

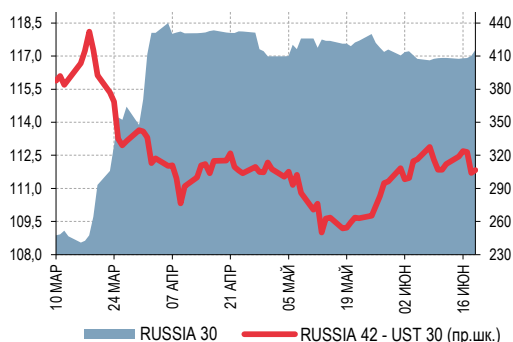
Ключевые индикаторы от 22 июня 2015 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день	к нач. года	
Валютный рынок				
EUR/USD	1,135	-0,2%	▼ -6,2%	▼
USD/RUB	54,04	1,0%	▲ -7,4%	▼
Корзина валют	57,48	1,2%	▲ -4,2%	▼
Денежный рынок				
RUONIA	12,18	1 б.п.	▲ -521 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	11,21	8 б.п.	▲ -576 б.п.	▼
MosPrime 3М	12,61	0 б.п.	↔ -1116 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	12,46	6 б.п.	▲ -445 б.п.	▼
Долговой рынок				
UST10	2,26	-5 б.п.	▼ 9 б.п.	▲
Russia 30	3,67	-6 б.п.	▼ -277 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,43	1 б.п.	▲ -180 б.п.	▼
EMBI+ Russia	283	5 б.п.	▲ -189 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,10	4 б.п.	▲ -438 б.п.	▼
ОФЗ-26212	10,89	4 б.п.	▲ -250 б.п.	▼
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	63,02	-2,0%	▼ 10,2%	▲
Золото*, долл./унц.	1 200	0,0%	▲ 1,2%	▲
Фондовый рынок				
PTS	967	-1,5%	▼ 22,3%	▲
S&P 500	2 110	-0,5%	▼ 2,5%	▲
NIKKEI*	20 346	0,9%	▲ 16,6%	▲

*Данные на 08:00 мск

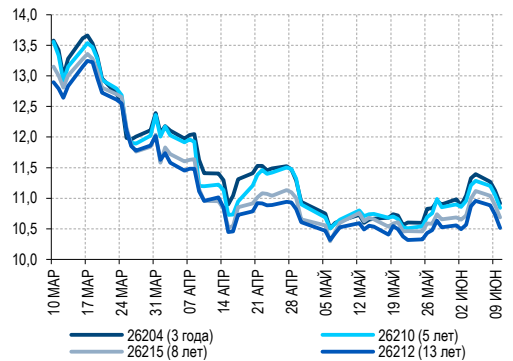
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Внимание глобальных долговых рынков приковано к сегодняшнему экстренному саммиту стран-участниц ЕС, где в очередной раз будут обсуждаться варианты решения греческой проблемы. В воскресенье страна представила кредиторам новые предложения по пакету реформ, которые, согласно последним новостным заголовкам, рассматриваются «хорошей базой» для прогресса.
- ✓ Сегмент Treasuries на сохраняющихся перед выходными настроениях risk-off завершил пятницу крепче – YTM UST10 снизилась на 7 б.п. до 2,26%. Доходность Bunds10 опустилась на 6 б.п. до 0,75%. При этом сегодня на утренних торгах присутствует оптимизм на «греческих» новостных заголовках – азиатские индексы в основном в зеленой зоне, а базовые доходности направились вверх – UST10 +5 б.п. до 2,31%, Bunds10 – +7 б.п. до 0,82%.
- ✓ Еврооблигации российских эмитентов завершили неделю незначительным ростом, несмотря на снижение цен на нефть во второй половине дня. Суверенные выпуски подросли в цене в пределах 0,5 п.п., RUSSIA 43 – на 0,8 п.п. В корпоративном сегменте единая динамика отсутствовала, котировки эмитентов 1-2 эшелонов изменялись в пределах +/-0,2 п.п.
- ✓ Локальный рынок в пятницу продолжил коррекцию на фоне снижающейся нефти, однако объемы торгов были невысокими. Доходности ОФЗ вдоль кривой в течение дня на пике подрастали на 4-8 б.п., отыграв перед закрытием торгов 2-4 б.п. Кривая ОФЗ погашением от двух лет находится в диапазоне 10,7-11,2%.

Макроэкономика и денежный рынок

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

Корпоративные новости

- ▶ Уралкалий (BB+/Ba1/BBB-) может стать частной компанией: негативно

Сегодня на рынке

- ▶ **Европа:** встреча министров финансов ЕС (16:00 мск), экстренный саммит ЕС в Брюсселе
- ▶ **США:** продажи домов на вторичном рынке в США в 17:00 (мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
16 июня	1,70	1,3x	11,90%
9 июня	1,58	1,3x	12,90%
2 июня	1,29	1,5x	12,83%
26 мая	1,78	1,2x	12,72%
19 мая	2,17	1,0x	12,67%
12 мая	1,62	1,2x	12,72%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
18 июня	35	50	0,1x	11,80%
16 июня	14	130	0,8x	11,50%
9 июня	14	160	0,04x	12,50%
2 июня	14	130	0,1x	12,50%
28 мая	35	50	0,3x	12,72%
26 мая	14	150	1,0x	12,53%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
31 июля***	
15 июня	11,50%
30 апреля	12,50%
13 марта	14,00%
30 января	15,00%
16 декабря	17,00%

*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
16 июня	28	1,1	0,6x	2,20%
8 июня	28	2,8	0,9x	2,18%
2 июня	7	0,1	0,1x	2,25%
1 июня	28	2,6	1,0x	2,19%
26 мая	7	0,1	0,1x	2,22%
25 мая	28	1,4	0,9x	2,19%

Задолженность по валютному РЕПО – 33,0 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
11 июня	28	1	0,9x	2,44%
17 апреля	28	1	0,5x	1,93%
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 36,2 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: высокий спрос на ликвидность

Повышенный спрос на рублевую ликвидность со стороны банков сохраняется. Банки продлили задолженность по РЕПО «овернайт» с фиксированной ставкой (181 млрд руб.). Ставки денежного рынка остаются в верхней части процентного диапазона ЦБ. MosPrime «овернайт» составила 12,32%; однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 12,39%. Чистая ликвидная позиция банков (-3,29 трлн руб.) улучшилась на 72 млрд руб.

На 25 июня намечены крупные налоговые выплаты – расчеты по НДС, НДСП и акцизам – общим объемом, по нашим оценкам, более 600 млрд руб. Поддержку ликвидности банковского сектора могут оказать беззалоговые аукционы Казначейства (чистый приток может составить до 123 млрд руб.), серия аукционов ведомства под залог ОФЗ (до 120 млрд руб.), а также предложение ВЭБ в объеме 110 млрд руб.

На валютном рынке рубль также в последний рабочий день прошедшей недели потерял около 1% как к доллару (54 руб./долл.), так и к евро (61,3 руб./евро). Нефть в пятницу подешевела более чем на 1%, но сегодня держится у отметки 63 долл. за баррель Brent.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Уралкалий

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

Уралкалий может стать частной компанией: негативно

Новость. По данным газеты "Ведомости", Уралкалий планирует до конца года провести делистинг с биржи и слияние с его акционером Уралхимом. Перед этим компания планирует объявить еще один выкуп акций на 1-2 млрд долл.

Комментарии. Основные акционеры Уралкалия – Уралхим, Онэксим и СИС – с учетом казначейских акций контролируют 77%, а остальные 23% бумаг – находятся в свободном обращении. Для проведения делистинга с Московской Биржи необходимо одобрение 75% голосов акционеров, а для делистинга с Лондонской биржи решение совета директоров. Поэтому никаких препятствий к такому решению нет. Параметры нового выкупа акций у миноритарных акционеров пока не известны. После делистинга контролирующий акционер Уралхима Дмитрий Мазепин планирует объединить компании.

Новость негативна для инвесторов в облигации компании. Кредитный профиль Уралхима слабее, чем у Уралкалия, в основном за счет существенного объема долга, привлеченного на покупку доли в Уралкалии. По данным отчетности по МСФО за 2014 г., совокупный объем долга составлял ~4,5 млрд долл., соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» - в районе 4,5х (Уралкалий на конец 2014 г. – 1,75х).

После проведенного выкупа акций на 1,1 млрд долл. (профинансированного за счет имеющегося запаса денежных средств – 2,5 млрд долл. на конец 2014), уровень долговой нагрузки Уралкалия в терминах «Чистый долг/ЕБИТДА 2014» мог достичь 2,4х, еще один buy-back на 1-2 года ухудшает этот показатель до 2,9-3,5х. На основе цифр за прошлый год, скорректированных на уже проведенный выкуп акций Уралхима (на 1,1 млрд долл.), левверидж объединенной компании составит 3,1х, а с учетом нового выкупа на 1-2 млрд долл. показатель составит 3,4-3,8х. При этом существует риск еще более значительного повышения уровня долговой нагрузки в случае выкупа Уралхимом доли Онэксима.

Выручка объединенной компании в 2014 г. составила бы 5,6 млрд долл. (3,6 млрд долл. – Уралкалий, ~2 млрд долл. – Уралхим), уровень рентабельности ЕБИТДА ~50% (51% - Уралкалий, 48% - Уралхим).

Подтверждение новости о новом выкупе акций / делистинге / планах по объединению бизнеса, вероятно, приведет к негативным рейтинговым действиям в отношении Уралкалия. Отметим, что условия выпуска еврооблигаций URKARM18 не содержат каких-либо ковенант на случай делистинга / снижения рейтингов. Что касается ограничения на слияния, на текущем этапе сложно оценить, может ли потенциальное слияние с Уралхимом быть признано сделкой, приводящей к «существенному негативному эффекту» (material adverse effect).

Выпуск URKARM18 заметно сократил премии к аналогам «второго эшелона» с февраля и сейчас торгуется с небольшим спредом к PHORRU18 (~30 б.п.) и CHMFRU18 (20 б.п.) – отчасти такая динамика, вероятно, объясняется сокращением ликвидности в бумаге. Мы ожидаем умеренно негативной реакции на новости на данном этапе.

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

Михаил Ганелин
Mikhail.Ganelin@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (54583)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
22.06.15	Размещение облигаций МРСК Юга-16о	6 000
22.06.15	Размещение облигаций Россети-16о	5 000
22.06.15	Оферта по облигациям МетИнвБанк-1	1 500
22.06.15	Погашение облигаций МетИнвБанк-1	1 500
22.06.15	Оферта по облигациям ИСБрокер-1	115
23.06.15	Размещение облигаций СФО Европа-1	10 000
23.06.15	Погашение облигаций АЛРОСА-20	3 000
23.06.15	Оферта по облигациям Восточный Экспресс-106о	3 000
23.06.15	Погашение облигаций Русское море-16о	1 000
23.06.15	Оферта по облигациям Аптека 36.6-26о	1 000
24.06.15	Погашение облигаций Москва-44	49 299
24.06.15	Оферта по облигациям РСХБ-076о	10 000
24.06.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-4	5 000
24.06.15	Выплата амортизации по облигациям Оренбургская Обл-501	500
25.06.15	Размещение облигаций Самарская Обл-11	7 000
25.06.15	Оферта по облигациям Глобэкс-96о	5 000
25.06.15	Оферта по облигациям ПетроКоммерц Банк-46о	5 000
25.06.15	Оферта по облигациям Зенит Банк-136о	5 000
25.06.15	Оферта по облигациям ФК Открытие-2	5 000
26.06.15	Оферта по облигациям РСХБ-046о	5 000
26.06.15	Оферта по облигациям БКЗФин-1	5 000
26.06.15	Оферта по облигациям Бизнес Консалтинг-1	3 000
26.06.15	Оферта по облигациям ВнешПромБанк-36о	3 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

30.06.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО. Телеконференция	1К15
23.07.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	2К15
30.07.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	1П15
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
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	9М15
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.