

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы переключили внимание на безрисковые активы. >>

Еврооблигации: В понедельник российские евробонды были в небольшом «плюсе» на подросшей в начале дня нефти и снижении доходности базовых активов в американскую сессию. >>

FX/Денежные рынки: Между майскими праздниками рубль не демонстрировал ярко выраженной динамики. >>

Облигации: В пятницу перед длинными выходными ОФЗ показывали разнонаправленную динамику, впрочем, ценовые изменения были незначительные. >>

Корпоративные события

ММК (Ba1/-/BB+): итоги 1 кв. 2016 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

10 мая 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	264,60	5,10
EUR/USD	1,14	0,00
UST-10	1,75	-0,03
Германия-10	0,13	-0,02
Испания-10	1,58	-0,01
Португалия -10	3,28	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,81	0,00
Russia-42	5,27	0,00
Gazprom-19	3,85	0,03
Evrz-18 (6,75%)	5,70	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,60	-0,04
Vimpel-22	6,07	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,58	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,09	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,94	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,9	-0,20
NDF 3M	10,30	0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1389,3	108,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	261,43	14,46
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,19	0,00



Глобальные рынки

Инвесторы переключили внимание на безрисковые активы.

В рамках вчерашних торгов на глобальных долговых площадках можно было наблюдать умеренный спрос на безрисковые активы. На этом фоне происходило снижение доходностей гособлигаций Германии и Франции. Так, десятилетние суверенные облигации Германии и Франции достигли уровня 0,136% и 0,5013% соответственно. Доходности десятилетних госбумаг Испании выросли, достигнув уровня 1,62%.

Следует отметить, что новость о выделении очередного транша финансовой помощи Греции не оказала принципиального влияния на ход торгов.

В рамках американской сессии можно было наблюдать умеренную активность участников – доходности UST-10 продемонстрировали небольшое снижение, отыгрывая тренд наблюдаемый на европейских площадках. По итогам торгов доходности UST-10 составили 1,75%.

/ Алексей Егоров

Сегодня следует ожидать развития ранее сформированного тренда.

Еврооблигации

В понедельник российские евробонды были в небольшом «плюсе» на подросшей вначале дня нефти и снижении доходности базовых активов в американскую сессию.

В понедельник российские суверенные евробонды были в небольшом «плюсе» на фоне продолжившей в первой половине дня рост нефти к отметке 46 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, уже во второй половине дня началась заметная коррекция в «черном золоте», которая еще не нашла отражения в евробондах. Отметим, что в американскую сессию базовые активы продолжили снижение доходности – до 1,766% по UST 10 Y. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подрастали на 9-13 б.п. (YTM 5,26-5,3% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 11 б.п. (YTM 3,79% годовых). Корпоративные евробонды вчера преимущественно консолидировались – ценовые изменения преимущественно были в пределах 10 б.п., торговая активность оставалась невысокой.

Сегодня Brent с утра торгуется ниже отметки в 44 долл. за барр., что должно найти отражении в снижении котировок российских евробондов, которые еще не отреагировали в должной мере на коррекцию на сырьевых площадках. Нельзя исключать снижения до минимумов апреля, если нефть продолжит проявлять слабость.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды будут корректироваться следом за нефтью, не успев отреагировать на серьезное падение котировок «черного золота».



FX/Денежные рынки

Между майскими праздниками рубль не демонстрировал ярко выраженной динамики.

Рубль перед уходом на майские праздники продемонстрировал небольшое укрепление позиций. Следует отметить, что в период между майскими праздниками можно было наблюдать весьма низкую активность участников, что традиционно для этого периода. В первой половине торгов пятницы курс доллара удерживался вблизи отметки 66,24 руб., что вполне соответствовало тенденциям, наблюдаемым на сырьевых площадках. Тем не менее, с открытием американских площадок наметился небольшой рост котировок нефти до уровня 45,5 долл. за барр, что позволило рублю приблизиться к отметке 65,5 руб.

В рамках сегодняшних торгов рубль, на наш взгляд, будет отыгрывать снижение котировок нефти ниже уровня 44 долл. за барр., курс доллара при этом будет находиться в диапазоне 66,0-66,8 руб. При этом можно отметить, что в рамках последней коррекции на сырьевых площадках рубль не продемонстрировал сильного ослабления, в тоже время практически полностью нивелировал ранее существующую премию по возможному укреплению.

/ Алексей Егоров

В рамках сегодняшних торгов рубль, на наш взгляд, будет отыгрывать снижение котировок нефти ниже уровня 44 долл. за барр., курс доллара при этом будет находиться в диапазоне 66,0-66,8 руб.

Облигации

В пятницу перед длинными выходными ОФЗ показывали разнонаправленную динамику, впрочем, ценовые изменения были незначительные.

В конце прошлой недели перед длинными выходными ОФЗ показывали разнонаправленную динамику, изменяясь в цене в пределах 5-10 б.п. В доходности гособлигации на среднесрочном участке кривой оставались на уровне 9-9,1%, в длине – 8,95%. Первичный рынок продолжает сохранять активность. Так, стало известно, что 12 мая Якутия проведет сбор заявок на 5-летние облигации объемом 5,5 млрд руб.

В пятницу Росстат представил данные по недельной инфляции, которая с 26 апреля по 4 мая 2016 г. составила 0,2% (из-за праздников более продолжительный отрезок) против 0,1% с 19 по 25 апреля. Впрочем, говорить об ускорении инфляции вряд ли возможно, поскольку среднесуточный прирост цен с начала мая составил 0,017% (против 0,020% за 25 дней апреля), а за 7 дней – 0,119%. В годовом выражении инфляция ориентировочно осталась на уровне 7,3%, как и по итогам апреля. Ждем умеренного ускорения инфляции в мае-июне из-за эффекта низкой базы прошлого года, а также в июле из-за индексации тарифов (несущественно выше 8%). По итогам 2016 г. инфляция, по нашим оценкам, замедлится до 7,3-7,4%, что даст возможность ЦБ возобновить снижение ключевой ставки во второй половине года и прийти к концу года к ее уровню в 9,5%.

/ Александр Полотов

Сегодня ОФЗ могут умеренно корректироваться следом за нефтью.

Корпоративные события

ММК (Ba1/-/BB+): итоги 1 кв. 2016 г. по МСФО.

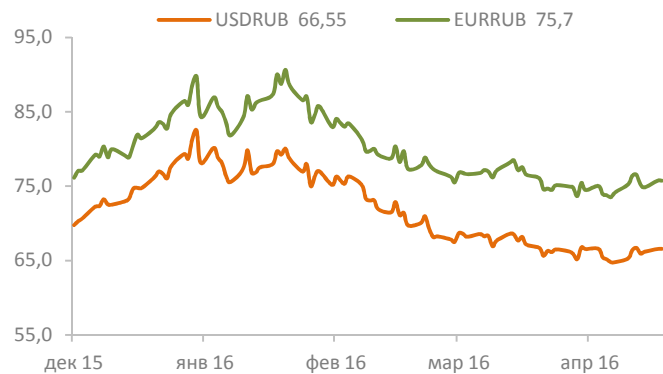
В конце прошлой недели ММК отчитался за 1 кв. 2016 г. по МСФО – ключевые показатели оказались выше консенсус-прогноза. Так, выручка ММК за январь-март ожидаемо сократилась на 30,5% г/г до 1,05 млрд долл., показатель EBITDA – на 38,9% г/г до 287 млн долл., при этом EBITDA margin составила 27,3% («-3,8 п.п.» г/г).

Ухудшение финансовых показателей ММК связано с падением средних долларовых цен реализации на 30% г/г и сокращением отгрузки товарной продукции на 5,4% г/г. Снижение EBITDA (опережающее выручку) компания связывает со сложной экономической ситуацией на российском рынке и минимальными ценами на металлопродукцию на глобальных рынках. Стоит отметить, что доля экспортных продаж ММК в объеме реализации в 1 кв. достигла 31% против 25% в 4 кв. Снижение прибыльности ММК в 1 кв. могло быть более существенным, если бы не влияние разового фактора – продажа части пакета акций Fortescue Metals Group в размере 68 млн долл. Без данного фактора EBITDA составила 219 млн долл., а EBITDA margin – 20,9%. Во 2 кв. 2016 г. на фоне отскока цен на чугун и прокат мы ожидаем заметно улучшения показателей компании.

Напомним, в конце апреля Moody's повысило рейтинг ММК до «Ba1», отметив устойчивость финансового профиля и рыночных позиций компании. Долговая нагрузка ММК по итогам 1 кв. кардинально не изменилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 0,6х против 0,7х в 2015 г., оставаясь на комфортном уровне. В отчетном периоде ММК сократила размер чистого долга на 17% к 2015 г. до 929 млн долл., в том числе и за счет средств, вырученных от продажи части пакета Fortescue. В 2016 г. компании еще предстоит погасить 614 млн долл. долга, включая offerту в июле по единственному выпуску ММК серии 19 на 5 млрд руб. (около 76 млн долл.), которые полностью перекрывались денежными средствами на счетах и депозитах в размере 677 млн долл. Также у ММК имелись невыбранные кредитные линии на 1,16 млрд долл. В целом, финансовых ресурсов, включая операционный поток, компании вполне будет достаточно для реализации Capex в размере 400 млн долл. и выплаты дивидендов по итогам 2015 г. на сумму около 53 млн долл. К тому же нельзя исключать, что ММК может продолжить частичную продажу пакета Fortescue.

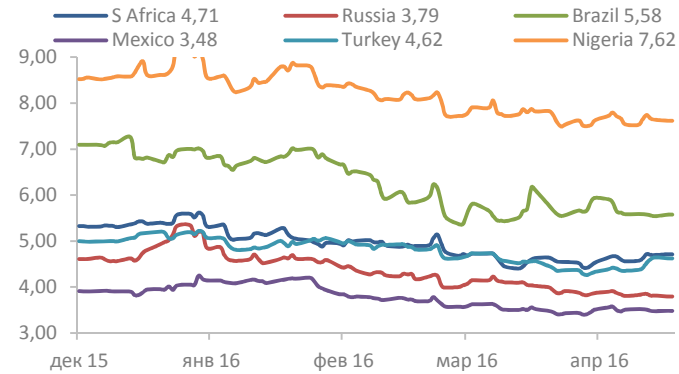
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



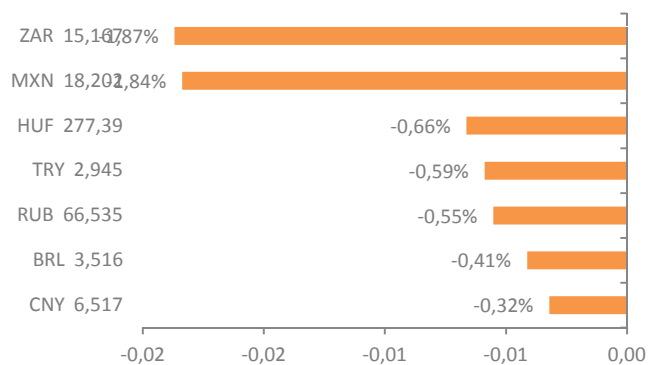
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



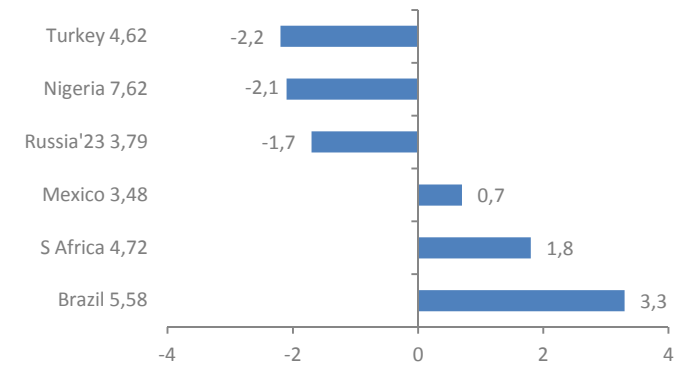
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



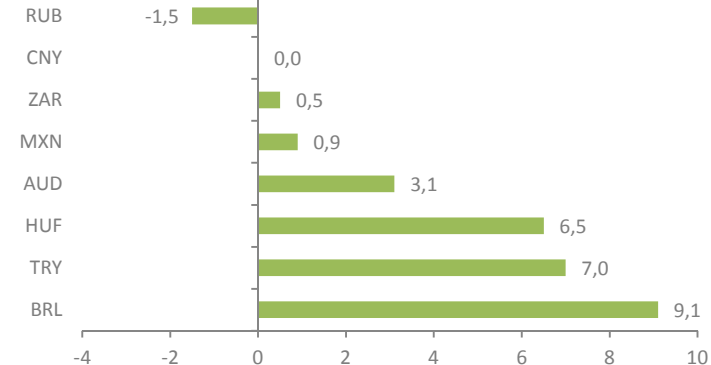
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



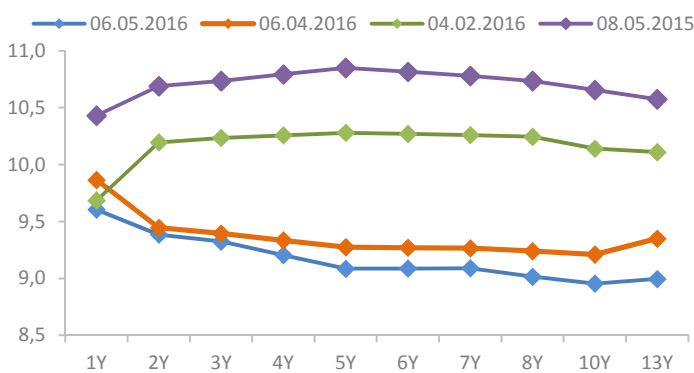
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



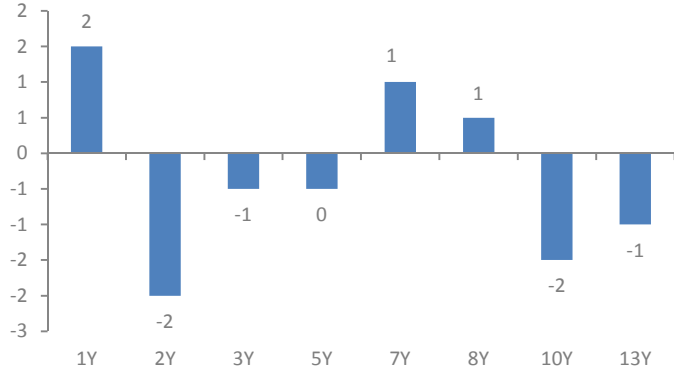
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



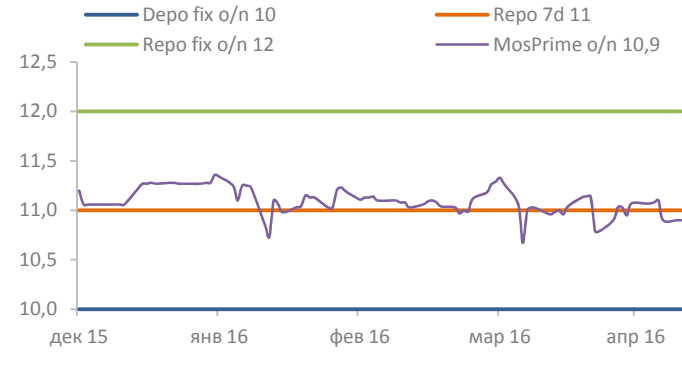
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



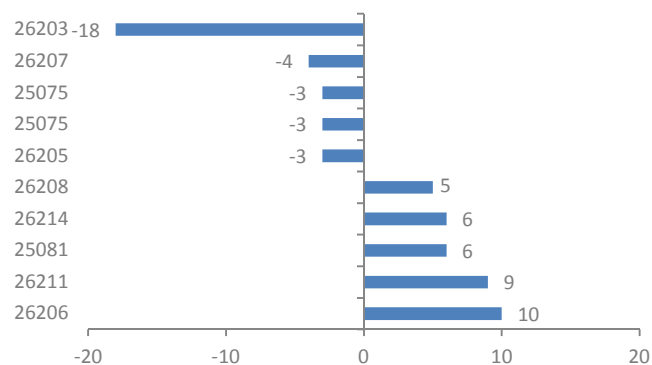
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



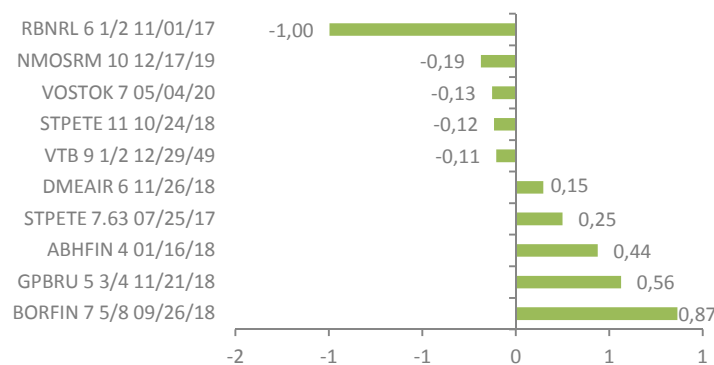
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



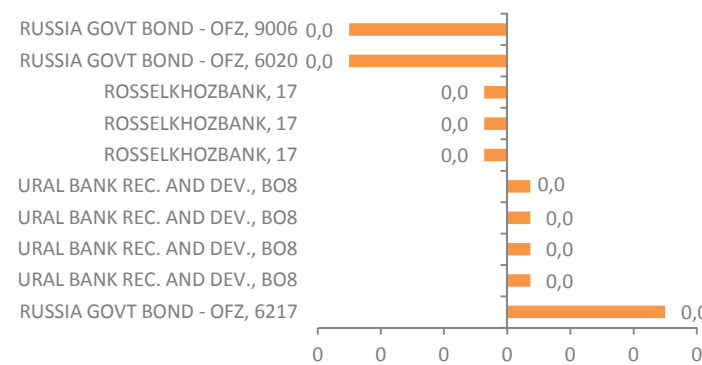
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



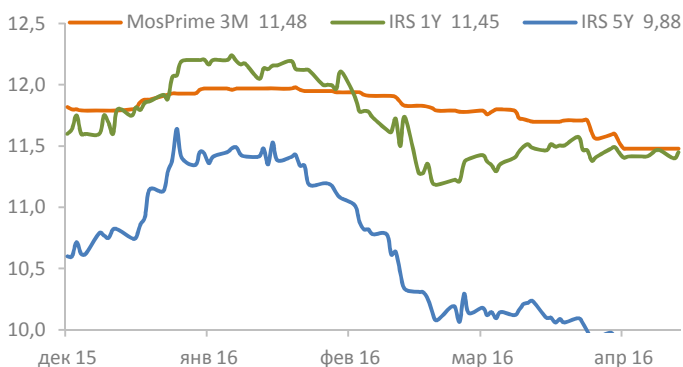
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



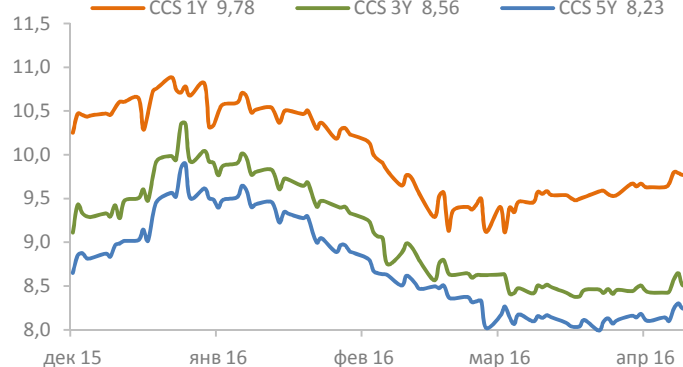
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



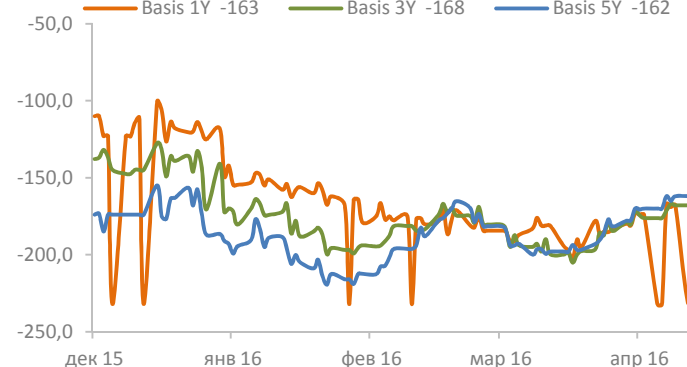
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



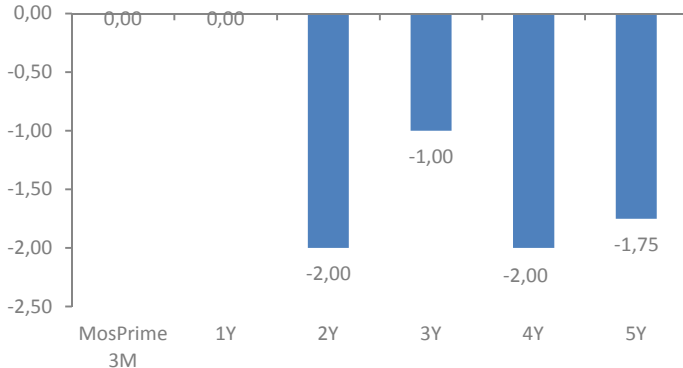
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



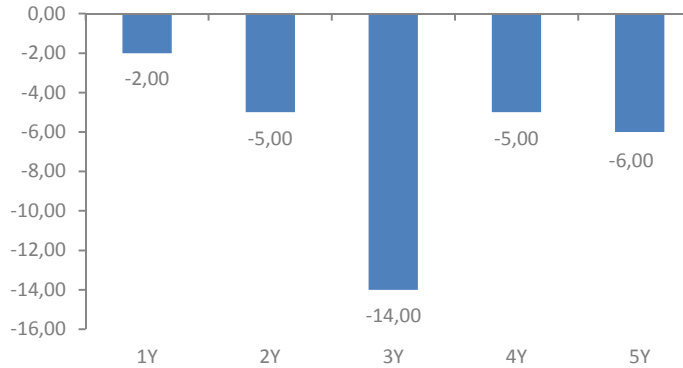
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



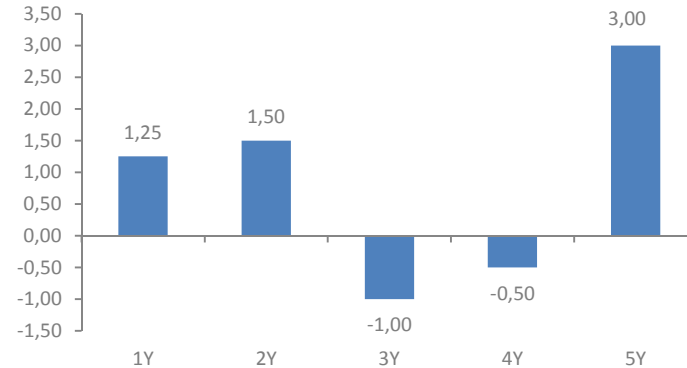
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.