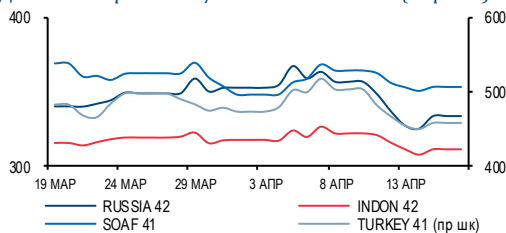


**Ключевые индикаторы на 18 апреля 2016 г.**

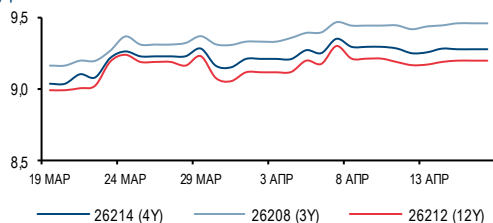
	ЗАКРЫТИЕ	ИЗМЕНЕНИЕ		
		ЗА ДЕНЬ		К НАЧ. ГОДА
<b>ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК</b>				
EUR/USD	1,130	0,3%	▲	4,1% ▲
USD/RUB	66,38	0,6%	▲	-8,5% ▼
<b>ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК</b>				
RUONIA	10,76	13 б.п.	▲	24 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	10,65	36 б.п.	▲	-25 б.п. ▼
MosPrime 3M	11,71	1 б.п.	▲	-8 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	9,52	2 б.п.	▲	-93 б.п. ▼
<b>ДОЛГОВОЙ РЫНОК</b>				
UST10	1,75	-4 б.п.	▼	-52 б.п. ▼
Russia \$ 5Y CDS	274	4 б.п.	▲	-36 б.п. ▼
EMBI+ Russia	291	-	■	41 б.п. ▲
ОФЗ-26212 (12Y)	9,20	1 б.п.	▲	-38 б.п. ▼
ОФЗ ИН (7Y)	2,53	3 б.п.	▲	-1 б.п. ▼
<b>НЕФТЬ</b>				
Brent, долл./барр.*	43,10	-2,0%	▼	15,6% ▲
<b>ФОНДОВЫЙ РЫНОК</b>				
PTC	905	-1,0%	▼	19,6% ▲
ММВБ	1 908	-0,4%	▼	8,3% ▲
S&P 500	2 081	-0,1%	▼	1,8% ▲
STOXX Европе 600	343	-0,3%	▼	-6,3% ▼
Shanghai Comp.*	3 078	-0,1%	▼	-13,0% ▼
MSCI Asia Pacific	132	0,0%	▲	0,2% ▲

\*данные на 8:00 мск

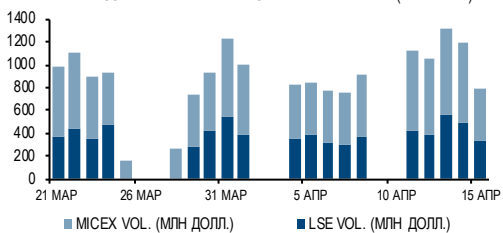
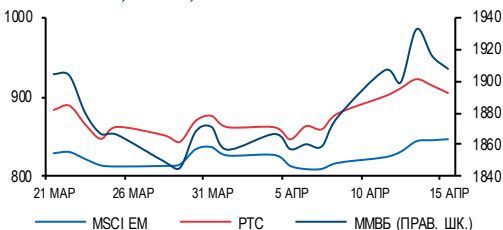
Источник: Bloomberg

**Динамика еврооблигаций России и аналогов (Z-spread)**

Источник: Bloomberg

**Динамика доходностей ОФЗ**

Источник: Bloomberg

**Индексы PTC, ММВБ, MSCI EM**

Источник: Bloomberg

- ✓ **Мировые фондовые рынки.** На западных площадках преобладали умеренно негативные настроения: ведущие индикаторы снизились в пределах 0,5%. Статистика по экономике США носила смешанный характер: лучше ожиданий вышел апрельский индикатор производственной активности в Нью-Йорке (9,56 п.), но хуже ожиданий – мартовская динамика промпроизводства (-0,6%). На фоне повышенного спроса на безрисковые активы доходность UST10 снизилась на 4 б.п. и составила 1,75%
- ✓ Fitch подтвердило суверенный рейтинг России на уровне «BBB-», сохранив негативный прогноз. В качестве позитивных драйверов для сохранения рейтинга агентство отметило снижение внешних рисков, сильную долговую позицию, сохранение внешних резервов и профицит счета текущих операций.
- ✓ На фоне снижения цены на нефть доходность **российских еврооблигаций** росла. В суверенном сегменте она выросла на 2-4 б.п., составив по длинным RUSSIA 42 и RUSSIA 43 5,29-5,35%. В негосударственном сегменте наиболее заметно доходность увеличилась по бумагам ВЭБа (+4-10 б.п.), длинным GAZPRU 34 (YTM 6,69%, +8 б.п.), SIBNEF 22 (YTM 5,48%, +13 б.п.) и TRUBRU 18 (YTM 5,14%, +8 б.п.) и TRUBRU 20 (YTM 6,44%, +11 б.п.)
- ✓ В локальном сегменте суверенного долга доходность прибавила 1-2 б.п., составив по ОФЗ-26212 9,20%.
- ✓ В пятницу **российский фондовый рынок** скорректировался на фоне снижения цен на нефть и продаж на западных площадках. Лучше рынка закрылись эмитенты металлургического сектора: НЛМК (+0,9%), Распадская (+5,8%). Хуже рынка – электроэнергетика: ФСК (-7,3%), Россети (-3,5%), Интер РАО (-2,0%).

**Новости**

- ▶ **Polymetal** объявил операционные результаты за 1К16. **Нейтрально**
- ▶ **Акрон:** неплохой отчет за 2015 г., но рост дивидендов умеренный. **Нейтрально**
- ▶ **Система** обновила дивидендную политику. **Позитивно**

**Ключевые события дня**

- ▶ **США:** речь члена FOMC Уильяма Дадли (15:30 мск), апрельский индекс жилья NAHB (17:00 мск)

Стартовало голосование Extel 2016 Survey, результаты которого для нас очень важны. Мы просим вас поддержать нашу команду аналитиков по рынкам акций и облигаций.

Онлайн-голосование доступно [по ссылке](#): необходимо зарегистрироваться, предоставив запрашиваемые командой Extel данные отдельным письмом на электронный адрес. Или обратиться в Extel за бумажной или электронной формой опросника. Голосование продлится до 29 апреля.

**ПОЛИМЕТАЛЛ**

Тикер	POLY LN
Цена	9,941 ДОЛЛ.
Целевая цена	9,311 ДОЛЛ.
Потенциал роста	-6%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

**МЕТАЛЛУРГИЯ****Polymetal объявил операционные результаты за 1К16. Нейтрально**

**Новость.** Polymetal объявил операционные результаты за 1К16.

**Эффект на компанию.** Polymetal произвел в 1К16 на 4% г/г меньше золотого эквивалента (260 тыс. унций) из-за ожидаемого снижения содержания золота предприятий Охотска, сокращения производства золота на Воронцовском месторождении из-за разового фактора (влият на повышенные результаты месторождения год назад), а также из-за переработки руд с пониженным содержанием золота на Варваринском месторождении. Отметим, что компания прогнозирует существенные улучшения на Варваринском в связи с приобретением Комаровского месторождения.

Объем продаж отстал от объемов производства на 17 тыс. унций ввиду сезонных факторов.

Реализация проекта «Кызыл» идет по плану, горное оборудование, в частности, уже доставлено на площадку.

Чистый долг вырос на 7% до 1 298 млн долл. из-за отставания объемов продаж и увеличения расходов на Кызыл. Свободный денежный поток в 1К16 отрицателен.

Менеджмент подтверждает производственный план на 2016 год на уровне 1,23 млн унций золотого эквивалента, а также прогноз денежных затрат на унцию на уровне 525-575 долл.

После завершения сделок по покупкам месторождений «Капан» и «Комаровское» (2К16 и 3К16 соответственно) Polymetal планирует опубликовать обновленный прогноз производства с учетом данных покупок.

**Эффект на акции и облигации.** В целом мы расцениваем публикацию операционных результатов за 1К16 нейтрально.

Наталья Шевелева  
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

**ХИМИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ****АКРОН**

Тикер	AKRN RX
Цена	3600 РУБ.
Целевая цена	1568 РУБ.
Потенциал роста	-56%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

**Акрон: неплохой отчет за 2015 г., но рост дивидендов умеренный. Нейтрально**

**Новость.** Акрон опубликовал отчет по МСФО за 2015 год.

**Эффект на компанию.** Выручка увеличилась на 42% до 106 млрд руб., EBITDA удвоилась и составила 42 млрд руб., чистая прибыль подскочила на 140% до 17 млрд руб.

Компания сгенерировала солидный денежный поток в объеме 21 млрд руб. по сравнению с нулевым результатом 2014 года. Это способствовало резкому сокращению долговой нагрузки: чистый долг опустился до 51 млрд руб., соотношение «чистый долг/EBITDA» составило всего 1,2х, что является самым низким показателем среди российских компаний-аналогов.

В пресс-релизе Акрон заявил, что видит возможность повышения дивидендных выплат, поскольку по завершении инвестиционного цикла можно ожидать роста СДП. С другой стороны, руководство компании подтвердило, что коэффициент дивидендных выплат останется прежним – 30% от чистой прибыли по МСФО. Вместе с тем

увеличение дивидендов, возможно, начнется только по результатам 2016 г. На телеконференции руководство Акрона заявило, что дивиденды за 2015 год в долларовом выражении останутся на уровне 2014 г., что означает увеличение дивидендов примерно до 175-190 руб. на акцию, доходность 4-5%. Кроме того, компания рассматривает начало выплат промежуточных дивидендов. При этом мы отмечаем, что отношение СДП к капитализации компании находится на отличном уровне 14%. Теоретически компания могла бы направить половину СДП на выплату дивидендов, дивидендная доходность составила бы 7% – порядка 250–270 руб. на акцию.

**Эффект на акции.** Представленные результаты говорят в пользу нашего осторожного взгляда на акции Акрона и рейтинга «ПО РЫНКУ». Увеличение дивидендов после 2016 года является долгосрочным драйвером, но умеренный прогноз по рынку удобрений на 2016 год ставит серьезный рост прибыли и дивидендных выплат под сомнение.

Александр Назаров  
+7 (495) 980 43 81

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ/МЕДИА

### Система обновила дивидендную политику. Позитивно

**Новость.** Ведомости, со ссылкой на решение совета директоров АФК «Система» озвучили новую дивидендную политику компании.

Согласно документу, новая политика предусматривает выплаты с фиксированной доходностью не менее 4% годовых на акцию и не менее 0,67 руб. на акцию в год. Выплаты предусмотрены 2 раза в год.

Положение не распространяется на дивиденды за 2015 год.

**Эффект на компанию.** Согласно новой политике и исходя из текущих котировок, Система может выплачивать порядка 0,77 руб. на акцию или 7,4 млрд руб. в год.

Отметим, что за 2014 год компания выплатила 4,5 млрд руб., при этом за 2015 год ожидается порядка 0,67 руб. на акцию, то есть 6,5 млрд руб.

С учётом финансовой подушки и дивидендов от своих дочерних компаний (27 млрд руб. за 2015 год) Система может себе позволить такое значительное увеличение дивидендов в будущем.

**Эффект на акции.** Значительный рост дивидендов в будущем стимулирует интерес к бумагам Системы. Инвесторы также позитивно воспримут новость о значительном увеличении выплат уже в 2016 году.

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

СИСТЕМА		
Тикер	SSA LI	
Цена	6,92 ДОЛЛ.	
Целевая цена	9,01 ДОЛЛ.	
Потенциал роста	30%	
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА	
Система (ВВ/Ва3/ВВ-)	YTM, %	Z-SPREAD
AFKSRU 6.95 05/17/19	5,03	408



## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
5 апреля	0,22	2,6x	11,85%
29 марта	0,66	1,5x	11,60%
22 марта	0,80	1,3x	11,53%
15 марта	0,67	1,4x	11,70%
4 марта	0,44	1,9x	11,78%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
5 апреля	35	50	1,5x	11,00%
29 марта	14	200	1,9x	11,27%
22 марта	14	20	4,0x	11,40%
15 марта	14	200	1,8x	10,77%
9 марта	14	50	3,7x	11,40%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
18 марта	11,00%
29 января	11,00%
11 декабря	11,00%
30 октября	11,00%
11 сентября	11,00%

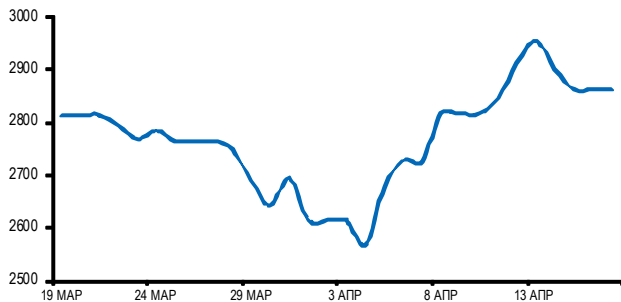
Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
5 апреля	7	0,1	0,1x	2,51%
4 апреля	28	3,8	1,1x	2,44%
29 марта	7	0,1	1,0x	2,51%
28 марта	28	1,5	0,7x	2,46%
22 марта	7	0,1	0,1x	2,42%

Валютные кредиты под нерыночные активы

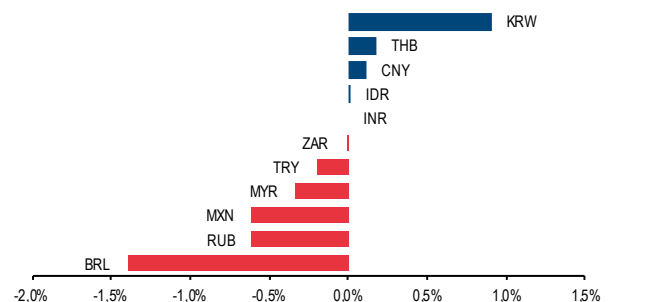
ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
02 октября	28	0,5	0,9x	2,44%
04 сентября	28	0,5	0,9x	2,45%
07 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9x	2,44%

Динамика рублевой цены на нефть Brent



Источник: Bloomberg

Изменение курсов валют ЕМ к доллару за день



Источник: Bloomberg

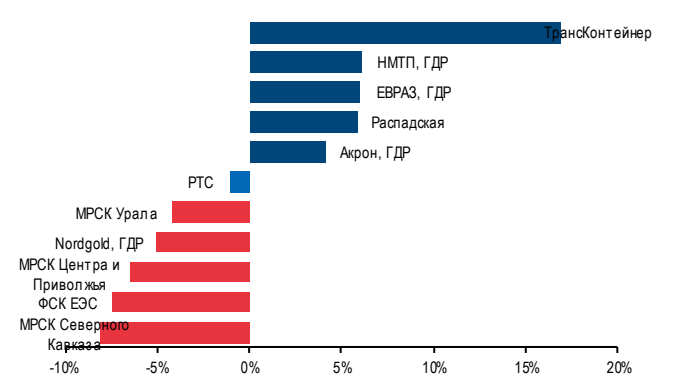
## СТАТИСТИКА РЫНКА АКЦИЙ

Необычные объемы торгов

КОМПАНИЯ	ТИКЕР	ИЗМ.	СРЕД.ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	ПОСЛ.ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	Δ
ТрансКонтейнер	TRCN RX	16,84%	13	138	11
Башнефть	BANE RX	2,98%	1 213	4 662	4
Распадская	RASP RX	5,83%	1 015	3 340	3

Источник: Bloomberg

Лидеры и аутсайдеры



Источник: Bloomberg



## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
20.04.2016	<b>Евраз:</b> операционные результаты	1К16
21.04.2016	<b>РусГидро:</b> операционные результаты	1К16
26.04.2016	<b>Распадская:</b> операционные результаты	1К16
26.04.2016	<b>ЛУКОЙЛ:</b> совет директоров, рекомендация по дивидендам	
27.04.2016	<b>Лента:</b> операционные результаты	1К16
28.04.2016	<b>Энел Россия:</b> финансовые результаты по МСФО	1К16
29.04.2016	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по РСБУ	1К16
30.04.2016	<b>Сургутнефтегаз:</b> финансовые результаты по МСФО	2015
Апрель	<b>Транснефть:</b> финансовые результаты по МСФО	2015
Апрель	<b>РусГидро:</b> день инвестора	
05.05.2016	<b>Энел Россия:</b> финансовые результаты по РСБУ	1К16
11.05.2016	<b>Сбербанк:</b> финансовые результаты по РСБУ	Апрель
12.05.2016	<b>VimpelCom:</b> финансовые результаты по МСФО	1К16
18.05.2016	<b>Polymetal:</b> день инвестора	
23.06.2016	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО	1К16
Июнь	<b>Энел Россия:</b> годовое собрание акционеров	
Июнь	<b>РусГидро:</b> годовое собрание акционеров	
21.07.2016	<b>РусГидро:</b> операционные результаты	1П16
21.07.2016	<b>Лента:</b> операционные результаты	1П16
28.07.2016	<b>Энел Россия:</b> финансовые результаты по МСФО	1П16
29.07.2016	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по РСБУ	1П16
Июль	<b>РусГидро:</b> дата отсечки по дивидендам	
04.08.2016	<b>Энел Россия:</b> финансовые результаты по РСБУ	1П16
04.08.2016	<b>VimpelCom:</b> финансовые результаты по МСФО	2К16
18.08.2016	<b>Лента:</b> финансовые результаты по МСФО	1П16
29.08.2016	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО	1П16
20.10.2016	<b>РусГидро:</b> операционные результаты	9М16
20.10.2016	<b>Лента:</b> операционные результаты	3К16
28.10.2016	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по РСБУ	9М16
01.11.2016	<b>Энел Россия:</b> финансовые результаты по МСФО	9М16
03.11.2016	<b>Энел Россия:</b> финансовые результаты по РСБУ	9М16
03.11.2016	<b>VimpelCom:</b> финансовые результаты по МСФО	3К16
15.11.2016	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО	9М16

Источник: данные компаний, Bloomberg



## ВАЖНЫЕ СОБЫТИЯ, АПРЕЛЬ

ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
18 ▶ <b>США:</b> отчет Morgan Stanley за 1K16	19 ▶ <b>Россия:</b> Начало российского нефтегазового форума в Москве ▶ <b>США:</b> отчет Goldman Sachs за 1K16	20	21 ▶ <b>Встреча Б.Обамы с лидерами стран Персидского залива</b> ▶ <b>Европа:</b> заседание ЕЦБ ▶ <b>ЕС:</b> индекс доверия потребителей ▶ <b>США:</b> отчет ряда корпораций за 1K16	22 ▶ <b>США:</b> PMI manufacturing	23	24
25	26 ▶ <b>США:</b> индекс потребительского доверия от Conference Board	27 ▶ <b>США:</b> решение ФРС по ставке	28 ▶ <b>Япония:</b> заседание банка Японии	29 ▶ <b>Россия:</b> заседание ЦБ	30	1 ▶ <b>Китай:</b> PMI
2 ▶ <b>ЕС:</b> PMI ▶ <b>США:</b> PMI ▶ <b>Россия, Китай:</b> выходной ▶ <b>ОПЕК:</b> очередная сессия	3 ▶ <b>Россия:</b> выходной	4 ▶ <b>США:</b> спрос на товары длительного пользования	5	6 ▶ <b>США:</b> данные по безработице	7	8 ▶ <b>Китай:</b> данные по торговому балансу
9 ▶ <b>Россия:</b> выходной	10	11	12 ▶ <b>ЕС:</b> пром. производство	13 ▶ <b>ЕС:</b> ВВП ▶ <b>США:</b> данные по розничным продажам, индекс потребительского доверия Университета Мичигана	14 ▶ <b>Китай:</b> пром. производство	15

▶ 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 – 2016. «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.