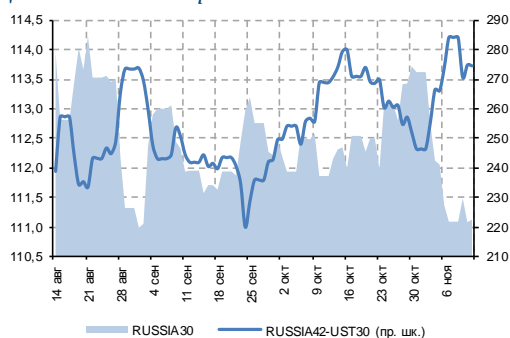


Ключевые индикаторы от 13 ноября 2014 г.

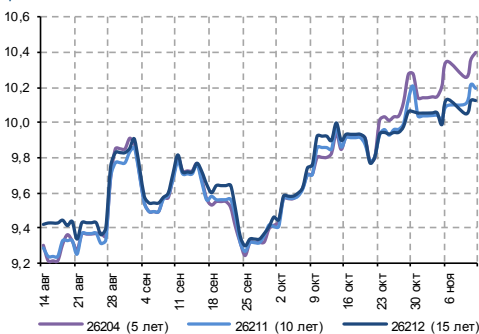
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,244	-0,2%	▼ -9,6%
USD/RUB	45,74	-1,8%	▼ 37,6%
Корзина валют/RUB	50,97	-1,1%	▼ 32,0%
Денежный рынок			
RUONIA	9,86	-16 б.п.	▼ 435 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ ofn	9,92	92 б.п.	▲ 390 б.п.
MosPrime 3M	12,04	6 б.п.	▲ 493 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	11,30	9 б.п.	▲ 513 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,38	1 б.п.	▲ -65 б.п.
Russia 30	5,06	-1 б.п.	▼ 93 б.п.
Gazprom 22 4,95	6,13	2 б.п.	▲ 81 б.п.
EMBI+ Russia	308	5 б.п.	▲ 127 б.п.
ОФЗ-26208	10,34	-2 б.п.	▼ 311 б.п.
ОФЗ-26212	10,07	-3 б.п.	▼ 199 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	79,20	-1,3%	▼ -28,5%
Золото, долл./унц.	1 162	-0,1%	▼ -3,6%
Фондовый рынок			
PTC	1 045	1,6%	▲ -24,7%
S&P 500	2 038	-0,1%	▼ 10,3%
NIKKEI*	17 360	0,9%	▲ 6,6%

*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

- ✓ На глобальных рынках вчера ярко выраженной динамики не сложилось. В Европе негативное влияние на настроения инвесторов оказали опасения относительно возможного замедления темпов экономического роста после снижения прогноза по динамике ВВП Великобритании от Банка Англии. В США фондовые индексы закрылись без существенных изменений. Доходность UST10 незначительно выросла (+1 б.п., 2,37%) после слабых итогов аукциона по 10-летним бумагам.
- ✓ Промышленный рост в Китае в октябре оказался ниже прогнозов (7,7% г/г против 8% г/г консенсуса Bloomberg), однако фондовые индексы в Китае растут на сообщениях о планах Народного Банка Китая предоставить дополнительную ликвидность банкам «Поднебесной» для кредитования экономики.
- ✓ В сегменте внешнего долга ставки продолжают ползти вверх на фоне неактивных продаж. Суверенная кривая вчера поднялась на 3-5 б.п. (-0,3-0,5 п.п. в цене), доходности в корпоративных выпусках первого эшелона закрылись шире на 5-8 б.п. (-0,2-0,5 п.п.). В банковских бумагах субординированные облигации и кривая Альфа-Банка отставали от рынка на фоне размещения последним нового десятилетнего субординированного выпуска.
- ✓ На локальном рынке в первой половине дня единого направления движения не сложилось, ликвидные выпуски неактивно дрейфовали по доходности в пределах +/-2 б.п. от прежних уровней закрытия. Вечернее укрепление рубля, тем не менее, поддержало средний и дальний конец кривой, где по итогам сессии ставки снизились на 2-4 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** рубль вновь укрепляется
- ▶ Недельная инфляция с 6 по 10 ноября составила 0,2%; годовая – ускорилась до 8,6%

Корпоративные новости

- ▶ Результаты Газпром нефти (BBB-/Baa2/BBB) по МСФО за 9M14: сильная ликвидная позиция сохраняется

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** еженедельные данные о заявках на пособие по безработице (16:30 мск).

Аукционы РЕПО ЦБ сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
18 ноября*			9,50%**
11 ноября	2,70	1,1х	9,69%
31 октября	2,85	1,1х	8,13%
28 октября	2,93	1,0х	8,10%
21 октября	2,77	1,0х	8,13%
14 октября	2,38	1,0х	8,08%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
13 ноября*	14	60		9,90%**
6 ноября	35	200	1,9х	10,15%
30 октября	35	120	2,1х	8,96%
28 октября	14	200	0,8х	8,30%
23 октября	35	100	0,8х	8,54%
21 октября	7	100	1,9х	8,16%

Депозитные аукционы ПФР

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/COVER	СРВЗВ. СТАВКА
13 ноября*	17	51		10,20%**
23 октября	17	49	2,1х	8,88%
24 сентября	18	50	1,1х	8,91%
17 сентября	76	131	2,2х	10,87%
21 августа	17	165	1,4х	8,42%
13 августа	171	10	6,0х	10,25%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 октября	9,50%
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: рубль вновь укрепляется

В среду на денежном рынке произошло сжатие рублевой ликвидности. Общий приток по инструментам 312-П (+138 млрд руб.) был перекрыт изъятием средств через каналы РЕПО (-279 млрд руб.) и депозиты Казначейства (-64 млрд руб.). Ставки денежного рынка выросли: MosPrime «овернайт» – на 28 б.п. до 10,50%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – на 24 б.п. до 10,25%. Чистая ликвидная позиция банков (-5,68 трлн руб.) осталась без изменений; таким образом, остатки на корсчетах в ЦБ снизились на 241 млрд руб. (до 1,16 трлн руб.).

Сегодня Казначейство предложит банкам 60 млрд руб. на 14 дней, в результате чистый отток ликвидности с учетом текущих погашений может составить до 20 млрд руб. Также ПФР проведет аукцион объемом 51 млрд руб., сроком на 17 дней. Учитывая процесс сжатия ликвидности и ограничение сделок по «валютному свопу» с ЦБ в преддверии первых налоговых выплат на будущей неделе, спрос на средства пенсионных накоплений может быть высоким.

Вчера на валютном рынке рубль укрепился к доллару на 39 коп. (+0,8%) до 45,96 руб., а к евро – на 87 коп. (+1,5%) до 57,02 руб. Валюты других развивающихся стран также были «в плюсе»: южноафриканский ранд +0,37%; турецкая лира +0,29%; мексиканский песо +0,10%.

Однако уже сегодня утром рубль упал и торгуется на уровнях 46,22 руб./долл. и 57,57 руб./евро. Давление на национальную оказывают падающая нефть (ниже 79,23 долл./барр.) и усиление геополитических рисков.

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

Недельная инфляция с 6 по 10 ноября составила 0,2%; годовая – ускорилась до 8,6%

Согласно данным Росстата, на неделе к 10 ноября рост цен в годовом выражении ускорился до 8,6% с 8,5%, обновив максимум 2014 г. Недельная динамика показателя ИПЦ по сравнению с предыдущим периодом составила 0,2% (0,3% неделей ранее после одномоментного повышения тарифов ЖКХ). Среднесуточный прирост потребительских цен также заметно затормозился по той же причине – до 0,036% с 0,046%; однако текущее значение суточного показателя ощутимо превышает аналогичное значение за ноябрь 2013 г. (0,036% против 0,019%).

Несмотря на то, что инфляция в группе мясных продуктов находилась на сравнительно невысоком уровне (0,1-0,3% – без изменения за неделю), а свинина и вовсе продолжила дешеветь (-0,7% против -0,6% неделей ранее), ожидаемого нами замедления недельного ИПЦ не произошло. Похоже, с новой силой включился эффект девальвации рубля, что вызвало удорожание широкого круга непродовольственных товаров и услуг (за рамками недельного отчета). При этом, по нашим оценкам, данный эффект не полностью реализован и сохранится еще в 1К15.

По итогам года инфляция, на наш взгляд, может составить около 9% г/г. Пика годовой инфляции стоит ждать в феврале следующего года.

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

ГАЗПРОМ НЕФТЬ

S&P	BBB-
Moody's	Baa2
Fitch	BBB

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Результаты Газпром нефти по МСФО за 9М14: сильная ликвидная позиция сохраняется

Новость. Газпром нефть вчера отчиталась за 9М14 по МСФО и провела телеконференцию с инвесторами.

По итогам 3К14 компания сохраняет комфортный уровень долговой нагрузки и существенный запас накопленной ликвидности для покрытия ближайших крупных выплат (промежуточные дивиденды, рефинансирование долга).

Котировки евробондов SIBNEF 22 (YTM 6,76%, Z-спред 454 б.п.) SIBNEF 23 (YTM 6,92%, Z-спред 460 б.п.) вчера несколько отстали от рынка, потеряв в цене порядка 0,4-0,5 п.п., премия к кривой Газпрома оценивается в 65-80 б.п. Вектор движения в выпусках сейчас задается скорее общим новостным фоном, чем специфическими корпоративными новостями, и мы полагаем, что выпуски могут получить импульс к росту при новых признаках стабилизации внешней ситуации.

Комментарий. Несмотря на значительное ухудшение конъюнктуры нефтяного рынка в 3К14 – снижение цен на нефть на 6%, экспортного нетбэка на 11,1% в долларовом выражении и существенное ослабление рубля в самом конце квартала, – отчетность Газпром нефти по ключевым показателям превзошла наши ожидания и прогнозы рынка. Динамика выручки (+1% кв/кв) была поддержана продолжающимся ростом добычи на ряде действующих месторождений, увеличением переработки и перераспределения поставок нефтепродуктов с экспорта в СНГ на внутренний рынок, где сохранялась сильная конъюнктура в течение всего квартала. В совокупности с контролем над операционными затратами это поддержало и динамику EBITDA (+17% кв/кв, +3 б.п. в рентабельности).

Прирост долга в рублевом выражении (+13% кв/кв) практически полностью был обусловлен девальвацией рубля – в долларовом эквиваленте сокращение составило 3% кв/кв. В 3К14 компания выбрала 10 млрд руб. по кредитной линии РСХБ на 30 млрд руб., средства были практически полностью направлены на рефинансирование текущей задолженности. Показатель «Долг/EBITDA» компании в 3К14 составил 1,26х, «Чистый долг/EBITDA» (с учетом денежных средств и депозитов) – около 0,8х, существенно ниже внутреннего ориентира в 1,5х.

Ликвидность сохранялась на высоком уровне – объем денежных средств и депозитов составил 147 млрд руб. (3,7 млрд долл.), в 2,9х покрывая объем краткосрочного долга (51 млрд руб.).

В ходе телеконференции менеджмент отметил, что остаток в 55 млрд руб. по подтвержденным ранее кредитным линиям от РСХБ и Сбербанка полностью покрывает необходимый объем рефинансирования на 2015 год. В качестве потенциальных источников фондирования компания рассматривает внутренний рынок (банки, локальные облигации в рублях и других валютах), не исключает обращение к азиатским рынкам, а также отметила, что находится в процессе регистрации мультивалютной программы заимствований.

Финансовые результаты Газпром нефти по МСФО, млрд руб.

	2013	9М13	9М14	Г/Г	2К14	3К14	КВ/КВ
Выручка*	1 267,6	937,9	1 062,3	13%	368,4	373,9	1%
ЕБИТДА	298,9	228,4	255,4	12%	82,9	97,1	17%
рентабельность по ЕБИТДА	24%	24%	24%	0 б.п.	23%	26%	3 б.п.
Операционный денежный поток	276,7	219,9	228,2	4%	74,6	82,6	11%
Капитальные вложения	208,6	142,4	181,0	27%	59,1	73,4	24%
Свободный денежный поток	68,1	77,5	47,2	-39%	15,5	9,2	-40%
Всего активов	1 563,6	1 452,8	1 821,0	25%	1 730,5	1 821,0	5%
Собственный капитал	998,0	949,5	1 089,5	15%	1 060,4	1 089,5	3%
Совокупный долг, в том числе	313,9	243,2	418,4	72%	369,5	418,4	13%
доля краткосрочного долга	17%	19%	12%	-7 б.п.	15%	12%	-3 б.п.
Денежные средства и эквиваленты	91,1	70,1	100,5	43%	130,3	100,5	-23%
Краткосрочные депозиты	36,9	29,4	46,5	58%	22,7	46,5	105%
ПОКАЗАТЕЛИ							
Долг/ Капитализация, х	24%	20%	28%	-	26%	28%	-
ЕБИТДА/Процентные расходы**, х	22,2	23,0	18,5	-	18,5	19,2	-
Чистый долг***/12М ЕБИТДА, х	0,61	0,48	0,82	-	0,66	0,82	-
12М Свободный денежный поток/ Долг	22%	38%	9%	-	19%	9%	-

*Выручка за вычетом экспортных пошлин и акцизов

**С учетом капитализированных процентов

***Чистый долг = Совокупный долг за вычетом денежных средств и депозитов на балансе

Источник: компания, оценки Газпромбанка

Иван Хромушин
 Ivan.Khromushin@gazprombank.ru
 +7 (495) 980 43 89

Екатерина Зиновьева
 Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
 +7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
13.11.14	Выплата амортизации по облигациям Нижегородская Обл-7	1 500
14.11.14	Оферта по облигациям ЮТЭйр-096о	1 500
14.11.14	Оферта по облигациям Русский Межд.Банк-16о	1 500
15.11.14	Выплата амортизации по облигациям АИЖК-10	3 000
15.11.14	Погашение облигаций Зенит Банк-36о	3 000
16.11.14	Погашение облигаций РосБанк-36о	10 000
16.11.14	Погашение облигаций Промкапитал-1	133
17.11.14	Оферта по облигациям СУ-155-4	1 000
18.11.14	Погашение облигаций ИНГ Банк (Евразия)-2	5 000
18.11.14	Оферта по облигациям Трансфин-М-16	1 000
18.11.14	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-116о	182

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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. Действия ГПБ (ОАО) 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 ГПБ (ОАО), в соответствии с законодательством об экономических санкциях или прочими нормативно-правовыми актами, регулирующими их инвестиционную деятельность