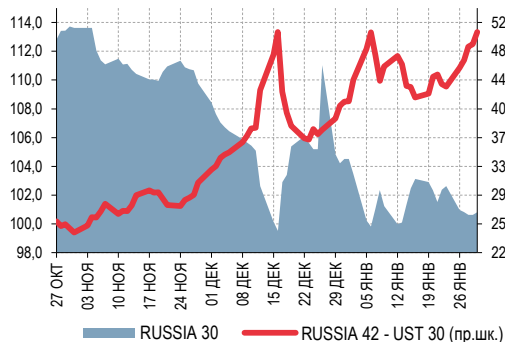


Ключевые индикаторы от 2 февраля 2015 г.

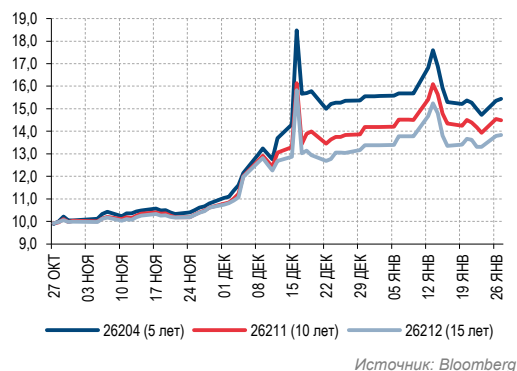
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,133	0,1%	▲ -6,4%
USD/RUB	68,94	0,2%	▲ 18,2%
Корзина валют	72,85	0,0%	▲ 21,4%
Денежный рынок			
RUONIA	16,74	-6 б.п.	▼ -65 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	16,87	14 б.п.	▲ -10 б.п.
MosPrime 3M	20,76	-4 б.п.	▼ -301 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	17,40	0 б.п.	↔ 50 б.п.
Долговой рынок			
UST10	1,64	-11 б.п.	▼ -53 б.п.
Russia 30	7,30	-5 б.п.	▼ 86 б.п.
Gazprom 22 4.95	8,87	6 б.п.	▲ 64 б.п.
EMBI+ Russia	589	11 б.п.	▲ 117 б.п.
ОФЗ-26208	14,90	-42 б.п.	▼ -59 б.п.
ОФЗ-26212	13,38	-37 б.п.	▼ -1 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	52,99	8,1%	▲ -7,4%
Золото*, долл./унц.	1 284	1,8%	▲ 8,2%
Фондовый рынок			
PTC	737	-1,4%	▼ -6,7%
S&P 500	1 995	-1,3%	▼ -3,1%
NIKKEI*	17 609	-0,4%	▼ 0,9%

*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Динамика доходностей ОФЗ



РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ В пятницу глобальные рынки находились под давлением слабой американской макростатистики, ставшей поводом для роста risk-off настроений: ВВП в 4К14 вырос на 2,6% г/г, что оказалось существенно ниже консенсуса Bloomberg (3,2%). Фондовые индексы закрылись в «красной зоне», при этом в базовых активах наблюдалось ралли - доходность 10-летней бумаги снизилась сразу на 11 б.п., до 1,64%.
- ✓ Усиление настроений risk-off в пятницу сказалось и на **российских еврооблигациях**, где наблюдалась небольшая коррекция. Суверенные бумаги закрылись снижением на 0,3-0,7 п.п., за исключением RUSSIA30, прибавившей в цене 0,2 п.п. до 100,8%. Выпуски первого эшелона за день подешевели в пределах 0,2-0,6 п.п. Отличились выпуски VIP, которые выросли на 0,7-2,3 п.п. на фоне сообщений о закрытии сделки по продаже алжирской дочки. Неплохо также смотрелась кривая VTB (~0,2 п.п. в цене).
- ✓ **Локальный рынок**, открывшись снижением доходностей на 10-20 б.п., довольно спокойно отреагировал на изменение ЦБ ключевой ставки. Решение регулятора вызвало кратковременную реакцию в доходностях ОФЗ – -30-50 б.п. вдоль кривой – однако под закрытие длинные выпуски отыграли почти половину наблюдаемого движения. В результате за день кривая сдвинулась вниз на 30-50 б.п. в среднем и дальнем сегментах. ОФЗ-26207 закрылись на уровне 13,26% (+2,0 п.п.), 5-10 б.п. (+0,2-0,5 п.п.), ОФЗ-26208 – по 14,91% (+1,0 п.п.).

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** избыток ликвидности сохраняется
- ▶ ЦБ снизил ключевую ставку на 2% до 15%

Корпоративные новости

- ▶ **VimpelCom Ltd.** закрывает сделку по продаже контрольного пакета Djezzy, направит средства на выкуп публичного долга

Новость одной строкой

- ▶ Китайское рейтинговое агентство **Dagong** присвоило **Газпрому** рейтинг AAA со стабильным прогнозом. Рейтинг России по версии агентства А, стабильный.

Сегодня на рынке

- ▶ **Еврозона:** индекс производственной активности PMI за январь (12:00 мск).
- ▶ **США:** динамика доходов/расходов домохозяйств в декабре (16:30 мск), индекс производственной активности PMI за январь (17:45 мск), индекс производственной активности ISM за январь (18:00 мск).

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
3 февраля*			17,00%**
27 января	2,07	1,2x	17,44%
20 января	2,45	1,2x	17,40%
13 января	2,45	1,2x	17,30%
30 декабря	2,69	1,0x	17,36%
23 декабря	3,79	0,8x	17,25%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
29 января	14	150	0,8x	17,54%
27 января	14	150	1,0x	17,50%
22 января	35	200	0,9x	18,05%
20 января	14	100	1,0x	17,50%
15 января	34	300	1,0x	18,00%
30 декабря	15	250	1,7x	18,66%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
13 марта***	
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%
11 декабря	10,50%
31 октября	9,50%
25 июля	8,00%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

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

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
27 января	7	2	0,5x	0,68%
26 января	28	7	0,8x	0,69%
26 января	364	5	0,0x	1,19%
20 января	7	4	0,6x	0,67%
19 января	28	7	0,5x	0,67%
19 января	364	10	0,0x	1,17%

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 января	28	1	0,6x	0,92%
26 января	365	1	0,9x	1,55%

Текущая задолженность – 19,2 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: избыток ликвидности сохраняется

В пятницу на денежном рынке недостатка ликвидности не наблюдалось. В рамках депозитного аукциона ЦБ изъял из банковской системы 304 млрд руб. сроком на 4 дня (лимит – 500 млрд руб.), а сегодня попытается привлечь еще до 300 млрд руб. При этом ставки денежного рынка остались на прежних уровнях: MosPrime «овернайт» составил 17,45% (-6 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 17,02% (+5 б.п.). Чистая ликвидная позиция банков (-5,38 трлн руб.) улучшилась на 85 млрд руб.

По итогам пятничных торгов на валютном рынке рубль потерял к доллару 18 коп. (-0,3%), до 68,91 руб., а к евро 29 коп. (-0,4%), до 77,97 руб., однако в течение дня наблюдалась повышенная волатильность. В связи с решением ЦБ понизить ключевую ставку, курс рубля к основным валютам достигал 71,85 руб./долл. и 81,55 руб./евро. Ближе к концу дня большая часть снижения рубля была отыграна благодаря ралли на рынке нефти.

Сегодня с утра рубль торгуется на отметках 69,50 руб./долл. и 78,50 руб./евро.

Арте́м Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru

ЦБ снизил ключевую ставку на 2% до 15%

ЦБ РФ снизил ключевую ставку на 2 п.п. до 15%, что разошлось с консенсус-прогнозом и рыночными индикаторами (спред MosPrime 3М к FRA 1x4). Ожидания участников рынка основывались на продолжающемся разгоне инфляции (13,1% на 26 января против 11,4% на конец 2014 г.), а также ослаблении рубля (-19% с начала 2105 г.). При этом, со ссылкой на газету «Известия», на заседании Национального финансового совета (НФС) при ЦБ регулятор озвучивал намерение снизить ставку на 2-3% в 1К15 еще в конце декабря 2014 г.

Согласно пресс-релизу, Банк России исходит из того, что повышение ключевой ставки в декабре до 17% снизило инфляционные ожидания, равно как и ожидания дальнейшей девальвации рубля, настолько, насколько и прогнозировал регулятор. Текущий рост инфляции, по мнению ЦБ РФ, является временным явлением и связан с преходящим эффектом от ослабления национальной валюты. Вместе с тем дальнейший рост цен будет смягчен благодаря замедлению экономического роста (из-за сокращения инвестиций, кредитования, снижения заработной платы, количества потребительских кредитов и т. д.). ЦБ ожидает пика инфляции в 2К15 и ее понижения до 10% в январе 2016 г., при этом в 1П15 прогнозируется сокращение ВВП на 3,2 п.п. МЭР видит инфляцию на конец 2015 г. на уровне 12%.

Возможным объяснением действия ЦБ может являться тот факт, что 17 декабря регулятор повысил ставку «с запасом» (+650 б.п. до 17%). После некоторой стабилизации ситуации на валютном рынке Банк России, возможно, пытается постепенно вернуть ставку на прежний уровень с целью реанимировать кредитование и дать сигнал экономике о переходе к стимулирующей политике. По нашим оценкам, доля банковского фондирования, привязанного к ключевой ставке ЦБ, составляет по итогам 2014 г. 13,2%.

Последующие шаги ЦБ в области ДКП зависят от реализации рисков, связанных с ускорением инфляции и волатильностью на валютном рынке. На решения регулятора могут повлиять пики выплат по внешнему долгу, приходящиеся на февраль (15 млрд долл.) и март (17 млрд долл.), а также риски введения новых санкций (возможны после встречи лидеров 12 февраля), что может оказать негативное давление на рубль. Следующие заседания совета директоров Банка России состоятся 13 марта и 30 апреля.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Артём Бекетов
Artem.Beketov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54074)

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Вымпелком

S&P	BB
Moody's	Ba3
Fitch	-

VimpelCom Ltd. закрывает сделку по продаже контрольного пакета Djezzy, направит средства на выкуп публичного долга

Новость. VimpelCom закрыл объявленную в прошлом году сделку по продаже 51%-ного пакета в Omnim Telecom Algeria (бывшая Orascom Telecom Algeria, OTA) – владелец ведущего алжирского сотового оператора Djezzy – Алжирскому национальному инвестиционному фонду.

Основные параметры сделки практически не изменились по сравнению с теми, что компания раскрывала в апреле 2014:

- ▶ Сумма сделки – 2,6 млрд долл. (до налогов). OTA также выплатит своему акционеру – Global Telecom Holdings (субхолдинг в структуре VimpelCom) – дивиденды в размере 1,8 млрд долл. В итоге VimpelCom Ltd. получит 3,8 млрд долл. (после налогов) в виде возврата внутрихолдингового долга от GTH.
- ▶ OTA заплатит 1,1 млрд долл. штрафа Банку Алжира. OTA привлечет 0,5 млрд долл. внешних заимствований, часть из которых пойдет на рефинансирование (50 млн долл.) и расчеты с миноритарными акционерами (105 млн долл. – включая дивиденды).
- ▶ После закрытия сделки ожидается снятие запрета с OTA на международные платежи, а также прекращение всех судебных разбирательств. На конец 3К14 на балансе OTA было 2,7 млрд долл. денежных средств – почти половина от общего объема денежных средств VimpelCom Ltd. (5,9 млрд долл.).
- ▶ VimpelCom сохранит право полностью консолидировать результаты Djezzy в своей финансовой отчетности благодаря акционерному соглашению с новым акционером.
- ▶ В результате всех денежных потоков долг VimpelCom Ltd., как ожидается, сократится на 3,3 млрд долл., Долг/EBITDA снизится с 3,2х (3К14) до 2,8х. Соотношение "Чистый долг/EBITDA" улучшится с 2,5х до 2,4х.

Комментарии. В ходе телефонной конференции менеджмент сообщил, что VimpelCom планирует потратить большую часть средств, полученных в результате сделки, на выкуп публичного долга. Детали по выкупу компания может предоставить после раскрытия отчетности за 4К14 (в конце февраля).

График погашения долга VimpelCom Ltd. предполагает равномерные выплаты в размере 1,9-2,2 млрд долл. в 2016-2018 гг. – годы, на которые приходятся ближайшие погашения по еврооблигациям компании (2 выпуска в 2016 г. – на 1,1 млрд долл., 1 выпуск в 2017 – на 0,5 млрд долл., 2 выпуска в 2018 г. – на 1,2 млрд долл., включая рублевый на 12 млрд руб.). Учитывая довольно большой объем выплат в 2015 г. (2,9 млрд долл.), мы не исключаем, что VimpelCom Ltd. будет оптимизировать среднесрочный график погашения долга (2016-2017).

В то же время с точки зрения текущего рынка наиболее существенную выгоду компания получит от выкупа среднесрочных (2018) и длинных бумаг (2021, 2022): в случае выкупа с премией 1,0-

1,5% к текущим котировкам bid, доходность от такой операции для компании составит 10,0-10,8%. Выпуск с погашением в 2021 г. выглядит хорошим кандидатом на выкуп и с позиции графика погашения – пиковый год, 6 млрд долл.

Рынок воспринял новости о закрытии сделки и возможном выкупе ростом котировок вдоль всей кривой Вымпелкома – длинные бумаги подорожали на 1,9-2,3 п.п., короткие и среднесрочные – на 0,7-1,3 п.п.

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Сергей Васин
Sergey.Vasin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54508)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
02.02.15	Оферта по облигациям Русславбанк-1	1 500
02.02.15	Оферта по облигациям Авангард Банк-160	1 500
03.02.15	Оферта по облигациям Газпром нефть-11	10 000
03.02.15	Погашение облигаций РСХБ-0260	5 000
03.02.15	Выплата амортизации по облигациям ВЭБ-Лизинг-06	1 200
03.02.15	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-8	179
04.02.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26212	5 568
04.02.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26211	5 236
04.02.15	Размещение облигаций Дельта Кредит-16	5 000
04.02.15	Оферта по облигациям РСХБ-10	5 000
04.02.15	Выплата амортизации по облигациям ВТБ Лизинг-9	178
04.02.15	Выплата амортизации по облигациям Новосибирск-5	140
05.02.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46023	12 003
05.02.15	Оферта по облигациям РСХБ-11	5 000
05.02.15	Погашение облигаций РСХБ-0360	5 000
05.02.15	Оферта по облигациям Росинтруд-1	1 500
05.02.15	Выплата амортизации по облигациям ЛК УралСиб-0560	21
06.02.15	Оферта по облигациям ТатФондБанк-0760	2 000
07.02.15	Погашение облигаций Зенит Банк-460	3 000
09.02.15	Оферта по облигациям НОМОС-360	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
25.02.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Февраль 2015	Уралкалий: презентация инвестиционной стратегии	
23.03.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	4К14
23.03.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	4К14
25.03.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	2014
27.03.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	4К14
Март 2015	МегаФон: финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Март 2015	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Март 2015	МТС: финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
Март 2015	ВТБ: финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	Сбербанк: финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	Уралкалий: финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	ФосАгро: финансовые результаты по МСФО	2014
01.04.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	4К14
Апрель 2015	АФК "Система": финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
11.06.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	1К15
18.06.15	Евраз: годовое общее собрание акционеров	

Источник: данные компаний, Bloomberg



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 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 — 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.