

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: ФРС не дал новых сигналов к повышению ставки.>>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды продолжили корректироваться вниз на протоколах ФРС, отразившие готовность регулятора повышать ставку. >>

FX/Денежные рынки: Рубль остался в диапазоне 65-67 руб./долл. >>

Облигации: В четверг ОФЗ на фоне подешевевшей нефти после публикации протоколов ФРС и ослаблении рубля показали заметное снижение котировок. >>

Корпоративные события

МТС (Ba1/BB+/BB+): результаты 1 кв. 2016 г. по МСФО.

ТМК (B1/B+/-): итоги 1 кв. 2016 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

20 мая 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	269,67	12,07
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,85	-0,01
Германия-10	0,17	0,04
Испания-10	1,59	-0,01
Португалия -10	3,08	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,81	0,08
Russia-42	5,17	0,07
Gazprom-19	3,73	0,06
Evraz-18 (6,75%)	5,50	0,11
Sber-22 (6,125%)	4,62	0,12
Vimpel-22	6,05	0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,52	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,1	0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,91	0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,22	-0,02
NDF 3M	10,62	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1649,7	38,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	313,96	-0,96
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,21	1,15



Глобальные рынки

ФРС не дал новых сигналов к повышению ставки.

После «ястребиных» протоколов апрельского заседания ФРС, которые были опубликованы в среду вечером, вчера выступали члены ФРС – Фишер и Дадли, которые также относятся к «ястребам». В целом, их комментарии не привнесли дополнительной ясности относительно июньского голосования по повышению ставки, в результате чего доходности UST остались практически без изменения.

В частности, доходность бенчмарка UST'10 после роста в среду на 8 б.п. – до 1,85% годовых сегодня с утра торгуются на 1 б.п. ниже – 1,84% годовых.

Сегодня не ожидается выхода важной статистики, способной повлиять на ожидания по ставке ФРС, в результате чего ждем плавного сползания доходностей UST в отсутствии новых сигналов на 1-2 б.п. вниз.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем плавного сползания доходностей UST на 1-2 б.п. вниз в отсутствии новых сигналов относительно ФРС.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды продолжили корректироваться вниз на протоколах ФРС, отразившие готовность регулятора повышать ставку.

В четверг российские суверенные евробонды продолжили корректироваться вниз после публикации протоколов апрельского заседания ФРС США, которые отразили готовность регулятора к скорейшему повышению базовой ставки, если статданные покажут улучшение экономической ситуации в стране, что вчера вновь подтвердили данные с рынка труда.

В итоге, ценовые потери в длинных выпусках Russia-42 и Russia-43 были на 190-192 б.п. (YTM 5,28-5,3% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 70 б.п. (YTM 3,91% годовых). За два дня выпуски, по сути, растеряли весь майский и часть апрельского ценового роста. Корпоративные евробонды вчера были в общем тренде с суверенными выпусками, снижаясь в основном в пределах 20-50 б.п. Чуть хуже рынка вновь были длинные суборды Сбербанка («-60-80 б.п.») и выпуски Газпрома («-50-70 б.п.»).

В целом, можно сказать, что госбумаги отыграли рост доходности базовых активов UST-10 до уровня 1,84-1,87%, при этом говорить о полномасштабном risk-off, похоже, преждевременно при достаточно сильной нефти, которая вновь поднялась выше 49 долл. за барр. марки Brent. На этом фоне после коррекции российские евробонды могут попытаться отскочить вверх, если нефть проявит дальнейшую устойчивость. Тем не менее, риски для коррекции сохраняются, учитывая возрастающую вероятность повышения ставки в США.

/ Александр Полютов

После двухдневной коррекции российские евробонды могут попытаться отскочить вверх, если нефть проявит дальнейшую устойчивость в районе 49 долл. за барр.



FX/Денежные рынки

Рубль остался в диапазоне 65-67 руб./долл.

Рубль с начала апреля находится в узком диапазоне 65-67 руб./долл. и пока все попытки выйти из него к успеху не приводят. Отметим, что в начале недели были все предпосылки для закрепления национальной валюты ниже отметки 65 руб./долл. на фоне роста цен на нефть. Однако рубль не смог идти против глобального тренда даже при поддержке со стороны нефтяного рынка - укрепления доллара США против валют ЕМ из-за роста опасений повышения ставки ФРС на июньском заседании. Кульминацией данных ожиданий стала публикация в среду вечером протоколов апрельского заседания, отразивших решимость членов ФРС искать возможности для ужесточения монетарной политики летом. В этом ключе рубль в четверг достиг верхней границы проторгованного диапазона - 67 руб./долл. при снижении цен на нефть к уровню 47,4-48 долл./барр.

Сегодня с утра цены на нефть вернулись к уровню 49 долл./барр. в отсутствии новых четких сигналов от ФРС. Сегодня ждем консолидацию нефтяных котировок на уровне 48-49 долл./барр., что дает возможность остаться в диапазоне 65-67 руб./долл. с потенциалом укрепления от верхней границы к 66 руб./долл.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем, что рубль останется в диапазоне 65-67 руб./долл. с потенциалом укрепления от верхней границы к 66 руб./долл.

Облигации

В четверг ОФЗ на фоне подешевевшей нефти после публикации протоколов ФРС и ослаблении рубля показали заметное снижение котировок.

В четверг ОФЗ на фоне подешевевшей нефти после публикации протоколов ФРС и ослаблении рубля показали заметное снижение в пределах 20-40 б.п. В доходности кривая гособлигаций поднялась на 6-9 б.п. – среднесрочные участок до 9-9,15%, в длине – до 8,9-8,95%.

Сегодня с утра нефть смогла вернуться к значению выше 49 долл. за барр. по Brent, что может приостановить снижение котировок ОФЗ, показав некоторую стабилизацию на текущих уровнях, хотя нельзя исключить и небольшого отскока после коррекции. Впрочем, перспективы с действиями американских финансовых властей с повышением базовой ставки в июне становятся выше, что может продолжить оказывать давление на сырьевой рынок и соответственно на рублевые активы. Тем не менее, кривая гособлигаций в ближайшее время вероятно продолжит удерживаться в доходности в районе 9%.

/ Александр Полютов

Сегодня с утра нефть смогла вернуться к значению выше 49 долл. за барр. по Brent, что может приостановить снижение в ОФЗ, нельзя исключить и небольшого отскока после коррекции.



Корпоративные события

МТС (Ba1/BB+/BB+): результаты 1 кв. 2016 г. по МСФО.

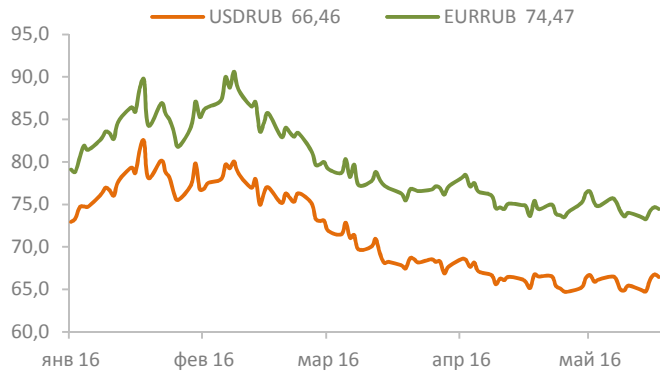
Выручка МТС по МСФО за 1 кв. 2016 г. увеличилась на 7,9% г/г до 108,1 млрд руб., скорректированный показатель OIBDA по итогам квартала сохранился на уровне показателя годом ранее, составив 41,3 млрд руб. OIBDA margin снизилась до 38,2% с 41,2% в январе-марте 2015 г. Чистая прибыль группы МТС в 1 кв. составила 14,5 млрд руб., что на 33,3% больше, чем годом ранее. В целом, результаты МТС оказались лучше консенсус-прогноза по выручке и OIBDA. Причем, более интенсивный, чем ожидалось, рост выручки оператора был связан с расширением абонентской базы («+3,8% г/г до 108,3 млн) и увеличением розничных продаж телефонов за счет агрессивной ценовой политики и расширения монобрендовой сети МТС. У оператора по-прежнему наблюдается хорошая динамика потребления услуг передачи данных. При этом ухудшение макросреды продолжило оказывать давление на рентабельность бизнеса (влияние инфляции, рост расходов на роуминг и др.), в дополнение выросли издержки на развитие менее прибыльной розничной сети. Размер долга МТС снизился за 1 кв. 2016 г. на 9% до 315 млрд руб., при этом метрика Долг/OIBDA составила 1,8х против 2,0х в 2015 г., Чистый долг/OIBDA – 1,2х против 1,3х соответственно. Уровень долговой нагрузки МТС остается комфортным, а график выплат по долгу сбалансированный. Запас денежных средств и депозитов достаточно для погашения короткого долга в размере 46 млрд руб., а также выплаты дивидендов, которые по итогам 2015 г. составят 28 млрд руб. При этом Сарех в размере около 85 млрд руб. (за 1 кв. проинвестировано 18,4 млрд руб.) может быть профинансирован за счет собственных финансовых потоков – в 2015 г. операционный денежный поток составил 144 млрд руб., в 1 кв. 2016 г. – 39 млрд руб. Рублевые выпуски МТС с доходностью 10-10,3% выглядят уже не столь привлекательно, к тому же ликвидность бумаг невысока. В то же время отчетность МТС, которая оказалась лучше ожиданий, должна поддержать евробонды MTS-20 (YTM 4,22%/3,41 г.) и MTS-23 (YTM 5,0%/5,78 г.) в период общей коррекции на рынках.

ТМК (B1/B+/-): итоги 1 кв. 2016 г. по МСФО.

ТМК отчиталась за 1 кв. 2016 г. по МСФО, отразив заметное снижение ключевых финансовых показателей. Так, выручка сократилась на 33% г/г до 761 млн долл., EBITDA – на 35% г/г до 120 млн долл., EBITDA margin составила 15,8% против 16,3% годом ранее. Давление на результаты оказало снижение объемов реализации труб на 15% г/г до 852 тыс. т, главным образом в американском дивизионе из-за неблагоприятной конъюнктуры. Также имел место отрицательный эффект пересчета валют в доллар на фоне девальвации рубля. В дальнейшем давление на финансы ТМК вероятно продолжит оказывать бизнес в США, где спрос на трубы со стороны нефтегазовых сектора ожидается не ранее 4 кв., при этом поддержка может последовать от российского дивизиона благодаря стабильному спросу крупных нефтегазовых компаний. Долговая нагрузка ТМК в 1 кв. 2016 г. продолжила рост – на фоне сокращения EBITDA. У компании ухудшились метрики Долг/EBITDA – до 5,0х против 4,4х в 2015 г. и Чистый долг/EBITDA – до 4,6х против 3,9х соответственно. При этом размер общего долга компании подрос незначительно – на 1,3% к 2015 г. до 2,84 млрд долл. Короткий долг в размере 600 млн долл. только на треть покрывался денежными средствами. Впрочем, у ТМК имелись невыбранные кредитные линии на 591 млн долл., кроме того, в апреле компания разместила облигации БО-05 на 5 млрд руб. (около 75 млн долл.). Данный выпуск торгуется с доходностью 12,8%/2,48 г., предлагая премию в 30-40 б.п. к бумагам Евраз Холдинг Финанс (-/BB-/-) и дисконт 40 б.п. к выпуску Русал Братск (-/B+) БО-01, что в целом оправданно с учетом разницы в рейтингах, но нельзя исключать, что в случае ухудшения конъюнктуры, доходность может еще подрасти к отметке 13%. Что касается евробондов ТМК, то в условиях общего ухудшения сантимента на рынках и дальнейшего развития коррекционного движения бумаги также окажутся под давлением, не окажут поддержки и слабые результаты 1 кв.

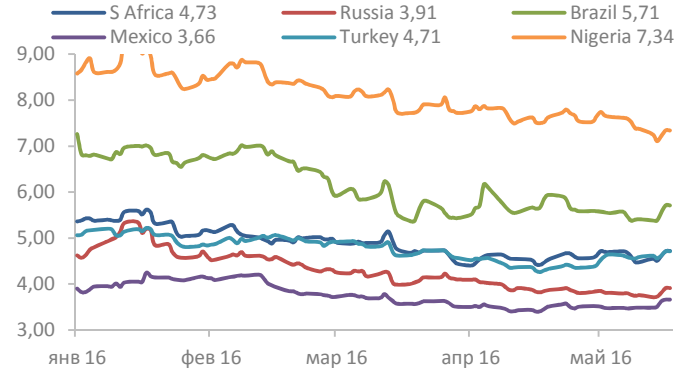
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



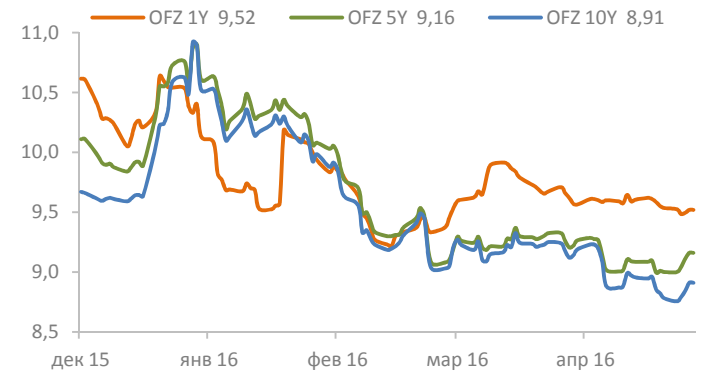
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



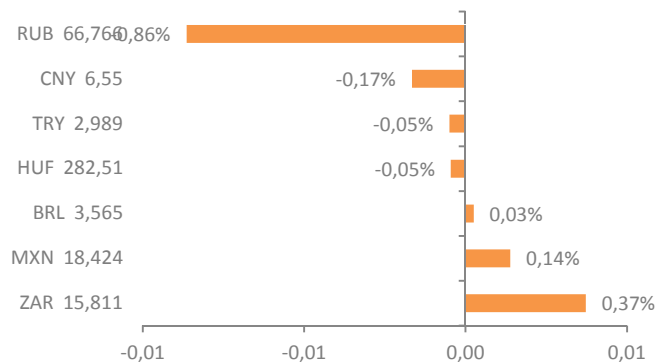
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



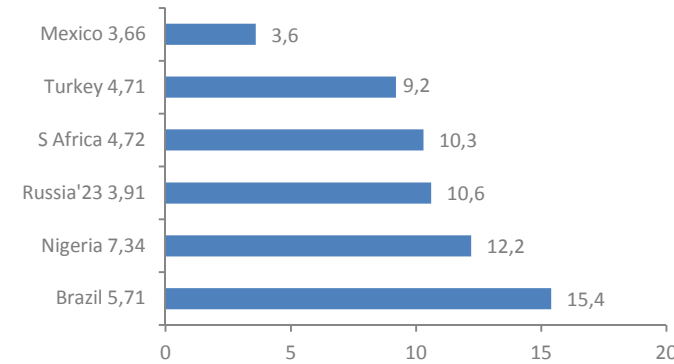
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



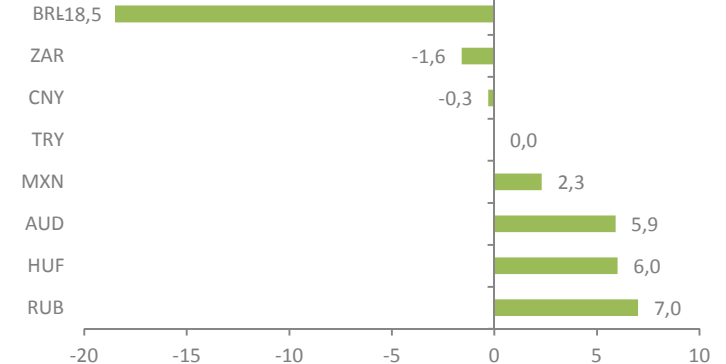
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



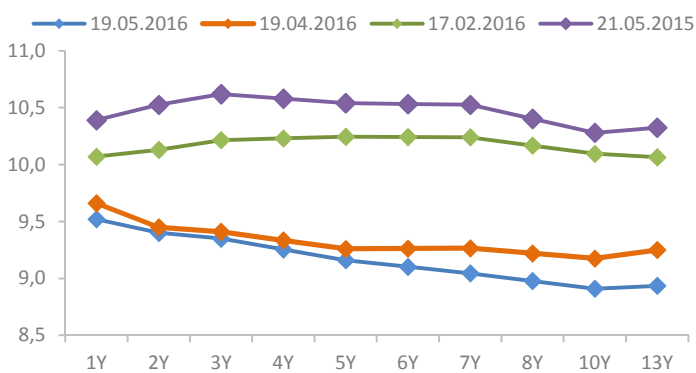
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



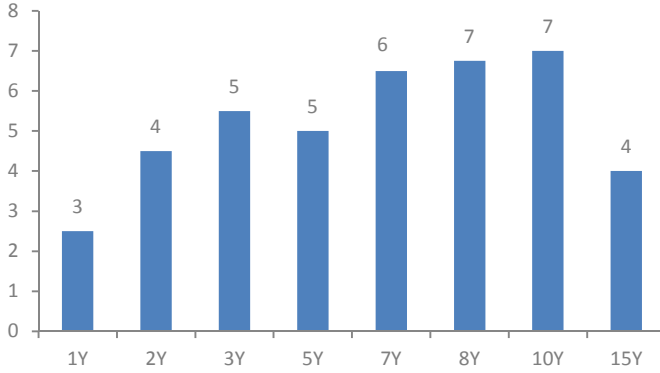
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



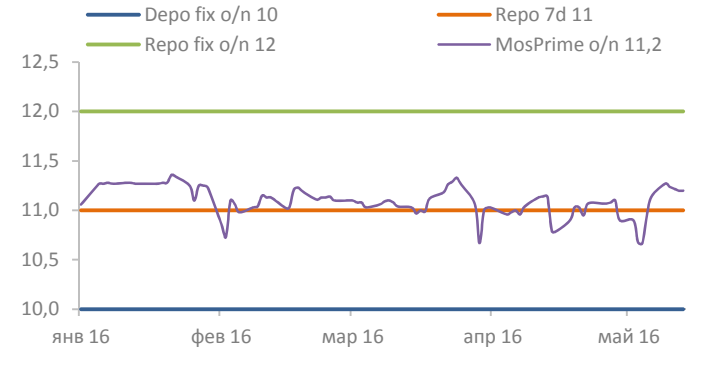
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



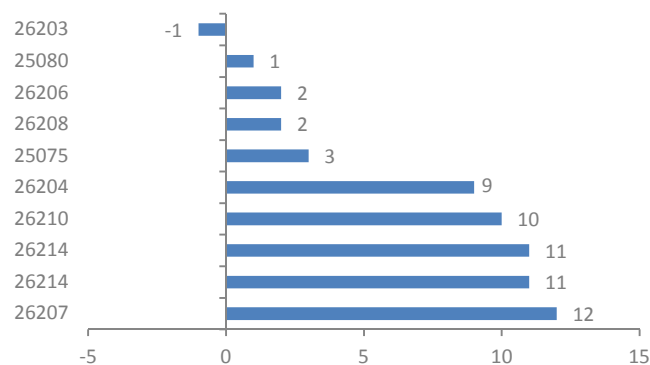
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



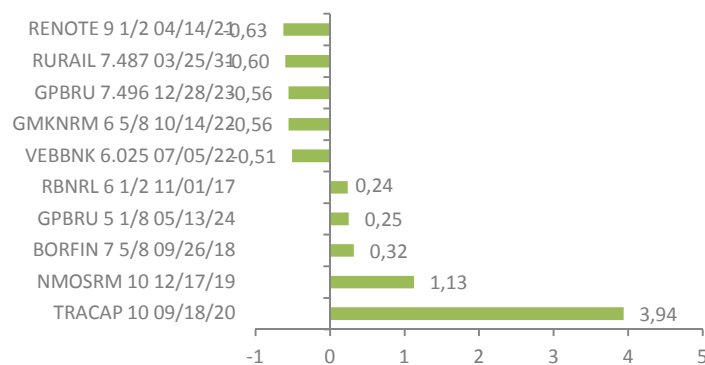
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



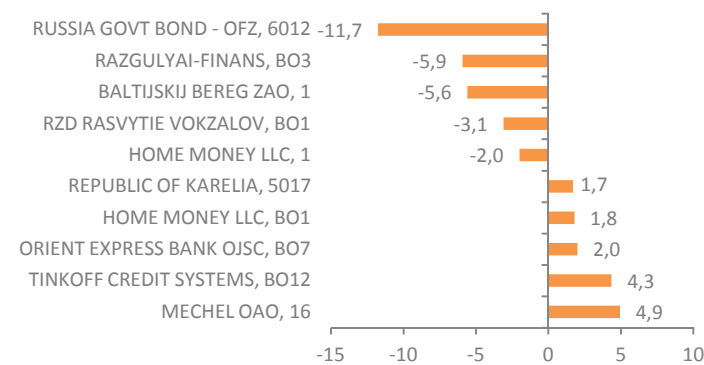
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



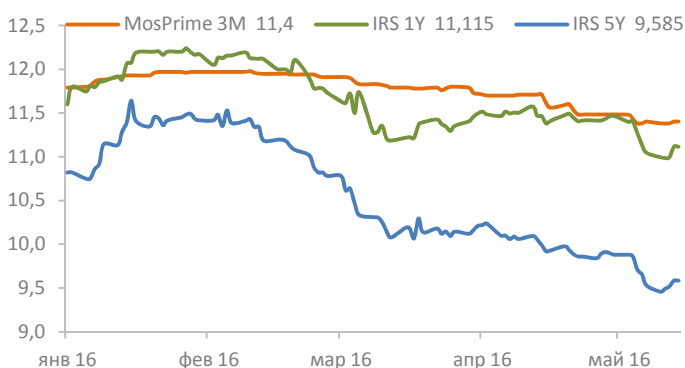
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



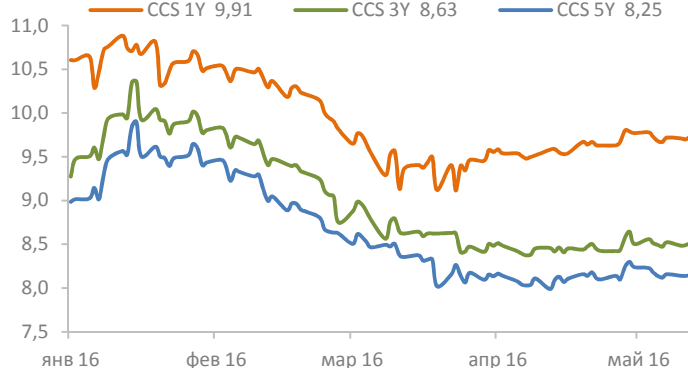
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



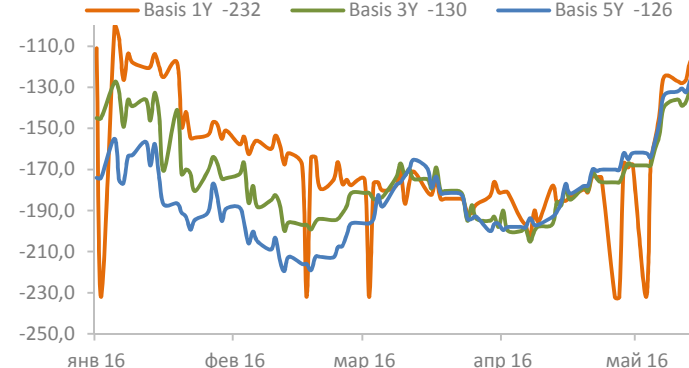
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



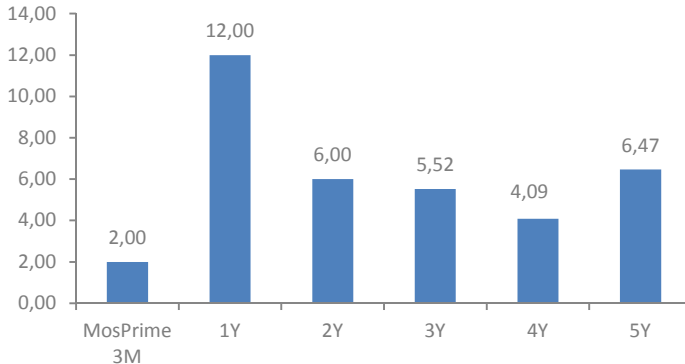
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



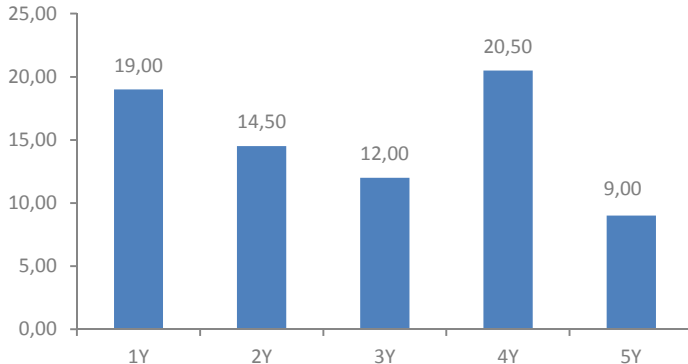
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



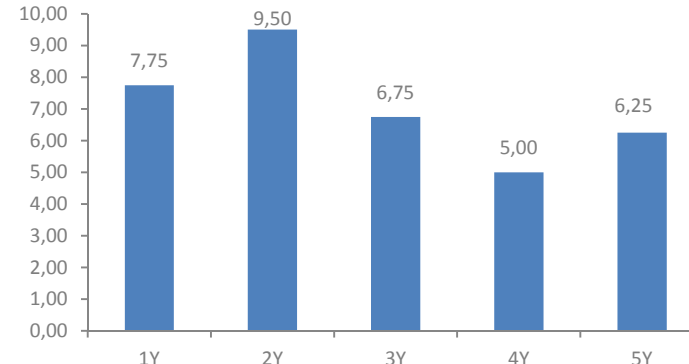
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полюттов 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 sibaevrd@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.