

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Ситуация на глобальном долговом рынке сохраняется неоднородной. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды вновь консолидировались. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжил находиться под влиянием сырьевого сегмента. >>

Облигации: В среду ОФЗ снижались следом за нефтью, а также на фоне слабых итогов аукционов Минфина. >>

Корпоративные события

Алроса (Ва1/BB-/BB): сильные результаты 1 кв. 2016 г. по МСФО.

Акрон (Ва3/-/BB-): итоги 1 кв. 2016 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

2 июня 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	260,87	0,40
EUR/USD	1,12	0,01
UST-10	1,84	-0,01
Германия-10	0,14	0,00
Испания-10	1,49	0,02
Португалия -10	3,11	0,06
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,89	-0,02
Russia-42	5,26	-0,03
Gazprom-19	3,75	-0,03
Evrar-18 (6,75%)	5,02	-0,57
Sber-22 (6,125%)	4,57	0,00
Vimpel-22	5,99	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,73	0,08
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,2	0,08
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,97	0,10
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,41	0,04
NDF 3M	10,67	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1428,7	-397,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	340,33	44,17
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,62	0,62



Глобальные рынки

Ситуация на глобальном долговом рынке сохраняется неоднородной.

В рамках вчерашних торгов на глобальных площадках наблюдалось сохранение сформированных ранее настроений. Доходности гособлигаций Германии и Франции демонстрировали умеренное снижение, тогда как бонды Италии и Испании напротив удерживались вблизи ранее достигнутых уровней.

Следует отметить, что представленные в рамках вчерашних торгов данные США об индексе деловой активности в производственном секторе от ISM оказались лучше прогноза, став поводом для усиления спроса на безрисковые активы, что выразилось в снижении доходностей UST-10. Тем не менее, во второй половине американских торгов доходности UST-10 продемонстрировали небольшой рост, достигнув к концу дня уровня 1,83%.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне ожидаемых решений ЕЦБ и ОПЕК следует рассчитывать на рост волатильности.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды вновь консолидировались.

Российские суверенные евробонды вновь консолидировались, сдержанно отреагировав на резкий рост нефтяных цен к 50 долл. за барр. под конец торгов. Воздерживаться от активных действий игроков, вероятно, заставляет приближение даты заседания ФРС в середине июня, на котором не исключено, что регулятор может повысить ставку. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 вчера подросли в цене на 16-26 б.п. (YTM 5,25-5,27% годовых), бенчмарк Russia-23 был в небольшом минусе на 5 б.п. (YTM 3,89% годовых).

Вчера стало известно, что Evraz по аналогии с НЛМК решил провести выкуп евробондов с погашением в 2017-18 гг., а также выпуска Распадской с погашением в 2017 г. Для финансирования выкупа Evraz может разместить новый долларовый евробонд. Предложение о выкупе бумаг действует до 9 июня. Цена выкупа для Evraz-17 – 1050 долл./бумага, Evraz-18 (9,5%) – 1088 долл./бумага, Evraz-18 (6,75%) – 1032 долл./бумага, Raspadskaya-17 – 1050 долл./бумага. По более длинным бумагам Evraz-18 и Raspadskaya-17 эмитент предлагает неплохую премию 100-130 б.п. к рынку, по выпуску Evraz-17 – около 60 б.п. Evraz, скорее всего, решил воспользоваться окном возможностей на внешних рынках до заседания ФРС США 14-15 июня, попытавшись улучшить временную структуру долгового портфеля за счет нового евробонда, к тому же текущий уровень доходности бумаг эмитента на вторичном рынке на исторических минимумах – самые длинные выпуски с погашением в 2020-21 гг. в районе 6,5-7% годовых.

Также о road show сообщил Совкомфлот – со 2 по 8 июня в Европе и США, по итогам госкомпания может разместить евробонды в долларах. Привлеченные средства Совкомфлот планирует направить на выкуп еврооблигаций Sovcomflot-17 (в обращении 800 млн долл.) и на рефинансирование другой задолженности. Компания готова выкупить весь выпуск по цене 104,125 долл. за бумагу, предложив хорошую премию порядка 140 б.п. к рынку.

Сегодня нельзя исключать волатильности в нефти (с утра Brent 49,6 долл./барр), учитывая заседание ОПЕК и выход данных по запасам в США. Важным событием станет заседание ЕЦБ, от которого не ждем каких-то действий, в фокусе комментарии главы глобального регулятора. Ждем сегодня роста волатильности и в евробондах, учитывая насыщенную повестку дня.

/ Александр Полютов

Сегодня нельзя исключать волатильности на рынках учитывая насыщенную повестку дня – заседание ОПЕК и ЕЦБ, что будет сказываться на ходе торгов в евробондах.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжил находиться под влиянием сырьевого сегмента.

В среду рубль продолжил демонстрировать ослабление позиций относительно базовых валют, двигаясь сонаправлено с котировками нефти, которые снижались в рамках европейской сессии. Курс доллар при этом достигал отметки 67,34 руб. Можно выделить сохраняющиеся несоответствие курса доллара (67 руб. за доллар) котировкам нефти (49 долл. за барр). Напомним, что прежде курс доллара при нахождении нефти вблизи отметки 49 долл. за барр. тестировал уровни 65 руб. и ниже.

Во второй половине дня с открытием американских площадок и публикации статданных можно было наблюдать рост котировок нефти до отметки 49,9 долл. за барр. что позволило национальной валюте закрепиться на достигнутых уровнях. По итогам дня курс доллара составил 66,95 руб.

Сегодня в случае сохранения котировок нефти выше уровня 49,5 долл. за барр., рубль вполне может отыграть часть потерянных ранее позиций. При этом курс доллара может приблизиться к отметке 66 руб.

Ставки МБК продемонстрировали небольшой рост, отреагировав на расчеты с ЦБ по инструменту рублевое РЕПО, где был сильно понижен лимит. При этом остатки на счетах в ЦБ остались на прежнем уровне.

/ Алексей Егоров

Сегодня в случае сохранения котировок нефти выше уровня 49,5 долл. за барр., рубль вполне может отыграть часть потерянных ранее позиций.

Облигации

В среду ОФЗ снижались следом за нефтью, а также на фоне слабых итогов аукционов Минфина.

В среду ОФЗ снижались следом за нефтью, а также на фоне негативных итогов аукционов Минфина. В результате, в доходности кривая гособлигаций подросла на 6-10 б.п. – среднесрочные выпуски в районе 9,1-9,25%, в длине вплотную приблизились к отметке 9% (8,97%).

Вчера аукционы Минфина проходили на фоне дешевающей нефти и ожиданий рынка предстоящих заседаний российского ЦБ (10 июня) и ФРС (14-15 июня). Так, 15-летний выпуск с фиксированным купоном ОФЗ 26218 на 15 млрд руб. был размещен на половину при спросе 10,2 млрд руб. Средневзвешенная цена составила 97,6846%, доходность – 8,97% годовых, вероятно, ведомство отказалось давать дополнительную премию к рынку. Из 10 млрд руб. предложенного 9-летнего флоатера ОФЗ 29006 было размещено бумаг только на 4,1 млрд руб. или 41% выпуска при спросе 7,9 млрд руб. Средневзвешенная цена составила 105,6228%, доходность – 11,6% годовых, по данным Минфина РФ.

Банк России вчера сообщил, что в апреле и мае 2016 г. продал ОФЗ из собственного портфеля общей номинальной стоимостью 119,901 млрд руб., в том числе в мае – 59,207 млрд руб. Также в январе-мае 2016 г. были погашены принадлежавшие ЦБ ОФЗ на 31,935 млрд руб. по номиналу. Остаток бумаг в портфеле ЦБ на 1 июня 2016 г. составляет 78,341 млрд руб.

Инфляция в РФ с 24 по 30 мая составила 0,1%, в годовом выражении инфляция примерно сохранилась на уровне конца апреля, когда она равнялась 7,3%. В результате, по итогам мая инфляция может остаться на уровне 7,3%, что по-прежнему указывает на высокую вероятность реализации прогноза ЦБ РФ на 2016 г. – замедление инфляции до 6-7%.

/ Александр Полютов

Сегодня внимание игроков рынка будет на важных событиях – заседаниях ОПЕК и ЕЦБ, которые могут сказаться на волатильности в нефти и рубле.

Корпоративные события

Алроса (Ва1/BB-/BB): сильные результаты 1 кв. 2016 г. по МСФО.

Алроса представила результаты за 1 кв. 2016 г. по МСФО, которые оказались выше консенсус-прогноза по EBITDA и совпали по выручке. Так, выручка компании выросла на 37% г/г до 102,339 млрд руб., показатель EBITDA – на 38% г/г до 59,342 млрд руб., EBITDA margin достигла 58% («+0,5 п.п.» г/г). При этом чистая прибыль в январе-марте выросла в 2,2 раза до 49,9 млрд руб. в основном в результате снижения убытка от курсовых разниц (эффект оценивается в 18,47 млрд руб). Позитивно на результатах Алроса отразился рост реализации алмазов на 34,4% г/г до 12,1 млн карат, в том числе из стока (4 млн карат) на фоне образовавшегося дефицита алмазов в 2015 г. В плюс также был и эффект от ослабления рубля. В то же время рост EBITDA был практически на уровне выручки, т.е. значимых изменений в структуре издержек не произошло (что в целом позитивно, т.к. ожидался рост издержек). В свою очередь, менеджмент Алроса ожидает 2% рост цен на алмазы до конца 2016 г. и не ожидает падения, при этом продажи будут на стабильном уровне, что должно поспособствовать сохранению высокого финансового результата. Долговая нагрузка Алроса в 1 кв. 2016 г. заметно снизилась на фоне роста EBITDA – метрика Долг/EBITDA составила 1,5х против 1,9х в 2015 г., Чистый долг/EBITDA – 1,0х против 1,7х соответственно. При этом, по данным компании, по состоянию на 27 мая метрика Долг/EBITDA снизилась еще до 1,3х. В целом, уровень долга Алроса комфортный, при этом риски рефинансирования короткой части задолженности (около 24 млрд руб.) были низкие при запасе денежных средств на счетах в размере 76 млрд руб. Кроме того, как ранее сообщалось в СМИ, Алроса ведет переговоры о рефинансировании в этом году 600-700 млн долл. из долга к погашению в 2017 г., рассчитывая сдвинуть срок погашения на 2019 г. Напомним, всего Алроса предстоит погасить в 2017 г. банковские кредиты на сумму 1,09 млрд долл. Сильные результаты за 1 кв. Алроса должны оказать поддержку котировкам евробонда Alrosa-20 (YTM 4,53%/3,77 г.), которые вполне могут сократить спрэд к выпускам эмитентов с рейтингом «BB+/BBB-» до 30-40 б.п.

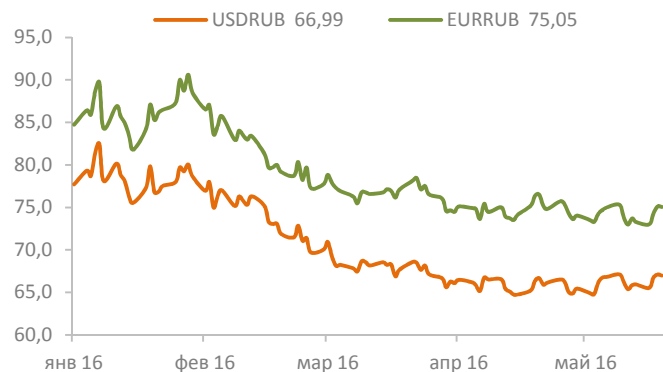
/ Александр Полютов

Акрон (Ва3/-/BB-): итоги 1 кв. 2016 г. по МСФО.

Акрон отчитался за 1 кв. 2016 г. по МСФО. Выручка снизилась на 16% г/г до 368 млн долл., показатель EBITDA – на 25% г/г до 148 млн долл., EBITDA margin опустилась на 4,8 п.п. г/г до 40,1%. Давление на результаты Акрон оказала неблагоприятная ценовая конъюнктура на мировом рынке удобрений, где цены снизились в 1 кв. на 10-40% из-за избыточного предложения. Тем не менее, компания попыталась компенсировать ценовое снижение ростом объемов продаж – на 7% г/г до 1,626 млн т. В то же время уже ограниченный эффект от девальвации рубля, а также рост расходов на персонал и транспортные издержки стали причиной снижения EBITDA и, как следствие, маржи по этому показателю. Тем не менее, рентабельность EBITDA по-прежнему остается высокой. Хороший рост чистой прибыли Акрона (в 1,5 раза до 169 млн долл.) был связан с продажей пакета Уралкалия (за 5,5 млрд руб. или более 80 млн долл.). Размер общего долга Акрона за 1 кв. 2016 г. практически не изменился, составив 1,2 млрд долл., при этом метрика Долг/EBITDA достигла отметки 1,9х против 1,6х в 2015 г., хотя соотношение Чистый долг/EBITDA осталась на уровне 1,0х, что является приемлемым уровнем. Причем, короткий долг в 392 млн долл. полностью покрывался денежными средствами на счетах на 560 млн долл., которых должно хватить и для выплаты рекомендованных по итогам 2015 г. дивидендов на 7,3 млрд руб. (порядка 110 млн долл.). Ликвидность рублевых облигаций Акрон низкая, некоторая активность присутствует в выпуске БО-02, который с доходностью в районе 10,7-11% может представлять интерес для покупки с дюрацией до 1 года.

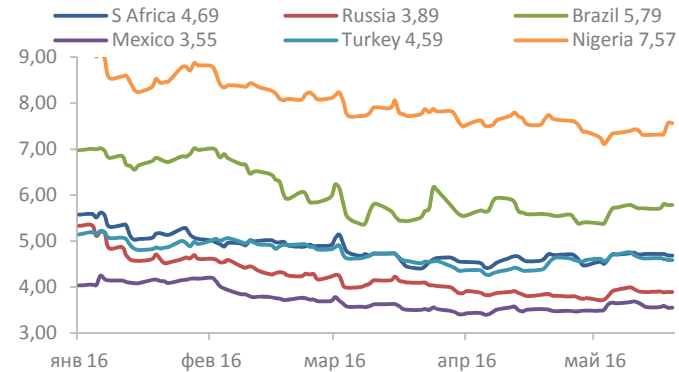
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



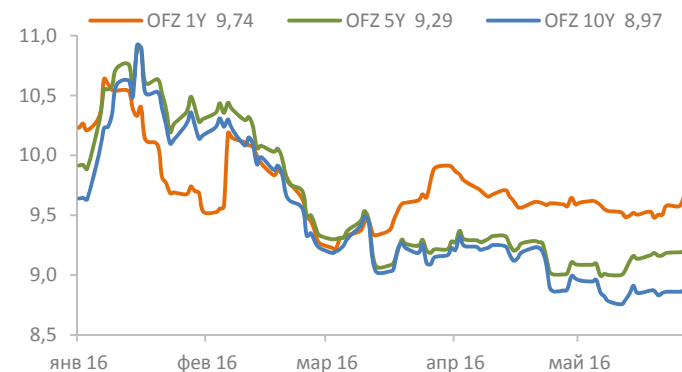
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



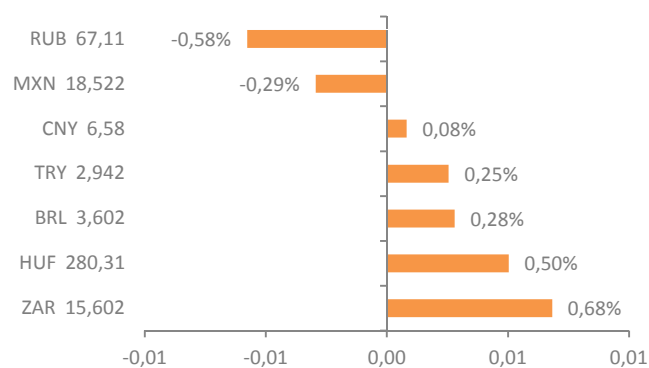
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



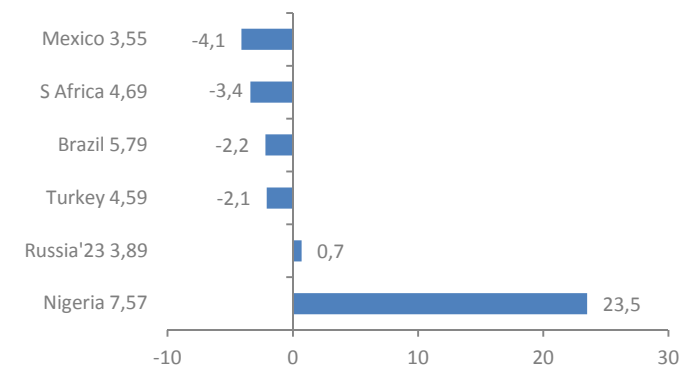
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



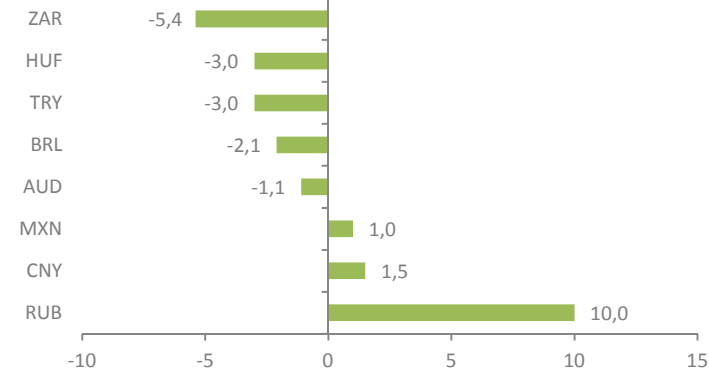
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



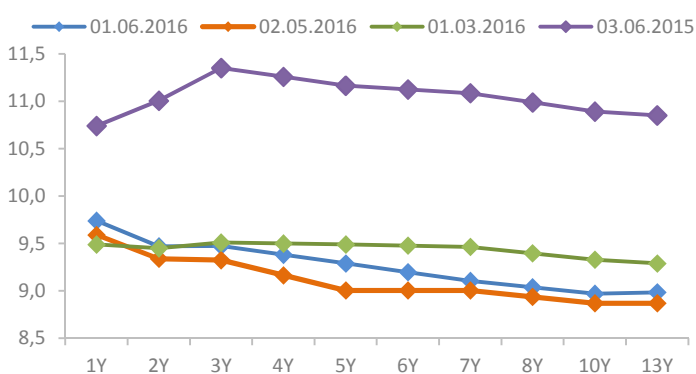
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



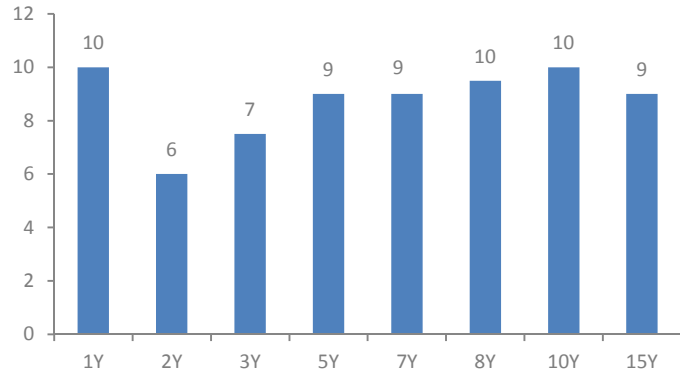
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



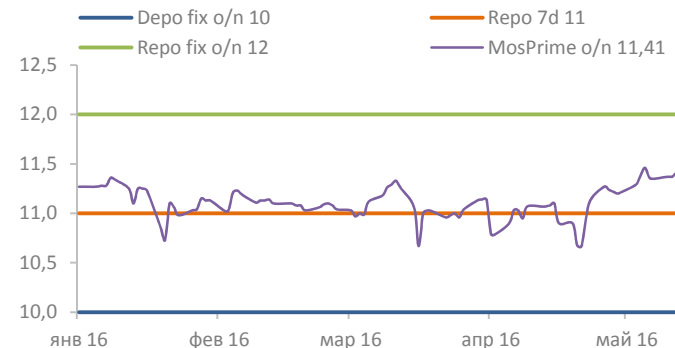
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



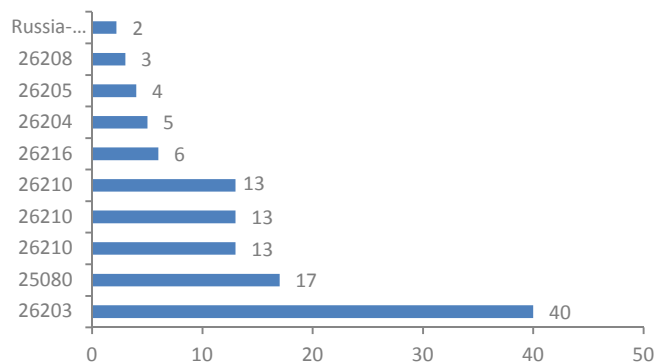
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



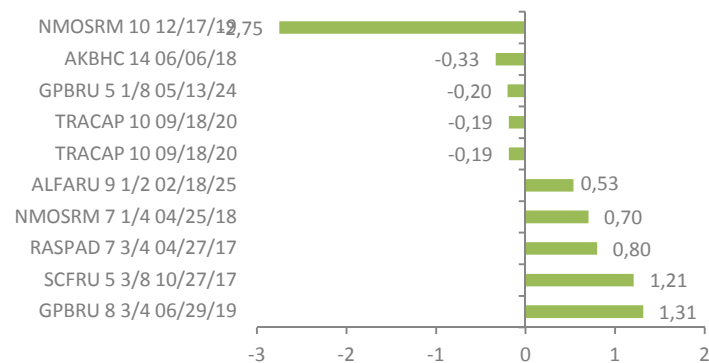
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



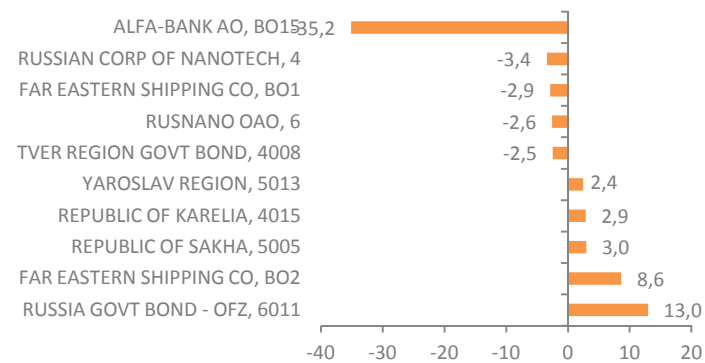
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



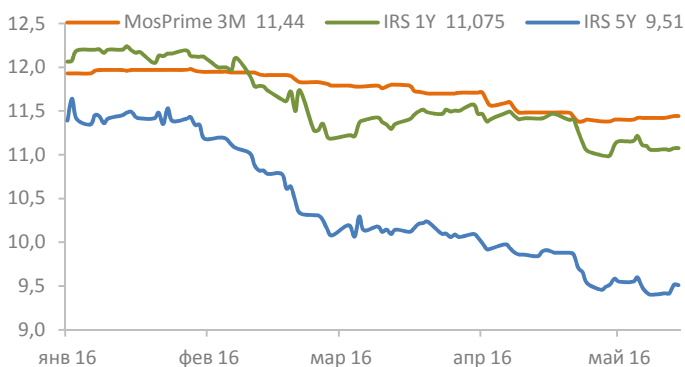
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



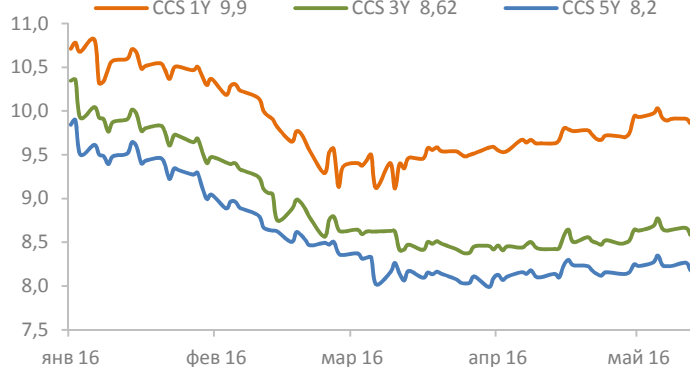
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



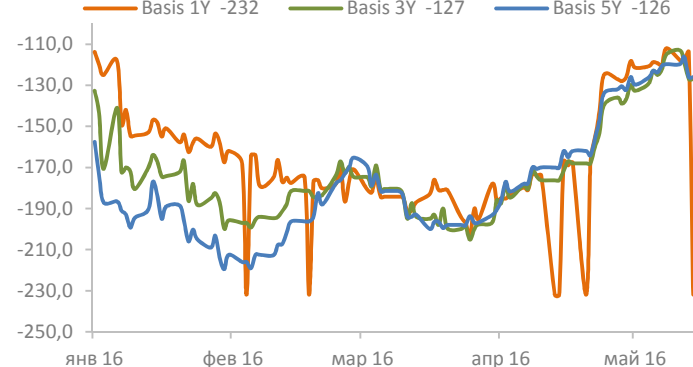
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



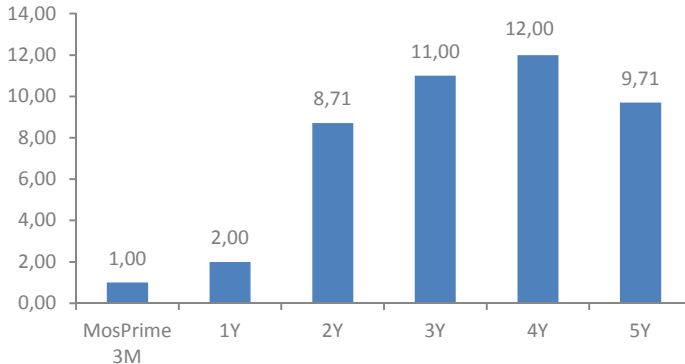
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



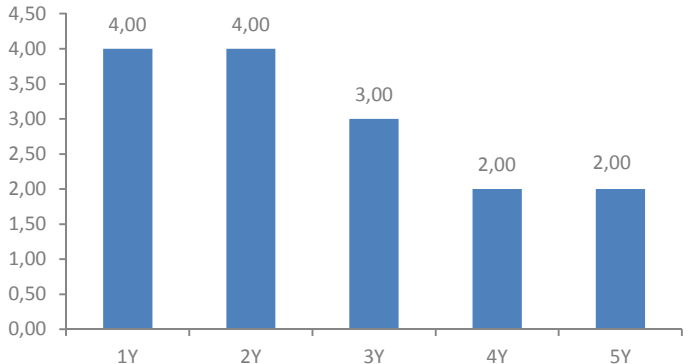
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



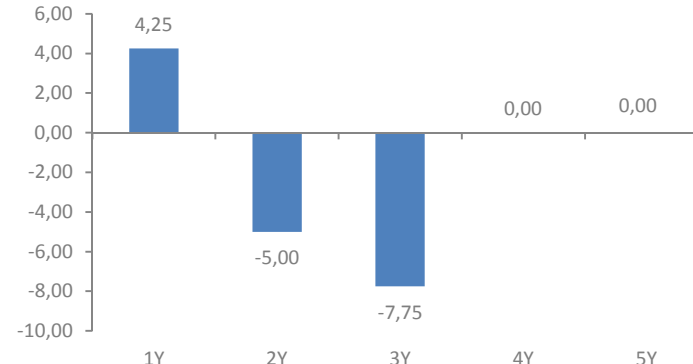
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Главный аналитик

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

Главный аналитик

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Ведущий аналитик

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Ведущий аналитик

Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

Сибяев Руслан sibaeavrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39



© 2016 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.