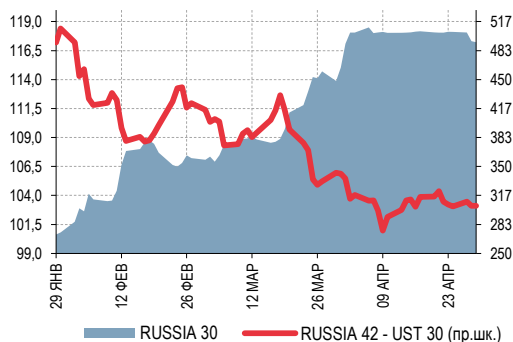


Ключевые индикаторы от 30 апреля 2015 г.

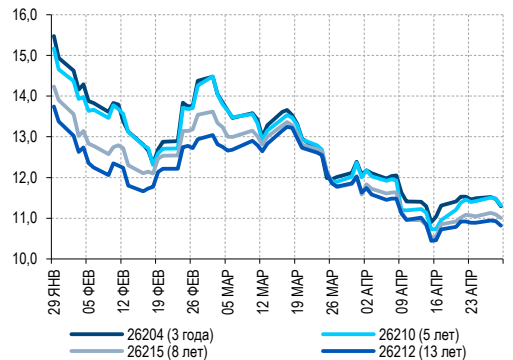
	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,111	1,3%	▲ -8,2% ▼
USD/RUB	50,83	-1,2%	▼ -12,9% ▼
Корзина валют	53,36	-0,2%	▼ -11,1% ▼
Денежный рынок			
RUONIA	14,57	-3 б.п.	▼ -282 б.п. ▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	13,37	-44 б.п.	▼ -359 б.п. ▼
MosPrime 3М	14,29	-2 б.п.	▼ -948 б.п. ▼
USD/RUB ХССУ 1Y	12,80	0 б.п.	↔ -410 б.п. ▼
Долговой рынок			
UST10	2,02	2 б.п.	▲ -15 б.п. ▼
Russia 30	3,76	2 б.п.	▲ -267 б.п. ▼
Gazprom 22 4.95	6,02	6 б.п.	▲ -221 б.п. ▼
EMBI+ Russia	294	0 б.п.	↔ -178 б.п. ▼
ОФЗ-26208	11,40	-15 б.п.	▼ -409 б.п. ▼
ОФЗ-26212	10,82	-11 б.п.	▼ -256 б.п. ▼
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	65,49	1,6%	▲ 14,5% ▲
Золото*, долл./унц.	1 204	-0,6%	▼ 1,5% ▲
Фондовый рынок			
PTC	1 032	0,2%	▲ 30,5% ▲
S&P 500	2 107	-0,4%	▼ 2,3% ▲
NIKKEI*	19 513	-2,7%	▼ 11,8% ▲

*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

- ✓ Слабые данные по ВВП США за 1К15 (+0,2% г/г против ожидаемых +1% г/г), вкпе со сдержанной риторикой ФРС на вчерашнем заседании сдвинули ожидания повышения ставки ближе к концу года. UST10 провели волатильную сессию: в течение дня доходность достигала 2,08% (максимум с середины марта), а к закрытию составила 2,04% (+4 б.п. по сравнению с предыдущим днем).
- ✓ На фоне волатильной динамики базовых активов **в сегменте российских облигаций** также сохранялась слабость. Суверенные выпуски скорректировались вниз по цене на 0,25-0,7 п.п. (+3-8 б.п. в доходности), RUSSIA30 осталась в районе 117,2% номинала. В первом-втором эшелонах изменения котировок в целом не превышали +/-0,2 п.п. за исключением среднесрочных и длинных выпусков GAZPRU, SBERRU, которые подешевели на 0,2-0,6 п.п. в цене
- ✓ Торговая активность **на локальном рынке** вчера была низкой на фоне проходящего аукциона по ОФЗ, а также в преддверии сегодняшнего решения по ключевой ставке и в целом перед продолжительными выходными. На тонком рынке доходности ОФЗ опустились на 5-10 б.п. в длинной дюрации и до 15 б.п. в среднем сегменте кривой.
- ✓ Спрос на аукционе ОФЗ (20 млрд руб. по 3-летнему флоатеру 24018) составил 72,3 млрд руб., более чем в 3,5 раза превысив объем предложения. Цена отсечения была установлена на уровне 97,75%.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** сегодня Банк России примет решение по ключевой ставке
- ▶ ИПЦ в РФ на 27 апреля замедлился до 16,5% г/г

Корпоративные новости

- ▶ Результаты **Газпрома (BB+/Ba1/BBB-)** за 2014 г – высокий денежный поток и хорошая ликвидность

Сегодня на рынке

- ▶ **Россия:** заседание ЦБ РФ по ДКП (13:30 мск)
- ▶ **США:** данные по доходам и расходам населения (15:30 мск)
- ▶ **Еврозона:** данные по безработице и инфляции (12:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ CОVЕР	СРВЗВ. СТАВКА
28 апреля	2,34	0,9x	14,18%
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%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ CОV	СРВЗВ. СТАВКА
30 апреля	15	100		14,00%**
28 апреля	14	200	0,1x	14,01%
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%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 апреля***	12,00%***
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/прогноз ГПБ

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ CОVЕР	СРВЗВ. СТАВКА
28 апреля	7	0,3	0,3x	2,36%
27 апреля	364	0,5	1,6x	3,41%
27 апреля	28	1,7	0,8x	2,38%
21 апреля	7	1	0,3x	2,26%
20 апреля	28	3	0,6x	1,80%
20 апреля	364	1	0,7x	2,76%

Задолженность по валютному РЕПО – 34,9 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ CОVЕР	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: сегодня Банк России примет решение по ключевой ставке

Сегодня состоится заседание совета директоров Банка России по вопросам ДКП. Мы ожидаем, что регулятор снизит ключевую ставку на 200 б.п. до 12% (см. наш комментарий: "[Заседание ЦБ РФ 30 апреля: ожидаем снижения ставки на 200 б.п.](#)"). Результаты заседания будут опубликованы на сайте ЦБ в 13:30 по московскому времени.

В среду ситуация с ликвидностью оставалась сложной. Несмотря на нехватку рублевой ликвидности, банки вновь не смогли выбрать весь лимит по однодневному РЕПО «тонкой настройки» в 320 млрд руб., ограничившись лишь 134 млрд руб. Мы видим причину в по-прежнему высокой степени утилизации рыночного обеспечения (по нашим оценкам, около 65%), которое используется одновременно в рублевом и валютном РЕПО.

Однодневные ставки на денежном рынке остались вблизи верхней границы процентного коридора ЦБ (15%). MosPrime «овернайт» составила 14,83% (+8 б.п.); ставка по междилерскому РЕПО – 14,68% (-9 б.п.). Чистая ликвидная позиция банков (-4,53 трлн руб.) улучшилась на 170 млрд руб.

Сегодня поддержку ликвидности банковского сектора может оказать депозитный аукцион Казначейства с лимитом в 100 млрд руб.

На валютном рынке доллар вчера терял свои позиции к основным мировым валютам. Не стал исключением и рубль, прибавив 50 коп. к доллару, до 51,04 руб., а к евро, напротив, потеряв 12 коп., до 56,78 руб. Нефть росла в течение дня, уходила выше 66 долл. за баррель, но сегодня утром скорректировалась к 65,5 долл.

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

ИПЦ в РФ на 27 апреля замедлился до 16,5% г/г

Согласно данным Росстата, годовая инфляция в России на 27 апреля замедлилась по сравнению с неделей ранее – 16,5% г/г против 16,7% г/г. Произошло также снижение недельного ИПЦ до 0,05% с 0,17% в предыдущем периоде. Среднесуточный показатель опустился до 0,008% с 0,025% на предыдущей неделе и 0,030% в апреле 2014 г. Подобная динамика создает условия для дальнейшего замедления инфляции в годовом выражении.

В рамках товарных позиций, отраженных в отчете Росстата, на неделе к 27 апреля мы отмечаем стабилизацию роста цен по большинству потребительских товаров.

Замедляющая темпы инфляция увеличивает шансы на заметное снижение ключевой ставки по итогам сегодняшнего заседания ЦБ.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Газпром

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

Результаты Газпрома за 2014 г – высокий денежный поток и хорошая ликвидность

Новость. Газпром вчера отчитался за 2014 г. по МСФО и провел телефонную конференцию с аналитиками.

Комментарий. С позиции кредитного профиля результаты выглядят хорошо – компания продолжает генерировать высокий денежный поток и поддерживает комфортный уровень долговой нагрузки и ликвидности. Еврооблигации GAZPRU в настоящее время торгуются с премией 130-200 б.п. к суверенной кривой и выглядят хорошей инвестиционной альтернативой в российском корпоративном пространстве.

Сильная выручка на фоне высоких цен на экспорт газа в ЕС. В 4К14 выручка компании выросла на 40% кв/кв до 1 582 млрд руб. в основном за счет благоприятной динамики экспортных цен на газ в страны ЕС. Среднегодовая цена экспортного газа в 2014 г. составила 349 долл./тыс. куб. м и, по нашим ожиданиям, 338 долл./тыс. куб. м в 4К14. Это может быть следствием двух факторов: эффект от снижения цен на нефть в 4К14 еще не наблюдался, а применение элементов спотовых контрактов в формуле цены оказало поддержку уровню цен Газпрома. По данным компании, в 1К15 цена поставляемого в ЕС газа составила порядка 289 долл./тыс. куб. м при прогнозной цене на 2015 – 242 долл. Это также свидетельствует о менее существенном падении по сравнению с динамикой цен на нефть.

ЕБИТДА в годовом выражении снизилась на 11% кв/кв. В 4К14 показатель, по нашим оценкам, составил 439 млрд руб. (-8% кв/кв).

Хорошие результаты на уровне денежных потоков. Свободный денежный поток с учетом выплаченных и капитализированных процентов в 2014 г. составил 532 млрд руб., в т.ч. 248 млрд руб. в 4К14. Показатель обусловлен как сокращением капвложений (-7% г/г до 1,36 трлн руб., с учетом капитализированных процентов), так и хорошей динамикой поступлений от операционной деятельности – +10% г/г до 1,89 трлн руб.

Сильный кредитный профиль. Показатель «Чистый долг/ЕБИТДА» составил около 0,9х в рублевом выражении (0,7х в 3К14), свободный денежный поток при этом покрывает 20% совокупного долга. Газпром также сохраняет очень комфортный профиль ликвидности – объем денежных средств на балансе (1,04 трлн руб. или 18,5 млрд долл.) полностью покрывает объем долга к выплате в течение ближайших двух лет (869 млрд руб., в т.ч. 465 млрд руб. в 2015 г.).

Помимо положительного СДП и значительного запаса ликвидности группа демонстрирует открытость доступа на внешние рынки капитала. В частности, в отчетности приводится информация об организации финансирования со стороны западных кредиторов: 230 млн евро и 130 млн евро на 1 год – от синдиката банков с агентом Deutsche Bank; 350 млн евро на 1 год – от Интеза Санпаоло С.П.А.; 500 млн долл. на 3 года – от JP Morgan. Более того, в ходе телеконференции Газпром отметил, что в ближайшее время планирует провести сделку на китайском рынке.

Финансовые показатели Газпрома по МСФО, млрд руб.

	2013	2014	Г/Г	3К14	4К14	КВ/КВ
Выручка	5 250	5 590	6%	1 134	1 582	40%
ЕВИТДА*	2 006	1 783	-11%	475	439	-8%
Рентабельность ЕВИТДА	38%	32%	-6 п.п.	42%	28%	-14 п.п.
Операционный денежный поток**	1 714	1 888	10%	310	619	100%
Капитальные расходы***	1 461	1 356	-7%	328	371	13%
Свободный денежный поток	253	532	1,1х	-19	248	-
Активы	13 436	15 177	13%	14 052	15 177	8%
Капитал	9 634	10 120	5%	10 054	10 120	1%
Финансовый долг	1 802	2 689	49%	2 019	2 689	33%
Краткосрочный долг	18%	17%	-1 п.п.	16%	17%	+1 п.п.
Денежные средства	689	1 038	51%	754	1 038	38%
ПОКАЗАТЕЛИ						
Долг / Капитал, х	0,2	0,3	-	0,2	0,3	-
ЕВИТДА / Проценты, х	46,9	39,8	-	46,2	32,1	-
Чистый долг / 12М ЕВИТДА, х	0,6	0,9	-	0,7	0,9	-
Долг / 12М ЕВИТДА, х	0,9	1,5	-	1,1	1,5	-
Свободный денежный поток / Долг	14%	20%	-	19%	20%	-

*Операционная прибыль, скорректированная на неденежные амортизационные расходы

**С учетом выплаченных процентов

***С учетом капитализированных процентов

Источник: данные компании, 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.
30.04.15	Погашение облигаций АТБ-1	1 500
30.04.15	Погашение облигаций Кольцо Урала	1 000
30.04.15	Погашение облигаций Домашние Деньги-1	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
05.05.15	Оферта по облигациям РСХБ-15	10 000
05.05.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-8	2 200
05.05.15	Оферта по облигациям ВЭБ-18\$	USD500
06.05.15	Оферта по облигациям МИА-16о	1 500
06.05.15	Оферта по облигациям Трансфин-216о	1 000
06.05.15	Оферта по облигациям Трансфин-206о	1 000
06.05.15	Выплата амортизации по облигациям Новосибирск-5	120
07.05.15	Оферта по облигациям Росгосстрах-2	5 000

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.