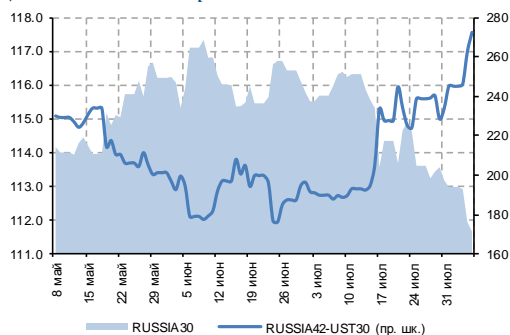


Ключевые индикаторы от 7 августа 2014 г.

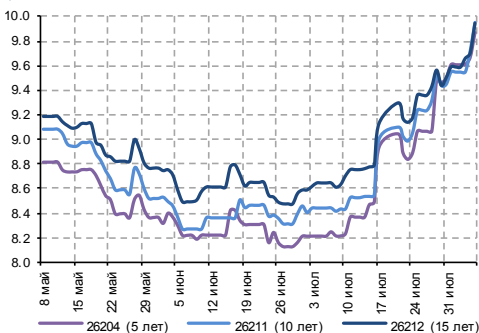
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1.337	0.0%	-2.2% ▼
USD/RUB	36.17	0.4%	8.8% ▲
Корзина валют/RUB	41.70	0.3%	8.0% ▲
Денежный рынок			
RUONIA	7.24	-2 б.п.	173 б.п. ▲
Междип. РЕПО ОФ 3 о/п	7.67	-14 б.п.	165 б.п. ▲
MosPrime 3М	10.17	15 п.	306 б.п. ▲
USD/RUB ХССУ 1У	9.69	116 п.	352 б.п. ▲
Долговой рынок			
UST10	2.46	-2 б.п.	-53 б.п. ▼
Russia 30	4.95	5 б.п.	82 б.п. ▲
Gazprom 22 4,95	6.16	13 б.п.	84 б.п. ▲
EMBI+ Russia	293	9 б.п.	106 б.п. ▲
ОФ 3-26208	9.39	-23 б.п.	2216 п. ▲
ОФ 3-26212	9.84	15 б.п.	177 б.п. ▲
Товарный рынок			
Brent, долл/барр.	103.87	-0.1%	-3.4% ▼
Золото, долл/унц.	1,307	1.3%	6.8% ▲
Фондовый рынок			
PTC	1,161	-2.6%	-19.5% ▼
S&P 500	1,920	0.0%	4.8% ▲
НИККЕИ*	15,114	-0.3%	-7.2% ▼

*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

- ✓ Вчерашний день на мировых финансовых рынках вновь прошел преимущественно в «красной» зоне. На сохранение геополитических рисков наложилась слабая статистика из ЕС: заказы промышленных предприятий Германии в июне упали на 3,2% м/м, итальянский ВВП по итогам 2К14 снизился на 0,3% г/г. По итогам дня индекс DAX потерял 0,7%, S&P 500 не изменился.
- ✓ В **российских еврооблигациях** также преобладали негативные настроения. Суверенная кривая сдвинулась по итогам дня вверх по доходности еще на 5-15 б.п., по большинству ликвидных корпоративных и банковских выпусков доходности выросли на 10-20 б.п. Спред RUSSIA43 к UST30 (281 б.п.) продолжает движение в сторону максимумов текущего года (305 б.п.).
- ✓ **Локальный рынок** также закрылся в минусе, доходности ОФЗ в очередной раз обновили максимумы, прибавив 10-12 б.п. в дальнем сегменте кривой и до 15 б.п. в среднесрочных выпусках.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ликвидность по-прежнему в избытке
- ▶ Недельная инфляция с 29 июля по 4 августа составила 0,0%; годовая – снизилась до 7,4%; основная инфляционная угроза исходит от новых импортных ограничений

Корпоративные новости

- ▶ Отчетность **VimpelCom Ltd. (BB/Ba3/-)** за 2К14 по МСФО: еще один слабый квартал

Сегодня на рынке

- ▶ **Еврозона:** итоги очередного заседания ЕЦБ (15:45 мск) пресс-конференция главы ЕЦБ (18:30 мск)
- ▶ **США:** еженедельные данные по заявкам на пособие по безработице (16:30 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
12 августа*			8,00%**
5 августа	2,29	1,0x	8,08%
29 июля	2,68	1,0x	8,08%
22 июля	2,95	1,0x	7,57%
15 июля	2,73	1,0x	7,59%
8 июля	2,45	1,0x	7,59%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 августа*	35	50		8,10%**
5 августа	35	30	1,5x	8,10%
31 июля	35	60	2,6x	8,26%
29 июля	14	100	1,4x	8,09%
28 июля	10	100	0,8x	8,00%
24 июля	35	95	2,1x	8,11%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 июля	24	160	1,9x	8,09%
16 июля	139	5	4,0x	9,50%
9 июля	146	23	4,4x	9,57%
26 июня	24	47	2,4x	8,16%
19 июня	31	150	0,9x	8,31%
22 мая	24	111	1,9x	8,62%

Аукционы под залог нерыночных активов по плавающей ставке сроком на 3 и 12 месяцев

ДАТА	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
11 августа (3М)	600		8,25%**
28 июля (12М)	500	1,0x	8,25%
14 июля (3М)	700	0,8x	7,76%
9 июня (3М)	500	1,0x	7,75%
12 мая (3М)	500	1,0x	7,77%
14 апреля (3М)	700	1,0x	7,26%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
12 сентября***	
25 июля	8,00%
28 апреля	7,50%
3 марта	7,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

- - - разделяет периоды, в которых действовали разные уровни ключевых ставок

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: ликвидность по-прежнему в избытке

В среду на денежном рынке, несмотря на возврат средств с депозитов Казначейства (-70 млрд руб.), значительного давления на ликвидность банковского сектора не произошло. Ставки денежного рынка подросли, однако остались на пониженных уровнях. Средневзвешенная рыночная ставка валютного свопа «овернайт» составила 7,36% (+14 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 8,01% (+11 б.п.). Чистая ликвидная позиция банков (-4,39 трлн руб.) улучшилась на 46 млрд руб. благодаря притоку бюджетных средств.

Для изъятия избыточной ликвидности сегодня Банк России проведет депозитный аукцион «тонкой настройки», на котором попытается привлечь до 180 млрд руб. по максимальной ставке 8,00%.

Рубль продолжает падение, возможно, сказываются выплаты дивидендов и слабеющая нефть. Российская валюта потеряла 14 коп. к доллару (до 36,22 руб.) и 21 коп. к евро (до 48,46 руб.).

Артем Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

Недельная инфляция с 29 июля по 4 августа составила 0,0%; годовая – снизилась до 7,4%; основная инфляционная угроза исходит от новых импортных ограничений

Согласно данным Росстата, динамика ИПЦ на неделе к 4 августа впервые в этом году ушла в отрицательную зону, достигнув символической величины в -0,01%. Среднесуточный рост потребительских цен с начала августа составил 0,007% – чуть выше, чем в августе 2013 г. (0,005%). В годовом выражении ИПЦ за неделю замедлился с 7,5% до 7,4%.

Одним из основных инфляционных факторов стало повышение минимальной розничной цены на пол-литровую бутылку водки (вклад в разгон недельной инфляции составил +1,6 б.п.). Продолжила действие (хотя и замедлилась) мясная инфляция (+1,6 б.п.); также давление на общий уровень цен оказал бензин (+0,9 б.п.). Драйверы разгона потребительской инфляции были полностью нейтрализованы сезонным снижением цен на плодоовощную продукцию (-10 б.п.). Из положительных моментов также отмечаем снижение стоимости яиц (-0,7 б.п.) на фоне падения цен на зерно. Остальные важные инфляционные статьи остались за рамками недельного отчета.

К концу августа мы ожидаем увидеть потребительскую инфляцию на текущем уровне – 7,4% г/г.

Согласно Ведомостям, Банк России видит риск того, что ряд последних ограничений на импорт продовольствия станет источником дополнительных инфляционных рисков. ЦБ также отмечает недостаточно быстрое замедление инфляции в июле. Подобная обеспокоенность регулятора может служить сигналом о готовности к дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики. Напомним, что ближайшее заседание ЦБ состоится 12 сентября.

Артём Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 40 74)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отчетность VimpelCom Ltd. за 2К14 по МСФО: еще один слабый квартал

Новость. VimpelCom Ltd. вчера опубликовал финансовые результаты за 2К14 по МСФО, которые оказались хуже и так не слишком амбициозных ожиданий рынка. Показатели доходов компании (выручка, EBITDA) показали двузначное снижение в годовом сопоставлении, компания второй квартал кряду генерирует отрицательный свободный денежный поток. Долговая нагрузка в терминах «Чистый долг/EBITDA» достигла 2,6х против 2,3х на начало года.

Обращает на себя внимание тот факт, что спреды между еврооблигациями ВымпелКома и МТС в настоящее время уже находятся вблизи максимумов текущего года – в частности, 149 б.п. между VIP23 и MOBTEL23 и 209 б.п. между VIP21 и MOBTEL20. Также заслуживает внимания инвертированность

VIMPEL.COM LTD.

S&P BB

Moody's Ba3

Fitch -

кривой эмитента на длинном участке: Z-спред бумаг VIP21 (562 б.п.) выше, чем VIP23 (512 б.п.).

Комментарий. Выручка VimpelCom Ltd. во 2К14 снизилась на 11% г/г до 5,1 млрд долл., EBITDA упала на 16% г/г до 2,1 млрд долл., а рентабельность по EBITDA снизилась с 42,4% во 2К13 до 41,0% во 2К14.

В России VimpelCom сократил рублевую выручку на 7% г/г до 68,7 млрд руб. (1,96 млрд долл.), что составило 39% от всей выручки группы. Такой результат разочаровывает, учитывая недавно усиленный фокус руководства компании именно на российском рынке. Особенно не помог и рост выручки от мобильной передачи данных в России на 17% г/г. Отметим, что долларовая выручка российского подразделения упала на 16% г/г.

Итальянский бизнес по-прежнему слаб из-за общего падения рынка, тем не менее компания опережает своих конкурентов в Италии. Выручка итальянского подразделения сократилась на 5% г/г до 1,6 млрд долл., составив 31% от общей выручки Группы.

Выручка в долларовом выражении в остальных странах сократилась в пределах 3–4% г/г, в то время как украинская «дочка» стала очевидным исключением: здесь показатель упал на 35% г/г до 259 млн долл. (5% от общей выручки).

Снижение рентабельности по EBITDA произошло в основном из-за России, где компания активно инвестирует в маркетинг, сети связи и розничную сеть собственной дистрибуции. В условиях значительных капитальных расходов (+46% г/г по итогам 1П14) свободный денежный поток VimpelCom Ltd. оказался в зоне отрицательных значений (-115 млн долл.) второй квартал подряд.

Долговая нагрузка на компанию достигла 2,6х в терминах «Чистый долг/EBITDA» при прогнозе на конец 2014 г. в 2,4х. Способность компании исполнять свои текущие обязательства при этом остается высокой – запас денежных средств и депозитов на отчетную дату составил 5,7 млрд долл. против 1,3 млрд долл. погашений долга в 2П14 и 2,7 млрд долл. в 2015 г. Угроза рейтингам компании, по нашему мнению, в настоящее время пока невелика.

VimpelCom Ltd.: финансовые результаты по МСФО за 2К14, млн долл.

	2012	2013	2К14	1К14	КВ/КВ	1П14	1П13	Г/Г
Выручка	23 061	22 548	5 067	5 024	+1%	10 091	11 309	-11%
ЕБИТДА	9 768	9 619	2 076	2 088	-1%	4 164	4 773	-13%
Рентабельность по ЕБИТДА	42,4%	42,7%	41,6%	41,0%	-0,6 п.п.	41,3%	42,2%	-0,9 п.п.
Операционный денежный поток	7 257	6 351	1 102	1 168	-6%	2 270	2 666	-15%
Капитальные вложения	-3 886	-3 955	-1 217	-1 174	+4%	-2 391	-1 641	+46%
Свободный денежный поток	3 371	2 396	-115	-6	–	-121	1 025	–
Всего активов	54 291	49 747	48 986	47 478	+3%	48 986	52 547	-7%
Собственный капитал	14 749	9 078	7 927	7 780	+2%	7 927	14 467	-45%
Совокупный долг, в том числе	26 987	27 453	29 022	27 393	+6%	29 022	27 386	+6%
доля краткосрочного долга	10%	7%	11%	10%	+1 п.п.	11%	6%	+6 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	5 016	4 850	5 718	4 959	+15%	5 718	4 764	+20%
ПОКАЗАТЕЛИ								
Долг/Капитал, х	1,8	3,0	3,7	3,5	+0,1х	3,7	1,9	+1,8х
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	7,0	4,7	3,9	4,1	-0,2х	4,0	4,7	-0,7х
Чистый долг/12М ЕБИТДА, х	2,2	2,3	2,6	2,4	+0,2х	2,6	2,3	+0,3х
Долг/Свободный денежный поток до финансирования, х	8,0	11,5	23,2	13,7	+9,6х	23,2	8,5	+14,7х

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

Юрий Тулинов, CFA
 Yury.Tulinov@gazprombank.ru
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

Сергей Васин
 Sergey.Vasin@gazprombank.ru
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 5 45 08)



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
07.08.14	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46023	12,003
07.08.14	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-354	200
07.08.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-056о	63
09.08.14	Оферта по облигациям НОМОС-36о	5,000
12.08.14	Погашение облигаций АФК Система-2	20,000
12.08.14	Оферта по облигациям ЛокоБанк-36о	3,000
12.08.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-066о	63
13.08.14	Погашение облигаций АКБ Держава-1	300
14.08.14	Оферта по облигациям ФК Открытие-6	5,000
14.08.14	Оферта по облигациям Совкомбанк-16о	2,000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
21.08.14	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П14
25-31.08.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	2К14
27.08.14	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	1П14
Август 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	2К14
09.09.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2К14
Октябрь 2014	Мечел: финансовые результаты по US GAAP	2К14
12.11.14	Вымпелком: финансовые результаты по МСФО	3К14
17-24.11.14	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К14
Ноябрь 2014	ТМК: финансовые результаты по МСФО	3К14
04.12.14	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К14

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



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 – 2014. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (ОАО) 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 (ОАО) 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 (ОАО) 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 (ОАО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (ОАО) 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.