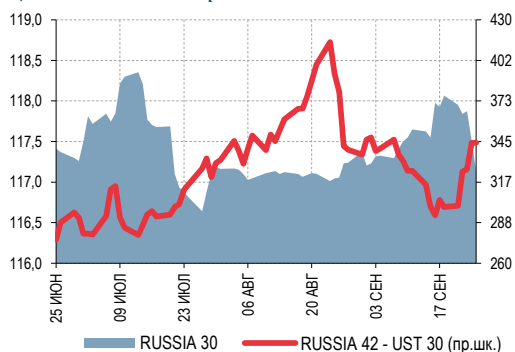


Ключевые индикаторы от 28 сентября 2015 г.

	Заккрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,119	-0,6%	▼ -7,6%
USD/RUB	65,63	-0,7%	▼ 12,5%
Корзина валют	69,03	-1,1%	▼ 15,0%
Денежный рынок			
RUONIA	11,13	0 б.п.	↔ -626 б.п.
Междил. РЕПО ОФЗ о/н	10,28	10 б.п.	▲ -669 б.п.
MosPrime 3М	11,95	1 б.п.	▲ -1182 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	12,10	5 б.п.	▲ -481 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,13	0 б.п.	↔ -4 б.п.
Russia 30	3,69	24 б.п.	▲ -274 б.п.
Gazprom 22 4.95	6,74	0 б.п.	↔ -149 б.п.
EMBI+ Russia	293	0 б.п.	↔ -179 б.п.
ОФЗ-26208	11,23	-22 б.п.	▼ -426 б.п.
ОФЗ-26212	11,05	-8 б.п.	▼ -234 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	48,21	0,0%	↔ -15,7%
Золото*, долл./унц.	1 147	0,0%	↔ -3,3%
Фондовый рынок			
RTS	769	0,0%	↔ -2,7%
S&P 500	1 932	0,0%	↔ -6,2%
NIKKEI*	17 712	0,2%	▲ 1,5%

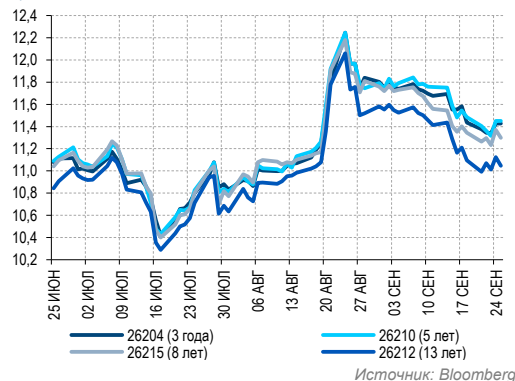
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и spread Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ В пятницу на рынках преобладали risk-on настроения, поддержанные в том числе сильной макростатистикой США. В частности, пересмотренные данные по росту ВВП за 2К15 в годовом выражении оказались сильнее ожиданий и составили 3,9%.
- ✓ На этом фоне доходность американских казначейских обязательств (UST10) незначительно выросла на 3 б.п., до 2,16%.
- ✓ Усилившийся спрос на риск не оставил в стороне и **евроблигации российских эмитентов**. В суверенном сегменте эффект больше ощущался на длинном отрезке: доходность RUSSIA42 (YTM 6,23%) и RUSSIA43 (YTM 6,24%) снизилась на 13 б.п.
- ✓ В корпоративном сегменте доходности большинства эмитентов также в основном снижались, в среднем на 10-15 б.п. Сильнее других укрепились бумаги ВЭБа: доходность VEBVBNK20 (YTM 6,99%), VEBVBNK22 (YTM 7,35%) и VEBVBNK23 (YTM 7,42%) снизилась на 22-29 б.п.
- ✓ Исключение составили бумаги EDCLI20 (YTM 8,8%), доходность по которым на корпоративных новостях выросла на 55 б.п.
- ✓ Благоприятный внешний фон способствовал покупкам **на рынке локального суверенного долга**. Кривая ОФЗ опустилась по доходности на 8-13 б.п. в средней и длинной дюрации. Доходность 5-летних ОФЗ-26214 снизилась до 11,33% (-11 б.п.), а 12-летних ОФЗ-26212 – до 11,03% (-9 б.п.).

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** налоговый период оказал небольшое давление на ставки «овернайт»

Корпоративные новости

- ▶ **Уралкалий (-/Ba1/BB+)** увеличил объем выкупа акций: негативно

Новость одной строкой

- ▶ Инфляционные ожидания населения в августе повысились: доля респондентов, ожидающих роста цен на горизонте месяц и год (+0,9% до 14,8% г/г), увеличилась

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 сентября	1,44	1,2х	11,63%
15 сентября	1,10	1,5х	11,60%
8 сентября	0,95	1,1х	11,57%
1 сентября	0,73	1,4х	11,61%
25 августа	1,23	1,2х	11,49%
18 августа	1,10	1,2х	11,57%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
24 сентября	35	50	1,6х	10,86%
22 сентября	14	200	2,2х	10,90%
17 сентября	35	50	2,7х	10,90%
15 сентября	14	150	2,4х	10,62%
8 сентября	14	200	1,4х	10,62%
1 сентября	14	150	1,6х	10,63%

Изменения ключевой ставки ЦБ

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

*ближайшее заседание Совета директоров ЦБР по вопросам ДКП

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
22 сентября	7	0,1	0,0х	2,18%
21 сентября	28	3,2	0,3х	2,21%
15 сентября	7	0,1	0,1х	2,24%
14 сентября	28	1,5	0,4х	2,21%
8 сентября	7	0,1	0,01х	2,37%
7 сентября	28	1,1	0,6х	2,22%

Задолженность по валютному РЕПО – 31,4 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
4 сентября	28	0,5	0,9х	2,45%
7 августа	28	0,5	0,9х	2,44%
10 июля	28	0,5	0,9х	2,44%
11 июля	28	0,5	0,9х	2,44%
17 апреля	28	1	0,5х	1,93%
20 марта	365	1	1,0х	1,45%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 34,6 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: налоговый период оказал небольшое давление на ставки «овернайт»

Крупные налоговые расчеты в пятницу (по нашим оценкам, около 650 млрд руб.) вызвали небольшое повышение ставок денежного рынка, несмотря на высокие остатки средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ (2 трлн руб. накануне).

Однодневные ставки денежного рынка превысили отметку 11,5%. MosPrime «овернайт» составила 11,68% (+18 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО равнялась 11,56% (+15 б.п.).

На сегодня намечены выплаты по налогу на прибыль (около 170 млрд руб.). Мы не ожидаем, что абсорбирование средств вызовет существенные затруднения у банковской системы, учитывая значительную «подушку» ликвидности на корсчетах в ЦБ объемом 1,4 трлн руб.

Усиление аппетита к риску на фондовых площадках поспособствовало спросу на российскую валюту. На валютном рынке курс доллара снизился на 55 коп. до 65,55 руб., а курс евро – на 77 коп до 73,41 руб. Нефть подорожала на фоне хороших статданных по экономике США. Ноябрьский фьючерс на сорт Brent вырос в цене до 49,0 долл. за баррель.

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

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Уралкалий

S&P	-
Moody's	Ba1
Fitch	BB+

Уралкалий увеличил объем выкупа акций: негативно

Новость. В пятницу Уралкалий объявил об увеличении программы выкупа акций с 1,3 млрд долл. до 2,26 млрд долл. в связи с тем, что CIC, которой принадлежит 12,5% акций компании, неожиданно решила принять участие в выкупе.

Сам выкуп завершился в пятницу, 25 сентября. По данным на четверг, к выкупу было предъявлено 20,54% акций компании, в том числе 12,5% от CIC. Таким образом, остальные миноритарные акционеры предъявили к выкупу всего 8% акций, что относительно немного по сравнению с общим количеством акций в свободном обращении в размере 23%. Доля ГДР в свободном обращении снизилась до 10%, что все еще довольно существенно и не позволяет сделать однозначного вывода будет ли компания делать делистинг на LSE.

Комментарий. По нашей оценке, увеличение суммы выкупа приведет к росту показателя "Чистый долг/ЕБИТДА за последние 12 мес." до 3,4х (по сравнению с 2,3х по состоянию на 1П15 и ~3х в случае, если бы компания придерживалась ранее озвученного объема выкупа 1,3 млрд долл.). Коэффициент "Долг/ЕБИТДА" повысится с 3,2х до 3,6х, учитывая привлечение 800 млн долл. на финансирование выкупа, о котором ранее сообщила компания.

Новость негативна с точки зрения кредитного профиля компании и, на наш взгляд, может оказать давление на кредитные рейтинги Уралкалия. Компания имеет негативный прогноз по текущим рейтингам от Moody's и Fitch. Оба агентства в последних релизах по компании говорили о том, что выкуп не окажет непосредственного влияния на рейтинг. В то же время мы отмечаем, что кредитные метрики Уралкалия из-за увеличения объема выкупа окажутся заметно хуже ориентиров, на которые указывают рейтинговые агентства (Moody's ожидает соотношение «Чистый долг / ЕБИТДА» на уровне 2,1-2,5х в 2015-2016 гг.),

Выпуск облигаций URKARM18 (YTM 5.9%) торгуется с премией ~130 б.п. к выпуску PHORRU18 (YTM 4,64%), что, на наш взгляд, учитывает риски, связанные с агрессивной финансовой политикой Уралкалия в отношении выплат акционерам и потенциальным ухудшением кредитного профиля в случае, если компания перестанет быть «публичной».

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.
28.09.15	Оферта по облигациям Банк Москвы-96о	10 000
28.09.15	Погашение облигаций Альфа Банк-36о	10 000
28.09.15	Размещение облигаций Россиум-1	10 000
28.09.15	Выплата амортизации по облигациям ВЭБ-Лизинг-086о	1 250
29.09.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-56о	9 000
29.09.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-36о	7 000
29.09.15	Размещение облигаций ПГК-1	5 000
29.09.15	Размещение облигаций АИЖК-046о	5 000
29.09.15	Размещение облигаций Русфинанс Банк-106о	4 000
29.09.15	Погашение облигаций УБРиР-16о	2 000
29.09.15	Оферта по облигациям БФА Банк-1	1 500
30.09.15	Оферта по облигациям РСХБ-04	10 000
30.09.15	Размещение облигаций Дельта Кредит-076о	5 000
30.09.15	Размещение облигаций КМЗ-1	3 000
01.10.15	Погашение облигаций ВТБ-196о	15 000
01.10.15	Погашение облигаций ВТБ-206о	15 000
01.10.15	Оферта по облигациям РосБанк-7	10 000
01.10.15	Погашение облигаций Х5-16о	5 000
01.10.15	Погашение облигаций МИА-4	2 000
01.10.15	Оферта по облигациям Бизнес Консалтинг-16о	2 000
01.10.15	Погашение облигаций КАМАЗ-36о	2 000
01.10.15	Размещение облигаций Томская Обл-53	200
02.10.15	Размещение облигаций Энел Россия-0016о	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
Сентябрь	Alliance Oil : финансовые результаты по МСФО	2К15
Сентябрь	IGSS : финансовые результаты по МСФО	2К15
07.10.15	Сбербанк : финансовые результаты по РСБУ	9М15
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
Октябрь	СИБУР : финансовые результаты по МСФО	1П15
Октябрь	НОВАТЭК : финансовые результаты по МСФО	3К15
01-14.11.15	НЛМК : финансовые результаты по US GAAP	9М15
05.11.15	Энел Россия : финансовые результаты по МСФО	9М15
06.11.15	VimpelCom : финансовые результаты по МСФО	3К15
09.11.15	Сбербанк : финансовые результаты по РСБУ	10М15
12.11.15	Э.ON Россия : финансовые результаты по МСФО	9М15
12.11.15	Е.ON Россия : финансовые результаты по МСФО	9М15
17.11.15	ВТБ : финансовые результаты по МСФО	9М15
18.11.15	Московская биржа : финансовые результаты по МСФО	9М15
22.11.15	Северсталь : финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Банк "Санкт-Петербург" : финансовые результаты по МСФО	9М15
23-27.11.15	Nordgold : финансовые результаты по МСФО	3К15
24.11.15	Банк "Возрождение" : 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 — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако 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 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. 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 ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. 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.
