЛРОСЫ, компании о таком обсуждении неизвестно. Более того Росимущество, по информации издания, выступает против данной инициативы.

Комментарий. В 2014 году выручка Кристалла составила 11,9 млрд руб., т.е. около 6% от выручки АЛРОСЫ. Кристалл на конец 2014 года оценивал свою капитализацию в 6,3 млрд руб. (1,3% от текущей капитализации АЛРОСЫ).

Стратегия АЛРОСЫ не предполагает движение вверх по производственной цепочке производства бриллиантов, так как компания планирует сфокусироваться на наиболее прибыльном сегменте цепочки – на добыче алмазов.

Потенциальное объединение не только не соответствует стратегии АЛРОСЫ, но и снижает ее рентабельность: по нашей оценке, про-форма рентабельность EBITDA в случае объединения (на основе данных за 2014 г.) сократилась бы примерно на 2 п.п. – с 45% до 43%.

Учитывая довольно умеренный негативный эффект, а также тот факт, что Росимущество не поддерживает идею объединения, мы не ожидаем существенного влияния новости на котировки облигаций ALRSRU20 (YTM 6,74%, Z-спред 520 б.п.).

Наталья Шевелёва
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (21448)

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



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
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-116о	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 Воронежская Обл-5	375
15.09.15	Выплата амортизации по облигациям Ставропольский Кр-1	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-16о	5 000
18.09.15	Выплата амортизации по облигациям Костромская Обл-7	800
19.09.15	Оферта по облигациям УБРиР-86о	3 000
21.09.15	Погашение облигаций Магнит-76о	5 000
21.09.15	Погашение облигаций Трансфин-106о	2 000
21.09.15	Выплата амортизации по облигациям Оренбургская Обл-502	600

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.