



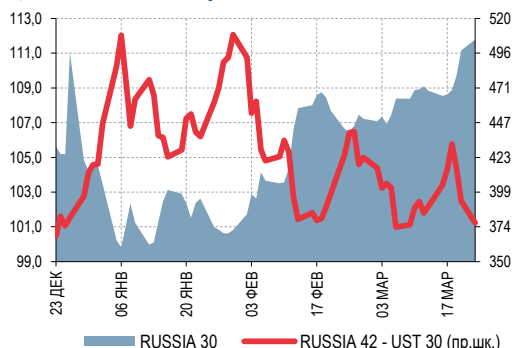
Ключевые индикаторы от 24 марта 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,091	0,8%	▲ -9,9%
USD/RUB	58,84	-0,8%	▼ 0,8%
Корзина валют	61,24	-0,5%	▼ 2,0%
Денежный рынок			
RUONIA	14,51	-24 б.п.	▼ -288 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,67	-9 б.п.	▼ -329 б.п.
MosPrime 3M	15,77	-3 б.п.	▼ -800 б.п.
USD/RUB XCCY 1Y	13,85	-19 б.п.	▼ -305 б.п.
Долговой рынок			
UST10	1,92	-1 б.п.	▼ -25 б.п.
Russia 30	4,77	-14 б.п.	▼ -166 б.п.
Gazprom 22 4.95	7,29	-17 б.п.	▼ -95 б.п.
EMBI+ Russia	383	-9 б.п.	▼ -89 б.п.
ОФЗ-26208	12,66	-24 б.п.	▼ -283 б.п.
ОФЗ-26212	12,61	-11 б.п.	▼ -77 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	55,55	0,4%	▲ -2,9%
Золото*, долл./унц.	1 186	0,3%	▲ 0,0%
Фондовый рынок			
PTC	859	-0,3%	▼ 8,7%
S&P 500	2 104	-0,2%	▼ 2,2%
NIKKEI*	19 720	-0,1%	▼ 13,0%

*Данные на 08:00 мск

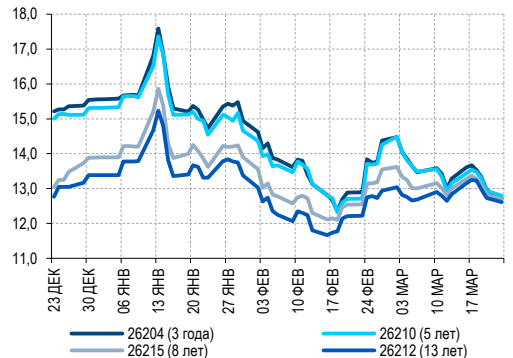
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Базовые активы продолжили рост (YTM UST10 -1 б.п., 1,92%) на комментариях ФРС. Хотя первое повышение ставки, по словам заместителя председателя ФРС Стэнли Фишера, с высокой вероятностью случится в этом году, темпы и сроки дальнейшей динамики будут зависеть от развития экономической ситуации – ожидать «непрерывного роста» не следует. Фондовые рынки в США и Европе закрылись в небольшом минусе.
- ✓ Сегодня утром негативный тон задают слабые макроданные из Китая. HSBC опубликовал показатель промышленного PMI в Китае на уровне 49,2 п. (50,7 в прошлом месяце), который оказался минимальным за последние 11 месяцев.
- ✓ Спрос локальных игроков продолжил поддерживать **сегмент российских еврооблигаций**. RUSSIA 30 вчера прибавила 0,6 п.п. до 111,8% номинала, в других суверенных выпусках прирост составил 0,5-1,6 п.п. Качественные имена первого-второго эшелонов завершили день выше по цене на 0,2-0,6 п.п., сильнее рынка смотрелся дальний участок кривой GAZPRU (+0,5-0,8 п.п. в цене).
- ✓ **Локальный долг** также привлекал интерес на фоне укрепляющегося рубля, однако торговая активность начинает затихать. Кривая ОФЗ за день в длинном сегменте сдвинулась вниз на 10-15 б.п., в среднем сегменте вновь наблюдалась опережающая динамика: -15-25 б.п. Наклон кривой продолжил восстановление – спред 13л-3г (26212-25081) сжался на 9 б.п. до -20 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- **Денежный рынок:** накануне крупной уплаты налогов

Корпоративные новости

- **АЛРОСА (BB-/Ba3/BB):** сильные результаты за 4K14, позитивные прогнозы на 2015 г.

Новость одной строкой

- **Банк "Русский Стандарт" (B/B2/B) и ТКС Банк (-/B2/B+)** объявили о выкупе еврооблигаций на 150 млн долл. (выпуски с погашением в 2015, 2016 и 2017 гг.) и 125 млн долл. соответственно (выпуск с погашением в 2015 г.).

Сегодня на рынке

- **Европа:** PMI Франции (11:00 мск), Германии (11:30 мск), сводный по еврозоне (12:00 мск).
- **США:** данные о динамике потребительской инфляции (15:30 мск), продажи новых домов (17:00 мск).
- **РФ:** Минфин объявляет параметры последних аукционов ОФЗ в 1K15

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 марта	1,45	1,1х	14,43%
10 марта	1,35	1,1х	15,72%
3 марта	1,33	1,3х	15,78%
24 февраля	1,43	1,2х	15,74%
17 февраля	1,45	1,2х	15,72%
10 февраля	1,20	1,8х	15,73%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	BID/ COV	СРВЗВ. СТАВКА
24 марта*	14	100		14,20%**
19 марта	7	100	2,3х	14,23%
17 марта	14	100	1,4х	14,25%
12 марта	7	50	0,1х	15,20%
10 марта	14	200	0,8х	15,20%
5 марта	7	200	0,8х	15,10%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 апреля***	
13 марта	14,00%
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%
11 декабря	10,50%
31 октября	9,50%

*ближайший аукцион

**минимальная ставка

***ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
23 марта	28	5	0,6х	0,72%
23 марта	364	2	0,7х	1,20%
17 марта	7	4	0,7х	0,70%
16 марта	28	5	0,5х	0,68%
16 марта	364	1	1,1х	1,22%
7 марта	7	2	0,8х	0,68%

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	BID/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 марта	28	2	-	-
20 марта	365	1	1,0х	1,45%
20 февраля	28	4	0,6х	0,92%
20 февраля	365	1	0,9х	1,43%
26 января	28	1	0,6х	0,92%
26 января	365	1	0,9х	1,55%

Текущая задолженность – 30,3 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: накануне крупной уплаты налогов

Ситуация с ликвидностью на денежном рынке остается несколько осложненной перед уплатой крупных налогов в бюджет: на 25 марта намечены расчеты по НДС, НДСП и акцизам в совокупности на 580 млрд руб., по нашим оценкам.

Сегодня Казначейство предложит кредитным организациям 100 млрд руб. на 14 дней. В случае привлечения полного объема средств чистый отток составит 69 млрд руб. – с учетом текущих погашений в 169 млрд руб.

Однодневные ставки денежного рынка сохраняются вблизи верхней границы процентного коридора ЦБ (15%). MosPrime «овернайт» составила 14,83%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 14,77%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,08 трлн руб.) улучшилась на 57 млрд руб.

На аукционе валютного РЕПО банки привлекли 2,8 млрд долл. (лимит – 5 млрд долл.) сроком на 28 дней и 1,5 млрд долл. (лимит – 2 млрд долл.) – на 1 год. Общая задолженность перед ЦБ по валютным кредитам составит 30,3 млрд долл.

Доллар вчера серьезно ослаб, в том числе и против рубля – на 53 коп., до 58,73 руб. на фоне налогового периода. К евро национальная валюта подешевела на 18 коп., до 64,32 руб. Вчера нефть укрепились на 1,1% до 55,9 долл. за баррель. Сегодня утром котировки майского контракта Brent скорректировались до 55,3 долл./барр. (-0,7%).

Артём Бекетов

Artem.Beketov@gazprombank.ru

+7 (495) 983 18 00 (54074)



КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

АЛРОСА

S&P	BB-
Moody's	Ba3
Fitch	BB

АЛРОСА: сильные результаты за 4К14, позитивные прогнозы на 2015 г.

Новость. АЛРОСА опубликовала сильные финансовые результаты по МСФО за 4К14 и 2014 г. Мы отмечаем позитивный эффект от девальвации рубля на EBITDA, существенный свободный денежный поток и умеренные кредитные метрики, а также позитивные прогнозы по снижению долга в текущем году.

Выпуск ALRSRU20 (YTM 8,34%, Z-спред 676 б.п.) торгуется со спредом около 100-120 б.п. к NLMKRU19, GAZPRU20 и LUKOIL20, что близко к средним значениям за последние 12 месяцев. В среднесрочной перспективе мы не исключаем сужения спреда по мере улучшения кредитного профиля АЛРОСЫ и возможных позитивных рейтинговых действий по компании.

Комментарии.

- **Выручка и EBITDA: сезонный рост плюс позитивный эффект девальвации.** Выручка 4К14 показала существенный рост (+43% кв/кв в рублях, +10% кв/кв в долларовом выражении) на фоне сезонного увеличения объема продаж алмазов (+42% кв/кв, до 10,8 млн карат) и девальвации рубля (-23% кв/кв). При этом отчасти позитивный эффект был нивелирован ухудшением структуры продаж (доля ювелирных алмазов составила 64%, по сравнению с 70% в 3К14) и снижением средней цены реализации (-12% кв/кв по ювелирным алмазам). Рост EBITDA в 4К14 составил 57% кв/кв в рублевом выражении и 21% кв/кв в долларах, рентабельность EBITDA превысила 47% на фоне позитивного эффекта девальвации на «рублевые» операционные расходы.
- **Существенный свободный денежный поток.** Рост EBITDA и высвобождение средств из оборотного капитала обеспечило АЛРОСЕ существенный свободный денежный поток в 4К14 (18,3 млрд руб., ~390 млн долл.), несмотря на рост инвестиционных расходов (+53% кв/кв). За весь 2014 г. компания сгенерировала свободный денежный поток после дивидендов в размере 635 млн долл.
- **Долговая нагрузка.** Долг АЛРОСЫ на конец 2014 г. составил 3,5 млрд долл., сократившись на 16% по сравнению с уровнем 9М14 (в рублях долг вырос на 20% в 4К14 за счет девальвации рубля). Соотношение «Чистый долг/EBITDA» на конец года составило 1,9х в рублевом выражении и 1,3х – в долларовом (снизившись по сравнению с 1,5х на 9М14). 90% долга АЛРОСЫ носит долгосрочный характер – компания в декабре 2014 г. пролонгировала ~600 млн долл. выплат с 2015 г. на 2018 гг. Пик погашений приходится на 2017 г. – около 1,1 млрд долл.
- **Позитивные прогнозы по денежному потоку и снижению долга в 2015 г.** В ходе телефонной конференции менеджмент сообщил, что, исходя из текущего курса доллара и прогноза по операционному денежному потоку, компания планирует досрочно погасить около 1 млрд долл. долга в текущем году.

АЛРОСА: основные финансовые показатели по МСФО, млн руб.

	2012	2013	2014	Г/Г	3К14	4К14	КВ/КВ
Выручка	150 880	168 505	207 159	22,9%	42 118	60 252	43,1%
EBITDA	61 208	69 078	93 857	35,9%	18 139	28 426	56,7%
EBITDA рентабельность	40,6%	41,0%	45,3%	4,3 п.п.	43,1%	47,2%	4,1 п.п.
Операционный денежный поток	34 265	46 195	68 887	49,1%	8 170	29 341	259,1%
Капитальные вложения	-30 050	-38 165	-33 291	-12,8%	-7 233	-11 031	52,5%
Свободный денежный поток	-3 764	-979	35 596	-3736,0%	937	18 310	1854,1%
Активы	304 709	354 871	388 249	9,4%	381 780	388 249	1,7%
Капитал	131 501	159 461	137 174	-14,0%	165 612	137 174	-17,2%
Совокупный долг	122 701	138 591	197 160	42,3%	164 439	197 160	19,9%
доля краткосрочного долга	26%	41%	11%	-30,1 п.п.	19%	11%	-8,2 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	6 242	9 270	21 693	134,0%	23 424	21 693	-7,4%
ПОКАЗАТЕЛИ							
Долг/Капитал, х	0,9	0,9	1,4		1,0	1,4	-
EBITDA/Чистые процентные расходы, х	7,7	7,2	9,8		7,8	9,6	-
Чистый долг/EBITDA, х	1,9	1,9	1,9		1,7	1,9	-
Долг/Свободный денежный поток, х	29,1	17,3	5,5		6,0	5,5	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Наталья Шевелёва
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (21448)



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
24.03.15	Оферта по облигациям Почта России-1	7 000
24.03.15	Оферта по облигациям РЕСО-Гарантия-2	5 000
24.03.15	Размещение облигаций Связь-Банк-460	5 000
24.03.15	Погашение облигаций Русский Стандарт-260	5 000
24.03.15	Оферта по облигациям Первобанк-360	2 000
24.03.15	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-160	450
25.03.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-4	5 000
25.03.15	Размещение облигаций МКБ-960	3 000
25.03.15	Выплата амортизации по облигациям ОФЗ 46019	2 080
26.03.15	Оферта по облигациям МСП Банк-1	5 000
26.03.15	Погашение облигаций Абсолют Банк-260	5 000
26.03.15	Выплата амортизации по облигациям ГТЛК-260	450
27.03.15	Погашение облигаций ТППК Финанс-160	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
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	
30.06.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1К15
21.08.15	Распадская: финансовые результаты по МСФО	1П15
27.08.15	Евраз: финансовые результаты по МСФО	1П15
28.08.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	2К15
28.08.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1П15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	9М15

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.