

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На долговом рынке по-прежнему все спокойно. >>

Еврооблигации: Во вторник российские евробонды продолжили снижение, отыгрывая решение ЦБ РФ повысить ставки по валютному РЕПО, Russia-30 по-прежнему в боковике. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает трясти. >>

Облигации: Во вторник в ОФЗ продолжилось умеренное ценовое снижение в пределах 40-50 б.п., доходности подрастали еще на 10-15 б.п. Длинные выпуски у отметки 11-11,15%. >>

Корпоративные события

X5 (B1/BB-/BB): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО – уверенное начало года.

РусГидро (Ba2/BB/BB+): первичное предложение.

Первичное размещение МИБ (Baa1-/BBB-): купон 13,50% - 14,00% (УТР 13,96% - 14,49%), оферта 1,5 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	379.61	8.31
EUR/USD	1.08	0.00
UST-10	1.90	0.02
Германия-10	0.10	0.00
Испания-10	1.44	-0.01
Португалия -10	2.06	-0.02
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.63	0.00
Russia-42	5.79	0.09
Gazprom-19	6.36	0.23
Evrax-18 (6,75%)	9.23	-0.12
Sber-22 (6,125%)	7.02	-0.04
Vimpel-22	7.67	-0.05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	13.17	0.05
ОФЗ 26205 (04.2021)	11.29	0.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.97	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15	0.07
NDF 3M	14.71	0.06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1281.6	-52.70
Остатки на депозитах, млрд руб.	190.80	-6.46
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	53.97	2.45


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На долговом рынке по-прежнему все спокойно.

Торги на глобальном долговом рынке по-прежнему продолжают проходить при низкой активности участников. Слабый информационный фон, а также отсутствие значимой макростатистики, как и ранее являются причиной сохранения у участников нейтральных настроений.

В рамках европейской сессии доходности гособлигаций Германии и Франции продемонстрировали небольшой рост. В тоже время госбонды Италии и Испании, схожей дюрации, удержались на прежних уровнях.

На американских площадках UST-10 продолжили торговаться вблизи уровня 1,9%. При этом попытки приблизиться к отметке 1,91% не увенчались успехом.

Подобные тенденции на долговых площадках могут сохраняться до предстоящего на следующей недели заседания ФРС.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, сохранится прежний спокойный настрой.

Еврооблигации

Во вторник российские евробонды продолжили снижение, отыгрывая решение ЦБ РФ повысить ставки по валютному РЕПО, Russia-30 по-прежнему в боковике.

Во вторник российские евробонды продолжили снижение, отыгрывая решение ЦБ РФ повысить ставки по валютному РЕПО, в том числе в отсутствие других идей на рынке. В итоге, суверенные евробонды теряли в цене в пределах 70-150 б.п. – длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 просели на 110-120 б.п., при этом Russia-30 после активной скупки в предыдущие месяцы, главным образом под валютное фондирование в ЦБ, по-прежнему у отметки 118%, доходность 3,62%. В корпоративных евробондах также прошли продажи – больше всего дешевели бумаги нефтегазовых компаний (на 80-150 б.п.) и госбанков (Сбербанк, ВЭБ), а также выпуски Евраза, Металлоинвеста, ТМК, VimpelCom.

Сегодня с утра цены на нефть марки Brent заметно снизились – до 61,5 долл. за барр., что не добавляет оптимизма, и российские евробонды на фоне фактора повышения ставок валютного фондирования от ЦБ РФ, что снижает экономическую выгоду операций carry trade, могут продолжить корректироваться. К тому же суверенные выпуски после ралли в марте вплотную приблизились к кривым госбумаг других стран ЕМ с инвестиционным рейтингом, как Турция, Бразилия, предлагая уже не столь незначительную премию в 40-60 б.п.

/Александр Полютов

Сегодня цены на нефть ощутимо снизились, что не добавляет оптимизма. На фоне повышения ставок по валютному РЕПО ЦБ РФ коррекция в евробондах может продолжиться.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает трясти.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке наблюдалась повышенная, для последнего времени, волатильность. Курс доллара находился в диапазоне 53,17 – 54,12 руб. Давление на национальную валюту оказывал фактор повышения ставок по операциям предоставления валютного фондирования ЦБ, которое произошло в понедельник. Поддержку рублю оказывали продажи валютной выручки экспортерами, а также вполне комфортное состояние на сырьевых площадках. По итогам дня курс доллара составил 53,47 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продолжить демонстрировать ослабление позиций. Коррекция нефтяных котировок, лишь усилит давление на рубль. При этом фактор повышенного спроса на рублевую ликвидность вряд ли окажет поддержку национальной валюте. Курс доллара при этом может превысить уровень в 55 руб.

На денежном рынке сохраняется спрос на рублевую ликвидность. Ставки МБК приблизились к верхней границе процентного коридора ЦБ. Mosprime o/n – 15%. При этом на прошедшем вчера аукционе еженедельного РЕПО с ЦБ максимальная ставка составила 15,11%, что выше ставки неограниченного предложения ЦБ, что лишь подтверждает наблюдаемый спрос на ликвидность.

/ Алексей Егоров

Курс доллара сегодня может превысить уровень в 55 руб.

Облигации

Во вторник в ОФЗ продолжилось умеренное ценовое снижение в пределах 40-50 б.п., доходности подрастали еще на 10-15 б.п. Длинные выпуски у отметки 11-11,15%.

Во вторник в ОФЗ продолжилось умеренное ценовое снижение в пределах 40-50 б.п., доходности подрастали еще на 10-15 б.п. Длинные выпуски госбумаг в доходности были у отметки 11-11,15%. Рынок постепенно корректирует ожидания на более умеренное снижение ставки, тем не менее, оно остается существенным – более 250 б.п. Если действия ЦБ по ставке окажутся более сдержанными – в пределах 100 б.п., то нельзя исключать локальной краткосрочной коррекции, что даст возможность войти в бумаги.

Сегодня внимание игроков будет на аукционах Минфина, который, похоже, решил подстраховаться в свете изменений конъюнктуры, предложив инвесторам на этой неделе меньший объем (25 против 30 млрд руб.), а также сократив длину предложения – будут предложены 4-летние ОФЗ 26216 на 10 млрд руб., а также короткий 3-летний флоатер 24018 на 15 млрд руб. (ставка 1 купона 10,89%, последующие – ср.арифметич. за 6 мес. RUONIA + 0,74 п.п.). Вчера после объявления параметров ОФЗ 26216 в доходности поднялась до 11,57%, показав наивысший уровень на среднесрочном отрезке, что может найти интерес игроков. Флоатер 24018 вчера по цене был на уровне 96,88/97%, предлагая уже заметно меньшую премию (1,35-1,47 п.п.) в сравнение с концом марта относительно расчетных значений (фиксированная ставка через RUONIA swar), но потенциал все-таки еще присутствует. В целом, аукционы Минфина, учитывая параметры, вполне имеют шанс на успех.

Вчера ОКЕЙ закрыл книгу заявок на облигации БО-05 на 5 млрд руб., установив ставку купона 15,75%, доходность 16,37% к оферте 1 год. На наш взгляд, выпуск сохранил потенциал роста на вторичном рынке, определив купон с премией к вторичному рынку порядка 70-80 б.п., особенно в свете ожиданий смягчения ДКП ЦБ.

/ Александр Полютков

Сегодня все внимание игроков вновь на аукционах Минфина, которые имеют шансы на успех, исходя из заявленных параметров.

Корпоративные события

Х5 (В1/BB-/BB): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО – уверенное начало года.

Финансовые результаты Х5 за 1 кв. 2015 г. по МСФО превзошли консенсус-прогноз по EBITDA и EBITDA margin. Так, выручка в отчетном периоде прибавила на 27% (г/г) до 183 млрд руб., показатель EBITDA – на 34%, EBITDA margin достигла 7,2% («+0,4 п.п.» г/г). Добиться улучшения финансов Х5 удалось за счет активного расширения бизнеса Пятерочек, куда в кризис отчасти сместился трафик, а также высоких темпов продуктовой инфляции. Отметим, что LfL в 1 кв. 2015 г. составил 17,1% (трафик – 2,9%; ср.чек – 13,7%). Долга за первые три месяца сократился на 8% до 121 млрд руб., метрика Долг/EBITDA составила 2,5х против 2,9х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA осталась на уровне 2,3х – ритейлер погасил кредит на 9 млрд руб. Короткий долг на 35% покрывался денежными средствами на счетах, но у сети имелись невыбранные кредитные линии в банках на 106 млрд руб. Напомним, в апреле Moody's и S&P повысили рейтинги Х5 на 1 ступень до «В1» и «BB-» соответственно, в итоге эмитент попал в категорию «BB», поскольку от Fitch уже имелся рейтинг «BB». Среди бондов ИКС 5 Финанс интересно смотрятся выпуски с доходностью 14,2-14,3%, как в рамках стратегии buy&hold, так и в ожидании понижения ключевой ставки, но их ликвидность невысока.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Первичное размещение МИБ (Ваа1/-/BBB-): купон 13,50% - 14,00% (УТР 13,96% - 14,49%), оферта 1,5 года.

Международный инвестиционный банк (МИБ) планирует 27 апреля сформировать книгу заявок инвесторов на приобретение облигаций объемом 3 млрд рублей. Организаторами сделки выступают: Банк Зенит, Росбанк и Россельхозбанк. Индикативная ставка 1-го купона составляет 13,5-14,00% годовых, что соответствует доходности к 1,5-годовой оферте в размере 13,96-14,49% годовых.

МИБ характеризуется низкими рисками рефинансирования благодаря наднациональному статусу, высокой обеспеченности собственным капиталом (TCAR=78.1%) и адекватному запасу ликвидности, что отражается в высоком уровне кредитных рейтингов от Moody's и Fitch.

При позиционировании нового займа МИБ мы ориентируемся на итоги закрытия 16 апреля книги заявок на облигации АИЖК (Ва1/BB+/-) серии оз. При первоначальном ориентире ставки купона в диапазоне 13,25-13,75% годовых размещение бумаги состоялось со ставкой купона 12,50% при наличии оферты через 1,5 года.

В прошлом году размещение выпуска МИБ серии оз состоялось с премией к АИЖК в размере 30 б.п. Сейчас, учитывая понижение суверенного рейтинга России и как следствие - рейтинга эмитентов первого эшелона, МИБ, обладающий двумя рейтингами инвестиционной категории, смотрится особенно привлекательно. На наш взгляд, справедливый уровень ставки купона для нового выпуска МИБ находится в диапазоне 12,25% – 12,75% годовых.

/ Дмитрий Монастыршин

РусГидро (Ва2/BB/BB+): первичное предложение.

РусГидро планирует сегодня провести сбор заявок по облигациям серии оз объемом 10 млрд руб. Индикатив ставка купона 13,0-13,25%, что соответствует доходности 13,42-13,69% к оферте 2,5 года. Дата размещения выпуска – 28 апреля. Эмитент предлагает премию к собственным бумагам РусГидро на вторичном рынке порядка 40-50 б.п., а также – 50-80 б.п. к ФСК (Ва1/BB+/BBB-), что за разницу в кредитных рейтингах достаточная компенсация, но без необходимой премии за первичное предложение, которая на текущем рынке сложилась в пределах 80-100 б.п., а также за продолжительную срочность бумаги (оферта 2,5 года). При этом заявленный уровень ниже действующего уровня ключевой ставки ЦБ РФ в 14%. Похоже, эмитент делает размещение с прицелом на дальнейшее смягчение ДКП ЦБ уже на ближайшем заседании в конце апреля.

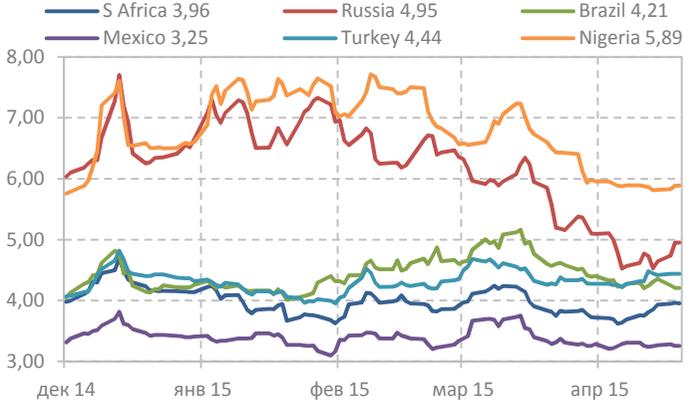
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



EM eurobonds 10Y YTM, %



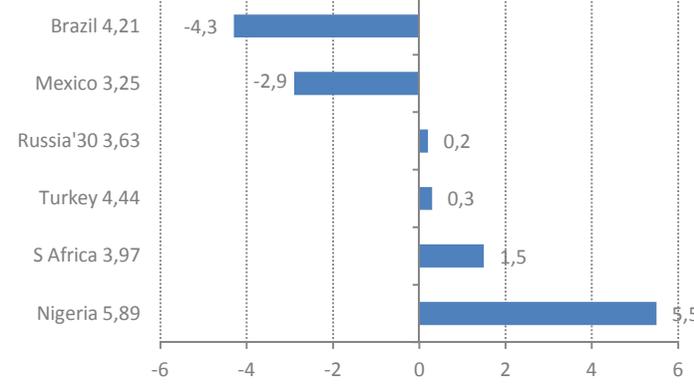
OFZ, %



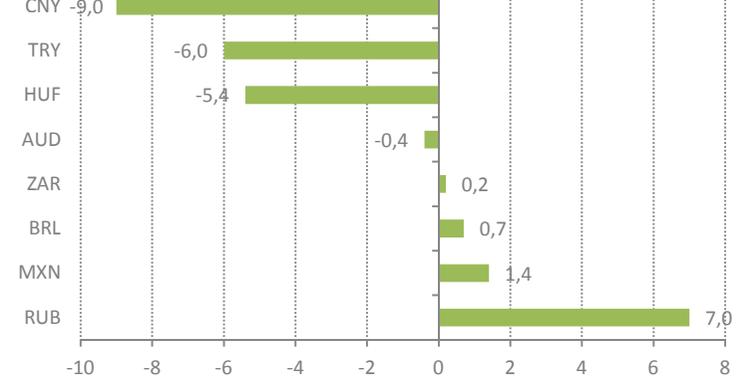
EM currencies: spot FX 1D change, %



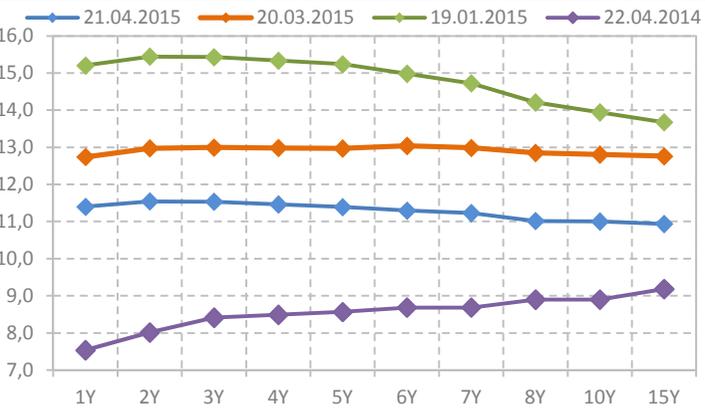
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



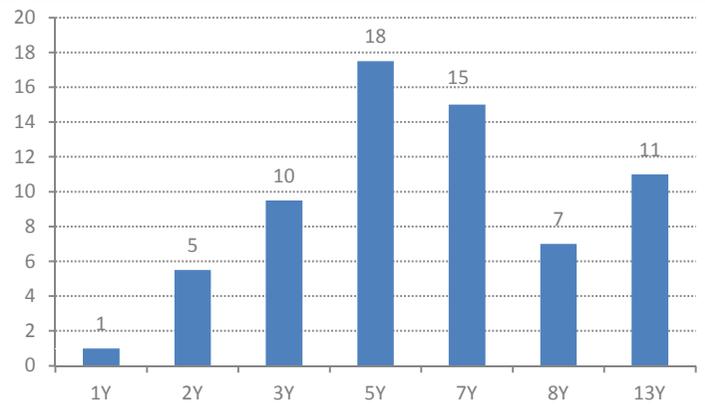
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



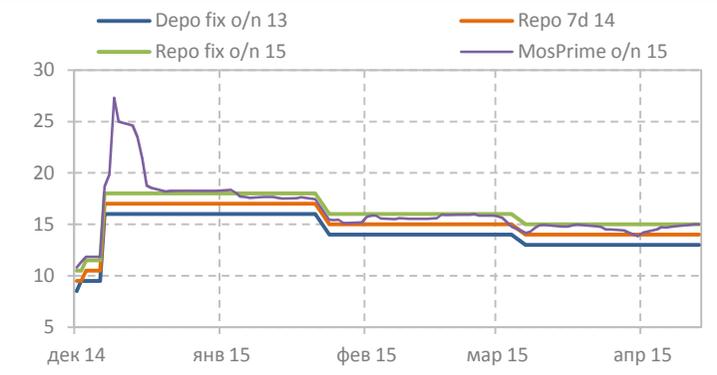
OFZ curves



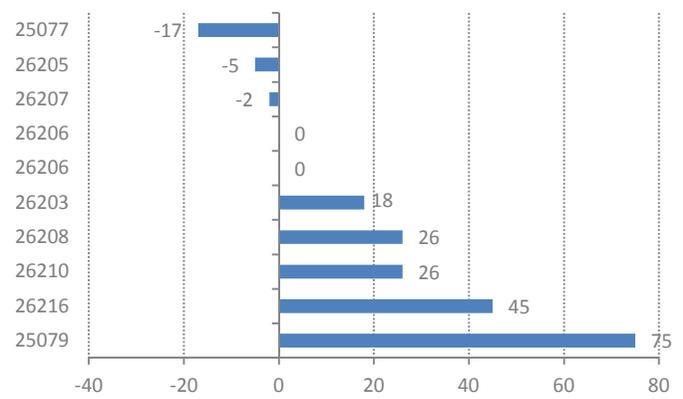
OFZ 1D YTM change, b.p.



CBR rates, %



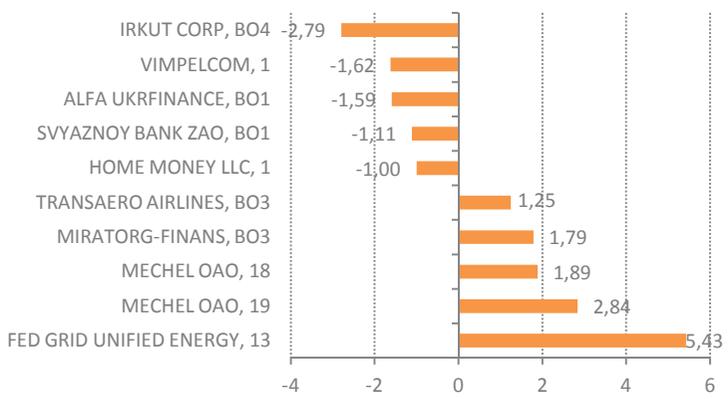
OFZ 1D YTM change, b.p.



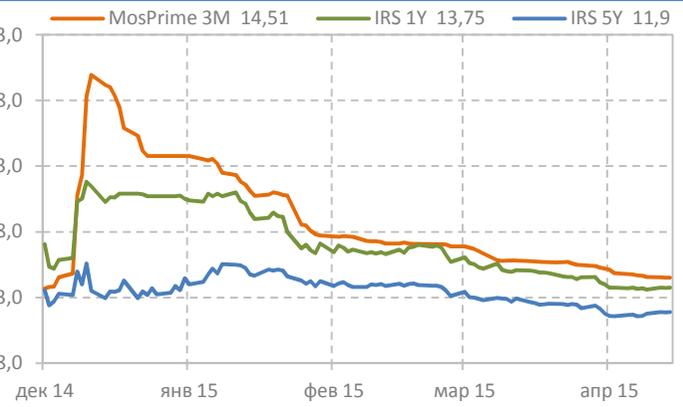
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



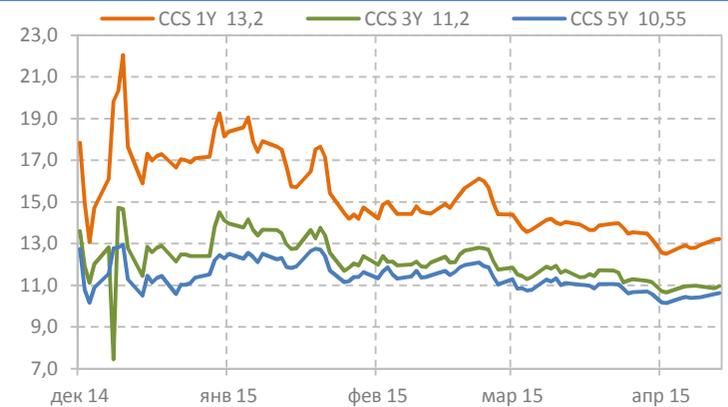
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



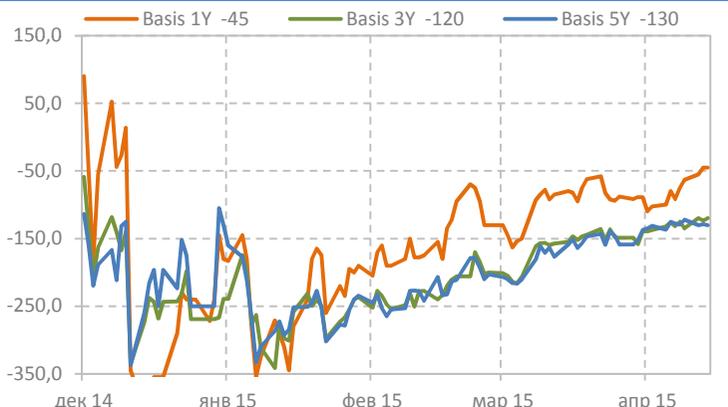
IRS / MosPrime 3M, %



CCS, %



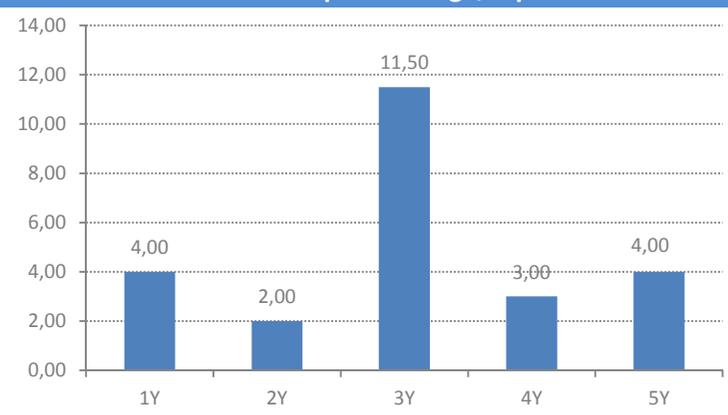
Basis swap, b.p.



IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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	FrolovlG@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

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
Дмитрий Иванов	Ivanovdv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
Константин Квашнин	Kvashninkd@psbank.ru	+7 (495) 705-90-69
Смбаев Руслан	sibaevrd@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
Устинов Максим	ustinovmm@psbank.ru	+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7(495) 411-51-34
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	OrehovAA@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

© 2015 ОАО «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 ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «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. ОАО «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.

ОАО «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.