

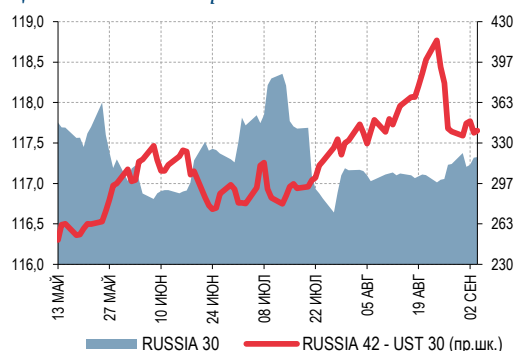
Ключевые индикаторы от 7 сентября 2015 г.

	Закрытие	Изменение		
		за день		к нач. года
Валютный рынок				
EUR/USD	1,114	0,2%	▲ -7,9%	▼
USD/RUB	67,84	1,4%	▲ 16,3%	▲
Корзина валют	72,01	2,5%	▲ 20,0%	▲
Денежный рынок				
RUONIA	10,64	6 б.п.	▲ -675 б.п.	▼
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	9,90	10 б.п.	▲ -707 б.п.	▼
MosPrime 3М	11,86	-2 б.п.	▼ -1191 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	12,58	14 б.п.	▲ -433 б.п.	▼
Долговой рынок				
UST10	2,16	0 б.п.	↔ -1 б.п.	▼
Russia 30	3,52	0 б.п.	▼ -291 б.п.	▼
Gazprom 22 4.95	6,75	1 б.п.	▲ -148 б.п.	▼
EMBI+ Russia	305	2 б.п.	▲ -167 б.п.	▼
ОФЗ-26208	11,78	3 б.п.	▲ -371 б.п.	▼
ОФЗ-26212	11,52	-2 б.п.	▼ -186 б.п.	▼
Товарный рынок				
Brent, долл./барр.	49,61	-1,7%	▼ -13,3%	▼
Золото*, долл./унц.	1 122	-0,3%	▼ -5,4%	▼
Фондовый рынок				
RTS	794	-1,4%	▼ 0,4%	▲
S&P 500	1 921	-1,5%	▼ -6,7%	▼
NIKKEI*	17 832	0,2%	▲ 2,2%	▲

*Данные на 08:00 мск

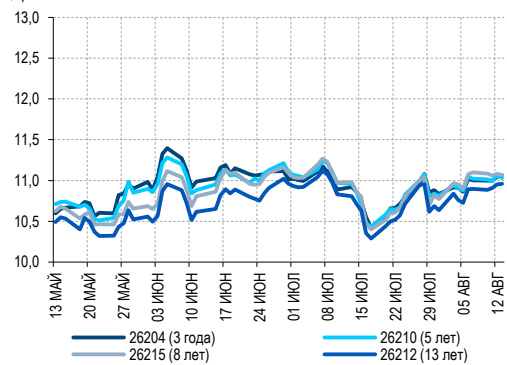
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Данные по рынку труда США не сняли неопределенность относительно действий FOMC на ближайшем заседании 17 сентября. Вероятность повышения ставки на ближайшем заседании существенно не изменилась (32%).
- ✓ Выход неоднозначной статистики в США создал временную волатильность в динамике базовых активов, однако к концу дня доходность UST10 опустилась на 4 б.п. (УТМ 2,12%) на фоне продаж на фондовом рынке США накануне длинных выходных.
- ✓ В сегменте **российских еврооблигаций** пятничная сессия прошла спокойно. Доходность большинства инструментов существенно не изменились. Исключение составил выпуск SIBUR18 (УТМ 6,03%, Z-спред 508 б.п.), доходность по которому снизилась на 19 б.п. на фоне корпоративных новостей о продаже доли в компании китайской Sinopec.
- ✓ В **рублевом сегменте** пятница прошла без существенных изменений: доходности ОФЗ консолидировались на достигнутых уровнях, изменившись от -2 б.п. (ОФЗ-26212, УТМ 11,52%) до +3 б.п. (ОФЗ-26205, УТМ 11,79%).

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** объем ликвидности в системе остается существенным

Корпоративные новости

- ▶ **Распадская (-/B2/B+):** сильная отчетность по МСФО за 1П15, снижение чистого левериджа благодаря улучшению на операционном уровне. RASPADSKAYA 17 интересна с позиции "buy-and-hold"

Новость одной строкой

- ▶ Moody's снизило рейтинг Банка "Русский Стандарт" (B-/Caa2/-) с B3 до Caa2 с негативным прогнозом, рейтинг субординированного долга понижен до Caa3

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** выходной день на рынках

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
1 сентября	0,73	1,4x	11,61%
25 августа	1,23	1,2x	11,49%
18 августа	1,10	1,2x	11,57%
11 августа	0,90	1,2x	11,58%
4 августа	1,12	1,1x	11,54%
28 июля	1,59	1,0x	12,01%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
1 сентября	14	150	1,6x	10,63%
27 августа	35	50	1,2x	10,82%
25 августа	14	150	1,8x	10,74%
20 августа	35	30	2,3x	10,80%
18 августа	14	90	3,0x	10,88%
13 августа	35	50	0,8x	10,84%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
1 сентября	7	0,1	0,1x	2,20%
31 августа	28	3,1	0,8x	2,20%
25 августа	7	0,1	0,0x	2,23%
24 августа	28	2,9	0,9x	2,21%
18 августа	7	0,1	1,0x	2,16%
17 августа	28	1,1	1,0x	2,20%

Задолженность по валютному РЕПО – 33 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
7 августа	28	0,5	0,9x	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9x	2,44%
11 июля	28	0,5	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%

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

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Объем ликвидности в системе остается существенным

На денежном рынке особых изменений в пятницу не наблюдалось. Объем ликвидности в системе остается существенным: остатки на корсчетах и депозитах на сегодняшнее утро составляют 1,37 трлн руб. Ставка однодневного междилерского РЕПО колебалась в диапазоне 10,95-11,00%, MosPrime «овернайт» - 10,77% (-13 б.п.).

На валютном рынке рубль отыграл падение цен на нефть, начавшееся после открытия американских площадок: к закрытию торгов сорт Brent опустился ниже отметки 50 долл. за баррель. В итоге курс доллара вырос на 1,3 руб. до 68,50 руб., а курс евро - на 1,56 руб. до 76,35 руб.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Распадская

S&P	-
Moody's	B2
Fitch	B+

Распадская: сильная отчетность по МСФО за 1П15, снижение чистого левериджа благодаря улучшению на операционном уровне

Новость. Распадская опубликовала сильные результаты за 1П15 по МСФО, показав хороший рост EBITDA и заметное улучшение кредитных метрик.

Ожидания позитивных результатов за 1П15 и поддержка со стороны материнской компании, на наш взгляд, уже во многом отражены в котировках бумаги: спред выпуска RASPADSKAYA 17 (YTM 7,97%, Z-спред 712 б.п.) к EVRAZ 17 сократился с уровней ~400 б.п. на начало августа до 160 б.п. Бумага по-прежнему выглядит интересно с точки зрения "buy-and-hold" стратегии в высокодоходном сегменте рынка.

Комментарий.

Выручка Распадской в 1П15 выросла на 14,7% п/п до 228 млн долл., сократившись на 7% г/г. При этом EBITDA компании увеличилась на 27,8% п/п до 66 млн долл., тогда как в 1П14 показатель был отрицательным. Позитивный эффект на EBITDA оказало ослабление рубля и существенное снижение издержек: денежная себестоимость производства тонны концентрата снизилась с 60 долл./т в 1П14 до 28 долл./т. в 1П15 на фоне роста объема добычи угля на 15% г/г. Кроме того, свой вклад внесло заметное сокращение общехозяйственных и административных расходов: на 41% г/г и на 27% п/п. В итоге рентабельность EBITDA выросла с 27% в 2П14 до 29%.

Менеджмент компании сохраняет оптимистичный взгляд на перспективы российского рынка коксующегося угля, полагая, что спрос на уголь премиальных сортов останется стабильным. Прогноз добычи угля на 2015 г. озвучен на уровне 10 млн тонн – что предполагает почти неизменный уровень в 2П15 относительно 1П15.

Свободный денежный поток компании в 1П15 оказался в районе нуля (-1 млн долл.), в отличие от скромных положительных значений 1П14 и 2П14. Снижение показателя обусловлено главным образом оттоком средств в оборотный капитал. По данным компании, увеличение оборотного капитала было обусловлено переходом на осуществление централизованной торгово-сбытовой функции по реализации угольной продукции и закупки материалов и оборудования для Южжубассугля, что вылилось в увеличение дебиторской и кредиторской задолженности связанных сторон. Капитальные вложения Распадской в 1П15 – 21 млн долл., что составляет около 50% от обновленного менеджментом прогноза на год – 40-45 млн долл.

Долг Распадской незначительно снизился до 486 млн долл. на фоне небольшого сокращения задолженности перед структурами Евраз. В целом долг перед материнской компанией составлял на 30/06/15 82 млн долл. Отметим, что в 1П15 сроки погашения «внутригрупповых» кредитов от структур Евраза были пролонгированы с июля 2016 г. до марта 2017 – апреля 2018 г. Крупнейшей выплатой остается погашение еврооблигаций (400 млн долл.) в апреле 2017 г.

Благодаря улучшению на операционном уровне коэффициент «чистый долг/ЕБИТДА» снизился с 10,9х до 3,9х, что является впечатляющим достижением за всего один отчетный период.

Распадская: выборочные финансовые показатели по МСФО, млн долл.

	1П14	1П15	Г/Г	2П14	1П15	П/П
Выручка	245	228	-7%	199	228	15%
ЕБИТДА	-9	67	-	53	67	26%
ЕБИТДА рентабельность	-4%	29%	33,1 п.п.	27%	29%	2,7 п.п.
Операционный денежный поток	41	19	-53%	43	19	-55%
Капитальные вложения	-33	-21	-37%	-35	-21	-41%
Свободный денежный поток	8	-1	-117%	8	-1	-118%
Активы	1 610	1 978	23%	2 335	1 838	-21%
Капитал	792	278	-65%	284	278	-2%
Совокупный долг	499	486	-3%	500	486	-3%
доля краткосрочного долга	1%	2%	0,1 п.п.	1%	2%	0,1 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	9	15	82%	27	15	-42%
ПОКАЗАТЕЛИ						
Долг/Капитал, х	0,6	1,8	-	1,8	1,8	-
ЕБИТДА/Чистые процентные расходы, х	0	4	-	3	4	-
Чистый долг/ЕБИТДА, х	-	3,9	-	10,9	3,9	-
Долг/Свободный денежный поток, х	-9,3	74,2	-	30,5	74,2	-

Источник: Данные компании, расчеты Газпромбанка

*Наталья Шеева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (21448)*

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

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН РУБ.
07.09.15	Оферта по облигациям Запсибкомбанк-4бо	2 000
07.09.15	Выплата амортизации по облигациям Чувашия-10	225
08.09.15	Оферта по облигациям ВЭБ-21	15 000
08.09.15	Оферта по облигациям Российский Капитал-1бо	3 000
08.09.15	Выплата амортизации по облигациям Липецкая Обл-9	500
08.09.15	Выплата амортизации по облигациям Вологодская Обл-3	449
09.09.15	Оферта по облигациям Трансфин-31бо	2 500
09.09.15	Оферта по облигациям КИТ Финанс Капитал-4бо	2 100
10.09.15	Оферта по облигациям Банк Санкт-Петербург-9бо	5 000
10.09.15	Оферта по облигациям МеталлКомБанк-6бо	1 500
10.09.15	Погашение облигаций Балтинвестбанк-2	1 500
11.09.15	Оферта по облигациям УралСиб-4	5 000
11.09.15	Погашение облигаций Желдорипотека-1бо	1 400
12.09.15	Погашение облигаций РосБанк-4бо	10 000
13.09.15	Оферта по облигациям КрайИнвестБанк-3бо	2 000
14.09.15	Погашение облигаций РусФинанс Банк-08	2 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
15.10.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К15
28.10.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по РСБУ	9М15
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	9М15
01-14.11.15	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	9М15
06.11.15	VimpelCom: финансовые результаты по МСФО	3К15
12.11.15	Е.ON Россия: финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold: финансовые результаты по МСФО	3К15
25.11.15	Алроса: финансовые результаты по МСФО	3К15
15.12.15	РусГидро: финансовые результаты по МСФО	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.