

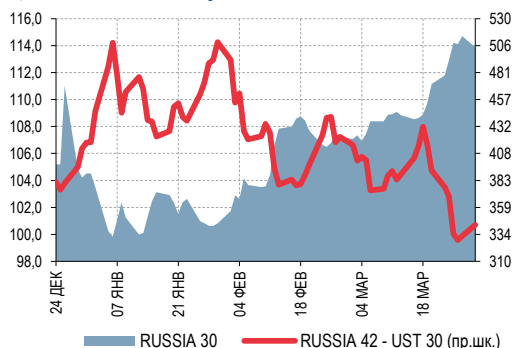
## Ключевые индикаторы от 31 марта 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,080	-0,9%	▼ -10,8% ▼
USD/RUB	57,43	-0,7%	▼ -1,6% ▼
Корзина валют	59,48	-0,5%	▼ -0,9% ▼
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	14,73	4 б.п.	▲ -266 б.п. ▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,55	9 б.п.	▲ -342 б.п. ▼
MosPrime 3М	15,69	1 б.п.	▲ -808 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	13,85	-3 б.п.	▼ -305 б.п. ▼
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	1,95	-1 б.п.	▼ -22 б.п. ▼
Russia 30	4,46	16 б.п.	▲ -197 б.п. ▼
Gazprom 22 4.95	6,73	10 б.п.	▲ -150 б.п. ▼
EMBI+ Russia	341	15 б.п.	▲ -131 б.п. ▼
ОФЗ-26208	11,95	8 б.п.	▲ -354 б.п. ▼
ОФЗ-26212	11,86	8 б.п.	▲ -153 б.п. ▼
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	55,74	-1,2%	▼ -2,6% ▼
Золото*, долл./унц.	1 181	-1,5%	▼ -0,4% ▼
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	879	2,6%	▲ 11,2% ▲
S&P 500	2 086	1,2%	▲ 1,3% ▲
NIKKEI*	19 375	-0,3%	▼ 11,0% ▲

\*Данные на 08:00 мск

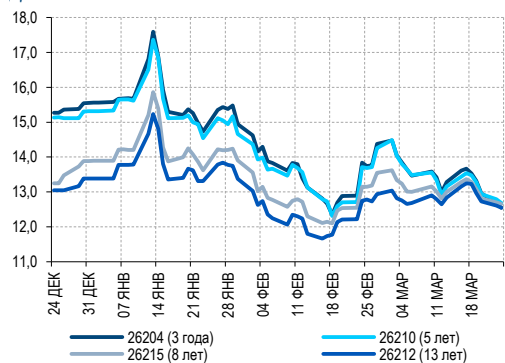
Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Базовые активы не показали четкой динамики на фоне публикации смешанных макроданных в США (потребительские расходы в феврале – хуже ожиданий, продажи домов – напротив, лучше оценок). Доходность UST10 колебалась в узком диапазоне, завершив день небольшим снижением (-1 б.п., 1,95%).
- ✓ Глобальные фондовые рынки завершили день в уверенном «плюсе» на ожиданиях новых мер стимулирования экономики в Китае и «взвешенного» подхода ФРС к повышению ключевой ставки (после комментариев Дж. Йеллен в пятницу).
- ✓ **Российские еврооблигации** начали неделю умеренным снижением в суверенном сегменте – после внушительного роста на предыдущей неделе: доходности вдоль кривой прибавили 10-20 б.п. (-60-140 б.п. по цене). В негосударственных выпусках преобладала разнонаправленная динамика, снижение цен по выборочным длинным выпускам (банки, нефтегазовый сектор) не превышало 50-70 б.п.
- ✓ **На локальном рынке** долга вчера также можно было наблюдать продажи на фоне волатильной динамики рубля. Доходности на среднесрочном отрезке кривой выросли в пределах 7-12 б.п., длинные бумаги прибавили в доходности 8-10 б.п.

## Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** напряженность с ликвидностью пока сохраняется

## Корпоративные новости

- ▶ **НЛМК (BB+/Ba1/BBB-)** пересматривает дивидендную политику и инвестпрограмму. **Нейтрально**

## Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** данные по безработице (12:00 мск)
- ▶ **США:** индекс менеджеров по закупкам Чикаго (16:30 мск), индекс доверия потребителей к экономике от Conference Board (17:00 мск)

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

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 марта	1,57	1,1x	14,37%
17 марта	1,45	1,1x	14,43%
10 марта	1,35	1,1x	15,72%
3 марта	1,33	1,3x	15,78%
24 февраля	1,43	1,2x	15,74%
17 февраля	1,45	1,2x	15,72%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COV	СРВЗВ. СТАВКА
31 марта*	14	200		14,20%**
26 марта	14	100	0,2x	14,28%
24 марта	14	100	1,1x	14,22%
19 марта	7	100	2,3x	14,23%
17 марта	14	100	1,4x	14,25%
12 марта	7	50	0,1x	15,20%

### 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.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
30 марта	28	2	0,8x	1,19%
30 марта	364	1,5	1,1x	1,72%
24 марта	7	3	0,5x	0,70%
23 марта	28	5	0,6x	0,72%
23 марта	364	2	0,7x	1,20%
17 марта	7	4	0,7x	0,70%

Задолженность по валютному РЕПО – 30,1 млрд.долл.

### Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
20 марта	28	2	-	-
20 марта	365	1	1,0x	1,45%
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 32,8 млрд.долл. (макс. 50 млрд.долл.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: напряженность с ликвидностью пока сохраняется

На фоне уплаты последнего крупного налога в марте (налог на прибыль) напряженность на денежном рынке сохранилась. Ситуацию с ликвидностью несколько смягчило предоставление ЦБ 340 млрд руб. сроком на 2 дня в ходе аукциона РЕПО «тонкой настройки». Тем не менее банки продолжили привлекать средства по более дорогим инструментам постоянного действия: по «валютному РЕПО» (111 млрд руб.) и по РЕПО с фиксированной ставкой (25 млрд руб.).

Ставки денежного рынка остались вблизи верхней границы процентного коридора ЦБ (15%). MosPrime «овернайт» составила 14,85%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 14,79%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,65 трлн руб.) ухудшилась на 125 млрд руб.

Мы ожидаем улучшения ситуации с ликвидностью на этой неделе благодаря традиционным для начала месяца бюджетным расходам, а также чистому притоку средств Казначейства до 120 млрд руб. (предложение в 400 млрд руб. против погашения в 280 млрд руб.) и предложению 35 млрд руб. от ВЭБ.

На аукционах валютного РЕПО банки привлекли 1,6 млрд долл. (лимит – 2 млрд долл.) сроком на 28 дней и 1,5 млрд долл. (лимит – 1,5 млрд долл.) сроком на 1 месяц. Общая задолженность перед ЦБ по инструментам валютного рефинансирования составит 32,8 млрд долл.

На валютном рынке рубль вновь укрепился на фоне уплаты налогов в бюджет – к доллару на 34 коп., до 57,56 руб., к евро на 66 коп., до 62,33 руб. Нефть стабильна без значительных новостей о «ядерных» договоренностях с Ираном, Brent торгуется у 56 долл. за баррель.

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### НЛМК

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

### НЛМК пересматривает дивидендную политику и инвестпрограмму. Нейтрально

**Новость.** НЛМК провел День инвестора, на котором были озвучены детали новой дивидендной политики и обновленные ориентиры по инвестиционной программе. После снижения долговой нагрузки до целевого уровня (1х «Чистый долг/ЕБИТДА») компания планирует увеличить выплаты акционерам – при этом снижение ориентира по инвестициям уравнивает потенциально возросшее давление на свободный денежный поток. В целом новые ориентиры не будут иметь существенного влияния на кредитный профиль эмитента.

Мы нейтрально относимся к торгующимся выпускам НЛМК на текущих уровнях доходности (NLMKRU18 YTM 6.8%, NLMK19 YTM 7,1%).

#### Комментарий.

- ▶ **Дивидендная политика.** НЛМК принял решение изменить дивидендную политику, что совпало с нашими ожиданиями и с ранее обозначенными планами менеджмента. Теперь компания намерена выплачивать дивиденды ежеквартально. При соотношении «чистый долг/ЕБИТДА» до 1 на дивиденды будет направляться от 50% чистой прибыли до 50% СДП. В противном случае (чистый долг/ЕБИТДА – выше 1) размер дивидендных выплат будет колебаться в диапазоне от 30% чистой прибыли до 30% СДП.

Если НЛМК примет решение выплачивать дивиденды по итогам 2П14 уже согласно новой политике, то, исходя из осуществленных выплат за 1П14, а также финансовых итогов НЛМК по US GAAP за 2014 г., опубликованных 27 марта, размер дивидендов за 2П14, по нашим оценкам, составит ~290-444 млн долл.

- ▶ **Пересмотр инвестиционной программы.** НЛМК прогнозирует капзатраты на 2015–2017 гг. в среднем на уровне 550 млн долл. в год (ранее среднесрочный прогноз составлял 900 млн долл. в год), в то время как консенсус Bloomberg предполагает капзатраты в 800–900 млн долл. в год. В частности, компания не планирует больше наращивать мощности производства железорудного концентрата на 5 млн т ежегодно при капзатратах в 570 млн долл., а вместо этого намеревается увеличить соответствующие мощности лишь на 1,8 млн т в год путем избавления от ряда «узких мест» при капзатратах в 120 млн долл.

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

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

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
31.03.15	Размещение облигаций РЖД-33бо (ИПЦ)	15 000
31.03.15	Размещение облигаций РЖД-34бо (ИПЦ)	15 000
03.04.15	Оферта по облигациям НОТА Банк-3бо	2 000
03.04.15	Размещение облигаций ТатФондБанк-13бо	2 000
03.04.15	Оферта по облигациям Фармпрепарат	23
07.04.15	Погашение облигаций РЖД-14	15 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-05бо	5 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-12бо	3 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-11бо	3 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-07бо	2 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-06бо	2 000
07.04.15	Погашение облигаций ТатФондБанк-05бо	2 000
07.04.15	Оферта по облигациям Финпромбанк-1	1 500

Источник: данные компаний, Bloomberg

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

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.