



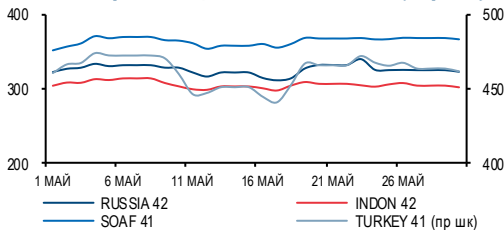
Ключевые индикаторы на 31 мая 2016 г.

	ЗАКРЫТИЕ	ИЗМЕНЕНИЕ	
		ЗА ДЕНЬ	К НАЧ. ГОДА
ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК			
EUR/USD	1,113	0,0%	2,6% ▲
USD/RUB	65,68	-0,5%	-9,4% ▼
ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК			
RUONIA	11,31	3 б.п.	79 б.п. ▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	10,60	-5 б.п.	-30 б.п. ▼
MosPrime 3M	11,42	-	-37 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	9,91	-	-54 б.п. ▼
ДОЛГОВОЙ РЫНОК			
UST10	1,85	-	-42 б.п. ▼
Russia \$ 5Y CDS	262	1 б.п.	-47 б.п. ▼
EMBI+ Russia	291	-	41 б.п. ▲
ОФЗ-26212 (12Y)	8,86	-0 б.п.	-72 б.п. ▼
ОФЗ ИН (7Y)	2,55	-	1 б.п. ▲
НЕФТЬ			
Brent, долл./барр.*	49,73	0,8%	33,4% ▲
ФОНДОВЫЙ РЫНОК			
RTS	926	0,9%	22,3% ▲
ММВБ	1 936	0,4%	9,9% ▲
S&P 500	2 099	0,0%	2,7% ▲
STOXX Europe 600	350	0,1%	-4,3% ▼
Shanghai Comp.*	2 891	2,4%	-18,3% ▼
MSCI Asia Pacific	128	0,0%	-2,8% ▼

*данные на 8:00 мск

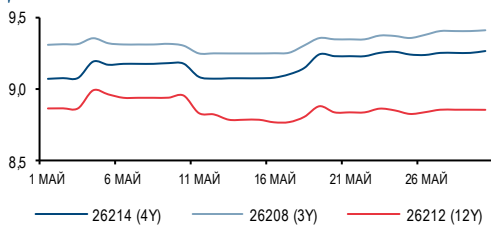
Источник: Bloomberg

Динамика еврооблигаций России и аналогов (Z-spread)



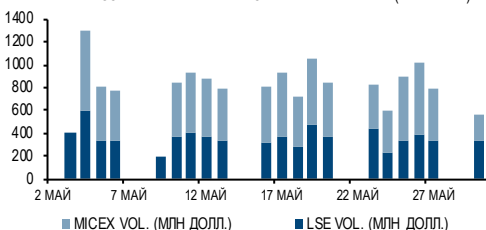
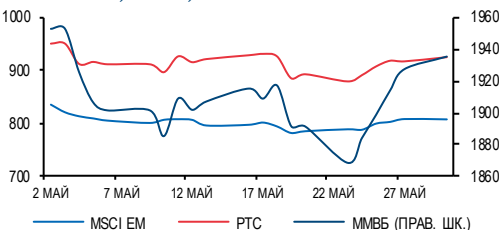
Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

Индексы RTS, ММВБ, MSCI EM



Источник: Bloomberg

- ✓ **Мировые фондовые рынки.** Выходной был в США и Великобритании, рынки континентальной Европы закрылись в символическом плюсе на небольших объемах на фоне неплохой макростатистики – вырос лучше ожиданий индекс доверия к экономике Европы, чуть лучше данные по инфляции в Германии, цены не изменились, тогда как ожидалась дефляция. Сегодня данные о CPI выйдут по всей еврозоне.
- ✓ Цены на нефть вчера утром находились под умеренным давлением, но вечером вновь устремились к 50 долл. за барр. по сорту Brent.
- ✓ Доходность **российских еврооблигаций** менялась разнонаправленно и незначительно – от +1 до -3 б.п. по доходности. Похожее движение было и на рынке корпоративных облигаций. Сильное давление испытали на себе бумаги Промсвязьбанка, которые были хуже рынка.
- ✓ В **локальном сегменте суверенного долга** были продажи, в основном, на коротком конце, где доходности выросли на 3-5 б.п., дальний конец кривой без изменений.
- ✓ **Российский фондовый рынок** завершил день ростом на фоне отскока нефти, объемы торгов, правда, были минимальными. ФСК выросла на 3% после объявления дивидендов, хорошо отскочила АЛРОСА (+2%), другие компании сектора – хуже рынка. Особенно сильными продажами отличились акции ММК (-2,7%).

Новости

- ▶ **Башнефть:** хороший отчет за 1K16 по МСФО не станет серьезным катализатором роста
- ▶ Сильные результаты **Интер РАО** за 1K16 по МСФО. **Позитивно**
- ▶ **МегаФон** анонсировал дивиденды за 1K16. **Умеренно позитивно**

Ключевые события дня

- ▶ **США:** доходы и расходы населения (15:30 мск)
- ▶ **ЕС:** безработица и инфляция (12:00 мск)

НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР

БАШНЕФТЬ АО

Тикер	BANE RX
Цена	2940 РУБ.
Целевая цена	2323 РУБ.
Потенциал роста	-21%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

БАШНЕФТЬ АП

Тикер	BANER RX
Цена	2026 РУБ.
Целевая цена	1861 РУБ.
Потенциал роста	-8%
Рекомендация	ПО РЫНКУ

Башнефть: хороший отчет за 1К16 по МСФО не станет серьезным катализатором роста

Новость. Башнефть отчиталась за 1К16 по МСФО.

Эффект на компанию. Как мы уже писали в нашем прогнозе квартальных результатов, стремительное восстановление экспортных нетбэков в марте «спасло» первый квартал года. Выручка компании снизилась на 8% г/г до 131 млрд руб. При этом EBITDA – за счет того, что Башнефти удалось сократить операционные издержки и расходы на закупку – прибавила 5% г/г и составила 28 млрд руб. К тому же наблюдалось существенное снижение налогов – экспортная пошлина упала на 42% г/г, что отчетливо демонстрирует защиту налогового режима российских нефтепроизводителей.

Важно отметить, что чистая прибыль компании выросла на 27% до 14 млрд руб. благодаря роспуску резервов. Это должно оказать поддержку дивидендам за 2016 г., выплата которых осуществляется из расчета чистой прибыли по МСФО.

Операционный денежный поток достиг 59 млрд руб. – эта цифра включает в себя предоплату за поставки нефтепродуктов, а за вычетом данной позиции операционный денежный поток оказался не столь большим – всего 20 млрд руб. При этом свободный денежный поток, сгенерированный компанией, составил лишь 3 млрд руб. при капзатратах в 17 млрд руб.

Благодаря упомянутой выше предоплате за нефтепродукты, компании удалось значительно снизить размер чистого долга – до 73 млрд руб., а коэффициент «чистый долг/EBITDA» оказался немногим выше 0,5х. Даже при включении предоплаты в расчет долга долговая нагрузка компании остается одной из самых низких в отрасли – существенно ниже отметки в 1,0х.

Эффект на акции и облигации. Представленные результаты в некоторой степени позитивны как для акций, так и для облигаций компании, однако не стоит рассматривать их как реальный катализатор роста - с начала года акции Башнефти росли опережающими темпами на ожиданиях приватизации госпакета компании. Именно сроки и условия готовящейся приватизации будут главным драйвером для бумаг компании в ближайшем будущем.

Александр Назаров
+7 (495) 980 43 81

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

ИНТЕР РАО ЕЭС

Тикер	IRAQ RX
Цена	1,951 РУБ.
Целевая цена	2,6 РУБ.
Потенциал роста	33%
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА

Сильные результаты Интер РАО за 1К16 по МСФО. Позитивно

Новость. Интер РАО отчиталось за 1К16 по МСФО, выручка выросла на 3,7% г/г, EBITDA – на 27,4% до 31,8 млрд руб., чистая – на 5,9% до 17,0 млрд руб.

Эффект на компанию. Рост EBITDA достигнут главным образом за счет ввода нового блока ДПМ на Черепетской ГРЭС, повышения тарифов на тепло. Совокупный прирост EBITDA в генерирующих российских сегментах составил 6,1 млрд руб. EBITDA сбытовых компаний увеличилась на 13,7% вследствие повышения сбытовых надбавок темпами, превышающими рост переменных затрат. Из-за

неблагоприятной рыночной конъюнктуры EBITDA трейдингового сегмента снизилась на 17,2%. Свободный денежный поток в 1К16 увеличился на 115,7% до 6,6 млрд руб.

Эффект на акции. Сильные результаты позитивны для котировок Интер РАО и поддерживают наш позитивный взгляд на акции компании.

Матвей Тайц
+7 (495) 980 43 89 (доб. 5 43 89)

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ/МЕДИА

МЕГАФОН

Тикер	MFON LI
Цена	11,2 ДОЛЛ.
Целевая цена	16 ДОЛЛ.
Потенциал роста	43%
Рекомендация	ЛУЧШЕ РЫНКА

МегаФон анонсировал дивиденды за 1К16. Умеренно позитивно

Новость. Совет директоров МегаФона рекомендовал дивиденды за 1К16 в размере 8,06 руб. на акцию/ГДР (1% доходность). Дата закрытия реестра для дивидендов – 11 июля.

Эффект на компанию. По результатам 1К16 МегаФон выплатит 5 млрд руб. или 57% чистой прибыли за период.

Заметим, что ранее совет директоров МегаФона также рекомендовал финальные дивиденды за 2015 год в размере 30 млрд руб. или 48,38 руб. на акцию/ГДР (6,5% доходность) с той же датой закрытия реестра – 11 июля.

Таким образом, в июле инвесторы получают совокупно 56,44 руб. на акцию/ГДР, то есть доходность дивидендов МегаФона в июле будет выше, чем ожидаемая доходность по акциям МТС (14 руб. финальных дивидендов за 2015 год) – 7,5% против 5,5% соответственно.

Квартальные дивиденды МегаФона вслед за финальными дивидендами за 2015 год стали сюрпризом – мы ожидали следующие выплаты не ранее декабря. Более того, если компания сохранит такой уровень квартальных выплат до конца года, то инвесторы смогут рассчитывать на 68,56 руб. на акцию/ГДР в течение всего года (9,2% доходность) – это выше ожидаемых нами 64,5 руб. на акцию/ГДР.

Заметим, что компания может позволить себе такие выплаты без серьезного увеличения долговой нагрузки – по нашим оценкам, Чистый долг/OIBDA не превысит 1,6х к концу года против 1,3х в 1К16.

Эффект на акции. Акции отреагировали на дивиденды небольшим ростом на 0,3%. Мы ожидаем продолжения роста в ближайшее время в пределах объявленной дивидендной доходности.

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	В/D/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 мая	0,61	1,3x	11,47%
17 мая	0,43	2,0x	11,46%
10 мая	0,21	2,0x	11,49%
29 апреля	0,41	1,0x	11,29%
26 апреля	0,58	0,7x	11,33%
19 апреля	0,54	1,3x	11,35%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	В/D/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
25 мая	35	50	1,0x	10,88%
20 мая	7	100	1,0x	10,52%
18 мая	14	50	1,0x	10,70%
13 мая	7	200	1,0x	10,58%
12 мая	35	50	1,5x	10,80%
06 мая	7	300	1,0x	10,55%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

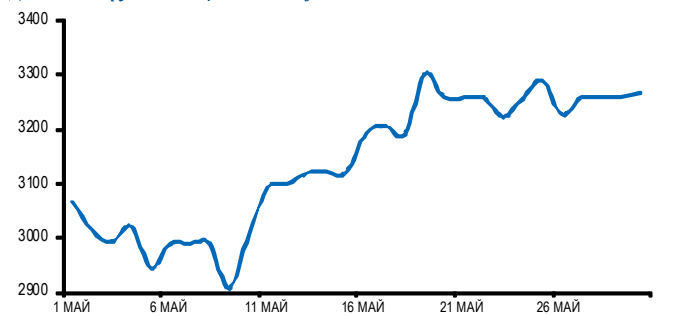
Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	В/D/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 мая	7	0,1	1,0x	2,43%
23 мая	28	1,1	1,0x	2,44%
17 мая	7	0,1	1,0x	2,47%
16 мая	28	6,2	1,0x	2,43%
10 мая	7	0,1	0,1x	2,46%
06 мая	28	4,3	1,0x	2,44%

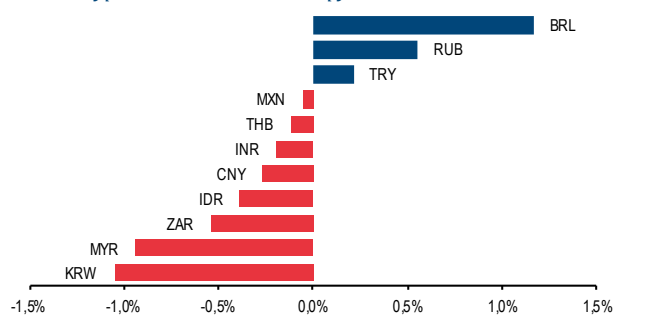
Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	В/D/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



Изменение курсов валют ЕМ к доллару за день



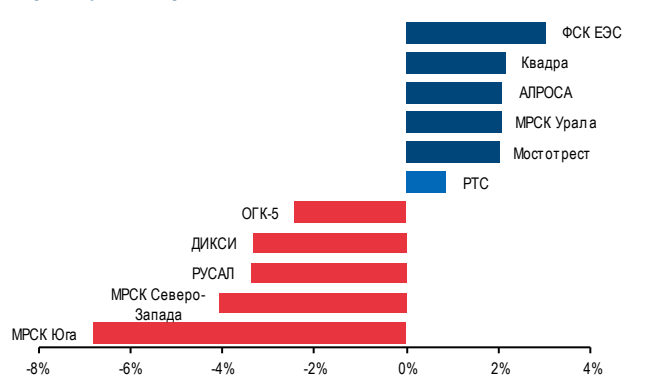
СТАТИСТИКА РЫНКА АКЦИЙ

Необычные объемы торгов

КОМПАНИЯ	ТИКЕР	ИЗМ.	СРЕД.ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	ПОСЛ.ОБ., ТЫС. ДОЛЛ.	Δ
ДИКСИ	ДИХУ RX	-3,33%	348	1 077	3

Источник: Bloomberg

Лидеры и аутсайдеры



КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
31.05.2016	Газпром нефть: финансовые результаты по МСФО	1К16
31.05.2016	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	Апрель
31.05.2016	Дикси: финансовые результаты по МСФО	1К16
Начало июня	Татнефть: финансовые результаты по МСФО	1К16
Начало июня	ЛУКОЙЛ: финансовые результаты по МСФО	1К16
Начало июня	Роснефть: финансовые результаты по МСФО	1К16
09.06.2016	Магнит: операционные результаты	Май
15.06.2016	Дикси: операционные результаты	Май
23.06.2016	МТС: годовое собрание акционеров	
23.06.2016	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	1К16
25.06.2016	АФК «Система»: годовое собрание акционеров	
28.06.2016	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	Май
Июнь	Татнефть: финансовые результаты по МСФО	1К16
Июнь	Акрон: финансовые результаты по МСФО	1К16
Июнь	Энел Россия: годовое собрание акционеров	
Июнь	РусГидро: годовое собрание акционеров	
05.07.2016	МТС: закрытие реестра по дивидендам	2П15
11.07.2016	Магнит: операционные результаты	Июнь
14.07.2016	АФК «Система»: закрытие реестра по дивидендам	2015
18-19.07.2016	Дикси: операционные результаты	2К16
19.07.2016	Х5: операционные результаты	2К16
19.07.2016	Русagro: операционные результаты	2К16
21.07.2016	Лента: операционные результаты	2К16
21.07.2016	РусГидро: операционные результаты	1П16
21.07.2016	Лента: операционные результаты	1П16
25-27.07.2016	Магнит: финансовые результаты по МСФО	2К16
25-28.07.2016	Магнит: День аналитика и инвестора	
28.07.2016	Энел Россия: финансовые результаты по МСФО	1П16
29.07.2016	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	1П16
Июнь	Газпром: финансовые результаты по МСФО	1К16
Июль	РусГидро: закрытие реестра по дивидендам	
04.08.2016	Энел Россия: финансовые результаты по РСБУ	1П16
04.08.2016	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	2К16
08-12.08.2016	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К16
09-10.08.2016	Магнит: операционные результаты	Июль
12.08.2016	Дикси: операционные результаты	Июль
16.08.2016	Х5: финансовые результаты по МСФО	2К16
18.08.2016	Лента: финансовые результаты по МСФО	1П16
18.08.2016	МТС: финансовые результаты по МСФО	2К16
18.08.2016	Русagro: финансовые результаты по МСФО	2К16
26-29.08.2016	Магнит: финансовые результаты по МСФО	2К16
29-30.08.2016	Дикси: финансовые результаты по МСФО	2К16
29.08.2016	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	1П16
09.09.2016	Магнит: операционные результаты	Август

Источник: данные компаний, Bloomberg

ВАЖНЫЕ СОБЫТИЯ, МАЙ

ПН	ВТ	СР	ЧТ	ПТ	СБ	ВС
30 ▶ США: Выходной	31 ▶ ЕС: уровень безработицы, CPI ▶ США: доходы и расходы населения, индекс потреб. доверия от Conference Board	1 ▶ США: PMI ▶ Китай: PMI ▶ ЕС: PMI, Экономический прогноз OECD	2 ▶ ЕС: решение по ставке ЕЦБ, встреча ОПЕК ▶ Россия: Визит А. Новака в Катар	3 ▶ США: данные по безработице	4	5
6 ▶ ЕС: ВВП	7	8 ▶ Китай: данные по торговому балансу	9 ▶ Китай: выходной	10 ▶ США: индекс потребительского доверия Университета Мичигана ▶ Россия: решение ЦБ по ставке ▶ Китай: выходной	11	12 ▶ Китай: пром. производство
13 ▶ Россия: выходной	14 ▶ США: данные по розничным продажам ▶ ЕС: пром. производство	15 ▶ США: пром. производство, решение FOMC по ставке	16 ▶ США: CPI Петербургский международный экономический форум	17	18	19
20	21	22	23 ▶ США: PMI ▶ ЕС: PMI ▶ Великобритания: референдум о выходе из ЕС Саммит ШОС в Ташкенте	24 ▶ США: индекс потребительского доверия Университета Мичигана, спрос на товары длительного пользования	25	26
27	28 ▶ США: ВВП, индекс потребительского доверия от Conference Board	29 ▶ США: доходы и расходы населения	30 Решение Европейского совета по санкциям	1 ▶ Китай: PMI ▶ ЕС: PMI ▶ ЕС: данные по безработице	2	3

▶ Праздники

▶ Важные события

**ГАЗПРОМБАНК**117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. **Офис:** ул. Коровий вал, 7**Департамент анализа рыночной конъюнктуры****+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 23 75****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 983 41 82****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.