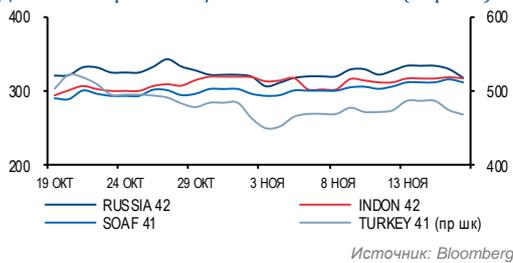


**Ключевые индикаторы на 18 ноября 2015 г.**

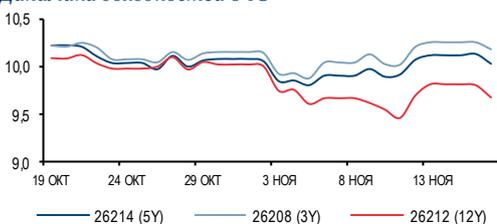
	ЗАКРЫТИЕ	ИЗМЕНЕНИЕ	
		ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК			
EUR/USD	1,065	-0,4%	▼ -12,0%
USD/RUB	65,15	-1,1%	▼ 11,7%
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК			
RUONIA	11,62	7 б.п.	▲ -577 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	9,94	32 б.п.	▲ -702 б.п.
MosPrime 3M	11,80	1 б.п.	▲ -1197 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	10,57	2 б.п.	▲ -634 б.п.
ДОЛГОВОЙ РЫНОК			
UST10	2,27	-0 б.п.	▼ 9 б.п.
Russia \$ 5Y CDS	267	-18 б.п.	▼ -209 б.п.
EMBI+ Russia	232	-4 б.п.	▼ -240 б.п.
ОФЗ-26212 (12Y)	9,68	-13 б.п.	▼ -371 б.п.
ОФЗ ИИ (8Y)	2,64	-1 б.п.	▼ -83 б.п.
НЕФТЬ			
Brent, долл./барр.	43,95	-1,5%	▼ -23,3%
ФОНДОВЫЙ РЫНОК			
RTS	862	4,6%	▲ 9,1%
ММВБ	1 787	2,7%	▲ 28,0%
S&P 500	2 050	-0,1%	▼ -0,4%
STOXX Europe 600	380	2,5%	▲ 10,9%
Shanghai Comp.*	3 611	-1,3%	▼ 11,6%
MSCI Asia Pacific	132	1,0%	▲ -4,4%

*данные на 8:00 мск

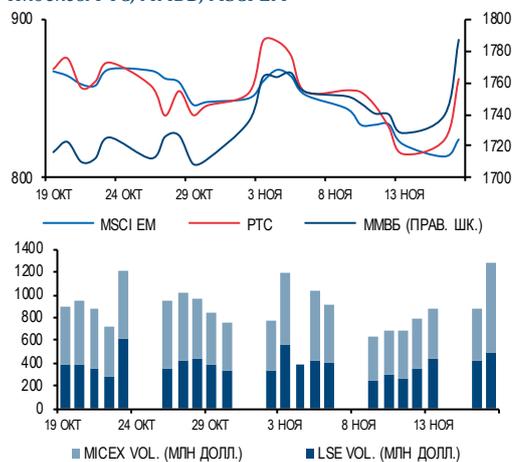
Источник: Bloomberg

Динамика еврооблигаций России и аналогов (Z-spread)

Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ

Источник: Bloomberg

Индексы RTS, ММВБ, MSCI EM

Источник: Bloomberg

- ✓ **Мировые фондовые рынки.** Ралли на европейских площадках на фоне ослабления евро не было поддержано за океаном – американские индексы закрылись нейтрально. СРІ в США в октябре вырос впервые за три месяца (+0,2% г/г). Доходность UST10 достигла 2,31% на данных по инфляции, но в течение дня снизилась к уровню предыдущего закрытия (2,27%).
- ✓ Нефтяные котировки продолжают падать, ближайший фьючерсный контракт стоит уже менее 44 долл. за баррель.
- ✓ Рубль игнорировал падающую нефть, укрепившись по итогам дня на 0,6% (до 65,11 руб.): поддержку общему спросу на российские активы оказало улучшение политического фона.
- ✓ **На российские еврооблигации** наблюдался повышенный спрос. В суверенном сегменте доходность снизилась на 2-13 б.п., сильнее – на длинном отрезке, по RUSSIA 43 составив 5,73%.
- ✓ В корпоративном сегменте доходность опустилась на 5-10 б.п., сильнее – на 10-15 б.п. – по бумагам Сбербанка и Газпрома.
- ✓ **Рынок локального суверенного долга** рос на фоне укрепления рубля. Доходности кривой ОФЗ снизились на среднем участке на 8-10 б.п., на дальнем конце – на 10-13 б.п. УТМ 4-летних ОФЗ-26216 составила 10,15%; УТМ 11-летних ОФЗ-26207 – 9,68%.
- ✓ Сегодня на аукционе Минфин размещает 10 млрд руб. по 11-летним ОФЗ-26207. Мы ожидаем высокого спроса на бумагу на фоне сохраняющегося дефицита длинных выпусков. Спред между 4-летними и 11-летними ОФЗ – вблизи локальных максимумов (46 б.п.). Ведомство также предложит 5 млрд руб. по 4-летнему флоатеру ОФЗ-29011.
- ✓ **Российский фондовый рынок** вчера удивил как динамикой, так и объемами. Локомотивом торгов выступил Сбербанк, акции выросли на 7% до уровней конца 2013 года. Газпром, вторая наиболее ликвидная бумага рынка, также вырос на 5%. На фоне укрепления рубля отставали привилегированные акции Сургутнефтегаза, закрывшиеся в минусе.

Новости

- ▶ **ВТБ:** отчетность за 3К15 по МСФО. **Нейтрально**
- ▶ **Сбербанк** утвердил программу долгосрочной мотивации менеджмента. **Позитивно для акций**
- ▶ **ФосАгро** опубликовала отчетность по МСФО за 3К15. **Позитивно**
- ▶ **Ростелеком** готовит обновленную дивидендную политику. **Позитивно**, особенно для привилегированных акций
- ▶ **МТС** опубликовали сильные результаты за 3К15 и не начислили резервы из-за Узбекистана. **Позитивно**

Ключевые события дня

- ▶ **США:** протокол заседания Комитета по открытым рынкам от 27-28 октября (22:00)

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

ВТБ: отчетность за 3К15 по МСФО. Нейтрально

Новость. ВТБ опубликовал МСФО результаты за 3К15 и 9М15. Основные моменты:

- ▶ **Доходные метрики.** Чистая прибыль до вычета доли миноритариев составила 6,2 млрд руб. (-10,9 млрд руб. за 9М15), что существенно превысило как наши, так и рыночные ожидания. Рентабельность капитала, тем не менее, остается невысокой (2,6% в 3К15). Основными факторами роста прибыли оказались комиссионный доход (21,2 млрд руб. – рекордный квартальный показатель для ВТБ), а также торговые операции с ценными бумагами (10,9 млрд руб.). Чистый процентный доход (67,1 млрд руб.) оказался незначительно хуже наших прогнозов, но выше рыночных ожиданий.
- ▶ **Баланс.** Активы группы снизились на 2% кв/кв до 12,8 трлн руб. Чистый кредитный портфель вырос на 11% до 8,8 трлн руб. (в том числе +13% по корпоративному портфелю на фоне 18%-го роста курса доллара за период). Депозитный портфель увеличился на 18% кв/кв до 7,1 трлн руб. (розница +13%, корпоративный сектор +21%).
- ▶ **Качество.** ВТБ увеличил объемы отчислений в резервы в 3К15 (55,3 млрд руб.), значительный вклад в которые внесли провизии по долгу Трансаэро (16,4 млрд руб. или 30% созданных резервов). Стоимость риска составила 2,4%. Качество портфеля номинально улучшилось (доля просрочки свыше 90 дней – 6,8% против 7,0% по итогам 6М15), однако лишь благодаря активным списаниям: 73,2 млрд руб. в 3К15, включая 11,6 млрд руб. в розничном портфеле. Без учета списаний доля просрочки свыше 90 дней составила бы 7,5%.
- ▶ **Кoeffициенты.** Чистая процентная маржа выросла на 0,7 п.п. кв/кв до 3,2% - в рамках ожиданий. Коэффициент «расходы/доходы» снизился больше, чем мы предполагали – до 47,3% за счет сильных доходных статей, в то же время рост расходов (+7% кв/кв) совпал с ожиданиями.
- ▶ **Капитал.** Достаточность капитала 1 уровня и общего капитала выросла за квартал на 2,8 п.п. до 12,9% и 15,2% соответственно, отражая эффект от размещения привилегированных акций на 307 млрд руб. в рамках программы докапитализации ОФЗ.

Эффект на компанию. Несмотря на формально большой сюрприз по чистой прибыли, результаты в целом нейтральны, на наш взгляд, поскольку в значительной степени влияние на них оказали волатильные торговые операции. Главный позитив P&L, как мы считаем, это рекордный комиссионный доход для ВТБ, доля которого уже достигла 17% совокупного операционного дохода до вычета резервов, что приближается к уровню Сбербанка (22% по итогам 6М15).

С позиции кредитного качества позитивным можно считать опережающий рост депозитов, благодаря которому коэффициент «кредиты/депозиты» снизился за квартал со 131% до 124%. Тем не менее тренд на ухудшение качества портфеля сохраняется, а коэффициент покрытия резервами снизился за квартал со 109% до 105%.

ВТБ	
Тикер	VTBR RX
Цена	0,076 РУБ.
Целевая цена	0,024 РУБ.
Потенциал роста	-68%
Рекомендация	ХУЖЕ РЫНКА

ВТБ (ВВ+/Ba1/-)	УТМ	Z-SPREAD
ВТБ 4% 02/15/16 EUR	1,35	141
ВТБ 3.15 12/16/16 CHF	1,97	185
ВТБ 2.9 05/25/18 CHF	2,51	250
ВТБ 6 04/12/17	3,81	290
ВТБ 6.315 02/22/18	4,41	340
ВТБ 6% 05/29/18	4,65	358
ВТБ 6.551 10/13/20	5,59	405
ВТБ 5 10/24/24 CHF	5,79	537
ВТБ 7½ 12/11/17 AUD	6,13	
ВТБ 6.95 10/17/22	7,65	585
ВТБ 9½ 12/29/49	10,35	857

Эффект на акции. Нейтрально.

Эффект на облигации. Нейтрально.

ВТБ: результаты за 3К15 по МСФО, млрд руб

	3К15	2К15	3К14	КВ/КВ	Г/Г	3К15П	3К15К	Ф/П	Ф/К	9М15	9М14	Г/Г
ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ												
Чистый процентный доход до отчислений в РВПС	88,4	67,1	91,0	32%	-3%	90,3	84,5	-2%	5%	201,6	268,2	-25%
Чистый комиссионный доход	21,4	17,2	16,0	24%	34%	19,5	19,0	10%	13%	54,0	44,8	21%
Другой непроцентный доход	16,8	0,8	19,8		-15%	4,0	9,9	320%	70%	45,1	0,0	50%
Операционный доход до вычета РВПС	126,6	85,1	126,8	49%	0%	113,8	113,4	11%	12%	300,7	343,0	-12%
РВПС	-55,3	-25,2	-65,0	119%	-15%	-49,7	-51,4	11%	8%	-128,9	157,8	-18%
Операционные издержки	-59,9	-56,2	-54,9	7%	9%	-9,8	-58,6	0%	2%	-175,3	-163,	7%
Чистая прибыль	6,2	1,2	0,4	417%	1450%	3,4	2,0	80%	210%	-10,9	5,4	-
БАЛАНС												
Активы	12 792	11 743	10 135	9%	26%	13 003	12 713	-2%	1%	12 792	10 135	26%
Чистые кредиты	8 842	7 954	7 516	11%	18%	8 618	8 311	3%	6%	8 842	7 51	18%
Депозиты	7 144	6 078	5 321	18%	34%	6 4 6	6 687	11%	7%	7 144	5 321	34%
КОЭФФИЦИЕНТЫ												
Рентабельность среднего капитала	2,6%	0,4%	0,7%	2,2 п.п.	2,0 п.п.	0,0%	0,8%	2,6 п.п.	1,8 п.п.	-0,5%	0,8%	-1,3 п.п.
Рентабельность средних активов	0,2%	0,0%	0,0%	0,2 п.п.	0,2 п.п.	0,1%		0,1 п.п.		-0,2%	0,1%	-0,4 п.п.
Коэффициент «расходы/доходы»	47,3%	66,0%	43,3%	-18,7 п.п.	4,0 п.п.	52,5%	52,0%	-5,2 п.п.	-4,7 п.п.	58,3%	47,8%	10,5 п.п.
РВПС	7,1%	7,6%	6,3	-0,5 п.п.	0,8 п.п.	7,8%	7,5%	-0,7 п.п.	-0,4 п.п.	7,1%	6,3%	0,8 п.п.
Просроченные кредиты/валовые кредиты	6,8%	7,0%	6,2%	-0,2 п.п.	0,6 п.п.	0,0%	7,0%	6,8 п.п.	-0,2 п.п.	6,8%	6,2%	0,6 п.п.
Чистая процентная маржа	3,2%	2,5%	4,1%	0,7 п.п.	-0,9 п.п.	3,3%	3 1%	-0,1 п.п.	0,1 п.п.	2,4%	4,3%	-1,9 п.п.
Стоимость риска	,4%	1,2%	3,4%	1,3 п.п.	-1,0 п.п.	2,2%	2,3%	0,2 п.п.	0,1 п.п.	1,8%	2,9%	-1,1 п.п.

Источник: данные компании, прогнозы Газпромбанка, консенсус ВТБ

Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

СБЕРБАНК АО

Тикер	SBER RX
Цена	102,5 РУБ.
Целевая цена	82,0 РУБ.
Потенциал роста	-20%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

СБЕРБАНК АП

Тикер	SBERP RX
Цена	75,0 РУБ.
Целевая цена	61,5 РУБ.
Потенциал роста	-18%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

Сбербанк утвердил программу долгосрочной мотивации менеджмента. Позитивно для акций

Новость. Набсовет Сбербанка согласовал программу долгосрочной мотивации менеджмента, которая будет распространяться на 19 топ-менеджеров с этого года и охватит около 300 сотрудников со следующего года. Суть нововведений заключается в том, что переменная часть вознаграждения менеджмента (80% полного компенсационного пакета) будет частично (40% переменной части и 32% общего пакета) привязана к цене «фантомных» акций Сбербанка. Выплаты этой части вознаграждения будут отложены на срок до 3 лет.

Эффект на компанию. На сегодняшний день Сбербанк как единственный из крупных госбанков, не получавших помощь в рамках программы докапитализации через ОФЗ, формально не ограничен в увеличении вознаграждения собственным сотрудникам. Отложенный характер значительной части переменных выплат может позитивно сказаться на снижении операционных издержек банка на среднесрочном горизонте, хотя в масштабах всего банка эффект, вероятно, будет невысоким.

ВТБ (ВВ+/Ba1/-)	YTM	Z-SPREAD
VTB 4% 02/15/16 EUR	1,35	141
VTB 3.15 12/16/16 CHF	1,97	185
VTB 2.9 05/25/18 CHF	2,51	250
VTB 6 04/12/17	3,81	290
VTB 6.315 02/22/18	4,41	340
VTB 6% 05/29/18	4,65	358
VTB 6.551 10/13/20	5,59	405
VTB 5 10/24/24 CHF	5,79	537
VTB 7½ 12/11/17 AUD	6,13	
VTB 6.95 10/17/22	7,65	585
VTB 9½ 12/29/49	10,35	857

Эффект на акции. Новость об утверждении долгожданной мотивационной программы для менеджмента стратегически позитивна для акций банка. Отметим, правда, что вчера бумаги Сбербанка были в лидерах роста (+7%) и «с запасом» отыграли эти новости.

Эффект на облигации. Нейтрально.

Андрей Клапко
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

ХИМИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

ФОСАГРО

Тикер	PHOR LI
Цена	13,5 ДОЛЛ.
Целевая цена	17,5 ДОЛЛ.
Потенциал роста	30%
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА

ФосАгро опубликовала отчетность по МСФО за 3К15. Позитивно

Новость. Выручка компании выросла на 12% кв/кв до 48,6 млрд руб. (консенсус Интерфакса был 49 млрд руб.) за счет ослабления рубля. В долларовом выражении выручка снизилась на 7% до 768 млн долл. из-за падения цен на фосфатные и азотные удобрения в этом периоде. Рублевая EBITDA выросла на 23% г/г до 21,3 млрд руб. (консенсус Интерфакса – 21,1 млрд руб.), а в долларах – лишь на 3% до 337 млн долл. Рентабельность по EBITDA составила 44%.

Свободный денежный поток сократился почти на 60% до 3,3 млрд руб. (50 млн долл.) из-за увеличения объема инвестиций, что было ожидаемо. Чистый долг, который в основном номинирован в валюте, с начала года вырос на 5% до 1,5 млрд долл., что предполагает «чистый долг/EBITDA» на уровне 1,3х.

ФосАгро: финансовые показатели по МСФО, млн руб.

	1К15	2К15	3К15	КВ/КВ
Выручка	50 224	43 478	48 5 8	11,8%
ЕБИТДА	24 242	17 25	21 309	23,5%
Рентабельность по ЕБИТДА	48%	40%	44	
Операционный денежный поток	16 270	16 392	18 227	11,2%
Капитальные вложения	-6 046	-8 475	-14 949	76,4%
Свободный денежный поток	10 224	7 917	3 278	-58,6%
Всего активов	95 405	189 508	203 917	7,6%
Собственный капитал	5 398	61 044	61 089	0,1%
Совокупный долг	127 974	107 919	123 239	14,2%
Денежные средства и эквиваленты	38 750	29 586	25 478	-13,9%
Долг/Собственный капитал	2,54	1,77	2,02	
Чистый долг/LTM EBITDA	1,68	1 25	1,31	

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Эффект на компанию. Компания опубликовала ожидаемо сильные результаты, которые в целом совпали с ожиданиями рынка.

В ходе телефонной конференции с аналитиками менеджмент заявил, что инвестиционная программа в 2015 г. может вырасти на 10% от первоначальных планов – до 40 млрд руб. При этом не исключено, что операционный денежный поток позволит выплатить дивиденды и за 4К15 (это будет видно к концу года).

Пик инвестиционной программы придется на 2016 г. с последующим снижением.

Эффект на акции. Мы сохраняем наш позитивный взгляд на акции компании, которые вчера выросли на 5% после публикации результатов и объявления дивидендов накануне.

Эффект на облигации. ФосАгро является наиболее привлекательной компанией по своим кредитным метрикам по сравнению с Уралкалием и ЕвроХимом. Выпуск PHORRU18 торгуется на одном уровне доходности с близкими по дюрации выпусками других качественных эмитентов – в частности, CHMFRU18 и GAZPRU18. Мы не ожидаем движений в облигациях после публикации финансовых результатов.

Михаил Ганелин
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 83)

Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92 (доб. 2 24 92)

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ/МЕДИА

РОСТЕЛЕКОМ АО

Тикер	RTKM RX
Цена	91,0 РУБ.
Целевая цена	112,0 РУБ.
Потенциал роста	23%
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА

РОСТЕЛЕКОМ АП

Тикер	RTKMP RX
Цена	62,3 РУБ.
Целевая цена	75,8 РУБ.
Потенциал роста	22%
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА

Ростелеком готовит обновленную дивидендную политику. Позитивно, особенно для привилегированных акций

Новость. Сегодня комитет по стратегии Ростелекома с участием вице-преьера Аркадия Дворковича рассмотрит обновленную дивидендную политику компании.

Согласно данным источников газеты «Коммерсант», близких к оператору, Ростелеком предлагает направить на дивиденды в 2016, 2017 и 2018 годах не менее 75% свободного денежного потока.

Эффект на компанию. По данным источников Коммерсанта, по итогам 2015 года Ростелеком может выплатить акционерам 12,9 млрд руб., или по 4,6 руб. на обыкновенную и привилегированную акции. Если прогнозы верны, то дивидендная доходность обыкновенных акций за 2015 год составит 5,1%, а привилегированных – 7,4%.

За 2016 г. прогнозируются выплаты 19,6 млрд руб. (7 руб. на акцию), а за 2017 — 19,7 млрд руб. (7,1 руб.). Отметим что, согласно уставу компании, дивиденды на привилегированную акцию не могут быть меньше, чем на одну обыкновенную.

Представленные прогнозы превышают наши собственные прогнозы по выплатам в связи с более высоким коэффициентом выплат (мы ожидали 50% от СДП). Заметим, однако, что новая стратегия находится в стадии обсуждения и согласования. Не исключены изменения прогнозов выплат.

Эффект на акции. Мы ожидаем умеренно позитивной реакции рынка на информацию о дивидендах. Отдельно отметим, что высокая дивидендная доходность в привилегированных акциях может привлечь внимание инвесторов.

Сергей Васин
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)

МТС опубликовали сильные результаты за 3К15 и не начислили резервы из-за Узбекистана. Позитивно

МТС	
Тикер	MBT US
Цена	7,0 ДОЛЛ.
Целевая цена	12,0 ДОЛЛ.
Потенциал роста	71%
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА

МТС (ВВ+/Ваа3/ВВ+)	YTM	Z-SPREAD
MOBTEL 8 5/8 06/22/20	5,76	428
MOBTEL 5 05/30/23	6,10	421

Новость. МТС опубликовали очень сильную отчетность за 3К15 по МСФО. Выручка увеличилась на 7% г/г – драйверами роста стали мобильная передача данных и продажа оборудования. В результате руководство повысило прогноз роста выручки по итогам 2015 г. с более 2% г/г до более 4% г/г, при этом прогноз рентабельности по OIBDA остался прежним.

Важно отметить, что МТС не создали никаких резервов на случай возможных штрафов в связи с расследованием в Узбекистане.

Компания также заявила о планах внедрения новой дивидендной политики весной 2016 г. (срок действующей политики истекает в этом году). Менеджмент обозначил намерение сохранить выплаты стабильными в абсолютном выражении. Подобное заявление позволяет предположить дивидендную доходность в 2016 г. на уровне 11% при текущей цене акций.

Эффект на компанию. Выручка в 3К15 увеличилась на 7,4% г/г до 115,0 млрд руб., что выше ожидавшихся нами 109,3 млрд руб. Основным фактором роста выступила мобильная передача данных (+20% г/г до 20,6 млрд руб.). Главной неожиданностью стал резкий скачок продаж оборудования в России (+59% г/г до 12,7 млрд руб.).

Рентабельность по OIBDA находилась под давлением слабых результатов украинского подразделения, девальвации рубля и резкого роста низкорентабельных продаж оборудования. В результате рентабельность снизилась на 4,0 п.п. до 41,7%, но оказалась выше ожидавшихся нами 41,0%. МТС удалось избежать снижения рентабельности по дополнительным услугам (VAS), которое могло иметь место из-за конкуренции между мобильными операторами.

Долговая нагрузка МТС выросла в поквартальном сопоставлении ввиду увеличения капзатрат и девальвации рубля. Чистый долг прибавил 23,0% г/г и составил 213,8 млрд руб. При этом коэффициент «чистый долг/LTM OIBDA» повысился с 1,0x в 2К15 до 1,2x в 3К15. В целом уровень долга компании остается комфортным.

В 3К15 МТС сгенерировали положительный СДП 9,5 млрд руб. против 17,5 млрд руб. в 3К14. По нашим оценкам, СДП за весь 2015 г. достигнет порядка 43 млрд руб. по сравнению с 57 млрд руб. в 2014 г.

Эффект на акции. Рынок отреагировал позитивно на улучшение прогнозов и отсутствие резервов по рискам в Узбекистане. Ожидание высокой дивидендной доходности в будущем должно обеспечить долгосрочный рост акциям оператора.

Эффект на облигации: В целом отчетность не меняет наш взгляд на кредитный профиль МТС, который остается достаточно сильным. Мы по-прежнему считаем, что выпуск MOBTEL 20 на текущих уровнях доходности (YTM 5,76%) недооценивается рынком: кривая МТС является наиболее «плоской» среди всех корпоративных кривых российских эмитентов.

Сергей Васин
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)

Яков Яковлев
+7 (495) 988 24 92 (доб. 2 24 92)



МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 ноября	0,77	1,6x	11,78%
03 ноября	0,57	2,1x	11,86%
27 октября	1,09	1,4x	11,72%
20 октября	1,16	1,4x	11,73%
13 октября	1,03	1,3x	11,70%
06 октября	0,73	1,5x	11,77%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
12 ноября	14	150	2,1x	10,93%
10 ноября	14	450	1,8x	11,02%
05 ноября	14	250	2,0x	10,90%
02 ноября	15	150	1,4x	10,80%
27 октября	14	450	2,0x	10,79%
26 октября	10	150	2,8x	11,00%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

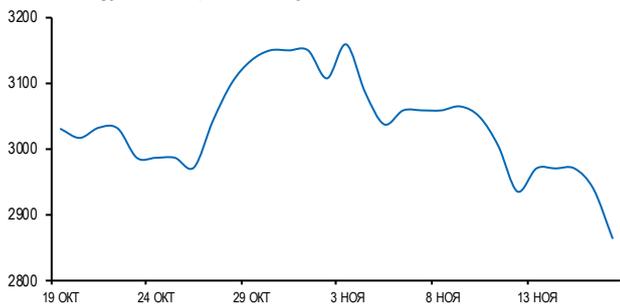
Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
10 ноября	27	1,6	0,7x	2,20%
02 ноября	27	1,0	0,9x	2,20%
26 октября	28	1,2	0,8x	2,19%
20 октября	7	0,1	0,1x	2,31%
19 октября	28	1,3	1,3x	2,21%
12 октября	28	1,3	1,0x	2,20%

Валютные кредиты под нерыночные активы

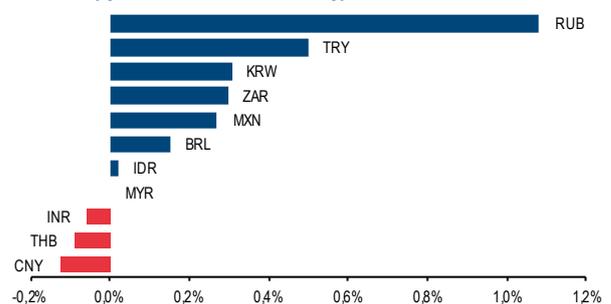
ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
02 октября	28	0,5	0,9x	2,44%
04 сентября	28	0,5	0,9x	2,45%
07 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%

Динамика рублевой цены на нефть Brent



Источник: Bloomberg

Изменение курсов валют ЕМ к доллару за день



Источник: Bloomberg

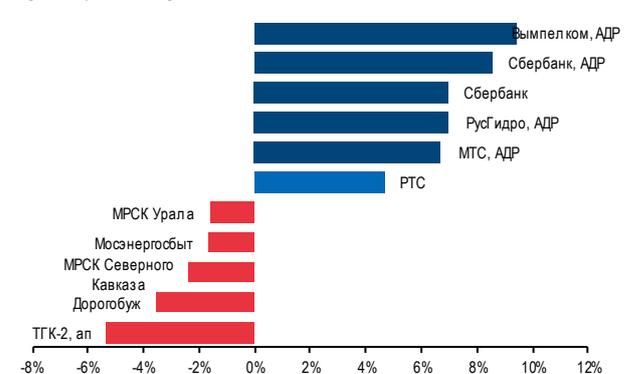
СТАТИСТИКА РЫНКА АКЦИЙ

Необычные объемы торгов

КОМПАНИЯ	ТИКЕР	ИЗМ.	СРЕД. ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	ПОСЛ. ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	Δ
Eurasia Drilling, ГДР	EDCL LI	0,00%	4 121	18 771	5
FESCO	FESH RX	-1,01%	39	157	4
Газпром нефть	SIBN RX	0,86%	902	2 772	3

Источник: Bloomberg

Лидеры и аутсайдеры



Источник: Bloomberg



ОЦЕНКА И ДИНАМИКА ЦЕН АКЦИЙ

Эмитент	Тикер	Вал.	CP	TP	Upside	Рейтинг	МСар	1Д	5Д	1М	3М	1Г	MTD	YTD	P/E 15	P/E 16	ITDA 15	ITDA 16	
Нефть и газ																			
Газпром	GAZP RX	руб.	142,8	201,2	41%	OW	52 142	4,0%	5,3%	1,2%	0,1%	-0,3%	5,2%	9,6%	1,6	1,6	1,7	1,7	
НОВАТЭК	NVTK LI	долл.	96,1	110,0	14%	OW	29 179	4,7%	0,5%	-0,8%	4,8%	-4,1%	5,1%	22,6%	12,4	10,4	10,0	8,8	
Роснефть	ROSN RX	руб.	271,5	311,7	15%	N	44 397	3,0%	5,4%	7,1%	11,6%	15,2%	5,2%	38,7%	3,0	2,9	2,9	2,7	
Лукойл	LKOD LI	долл.	38,8	54,3	40%	N	32 964	4,0%	-0,8%	3,9%	2,3%	-15,0%	6,8%	-2,6%	11,8	8,3	3,4	3,0	
Сургутнефтегаз об.	SNGS RX	руб.	34,9	26,6	-24%	UW	19 238	0,9%	-1,0%	-1,6%	-0,1%	19,7%	-2,5%	48,4%	6,8	7,5	4,6	-5,7	
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP RX	руб.	44,3	40,5	-9%	N	5 261	-0,1%	3,2%	6,0%	12,6%	31,2%	1,8%	50,1%					
Газпром нефть	SIBN RX	руб.	146,0	201,2	38%	OW	10 681	0,9%	0,6%	-1,0%	1,7%	-4,9%	0,2%	2,1%	2,1	2,2	1,5	1,4	
Татнефть об. (ADR)	ATAD LI	долл.	31,2	32,1	3%	N	11 336	2,2%	-3,0%	-2,4%	9,7%	-2,7%	0,9%	27,4%	7,3	6,5	4,6	4,1	
Татнефть прив.	TATNP RX	руб.	192,4	216,9	13%	OW	436	1,5%	0,7%	11,8%	13,2%	31,6%	6,4%	43,5%					
Башнефть	BANE RX	руб.	1 903	2 323	22%	N	4 320	0,6%	-2,5%	5,6%	1,6%	39,4%	-0,9%	52,2%	3,0	3,1	2,0	2,0	
Башнефть прив.	BANEP RX	руб.	1 633	1 861	14%	N	747	-1,0%	-1,4%	9,2%	19,0%	74,5%	2,6%	77,1%					
Транснефть прив.	TRNFP RX	руб.	151 800	76 309	-50%	UW	3 642	5,1%	-1,2%	4,2%	-0,6%	39,9%	2,0%	20,5%					
Металлургия																			
Норильский никель	MNOD LI	долл.	14,3	26,2	83%	OW	22 677	2,4%	-2,2%	-8,6%	-4,2%	-19,6%	-3,5%	0,8%	5,7	5,6	4,2	4,1	
Алроса	ALRS RX	долл.	0,81	1,50	86%	OW	5 977	3,0%	2,0%	-6,2%	-21,6%	18,2%	2,3%	-16,5%	4,5	3,8	3,9	3,5	
Русал	486 HK	гонг.долл.	2,8	4,7	71%	N	5 391	-2,8%	-3,5%	-14,3%	-23,2%	-48,8%	-7,7%	-47,3%	3,1	3,7	3,8	4,8	
НЛМК	NLMK LI	долл.	10,8	20,5	90%	OW	6 473	0,0%	-7,3%	-8,5%	-16,6%	-16,0%	-12,2%	-5,9%	8,3	6,4	4,8	4,2	
Евраз	EVVR LN	брит.пенс	80,4	120,0	49%	N	1 723	1,6%	-2,3%	-13,6%	-7,5%	-43,7%	-5,1%	-48,0%	7,5	3,5	3,8	3,4	
Северсталь	SVST LI	долл.	10,9	13,5	24%	OW	9 114	-0,3%	-4,1%	-5,9%	2,2%	14,2%	-7,5%	19,6%	9,5	8,4	5,2	4,9	
ММК	MMK LI	долл.	4,2	4,7	11%	OW	3 640	0,8%	-7,4%	-2,9%	5,1%	32,3%	-14,2%	76,5%	nm	13,7	4,9	4,1	
Polysulf Gold	PGLI LN	долл.	2,9	3,2	10%	N	8 928	-0,3%	-1,3%	0,9%	2,4%	9,6%	1,7%	6,8%	13,5	15,4	8,2	9,1	
Polymetal	POLY LN	долл.	8,5	9,3	9%	N	3 603	1,3%	-3,0%	-6,2%	19,7%	5,6%	-2,7%	-3,0%	9,3	9,7	6,7	7,2	
Nordgold	NORD LI	долл.	2,9	u/r		u/r	1 084	0,7%	0,7%	9,4%	0,7%	101,4%	1,4%	94,7%					
Распадская	RASP RX	долл.	0,57	u/r		u/r	400	2,0%	-0,4%	-1,5%	-3,1%	86,3%	-2,4%	60,2%					
ТМК	TMKS LI	долл.	3,7	u/r		u/r	918	3,1%	0,0%	8,2%	4,2%	-41,3%	-1,3%	59,5%					
Энергетика																			
Интер РАО	IRAO RX	руб.	1,24	1,50	21%	OW	1 998	3,8%	0,7%	5,0%	11,2%	32,6%	1,7%	74,2%	5,4	5,4	2,7	2,7	
РусГидро	HYDR RX	руб.	0,58	0,50	-14%	N	3 448	2,6%	-5,0%	-9,8%	10,4%	-15,6%	-11,1%	6,8%	6,2	4,8	5,8	5,8	
ОГК-2	OGBK RX	руб.	0,21	u/r		u/r	357	0,4%	-1,6%	-2,5%	-14,0%	12,3%	-3,0%	30,2%					
Э.ON Россия	EOBR RX	руб.	3,15	u/r		u/r	3 061	1,5%	1,5%	8,5%	17,2%	23,5%	3,6%	38,0%					
Энел Россия	ENRU RX	руб.	0,75	u/r		u/r	409	3,2%	0,3%	-3,6%	-8,6%	-14,1%	-3,9%	1,4%					
ФСК	FEES RX	руб.	0,061	0,060	-2%	N	1 205	1,3%	-1,8%	1,7%	-5,5%	13,4%	-1,4%	34,1%	1,9	1,9	3,2	3,2	
Российские Сети, об.	RSTI RX	руб.	0,45	0,45	1%	N	1 107	2,3%	-0,6%	4,1%	-4,0%	-15,9%	-1,8%	7,3%	1,6	1,6	4,1	4,1	
Российские Сети, прив.	RSTIP RX	руб.	0,55	u/r		u/r	18	0,6%	-4,2%	7,5%	-4,4%	3,2%	-2,1%						
МОЭК	MSRS RX	руб.	0,79	0,90	13%	N	596	-0,6%	-1,4%	-1,5%	-5,0%	-20,7%	-3,9%	-36,6%	4,1	4,1	3,1	3,1	
МРСК Центра	MRKC RX	руб.	0,19	0,22	14%	N	126	0,1%	-3,3%	0,8%	-12,1%	-25,8%	-3,7%	-23,6%	nm	nm	4,1	4,1	
МРСК Центра и Приволжья	MRKP RX	руб.	0,062	0,070	13%	N	108	0,7%	-4,5%	-7,3%	-11,7%	-39,6%	-5,8%	-35,6%	nm	nm	3,7	3,7	
МРСК Волги	MRKV RX	руб.	0,019	0,025	30%	N	53	0,5%	-3,0%	5,2%	-12,7%	-15,8%	-3,3%	-31,0%	nm	nm	2,1	2,1	
МРСК Урала	MRKU RX	руб.	0,097	0,073	-24%	N	130	-1,6%	2,0%	17,9%	41,3%	62,5%	5,0%	57,9%	nm	nm	3,5	3,5	
МРСК Северо-Запада	MRKZ RX	руб.	0,027	u/r		u/r	40	0,4%	0,4%	3,1%	-5,3%	2,7%	-0,7%	6,7%					
Ленэнерго, об.	LSNG RX	руб.	2,47	2,30	-7%	N	63	1,2%	-0,6%	-5,4%	-12,1%	7,6%	-4,6%	40,9%	1,3	1,3	2,1	2,1	
Ленэнерго, прив.	LSNGP RX	руб.	12,00	u/r		u/r	17	0,0%	1,7%	0,0%	1,7%	-7,0%	-0,8%	7,1%					
МРСК Сибири	MRKS RX	руб.	0,052	u/r		u/r	76	0,0%	-4,1%	-2,6%	-0,4%	-42,3%	-3,7%	-42,2%					
Кубаньэнерго	KUBE RX	руб.	47,10	u/r		u/r	206	-0,2%	4,9%	-9,8%	4,9%	-11,0%	-1,1%	9,8%					
МРСК Юга	MRKY RX	руб.	0,033	0,030	-9%	N	25	0,3%	0,3%	3,5%	3,1%	-15,5%	-3,9%	6,2%	nm	nm	4,9	4,9	
МРСК Северного Кавказа	MRKK RX	руб.	12,30	u/r		u/r	29	-2,4%	-6,8%	-8,6%	-16,0%	-15,5%	-7,2%	1,7%					
Телекоммуникации/Медиа																			
АФК "Система"	SSA LI	долл.	6,3	9,0	44%	OW	3 025	1,1%	-3,2%	-18,0%	-18,6%	4,9%	-9,8%	20,4%	7,1	6,3	4,4	4,1	
Яндекс	YNDX US	долл.	16,3	19,2	18%	OW	5 184	6,1%	2,2%	19,6%	30,6%	-37,1%	1,1%	-9,4%	31,2	27,5	17,1	14,7	
Мегафон	MFON LI	долл.	14,5	16,0	10%	OW	8 990	5,5%	7,4%	15,1%	9,9%	-34,8%	12,0%	5,2%	12,6	12,3	5,2	5,0	
МТС	MTS US	долл.	7,0	12,0	71%	OW	7 253	6,7%	8,0%	-9,4%	-10,7%	47,5%	-0,1%	-2,2%	7,2	6,8	3,7	3,6	
VimpelCom Ltd	VIP US	долл.	3,6	u/r		u/r	6 342	9,4%	1,1%	-16,1%	-34,2%	-38,4%	-4,5%	-13,5%					
Mail.ru	MAIL LI	долл.	21,3	22,0	3%	UW	4 688	4,4%	13,3%	10,9%	21,0%	-5,6%	9,2%	30,7%	28,2	22,1	16,7	14,1	
Ростелеком об.	RTKM RX	руб.	91,0	112,0	23%	OW	3 615	3,9%	-0,6%	2,1%	9,2%	-16,3%	-2,7%	4,6%					
Ростелеком прив.	RTKMP RX	руб.	62,3	75,8	22%	OW	201	2,9%	-0,2%	5,9%	9,2%	-12,5%	1,6%	9,0%					
QIWI	QIWI US	долл.	19,4	32,5	67%	OW	1 249	5,5%	7,9%	-2,1%	-29,7%	-32,7%	12,9%	-3,8%	27,0	21,8	10,5	8,7	
Транспорт																			
Аэрофлот	AFLT RX	руб.	54,9	55,0	0%	OW	941	5,0%	5,9%	12,3%	37,4%	33,4%	12,0%	70,3%	8,0	3,3	5,2	3,5	
НМТП	NCSPI LI	долл.	3,7	u/r		u/r	950	0,0%	0,0%	8,8%	19,4%	32,1%	3,6%	85,9%					
Трансконтэйнер	TRCN LI	долл.	5,0	u/r		u/r	694	0,0%	24,9%	24,9%	31,5%	13,5%	24,9%	13,5%					
Globaltrans	GLTR LI	долл.	4,6	4,0	-13%	N	823	1,1%	-5,8%	-1,2%	25,1%	-35,1%	9,1%	-8,8%	18,9	14,1	5,3	5,2	
FESCO	FESH RX	руб.	2,9	u/r		u/r	133	-1,0%	9,3%	7,3%	8,5%	-5,5%	10,2%	4,3%					
Global Ports	GLPR LI	долл.	4,2	u/r		u/r	793	1,2%	3,8%	-11,7%	-17,8%	-24,6%	-5,7%	69,0%					
Удобрения																			
Уралкалий	URKA LI	долл.	12,6	15,5	23%	UW	7 399	1,5%	4,1%	-12,6%	-14,6%	-28,0%	4,8%	6,9%	7,7	7,0	6,0	5,5	
Фосагро	PHOR LI	долл.	13,5	17,5	30%	OW	5 245	0,0%	0,0%	1,5%	-6,3%	28,6%	0,0%	32,4%	5,6	6,3	4,8	5,0	
Акрон	AKRN RX	руб.	3 010	1 568	-48%	N	1 883	2,0%	1,1%	2,0%	11,7%	112,6%	-2,9%	67,3%	3,8	3,4	3,2	3,0	
Потребительский сектор																			
X5 Retail Group	FIVE LI	долл.	20,5	u/r		u/r	5 567	0,7%	-5,1%	3,0%	21,3%	13,9%	-1,0%	68,0%					
Магнит	MGNT LI	долл.	45,0	u/r		u/r	21 276	5,3%	-1,1%	-11,9%	-9,6%	-24,8%	-1,1%	-0,9%					
Дикси	DIXY RX	руб.	312,0	u/r		u/r	601	-0,1%	-1,8%	-10,2%	-3,7%	-26,6%	-5,3%	-13,3%					
ОКей	OKEY LI	долл.	2,2	u/r		u/r	587	0,2%	2,4%	-0,5%	-3,3%	-61,1%	3,8%	-50,3%					
Финансовый сектор																			
Сбербанк об.	SBER RX	руб.	102,5	82,0	-20%	N	34 140	6,99%	8,64%	15,79%	41,48%	36,29%	13,22%	86,70%	12,4	5,8	1,0	0,9	
Сбербанк прив.	SBERP RX	руб.	75,0	61,5	-18%	N	1 157	5,2%	10,2%	10,3%	40,9%	38,3%	9,5%	98,9%					

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
18.11.15	Московская биржа: финансовые результаты по МСФО	9М15
20.11.15	Дикси: финансовые результаты по МСФО	3К15
23.11.15	Уралкалий: финансовые результаты по МСФО	3К15
23.11.15	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	3К15
23-27.11.15	Банк "Санкт-Петербург": финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15
24.11.15	Башнефть: финансовые результаты по МСФО	3К15
24.11.15	Банк "Возрождение": финансовые результаты по МСФО	9М15
25.11.15	АФК «Система»: финансовые результаты по МСФО	3К15
25.11.15	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	9М15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К15
27.11.15	Группа «Интер РАО»: финансовые результаты по МСФО	9М15
27-30.11.15	НМТП: финансовые результаты по МСФО	3К15
30.11.15	ЛУКОЙЛ: финансовые результаты по US GAAP	3К15
30.11.15	Аэрофлот: финансовые результаты по МСФО	3К15
09.12.15	Магнит: операционные результаты	ноябрь
15.12.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	9М15
декабрь	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	3К15
18.01.16	М.Видео: операционные результаты	2015

Источник: данные компаний, Bloomberg

ВАЖНЫЕ СОБЫТИЯ, НОЯБРЬ

ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
16 ▶ Саммит G20 в Турции, встреча лидеров России и Китая	17 ▶ США: ИПЦ (октябрь)	18 ▶ Саммит АТЭС на Филиппинах, встреча лидеров России и Китая	19 ▶ Саммит АТЭС на Филиппинах, встреча лидеров России и Китая	20	21	22
23	24 ▶ США: индекс потребительской уверенности ▶ США: ВВП ЗК15 ▶ Иран: Визит В.Путина	25 ▶ США: заказы на товары длительного пользования ▶ США: расходы/доходы населения	26	27	28	29
30 ▶ ЕС Визит В.Путина во Францию на саммит по климату ▶ МВФ: примет решение о включении RMB в корзину SDR	1 ▶ Китай: PMI, Caixin PMI ▶ США: PMI ▶ ЕС: PMI, уровень безработицы за ноябрь (финальная оценка)	2 ▶ ЕС: ключевая ставка ЕЦБ, PPI	3 ▶ ЕС: ВВП ЗК15 (предварит. оценка)	4 ▶ США: уровень безработицы (ноябрь), сальдо торгового баланса ▶ Глава ФРС Дж. Йеллен выступит перед комитетом по финансовым услугам в Вашингтоне	5	6
7	8 ▶ Китай: сальдо торгового баланса (ноябрь)	9 ▶ Китай: CPI, PPI	10	11 ▶ РФ: решение ЦБ по ключевой ставке ▶ США: индекс экономических настроений (Мичиган)	12 ▶ Китай: сальдо торгового баланса (октябрь)	13

▶ Праздники

▶ Важные события

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 — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако 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 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. 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 ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. 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.
