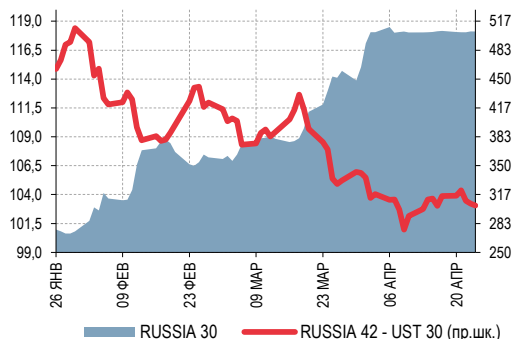


**Ключевые индикаторы от 27 апреля 2015 г.**

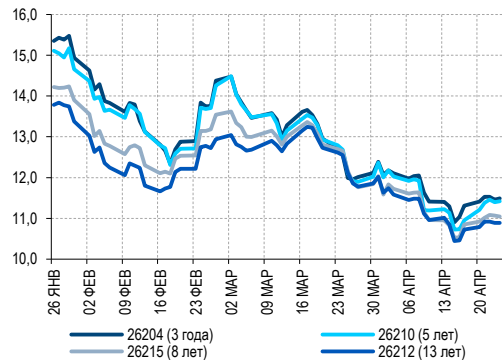
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
<b>Валютный рынок</b>			
EUR/USD	1,087	0,7%	▲ -10,2% ▼
USD/RUB	50,87	0,2%	▲ -12,8% ▼
Корзина валют	53,04	1,0%	▲ -11,6% ▼
<b>Денежный рынок</b>			
RUONIA	13,51	-96 б.п.	▼ -388 б.п. ▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,45	-6 б.п.	▼ -351 б.п. ▼
MosPrime 3M	14,39	-3 б.п.	▼ -938 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	12,95	10 б.п.	▲ -396 б.п. ▼
<b>Долговой рынок</b>			
UST10	1,91	-5 б.п.	▼ -26 б.п. ▼
Russia 30	3,60	0 б.п.	▼ -283 б.п. ▼
Gazprom 22 4.95	6,03	-9 б.п.	▼ -221 б.п. ▼
EMBI+ Russia	288	0 б.п.	↔ -184 б.п. ▼
ОФЗ-26208	11,49	3 б.п.	▲ -400 б.п. ▼
ОФЗ-26212	10,89	0 б.п.	▲ -250 б.п. ▼
<b>Товарный рынок</b>			
Brent, долл./барр.	65,28	1,1%	▲ 14,1% ▲
Золото*, долл./унц.	1 179	-1,1%	▼ -0,6% ▼
<b>Фондовый рынок</b>			
PTC	1 038	0,9%	▲ 31,2% ▲
S&P 500	2 118	0,2%	▲ 2,9% ▲
NIKKEI*	19 956	-0,3%	▼ 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

- ✓ Объем заказов на товары длительного пользования в США в марте 2015 года вырос на 4% м/м, однако заказы на инвестиционные товары без учета ВПК и самолетов снизились на 0.5%, оказавшись хуже прогнозов аналитиков. Слабые данные усилили ожидания более позднего повышения ключевой ставки ФРС, вызвав снижение доходности UST (YTM UST10 -5 б.п. до 1,91%). Фондовые индексы закрылись в плюсе.
- ✓ **Российские еврооблигации** продолжили рост на фоне крепкой нефти, доходности суверенных бумаг снизились на 5-10 б.п. (+0,2-0,8 п.п. в цене). В негосударственном сегменте неплохо смотрелись банковские выпуски – VEBBNC 23-25, VTB 18-20 подорожали на 0,7-1,6 п.п., субординированные SBERRU – на 1,0-1,3 п.п. Интерес на покупку сохранялся и в бумагах EVRAZ20 (+1,3 п.п. в цене), а также в длинных нефтегазовых именах (GAZPRU 28-37, LUKOIL 20-23 подорожали на 0,6-1,7 п.п.)
- ✓ **Динамика ОФЗ** в пятницу следовала за курсом рубля. Открывшись с «гэпом» вниз, в течение дня доходности ОФЗ отыграли часть утреннего снижения, в итоге завершив день на 3-4 б.п. ниже уровней четверга в длинном сегменте и на 2-4 б.п. выше – по среднесрочным бумагам.
- ✓ **В корпоративном рублевом сегменте** продолжают покупки. В частности, в пятницу можно было наблюдать спрос на бумаги Х5 (Х5 БО-2, Х5 4 - +20-25 б.п.), Система БО-1 (+18 б.п.), Альфа Банк БО-13 (+40 б.п.), СУЭК Финанс (+50 б.п.).

### Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** накануне крупных налоговых выплат

### Корпоративные новости

- ▶ **НОВАТЭК (BB+/Ba1/BBB-)** может рассмотреть строительство второго СПГ завода. Нейтрально
- ▶ Минэкономразвития предлагает выделить из **РусГидро (BB/Ba2/BB+)** проблемные активы. Позитивно

### Сегодня на рынке

- ▶ **США:** сводный индекс PMI от Markit (16:45 мск)

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

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
21 апреля	2,36	1,0x	14,24%
14 апреля	2,06	1,0x	14,22%
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%

### Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
28 апреля*	14	200		14,00%*
23 апреля	35	100	0,1x	14,10%
21 апреля	14	200	1,1x	14,00%
16 апреля	35	100	0,2x	14,16%
14 апреля	14	200	0,4x	14,02%
9 апреля	35	100	0,1x	14,56%

### 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
21 апреля	7	1	0,3x	2,26%
20 апреля	28	3	0,6x	1,80%
20 апреля	364	1	0,7x	2,76%
14 апреля	7	1,5	0,4x	1,67%
13 апреля	28	4	0,8x	1,68%
13 апреля	364	3	1,3x	2,60%

Задолженность по валютному РЕПО – 34,8 млрд.долл.

### Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%
17 апреля	365	1	-	-
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 38,1 млрд.долл. (макс. 50 млрд.долл.).

## МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

### Денежный рынок: накануне крупных налоговых выплат

В пятницу ситуация с ликвидностью оставалась относительно спокойной. Однодневные ставки денежного рынка закрылись недалеко от ключевой ставки ЦБ (14%). MosPrime «овернайт» составила 14,17%; ставка по междилерскому РЕПО – 14,35%. Чистая ликвидная позиция банков (-4,55 трлн руб.) ухудшилась на 203 млрд руб.

Сегодня предстоит уплата НДС, НДСП и акцизов общим объемом, по нашим оценкам, в 570 млрд руб. На 28 апреля намечены расчеты по налогам на прибыль в 320 млрд руб. Таким образом, в начале этой недели мы ожидаем новой волны осложнения ситуации с ликвидностью.

Некоторую поддержку рынку, начиная с середины недели, могут оказать депозитные аукционы Казначейства. Ведомство предложит банкам 300 млрд руб.; чистый приток ликвидности составит 225 млрд руб. с учетом текущих погашений в 75 млрд руб.

В пятницу на валютном рынке рубль был стабилен, допустив лишь незначительные потери – упал всего на 7 коп. к доллару, до 50,85 руб., и на 40 коп. к евро, до 55,37 руб. Июньский контракт на сорт Brent закрылся выше 65 долл./барр. (+0,7%).

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

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### НОВАТЭК

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

### НОВАТЭК может рассмотреть строительство второго СПГ завода. Нейтрально

**Новость.** Глава НОВАТЭКа Леонид Михельсон заявил, что через 6–12 месяцев компания примет решение, будет ли строиться завод по производству СПГ на Гыданском полуострове.

**Комментарий.** Эта информация сильно не скажется на текущей инвестиционной привлекательности компании.

- ▶ Во-первых, окончательное решение может быть как положительным, так и отрицательным – напомним, компания также может построить газопровод к Ямалу-СПГ с возможным расширением последнего.
- ▶ Во-вторых, оно, скорее всего, будет принято после подписания соглашения по проектному финансированию Ямал-СПГ.
- ▶ В-третьих, новый проект, без сомнения, стартует только после завершения строительства Ямал-СПГ, т.е. после 2019 г., когда акционеры Ямал-СПГ начнут получать дивиденды.
- ▶ Кроме того, мы полагаем, что проект также будет профинансирован за счет проектного финансирования и возможного привлечения других акционеров, которых будет гораздо легче заинтересовать, в случае успеха Ямала-СПГ.

Новость выглядит скорее позитивной в долгосрочной перспективе – компания не ограничивается 5-летним инвестиционным горизонтом и имеет достаточно ресурсов для дальнейшего развития.

Напомним, 28 апреля НОВАТЭК отчитается за 1К15 по МСФО – первым в российском нефтегазовом секторе (см. прогноз результатов компании в нашем [Oil & Gas Weekly](#)), а в среду проведет телеконференцию, на которой, возможно, станут известны подробности по проекту. В целом ожидаемые сильные результаты первого квартала могут оказать поддержку евробондам NVTKRM 21 (YTM 7,12%, Z-спред 558 б.п.) и NVTKRM 22 (YTM 7,14%, Z-спред 538 б.п.), которые продолжают торговаться с повышенными премиями в 100-110 б.п. к кривой GAZPRU.

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

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

### РусГидро

S&P	BB
Moody's	Ba2
Fitch	BB+

### Минэкономразвития предлагает выделить из РусГидро проблемные активы. Позитивно

**Новость.** Минэкономразвития в марте предлагало правительству ряд мер, направленных на решение проблемы дочерней компании РусГидро - PAO ЭС Востока, сообщают сегодня Ведомости. В среднесрочной перспективе предлагается либо реорганизовать РусГидро с выделением PAO ЭС Востока, либо продать восточный актив Интер PAO. Однако детали возможной реорганизации и сама ее возможность пока официально не подтверждены.

**Комментарий.** PAO ЭС Востока нуждается в значительных инвестициях, однако высокая долговая нагрузка и слабые операционные денежные потоки не позволяют компании

самостоятельно финансировать развитие электроэнергетической инфраструктуры в регионе. EBITDA PAO ЭС Востока в 2014 году составила 15,4 млрд руб., или 21% от консолидированной EBITDA РусГидро, при этом государственные субсидии PAO ЭС Востока составили в 2014 году 12,4 млрд руб.

Выделение PAO EЭС Востока из состава РусГидро было бы позитивным с точки зрения кредитного профиля событием. Совокупный долг PAO EЭС Востока составляет 78 млрд руб. (на конец 2014 г.), при этом 23 млрд руб. из этой суммы – внутрикорпоративный заем РусГидро. Существенная часть долга – краткосрочная (29 млрд руб.), при этом долг PAO, вероятно, наиболее «дорогой» в совокупном кредитном портфеле РусГидро. По нашим оценкам, выделение PAO EЭС Востока может обеспечить снижение долговой нагрузки с 2,4х до 2,1х по «Долг/EBITDA» и с 1,95х до 1,7х по показателю «Чистый долг/EBITDA». При этом если скорректировать денежную позицию на сумму «возврата» внутреннего займа PAO EЭС Востока от материнской компании, то соотношение «Чистый долг/EBITDA» опустится до 1,3х.

В целом, хотя на данном этапе оценивать влияние новости на кредитный профиль РусГидро можно лишь очень условно, так как детали и статус возможной реорганизации неизвестны, внимание правительства к проблемам сектора на востоке страны создают позитивный фон для торгующихся и недавно размещенных инструментов компании (RUSHYDRO15, YTM ~13,5%, РусГидро-9 доходность ~13% к оферте через 2,5 года на «сером» рынке).

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

*Матвей Тайц*  
Matvey.Tayts@gazprombank.ru  
+7 (495) 980 43 89

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
27.04.15	Размещение облигаций ДВМП-16о	8 500
27.04.15	Погашение облигаций МКБ-36о	4 000
27.04.15	Выплата амортизации по облигациям Каркаде-16о	135
28.04.15	Размещение облигаций РусГидро-9	10 000
28.04.15	Размещение облигаций Окей-56о	5 000
29.04.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-46о	8 000
29.04.15	Оферта по облигациям Связь-Банк-26о	5 000
29.04.15	Размещение облигаций Абсолют Банк-46о	5 000
29.04.15	Размещение облигаций Абсолют Банк-56о	5 000
29.04.15	Погашение облигаций НМТП-26о	4 000
29.04.15	Размещение облигаций МИБ-2	3 000
29.04.15	Оферта по облигациям ГК Пионер-1	2 000
29.04.15	Оферта по облигациям Трансфин-196о	1 000
29.04.15	Выплата амортизации по облигациям Новосибирск-6	425
30.04.15	Погашение облигаций АТБ-1	1 500
30.04.15	Погашение облигаций Домашние Деньги-1	1 000
30.04.15	Погашение облигаций Кольцо Урала	1 000
01.05.15	Оферта по облигациям Связь-Банк-16о	5 000
01.05.15	Оферта по облигациям АИЖК-27	4 000
03.05.15	Погашение облигаций Русский Стандарт-66о	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

## КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

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.