

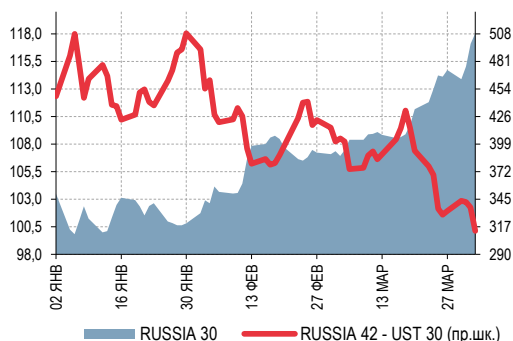
Ключевые индикаторы от 3 апреля 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,087	1,0%	▲ -10,2% ▼
USD/RUB	56,46	-1,7%	▼ -3,2% ▼
Корзина валют	58,68	-1,2%	▼ -2,2% ▼
Денежный рынок			
RUONIA	14,27	-39 б.п.	▼ -312 б.п. ▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,79	14 б.п.	▲ -317 б.п. ▼
MosPrime 3M	15,49	-11 б.п.	▼ -828 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	13,55	-30 б.п.	▼ -335 б.п. ▼
Долговой рынок			
UST10	1,91	4 б.п.	▲ -26 б.п. ▼
Russia 30	3,65	-18 б.п.	▼ -278 б.п. ▼
Gazprom 22 4.95	6,38	-13 б.п.	▼ -185 б.п. ▼
EMBI+ Russia	304	-18 б.п.	▼ -168 б.п. ▼
ОФЗ-26208	12,12	14 б.п.	▲ -336 б.п. ▼
ОФЗ-26212	11,74	11 б.п.	▲ -165 б.п. ▼
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	54,95	-3,2%	▼ -3,9% ▼
Золото*, долл./унц.	1 202	-0,2%	▼ 1,3% ▲
Фондовый рынок			
PTC	934	2,5%	▲ 18,1% ▲
S&P 500	2 067	0,4%	▲ 0,4% ▲
NIKKEI*	19 385	0,0%	▼ 11,1% ▲

*Данные на 08:00 мск

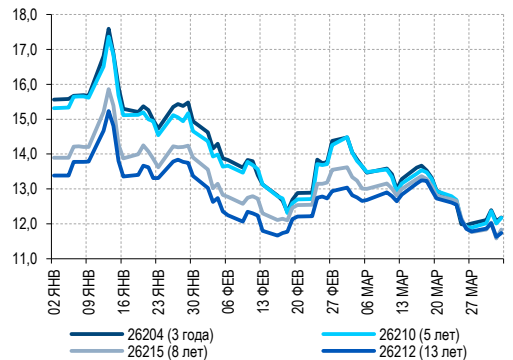
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Неожиданное снижение количества недельных обращений за пособиями по безработице вчера – накануне публикации данных по рынку труда за март – оказало давление на динамику базовых активов. Росту доходности способствовали и сильные данные по промышленным заказам – в итоге доходность UST10 закрылась на отметке 1,91% (+5 б.п.). Фондовые рынки завершили день в небольшом плюсе.
- ✓ В российских еврооблигациях сохранялся позитив, который, правда, чуть охладел к вечеру на фоне удешевления нефти. RUSSIA30 подорожала на 1,0 п.п. до 118% номинала, длинные выпуски – на 2,2 п.п. Рост котировок в нефтегазовых бумагах достигал 0,5-1,0 п.п., в длинных облигациях – вплоть до 2,0 п.п. Позитивная динамика зафиксирована также в банковских именах: длинные SBERRU +1,5-1,7 п.п., VEBBANK +1,5-3,0 п.п.
- ✓ По данным EPFR Global, на неделе к 1 апреля приток в российские облигации составил 48 млн долл. (против -2 млн долл. неделей ранее). Приток в фонды облигаций EM равнялся 717 млн долл. (против +164 млн долл.)
- ✓ Сегмент ОФЗ открылся сильнее – доходности в первой половине дня обновляли годовые минимумы, торговые обороты концентрировались в сегменте длинной дюрации. При этом в результате разворота ценовой динамики на рынке нефти вниз ставки поползли вверх. В итоге за день доходности ОФЗ в дальнем сегменте кривой подросли на небольшие 5-10 б.п., в средней дюрации прирост – на 15-20 б.п.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** ситуация с ликвидностью нормализуется

Корпоративные новости

- ▶ **АФК "Система" (ВВ/В1/ВВ-):** итоги встречи с менеджментом. Компания планирует сократить долю валютного долга

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** блок данных по рынку труда за март (15:30 мск)
- ▶ **Европа:** выходной день

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
31 марта	1,65	1,0x	14,38%
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%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
2 апреля	14	200	0,0x	14,30%
31 марта	14	200	0,8x	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%

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
31 марта	7	2	0,4x	1,25%
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%

Задолженность по валютному РЕПО – 30,9 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 – 33,7 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: ситуация с ликвидностью нормализуется

После окончания мартовского налогового периода ситуация с ликвидностью нормализуется благодаря притоку бюджетных средств в банковскую систему – в виде традиционных для начала месяца расходов бюджета.

В связи с этим спрос на инструменты рефинансирования снижается. Банки сократили задолженность по РЕПО с фиксированной ставкой (-14 млрд руб. до 46 млрд руб.) и вовсе отказались от использования «валютного свопа» (-15 млрд руб.). Кроме того, был отмечен слабый спрос в ходе депозитного аукциона Казначейства (9 млрд руб. против 200 млрд руб.).

Ставки денежного рынка постепенно отходят от верхней границы процентного коридора ЦБ (15%). MosPrime «овернайт» составила 14,50%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 14,75%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,32 трлн руб.) улучшилась на 39 млрд руб.

На валютном рынке рубль продолжил уверенное укрепление, прибавив 99 коп. к доллару – до 56,62 руб., и 28 коп. к евро – до 61,69 руб. Спросом пользовались также валюты развивающихся рынков: бразильский реал подорожал против доллара на 1,34%, мексиканский песо – на 0,58%, турецкая лира – на 0,21%. Нефть вчера обвалилась на 4% после принципиального соглашения по иранской ядерной проблеме. Майский фьючерс на Brent торгуется с утра ниже 55 долл. за баррель.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

АФК «Система»

S&P	BB
Moody's	B1
Fitch	BB-

АФК "Система": итоги встречи с менеджментом.

Компания планирует сократить долю валютного долга

Новость. Система вчера опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2014 г. и провела встречу с аналитиками. Мы обращаем внимание на комментарии менеджмента о планах по сокращению валютной доли долга. На наш взгляд, учитывая снизившуюся вероятность предъявления новых претензий из-за Башнефти и благоприятную ситуацию с ликвидностью (средства от Урал-Инвеста будут доступны в ближайшее время), Система может рассмотреть выкуп еврооблигаций с рынка, что станет позитивным фактором для котировок торгуемого выпуска AFKSRU19 (YTM 9%, ~190 б.п. к кривой МТС).

Комментарий. Основные моменты, наиболее важные с точки зрения кредитного профиля:

- ▶ **Долг корпоративного центра.** По состоянию на конец 2014 г. долг корпоративного центра составил 68 млрд руб. (1,2 млрд долл.), в том числе доля валютного долга – 41%. Денежная позиция на 31.12.2014 – 28 млрд руб. (70% - в USD), чистый долг - 711 млн долл. (40 млрд руб.) по сравнению с 536 млн долл. в предыдущем квартале.

В текущем году должно быть погашено 15 млрд руб. (263 млн долл. по текущему курсу), из которых более половины (8,6 млрд руб.) Система уже выплатила после отчетной даты. В 2016-2017 гг. объемы погашения долга составляют 12-14 млрд руб. При этом, по нашим оценкам, материнская компания холдинга в течение 2015 г. может получить 25-27 млрд руб. дивидендов от МТС и прочих «дочек». В целом риски ликвидности на уровне корпоративного центра остаются низкими.

- ▶ **Планы по сокращению валютной доли долга.** В ходе вчерашней встречи аналитиков с CEO и CFO Системы было заявлено о намерении снизить долю валютного долга корпоративного центра, поскольку после потери Башнефти экспортная выручка существенно сократилась. Ребалансировка долга - это долгосрочный процесс и четкого плана и сроков реализации этой программы озвучено не было. Мы не исключаем, что в целях сокращения валютного долга Система может рассмотреть выкуп еврооблигаций с рынка.
- ▶ **Расходование средств компенсации за потерю Башнефти.** Компания может получить средства от Урал-Инвеста (41,9 млрд руб. компенсации за потерю Башнефти) уже на следующей неделе, однако большая их часть - долгосрочные депозиты в банках, и решение об их прекращении еще не принято. Средства будут использованы как на M&A, так и на погашение долга в какой-то части, однако данный вопрос еще только будет обсуждаться менеджментом. Компания рассматривает возможность покупки экспортно-ориентированных предприятий в будущем, чтобы увеличить долю валютной выручки.

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

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
03.04.15	Размещение облигаций ТатФондБанк-136о	2 000
03.04.15	Оферта по облигациям НОТА Банк-36о	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-056о	5 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-116о	3 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-126о	3 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-076о	2 000
07.04.15	Погашение облигаций Мечел-066о	2 000
07.04.15	Погашение облигаций ТатФондБанк-056о	2 000
07.04.15	Оферта по облигациям Финпромбанк-1	1 500
08.04.15	Погашение облигаций МКБ-8	3 000
08.04.15	Оферта по облигациям Новикомбанк-36о	3 000
08.04.15	Выплата амортизации по облигациям ЛСР-46о	990
09.04.15	Погашение облигаций МДМ Банк-08	10 000
09.04.15	Оферта по облигациям ТатФондБанк-086о	2 000
10.04.15	Оферта по облигациям ВТБ-436о	20 000
10.04.15	Оферта по облигациям ТГК5	5 000
10.04.15	Оферта по облигациям ВЭБ-Лизинг-03	5 000
10.04.15	Оферта по облигациям Новоластуновское	23
10.04.15	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	23

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

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



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.