

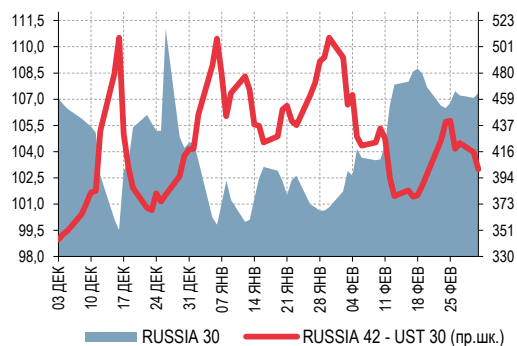
## Ключевые индикаторы от 4 марта 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,117	-0,2%	▼ -7,7%
USD/RUB	61,80	-1,2%	▼ 5,9%
Корзина валют	65,11	-0,7%	▼ 8,5%
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	15,70	21 б.п.	▲ -169 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	15,03	2 б.п.	▲ -193 б.п.
MosPrime 3М	17,06	-1 б.п.	▼ -671 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	16,00	10 б.п.	▲ -91 б.п.
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	2,13	5 б.п.	▲ -4 б.п.
Russia 30	5,76	-6 б.п.	▼ -68 б.п.
Gazprom 22 4.95	7,77	-5 б.п.	▼ -46 б.п.
EMBI+ Russia	427	-15 б.п.	▼ -45 б.п.
ОФЗ-26208	14,06	-42 б.п.	▼ -143 б.п.
ОФЗ-26212	12,82	-22 б.п.	▼ -57 б.п.
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	60,75	0,6%	▲ 6,2%
Золото*, долл./унц.	1 207	-0,2%	▼ 1,7%
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	917	1,5%	▲ 16,0%
S&P 500	2 108	-0,5%	▼ 2,4%
NIKKEI*	18 713	-0,4%	▼ 7,2%

\*Данные на 08:00 мск

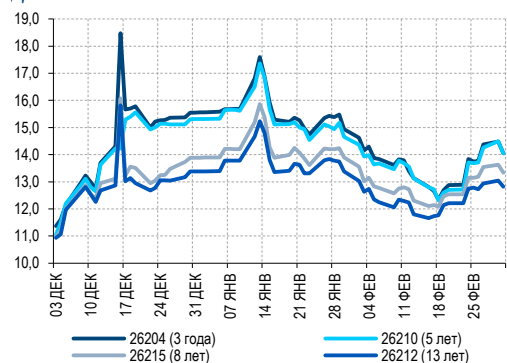
Источник: Bloomberg

## Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Базовые активы во вторник снижались на фоне большого объема предложения в корпоративном сегменте облигаций США – инвесторы предпочли переложиться в более доходные инструменты. Кроме того, вероятно, сказались ожидания сильной статистики по рагуоллс, которая может приблизить момент начала повышения ставок ФРС. Доходность UST10 прибавила 3 б.п. (2,12%), фондовые рынки закрылись «в минусе».
- ✓ Российские еврооблигации завершили день в умеренном плюсе – суверенные бумаги и выпуски первого эшелона выросли в цене на 0,5-1,0 п.п. Лучше рынка смотрелась кривая VEBBNC – длинные выпуски подорожали на 2,0-3,9 п.п.
- ✓ На рынке локального долга после нескольких дней падения наступила положительная коррекция. Объявление аукционов на время прервало рост рынка, однако вскоре доходности возобновили снижение. В результате за день кривая ОФЗ закрылась ниже на 35-45 б.п. в среднем сегменте и на 20-30 б.п. – в длинной дюрации.
- ✓ Минфин сегодня предложит рынку 15 млрд руб. по пятилетнему флоатеру ОФЗ-29011, ожидаем очередного хорошего аукциона – подробности см. [«Рынок ОФЗ: взгляд на аукционы»](#).

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ЦБ снизил лимит по РЕПО в ответ на аукционы Казначейства

## Корпоративные новости

- ▶ Лукойл (BBB-/Ba1/BBB-) отчитался по US GAAP за 4K14

## Новость одной строкой

- ▶ ЦБ Индии понизил ключевую ставку на 25 б.п. до 7,5%.
- ▶ СУ-155 Капитал не исполнила обязательств по ofercie к выпускам облигаций 5-7 серий общим объемом 2,3 млрд руб.

## Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** февральский индекс PMI в непроизводственном секторе (12:00 мск)
- ▶ **США:** февральский индикатор занятости от ADP (16:15 мск), февральский индекс PMI в непроизводственном секторе
- ▶ **Россия:** недельная инфляция (16:00 мск)

### Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
3 марта	1,33	1,3x	15,78%
24 февраля	1,43	1,2x	15,74%
17 февраля	1,45	1,2x	15,72%
10 февраля	1,20	1,8x	15,73%
3 февраля	1,30	1,4x	15,60%
27 января	2,07	1,2x	17,44%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COV	СРВЗВ. СТАВКА
5 марта*	7	100		15,10%**
3 марта	14	200	1,6x	15,37%
26 февраля	35	180	1,4x	15,47%
24 февраля	14	250	1,6x	15,26%
17 февраля	7	200	1,4x	15,13%
12 февраля	7	50	1,0x	15,30%

### 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

### Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
3 марта	7	2	0,6x	0,67%
2 марта	28	2	0,3x	0,72%
2 марта	364	2	0,5x	1,21%
24 февраля	7	2	0,8x	0,71%
20 февраля	28	3,5	0,6x	0,73%
20 февраля	364	5,5	1,0x	1,17%

### Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 февраля	28	4	0,6x	0,92%
20 февраля	365	1	0,9x	1,43%
26 января	28	1	0,6x	0,92%
26 января	365	1	0,9x	1,55%

Текущая задолженность – 32,1 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: ЦБ снизил лимит по РЕПО в ответ на аукционы Казначейства

Во вторник – на фоне предложения Казначейством 200 млрд руб. – ЦБ скорректировал лимит по операциям недельного РЕПО вниз на 100 млрд руб. (до 1,33 трлн руб.). Кредитные организации привлекли все средства в рамках лимитов, в результате чего чистый приток в банковскую систему составил 100 млрд руб. Чистая ликвидная позиция банков (-4,68 трлн руб.) улучшилась на 126 млрд руб.

Ставки денежного рынка пока сохраняются в верхней части процентного коридора ЦБ. MosPrime «овернайт» составила 15,96% (+1 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 15,43% (+1 б.п.). Однако мы ожидаем улучшения ситуации с ликвидностью благодаря бюджетным расходам, традиционным для начала месяца, а также аукциону Казначейства на 100 млрд руб. в четверг.

На аукционе валютного РЕПО банки выбрали 1,2 млрд долл. (лимит – 2 млрд долл.) сроком на 7 дней. Общая задолженность перед ЦБ по валютным кредитам составит 32,1 млрд долл.

На валютном рынке рубль полностью отыграл ослабление накануне. Доллар подешевел на 74 коп., до 61,91 руб., евро – на 78 коп., до 69,22 руб. Цены на нефть вернулись к росту после резкого снижения в понедельник, закрепившись выше 60 долл. за баррель по апрельскому фьючерсу на сорт Brent.

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### ЛУКОЙЛ

S&P	BBB-
Moody's	Ba1
Fitch	BBB-

### ЛУКОЙЛ отчитался по US GAAP за 4К14

**Новость.** ЛУКОЙЛ вчера отчитался по МСФО за 4К14 и весь 2014 г., а также провел телеконференцию с инвесторами.

**Комментарии.** Финансовые результаты по выручке и EBITDA ЛУКОЙЛа в 4К14 оказались хуже ожиданий рынка. Кредитный профиль, тем не менее, остается одним из наиболее устойчивых среди российских нефтяников.

Финансовые показатели ЛУКОЙЛа по US GAAP, млрд долл.

	2013	2014	г/г	2К14	3К14	4К14	кв/кв
Выручка	141,5	144,2	2%	38,2	39,0	31,3	-20%
ЕБИТДА*	18,6	17,7	-5%	5,4	5,7	2,0	-65%
рентабельность по EBITDA	13%	6%	-7 п.п.	14%	15%	6%	-8 п.п.
Операционный денежный поток	16,4	15,6	-5%	4,3	4,6	3,4	-27%
Капитальные вложения	15,0	14,5	-3%	4,1	3,9	3,5	-10%
Свободный денежный поток	1,5	1,0	-31%	0,2	0,7	-0,1	-
Всего активов	115,9	111,8	-4%	115,9	116,4	111,8	-3,9%
Собственный капитал	81,6	81,4	0%	81,6	83,2	81,4	-2%
Совокупный долг, в том числе	11,6	13,5	16%	11,6	13,1	13,5	3%
доля краткосрочного долга	24%	16%	-8 п.п.	24%	23%	16%	-7 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	2,3	3,0	31%	2,3	2,9	3,0	5%
<b>ПОКАЗАТЕЛИ</b>							
Долг/ Капитализация, х	12%	14%	-	12%	14%	14%	-
ЕБИТДА/Процентные расходы, х	38,0	27,8	-	34,8	33,5	11,6	-
Чистый долг/12М EBITDA, х	0,5	0,6	-	0,5	0,5	0,6	-
12М Свободный денежный поток/ Долг	13%	8%	-	8%	1%	8%	-

\* скорректировано на неденежные списания

Источник: компания, оценки Газпромбанка

Кривая LUKOIL сейчас торгуется с дисконтом в 45-95 б.п. к кривой GAZPRU, на кривой нам нравится LUKOIL 20 (YTM 7,44%, Z-сред 566 б.п.).

- ▶ **Выручка** ЛУКОЙЛа ожидаемо снизилась в 4К14, достигнув 31,3 млрд долл. (-20% кв/кв), основной драйвер – снижение цены на нефть.
- ▶ Показатель **EBITDA**, очищенный от неденежных списаний, сократился на 65% кв/кв до 2,0 млрд долл. Столь сильное снижение обусловлено более высокими, чем ожидалось, расходами на закупку нефти, а также падением средней стоимости нефтепродуктов. Полученные 1,9 млрд долл. от хеджирования цены на нефть особой роли не сыграли, поскольку расходы на ее закупку достигли 2,7 млрд руб.
- ▶ **Операционный денежный поток** в 4К14 достиг 3,4 млрд долл. (-27% кв/кв), из которых 2,7 млрд долл. составило высвобождение оборотного капитала. Капитальные расходы снизились на 10% до 3,5 млрд долл., что привело к минусу в 0,1 млрд долл. на уровне свободных денежных потоков. Годовой СДП составил 1,0 млрд долл.

- ▶ **Объем долга** на начало 2015 г. оценивается в 13,5 млрд долл. (+3% кв/кв). В 4К14 ЛУКОЙЛ выплатил 900 млн долл. по выпуску еврооблигаций, рефинансировав выплаты за счет привлечения кредитных ресурсов в Сбербанке. В результате небольшого увеличения долга и снижения EBITDA показатель "Долг/EBITDA" вырос с 0,7х до 0,8х, "Чистый долг/EBITDA" – с 0,5х до 0,6х.
- ▶ **Объем краткосрочного долга** по итогам 2014 г. составляет 2,2 млрд долл., из которых 1,5 млрд долл. приходится на выпуск конвертируемых евробондов, погашаемых в июне 2015 г. В распоряжении компании при этом находилось около 3,0 млрд долл. в виде денежных средств на балансе, более половины которых (57%) номинированы в иностранной валюте.

*Александр Назаров*  
*Alexander.Nazarov@gazprombank.ru*  
*+7 (495) 980 43 81*

*Екатерина Зиновьева*  
*Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru*  
*+7 (495) 983 18 00 (54442)*

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
04.03.15	Выплата купона по облигациям ОФЗ 26208	5 610
04.03.15	Погашение облигаций ЮниКредит-Збо	5 000
04.03.15	Оферта по облигациям Морской Банк-1	1 500
04.03.15	Выплата амортизации по облигациям Свердловская Обл-2	563
06.03.15	Погашение облигаций Русфинанс Банк-2бо	4 000
09.03.15	Оферта по облигациям Запсибкомбанк-4бо	2 000
10.03.15	Оферта по облигациям ВЭБ-21	15 000
10.03.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-3	1 500
10.03.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-4	1 500
10.03.15	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-3	552

Источник: данные компаний, Bloomberg

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
25.03.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	2014
27.03.15	<b>Распадская:</b> финансовые результаты по МСФО	4К14
Март 2015	<b>МегаФон:</b> финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Март 2015	<b>Ростелеком:</b> финансовые результаты по МСФО	4К14/2014
Март 2015	<b>МТС:</b> финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
Март 2015	<b>ВТБ:</b> финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	<b>Сбербанк:</b> финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	<b>Уралкалий:</b> финансовые результаты по МСФО	2014
Март 2015	<b>ФосАгро:</b> финансовые результаты по МСФО	2014
01.04.15	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	4К14
Апрель 2015	<b>АФК "Система":</b> финансовые результаты по US GAAP	4К14/2014
11.06.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	1К15
18.06.15	<b>Евраз:</b> годовое общее собрание акционеров	
30.06.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1К15
21.08.15	<b>Распадская:</b> финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	<b>Евраз:</b> финансовые результаты по МСФО	1П15
28.08.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1П15
25.11.15	<b>Алроса:</b> финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	<b>РусГидро:</b> финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	9М15

Источник: данные компаний, Bloomberg



## 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.