

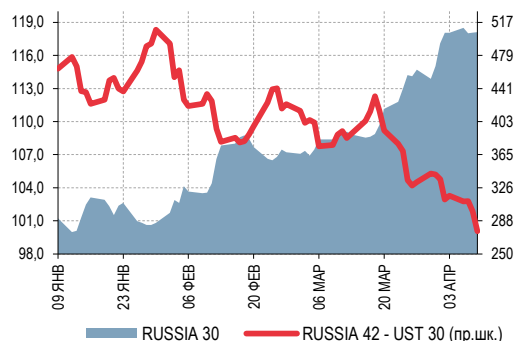
Ключевые индикаторы от 10 апреля 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,068	-0,9%	▼ -11,8%
USD/RUB	51,89	-2,7%	▼ -11,1%
Корзина валют	53,36	-3,5%	▼ -11,1%
Денежный рынок			
RUONIA	13,73	-2 б.п.	▼ -366 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,80	31 б.п.	▲ -316 б.п.
MosPrime 3М	15,12	-8 б.п.	▼ -865 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	12,65	-35 б.п.	▼ -425 б.п.
Долговой рынок			
UST10	1,95	5 б.п.	▲ -22 б.п.
Russia 30	3,63	-1 б.п.	▼ -280 б.п.
Gazprom 22 4.95	5,74	-8 б.п.	▼ -249 б.п.
EMBI+ Russia	274	-15 б.п.	▼ -198 б.п.
ОФЗ-26208	11,59	-39 б.п.	▼ -390 б.п.
ОФЗ-26212	11,11	-37 б.п.	▼ -227 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	56,78	0,9%	▲ -0,7%
Золото*, долл./унц.	1 196	-0,2%	▼ 0,8%
Фондовый рынок			
PTC	1 003	1,5%	▲ 26,9%
S&P 500	2 091	0,4%	▲ 1,6%
NIKKEI*	19 955	0,2%	▲ 14,4%

*Данные на 08:00 мск

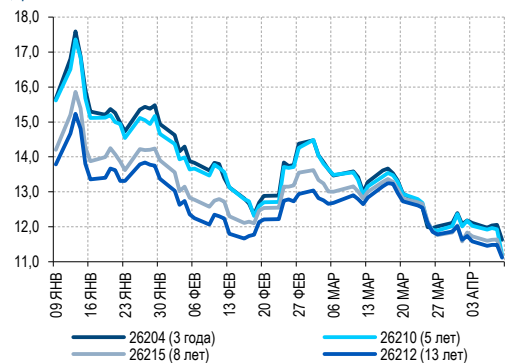
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Базовые активы снижались по доходности в течение дня (-3 б.п., до 1,87%) на фоне ралли в европейских госбондах, однако затем тренд развернулся под давлением слабой макростатистики и низкого спроса на аукционе 30-летних UST. UST10 закрылась на отметке в 1,96%, прибавив 5 б.п.
- ✓ Мировые фондовые индексы вчера завершили день в плюсе. В Европе поддержку рынкам оказали данные по объему промышленного производства в ФРГ в феврале, оказавшиеся лучше ожиданий.
- ✓ В российских евробондах сохраняется позитив – суверенные выпуски подорожали на 0,5-2,4 п.п., RUSSIA30 остается около 118%. В корпоративных выпусках прирост в цене в целом не превышал 1,0 п.п. Среди банков лидерство сохраняет VEBBANK – длинные выпуски прибавили 1,5-2,4 п.п.; заметный рост также отмечался в субординированных бумагах: VTB 22/49 +2,5-2,7 п.п., GPBRU 23/49 +2,4-3,0 п.п. 5Y CDS на Россию прибавил 5 б.п. до 336 б.п.
- ✓ По данным EPFR Global, на неделе к 8 апреля приток в российские облигации составил 14 млн долл. (против +48 млн долл. неделей ранее). Приток в фонды облигаций EM равнялся 485 млн долл. (против +717 млн долл. в предыдущем периоде).
- ✓ Локальный рынок раллировал в четверг на фоне обновления рублем новых максимумов. Доходности ОФЗ завершили сессию на 35-40 б.п. (+1,5-1,9 п.п. в цене) ниже в длинной дюрации и до 50 б.п. (+0,5-1,5 п.п.) в среднем сегменте; торговые обороты концентрировались в бумагах длиной от 6 лет.
- ✓ В локальных корпоративных и субфедеральных выпусках также сохраняется спрос: Роснефть 04/05, РЖД 11/15/28/30, ФСК 19/21/25, Москва-48/49, Новосибирск-6, НовосибирОбл-5/6 и др. в среднем подросли на 0,2-1,5 п.п. в цене.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** высокий спрос на рефинансирование

Корпоративные новости

- ▶ **Транснефть (ВВ+/Ва1/-):** нейтральная отчетность за 2014 г. и встреча с аналитиками. Компания собирается погасить 135 млрд руб. по рублевым облигациям

Новость одной строкой

- ▶ Moody's подтвердило рейтинг **Евраз** на уровне Ва3

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 апреля	1,64	0,9x	14,26%
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%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
9 апреля	35	100	0,1x	14,56%
7 апреля	10	200	0,1x	14,26%
6 апреля	10	100	-	-
2 апреля	14	200	0,0x	14,30%
31 марта	14	200	0,8x	14,20%
26 марта	14	100	0,2x	14,28%

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
7 апреля	7	3	0,5x	1,21%
6 апреля	28	3,5	1,2x	1,19%
6 апреля	364	1	1,5x	1,85%
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%

Задолженность по валютному РЕПО – 32,7 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 – 35,5 млрд.долл. (макс. 50 млрд.долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: благоприятная ситуация с ликвидностью

На денежном рынке сохраняется благоприятная ситуация с ликвидностью. В четверг вновь был отмечен слабый спрос на депозитном аукционе: банки привлекли у Казначейства всего 8 млрд руб. в рамках лимита в 100 млрд руб.

Ставки денежного рынка консолидируются вблизи ключевой ставки ЦБ (14%). MosPrime «овернайт» составила 13,85% (-18 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 14,17% (-7 б.п.). Чистая ликвидная позиция банков (-4,01 трлн руб.) ухудшилась на 14 млрд руб.

В понедельник ЦБ проведет аукцион кредитов под нерыночные активы сроком на 3 месяца и с лимитом в 900 млрд руб. В случае полного привлечения средств чистый приток ликвидности может достигнуть 101 млрд руб. (с учетом текущих погашений в 799 млрд руб.).

На валютном рынке ралли в рубле продолжается – российская валюта прибавила 1,78 руб. к доллару (до 51,86 руб.) и 2,48 руб. к евро (до 55,36 руб.). Обе отметки – очередные рекорды года. Нефть отскочила (+1,9%) после падения в среду – помогли жесткие заявления президента Ирана по ядерному соглашению. Майский контракт на Brent торгуется у 56,6 долл. за барр.

Сегодня рубль торгуется на отметках в 51,3 руб./долл. и 54,5 руб./евро.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Транснефть

S&P	BB+
Moody's	Ba1
Fitch	-

Транснефть: нейтральная отчетность за 2014 г. и встреча с аналитиками. Компания собирается погасить 135 млрд руб. по локальным облигациям

Новость. Транснефть вчера опубликовала отчетность за 2014 г. по МСФО и провела встречу с аналитиками и инвесторами.

С позиции кредитного качества финансовые результаты выглядят нейтрально – долговая нагрузка находится на среднем уровне, потребности в финансировании инвестпрограммы и выплат по долгу покрываются за счет внутренних ресурсов компании. Отдельно было объявлено о намерении погасить локальные облигации Транснефть 1/2/3 на 135 млрд руб. в мае-октябре – средства от погашения могут оказать поддержку локальному рынку.

Мы не ожидаем реакции в локальных бондах Транснефти БО01-03, которые торгуются с премией около 100 б.п. к ОФЗ, однако не отличаются ликвидностью. Для выпуска еврооблигаций TRNEFT 18 (YTM 5,55%, Z-спред 439 б.п.), который торгуется с премией около 40 б.п. к кривой GAZPRU, новость также нейтральна.

Комментарии. Выручка компании за 2014 г. прибавила 3% г/г до 774 млрд руб., тогда как EBITDA упала на 2% до 345 млрд руб. (рентабельность – 45%). Долг увеличился на 26% кв/кв и на 31% г/г до 759 млрд руб. в основном за счет валютной переоценки. Долговая нагрузка в терминах «чистый долг/EBITDA» составила 1,9х (1,4х по итогам 9М14).

Капитальные затраты в 2014 г. достигли 312 млрд руб. (+40% г/г), выведя свободный денежный поток в небольшой минус (-39 млрд руб.). По данным компании, на 2015 и 2016 гг. придется пик капзатрат. В частности, в 2015 г. Транснефть потратит порядка 330 млрд руб. на инвестиционную программу. В текущем году также предстоит выплатить около 182 млрд руб. по краткосрочному долгу, включая 135 млрд руб. по оферте на выкуп рублевых облигаций в мае (35 млрд руб.), сентябре (65 млрд руб.) и октябре (35 млрд руб.). По нашим оценкам, в распоряжении компании находится достаточно средств для выполнения всех обязательств в 2015 г. Транснефть планирует сгенерировать порядка 200 млрд руб. операционного денежного потока, дополнительно на балансе компании есть подушка краткосрочных финансовых активов в размере 325 млрд руб. Компания не планирует занимать по текущим ставкам, считая их завышенными.

Капзатраты на 2016 г. оцениваются в 280-290 млрд руб. Возможно, в 2016 г. встанет вопрос о привлечении долга, однако стоит заметить, что компания вводит новые мощности, и есть вероятность, что эти затраты будут покрыты за счет операционного денежного потока.

Результаты Транснефти по МСФО, млрд руб.

	2011	2012	2013	2014	г/г
Выручка	670	732	750	774	3%
ЕБИТДА	291	324	353	345	-2%
рентабельность по ЕБИТДА	43%	44%	47%	45%	-2 п.п.
Операционный денежный поток	172	217	323	273	-15%
Капитальные вложения	210	197	223	312	40%
Свободный денежный поток	-38	20	100	-39	-
Всего активов	1 858	2 014	2 117	2 474	17%
Собственный капитал	997	1 173	1 315	1 369	4%
Совокупный долг, в том числе	605	570	581	759	31%
доля краткосрочного долга, %	9%	4%	17%	24%	+7 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	146	85	105	113	8%
Показатели					
Долг/Собственный капитал, х	0,6	0,5	0,4	0,6	-
ЕБИТДА/Процентные расходы*, х	6,6	7,8	8,6	8,9	-
Чистый долг/12М ЕБИТДА, х	1,6	1,5	1,3	1,9	-
Свободный денежный поток/ Долг, %	-6%	3%	17%	-5%	-

*вкл. капитализированные проценты

Источник: компания, оценки Газпромбанка

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.
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 Новопластуновское	23
10.04.15	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	23
11.04.15	Оферта по облигациям Новикомбанк-46о	2 000
12.04.15	Погашение облигаций Zenit Банк-76о	5 000
13.04.15	Оферта по облигациям РСХБ-16	10 000
13.04.15	Погашение облигаций Интеза-3	5 000
13.04.15	Погашение облигаций ЛР Инвест-16о	500
14.04.15	Оферта по облигациям Теле2СПБ-7	6 000
14.04.15	Оферта по облигациям Судостр.Банк-26о	2 000
14.04.15	Погашение облигаций РостВертол ТВЦ-6	500
15.04.15	Оферта по облигациям РусАл-8	15 000
15.04.15	Оферта по облигациям АИЖК-29	5 000
15.04.15	Оферта по облигациям АИЖК-28	4 000
15.04.15	Погашение облигаций МетКомБанк-1	2 000
15.04.15	Выплата амортизации по облигациям ТГК2-26о	470
16.04.15	Оферта по облигациям Связь-Банк-5	5 000
16.04.15	Погашение облигаций Банк Центр-Инвест-26о	1 500
16.04.15	Погашение облигаций Тинькофф КредСист-46о	1 500
17.04.15	Оферта по облигациям УБРИР-56о	2 000
17.04.15	Погашение облигаций Каркаде-2	34

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.