

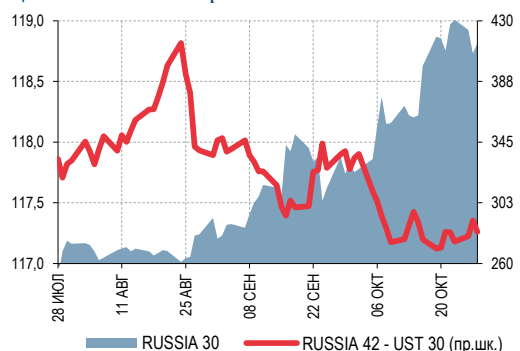
Ключевые индикаторы от 29 октября 2015 г.

	Закрытие	Изменение	
		за день	к нач. года
Валютный рынок			
EUR/USD	1,092	-1,2%	▼ -9,8%
USD/RUB	63,49	-2,4%	▼ 8,8%
Корзина валют	66,64	-2,2%	▼ 11,0%
Денежный рынок			
RUONIA	11,35	-15 б.п.	▼ -604 б.п.
Междп. РЕПО ОФЗ о/п	9,38	-3 б.п.	▼ -758 б.п.
MosPrime 3М	11,77	-1 б.п.	▼ -1200 б.п.
USD/RUB ХССУ 1Y	10,80	-26 б.п.	▼ -611 б.п.
Долговой рынок			
UST10	2,10	6 б.п.	▲ -7 б.п.
Russia 30	3,31	-2 б.п.	▼ -313 б.п.
Gazprom 22 4.95	5,60	-8 б.п.	▼ -263 б.п.
EMBI+ Russia	252	-8 б.п.	▼ -220 б.п.
ОФЗ-26208	10,07	-8 б.п.	▼ -541 б.п.
ОФЗ-26212	9,97	-13 б.п.	▼ -341 б.п.
Товарный рынок			
Brent, долл./барр.	48,84	4,4%	▲ -14,6%
Золото*, долл./унц.	1 160	-0,7%	▼ -2,2%
Фондовый рынок			
PTC	855	1,8%	▲ 8,1%
S&P 500	2 090	1,2%	▲ 1,5%
NIKKEI*	18 882	0,0%	▲ 8,2%

*Данные на 08:00 мск

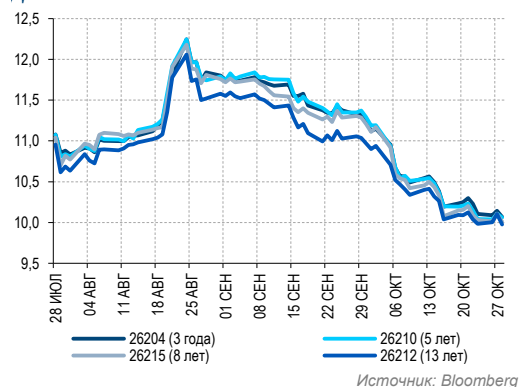
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Американские и европейские индексы завершили среду уверенным ростом, прибавив более 1%. Ралли в нефти, начавшееся незадолго до публикации запасов в США, продолжилось, в итоге нефть приблизилась к 49 долл./барр.
- ✓ ФРС оставила ставку без изменений, сохранив в пресс-релизе высказывание о возможном повышении в ходе следующего заседания. Решение будет зависеть от показателей по безработице и инфляции. Вероятность повышения ставки в декабре выросла с 35% до 48%. Доходность UST10 отреагировала на движение в нефти ростом на 6 б.п. до 2,10%.
- ✓ **Российские еврооблигации** позитивно отреагировали на рост нефтяных котировок. В суверенном сегменте снижение доходности достигало 6 б.п. вдоль кривой, по длинным RUSSIA 42 и RUSSIA 43 YTM составила 5,7-5,77%.
- ✓ В корпоративном сегменте динамика была разнонаправленной. Доходность нефтегазовых бумаг снижалась в среднем на 5 б.п. При этом укрепление рубля давило на бумаги металлургов, доходность по которым (кроме бумаг Северстали) выросла на 3-5 б.п., но позитивно сказалось на стоимости бумаг телекомов.
- ✓ **Рынок локального суверенного долга** рос на фоне укрепления рубля (+2,0%) и нефти (+4,8%). Кривая доходностей ОФЗ снизилась на 8-11 б.п. YTM 4-летних ОФЗ-26216 составила 10,08%; YTM 12-летних ОФЗ-26212 – 9,98%.
- ✓ На аукционах ОФЗ отмечался сильный спрос. Минфин разместил все 15 млрд руб. по 12-летним ОФЗ-26207 с фиксированным купоном (bid/cover 3,41x) и 5,5 млрд руб. по 9-летнему фолатеру ОФЗ-29006 (bid/cover 1,92x).
- ✓ Минфин скорректировал план размещения ОФЗ на 4К15 по срокам бумаг, увеличив предложение в среднесрочных и длинных выпусках за счет коротких. Согласно новому плану, до конца года ведомство предложит ОФЗ со сроком до погашения до 5 лет в объеме 38 млрд руб.; с 5 до 10 лет – 65 млрд руб. (вероятно, включая 50 млрд руб. по ОФЗ-ИН); свыше 10 лет – 17 млрд руб.

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** налоговый период сюрпризов не преподнес
- ▶ Рост годовой инфляции в преддверии решения Банка России по ключевой ставке

Корпоративные новости

- ▶ **НОВАТЭК (ВВ+/Ва1/ВВВ-):** отчетность за 9М15. **Нейтрально**

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** ВВП за 3К15, первая оценка (15:30 мск)
- ▶ **ЕС:** статистика по безработице в Германии (11:55 мск), сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны (13:00 мск)

Аукционы РЕПО ЦБ в рублях сроком на 7 дней

ДАТА	ЛИМИТ, ТРЛН РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
27 октября	1,09	1,4x	11,72%
20 октября	1,16	1,4x	11,73%
13 октября	1,03	1,3x	11,70%
6 октября	0,73	1,5x	11,77%
29 сентября	0,91	1,6x	11,73%
22 сентября	1,44	1,2x	11,63%

Депозитные аукционы Казначейства

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД РУБ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
27 октября	14	450	2,0x	10,79%
26 октября	10	150	2,8x	11,00%
22 октября	35	150	1,3x	10,95%
20 октября	7	450	2,1x	10,96%
15 октября	35	50	2,5x	11,13%
13 октября	7	350	1,8x	10,86%

Изменения ключевой ставки ЦБ

ДАТА	СТАВКА
30 октября	11,00%*
11 сентября	11,00%
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/прогноз ГПБ

Аукционы валютного РЕПО

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
26 октября	28	1,2	0,8x	2,19%
20 октября	7	0,1	0,1x	2,31%
19 октября	28	1,3	1,3x	2,21%
12 октября	28	1,3	1,0x	2,20%
5 октября	28	1,0	0,8x	2,20%
29 сентября	7	0,1	0,0x	2,18%

Задолженность по валютному РЕПО – 30,4 млрд долл.

Валютные кредиты под нерыночные активы

ДАТА	СРОК, ДН.	ЛИМИТ, МЛРД ДОЛЛ.	ВІD/ COVER	СРВЗВ. СТАВКА
2 октября	28	0,5	0,9x	2,44%
4 сентября	28	0,5	0,9x	2,45%
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%

Общая задолженность по инструментам валютного рефинансирования – 33,6 млрд долл. (макс. 50 млрд долл.).

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: налоговый период сюрпризов не преподнес

Уплата налога на прибыль в среду (по нашим оценкам, около 200 млрд руб.) не оказала значительного влияния на ликвидность банковского сектора. Кредитные организации закрыли большую часть потребности в ликвидности с помощью избыточных средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ (-136 млрд руб. до 1,6 трлн руб.).

Однодневные ставки денежного рынка остались в верхней части процентного коридора ЦБ (выше 11,5%). MosPrime «овернайт» составила 11,73% (+4 б.п.); однодневная ставка по междилерскому РЕПО – 11,65% (без изменений).

На валютном рынке рубль укреплялся весь день, особенно сильно вечером, следуя за нефтью: в результате доллар потерял почти 1 руб. (до 63,95 руб.), а евро обвалился на 1,8 руб. (до 69,82 руб.). Ралли в нефти, начавшееся за несколько минут до публикации данных о запасах в США, продолжилось, несмотря на то, что цифры вышли в рамках ожиданий. В итоге котировки нефти приблизились к 49 долл./барр.

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

Рост годовой инфляции в преддверии решения Банка России по ключевой ставке

Дискуссии экономистов накануне заседания Банка России по вопросу ключевой ставки усиливаются. «Неделя тишины» завершается, и мнения разделились в равном соотношении.

Данные Росстата свидетельствуют о том, что недельная инфляция в России уже третью неделю подряд сохраняется на уровне 0,2% на фоне сохранения эффекта переноса девальвации рубля в преддверии сентябрьских выплат по внешнему долгу.

По нашим оценкам, сохранение текущего уровня недельной инфляции привело к повышению годового показателя с 15,5% до 15,6%. Кроме того, в последние недели наметилась тенденция к возобновлению девальвационного давления на рубль и росту его волатильности.

В подобной ситуации вероятность того, что на ближайшем заседании Банк России отдаст предпочтение продолжению курса борьбы с инфляцией и примет решение о сохранении ключевой ставки на прежнем уровне, на наш взгляд, возросла (см. наш обзор [Заседание Банка России 30 октября: ставка на снижение инфляции или на экономический рост?](#)).

Сохранение ставки ФРС США на неизменном уровне 0,25% является нейтральным и ожидаемым рынками фактором.

В текущей ситуации мы сохраняем наше видение прогноза инфляции на конец года на уровне не более 13% в случае сохранения текущих темпов недельной инфляции.

Гульнара Хайдаршина
Gulnara.Khaidarshina@gazprombank.ru
+7 (495) 983 17 25

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

НОВАТЭК

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

НОВАТЭК опубликовал отчетность за 9М15. Нейтрально

Новость. НОВАТЭК опубликовал отчетность за 9М15. Долговая нагрузка выросла, но незначительно.

Комментарии. Как и ожидалось, в 3К15 выручка НОВАТЭКа увеличилась на 5% кв/кв и на 39% г/г до 117 млрд руб. Увеличение объема продаж жидких углеводородов нивелировало слабую ценовую конъюнктуру. Показатель EBITDA, полученной от дочерних предприятий, практически не изменился в поквартальном сопоставлении, составив 38 млрд руб. Рентабельность осталась на хорошем уровне в 33%, так как рост основных статей расходов – издержек на приобретения, уплату налогов и транспортировку – соответствовал росту выручки. НОВАТЭК может показать наилучшую по сравнению с предыдущим кварталом динамику EBITDA в секторе.

За истекший квартал НОВАТЭК сгенерировал СДП¹ в размере всего 3 млрд руб. (44,5 млрд руб. за 9М15). Одной из причин этого стал существенный рост оборотного капитала на 13 млрд руб. В то же время в 3К15 НОВАТЭК направил 17 млрд руб. на финансирование проекта «Ямал СПГ».

Чистый долг на конец отчетного периода составил 258 млрд руб., тогда как, согласно нашим расчетам, соотношение «чистый долг/12М EBITDA дочерних компаний» находилось на уровне 1,7х. При этом увеличение долговой нагрузки (с 1,4х по итогам 2К15) было ожидаемо и произошло от переоценки значительной части долга НОВАТЭКа, номинированного в валюте. В 4К15 долговая нагрузка НОВАТЭКа может снизиться, мы ожидаем, что компания может получить не менее 1 млрд долл. от Фонда Шелкового пути за 9%-ный пакет акций в Ямал СПГ.

Размер краткосрочной задолженности НОВАТЭКа составляет около 98 млрд руб., при этом срок погашения большей части указанных обязательств, включая выпуск еврооблигаций на 0,6 млрд долл., наступает в 1П16. Несмотря на то, что компания ожидает поступления 1 млрд долл. от Фонда Шелкового пути, ей предстоит направить данные средства не на финансирование Ямал СПГ, а на выплату дивидендов и погашение задолженности в последующие 6-9 месяцев. Отметим, что вопрос привлечения финансирования для проекта становится для компании довольно критичным, поскольку вероятность того, что НОВАТЭК сможет позволить себе осуществлять его лишь собственными силами, невысока. Мы бы хотели услышать разъяснения по данному вопросу в ходе предстоящей телефонной конференции.

Вчера после выхода отчетности облигации компании подорожали, подкрепляемые ростом нефти. Доходность NVTKRM 21 и NVTKRM 22 снизилась на 5-7 б.п. до 6,02% и 6,07% соответственно.

¹ Свободный денежный поток рассчитан с учетом уплаченных процентов

НОВАТЭК: основные финансовые показатели по МСФО

	2013	2014	3К15 (12М)	3К14	3К15	Г/Г
Выручка	298	358	439	85	117	27%
ЕВИТДА	160	145	151	33	38	-4%
<i>Рентабельность ЕВИТДА</i>	54%	40%	34%	39%	33%	-11 п.п.
Операционный денежный поток	85	106	121	18	15	27%
Капитальные вложения	61	62	53	13	12	-10%
Свободный денежный поток	24	44	68	5	3	153%
Всего активов	598	755	802	670	802	21%
Собственный капитал	373	422	411	427	411	7%
Финансовый долг	166	259	293	182	293	51%
<i>Доля краткосрочного долга</i>	15%	34%	34%	6%	34%	32 п.п.
Денежные средства и эквиваленты	8	52	35	35	35	-19%
ПОКАЗАТЕЛИ						
Долг/Собственный капитал, х	0,4	0,6	0,7	0,4	0,4	-
ЕВИТДА/Процентные расходы, х	18,2	15,1	11,8	16,2	16,0	-
Чистый долг/12М ЕВИТДА	1,0	1,4	1,7	0,8	0,6	-
Долг/12М ЕВИТДА	1,0	1,8	1,9	1,0	0,9	-
Свободный денежный поток/ Долг	14%	17%	23%	13%	19%	-

Источник: данные компании, расчеты Газпромбанка

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

Евгений Хилинский
 Evgeniy.Khilinskiy@gazprombank.ru
 +7 (495) 287 61 00 (51643)

КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
29.10.15	Размещение облигаций РЖД-026о	15,000
29.10.15	Оферта по облигациям Райффайзенбанк-16о	10,000
29.10.15	Размещение облигаций НЛМК-086о	10,000
29.10.15	Оферта по облигациям Связь-Банк-26о	5,000
29.10.15	Оферта по облигациям Трансаэро-36о	3,000
29.10.15	Оферта по облигациям АйМани Банк-1	1,500
30.10.15	Размещение облигаций РСХБ-096о	10,000
30.10.15	Погашение облигаций АПРОСА-016о	5,000
30.10.15	Погашение облигаций АПРОСА-026о	5,000
30.10.15	Размещение облигаций Дельта Кредит-196о	5,000
30.10.15	Размещение облигаций ГТЛК-56о	4,000
30.10.15	Размещение облигаций ГТЛК-66о	4,000
30.10.15	Выплата амортизации по облигациям Волгоградская Обл-352	338
01.11.15	Оферта по облигациям АИЖК-24	6,000
01.11.15	Погашение облигаций Связь-Банк-16о	5,000
01.11.15	Оферта по облигациям АИЖК-27	4,000
02.11.15	Погашение облигаций Русфинанс Банк-36о	4,000
03.11.15	Оферта по облигациям Европлан-3	5,000
03.11.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-8	1,850
03.11.15	Оферта по облигациям Спартак ТД-16о	1,500
04.11.15	Выплата амортизации по облигациям ОФЗ 48001	3,856
04.11.15	Оферта по облигациям ВТБ Лизинг-9	1,539
04.11.15	Выплата амортизации по облигациям Ставропольский Кр-2	800

Источник: данные компаний, Bloomberg

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
29.10.15	РусГидро: финансовые результаты по РСБУ	9М15
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	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.
