

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Благодаря переговорам по греческой проблеме европейские бонды показали рост. >>

Еврооблигации: В четверг во второй половине торгов суверенные евробонды начали дорожать на резком росте нефтяных цен. Russia-30 по-прежнему в боковике. >>

FX/Денежные рынки: Цены на нефть вновь развернулись; рубль приближается к минимумам года. >>

Облигации: В четверг в сегменте ОФЗ преимущественно были покупки на фоне укрепления рубля и дорожавшей нефти. Длинные выпуски вблизи отметки 10,9%. >>

Корпоративные события

Северсталь (Ba1/BV+/BV+): отчетность за 1 кв. 2015 г. по МСФО.

Абсолют Банк (B1/-/B+): первичное размещение.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	356.53	-7.19
EUR/USD	1.09	0.01
UST-10	1.95	-0.02
Германия-10	0.15	-0.01
Испания-10	1.35	-0.01
Португалия-10	1.95	-0.01
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.60	-0.02
Russia-42	5.71	-0.03
Gazprom-19	5.96	-0.19
Evraz-18 (6,75%)	8.58	-0.02
Sber-22 (6,125%)	6.74	-0.01
Vimpel-22	7.63	-0.01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	13.18	0.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	11.3	0.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.9	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	14.04	-0.74
NDF 3M	14.14	-0.15
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1276.9	-84.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	243.06	43.39
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	51.60	-2.05



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Благодаря переговорам по греческой проблеме европейские бонды показали рост.

Вчера греческий премьер Алексис Ципрас повел переговоры с А.Меркель, Ф.Олландом и главой ЕК К.Юнкером. По его словам, стороны, сближая позиции по вопросу экономической программы правительства, прошли уже значительную часть пути. Сегодня переговоры продолжатся в формате министров финансов стран еврозоны.

На этом фоне доходность греческих 10-летних евробондов продемонстрировала снижение на 100 б.п. – до 12% годовых. Незначительно подросли котировки также 10-летних бенчмарков Португалии (1,97% годовых), Испании (1,36% годовых) и Италии (1,41% годовых).

Доходность UST'10 по-прежнему «зажата» в коридоре 1,85%-2,0% годовых, консолидируясь вблизи верхней границы данного коридора. Вчера доходность снизилась на 2 б.п. – до 1,95% годовых.

На фоне переговоров по Греции сегодня не исключаем продолжения движения по госбондам страны.

/ Дмитрий Грицкевич

На фоне переговоров по Греции сегодня не исключаем продолжения движения по госбондам страны.

Еврооблигации

В четверг во второй половине торгов суверенные евробонды начали дорожать на резком росте нефтяных цен. Russia-30 по-прежнему в боковике.

В четверг во второй половине торгов суверенные евробонды начали дорожать на резком росте нефтяных цен, которые превысили отметку в 65 долл. за барр. марки Brent. Укрепление рубля также выступало в пользу российских госбондов. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подросли в цене на 45-60 б.п., в то время как Russia-30 по-прежнему в боковике – цена выпуска у отметки 118,123% с доходностью 3,6%.

В корпоративных евробондах также преобладали покупки – лучше рынка смотрелись бумаги Газпрома («+70-90 б.п.»), длинные выпуски Сбербанка («+140-200 б.п.»), Евраза («+80-150 б.п.»), VimpelCom («+40-90 б.п.»), также на сильных финансовых результатах 1 квартала по МСФО дорожали займы Северстали («+50-60 б.п.»).

Сегодня утром цены на нефть удерживаются вблизи уровня 64,5 долл. за барр., что будет поддерживать российский сегмент евробондов, но возможности роста довольно ограничены уровнем доходности на фоне бумаг других стран ЕМ (премия около 50 б.п.) с инвестиционным рейтингом.

/Александр Полютов

Сегодня в поддержку российских евробондов будут нефтяные цены, но возможности для роста ограничены.

FX/Денежные рынки

Цены на нефть вновь развернулись; рубль приближается к минимумам года.

Ситуация на валютном рынке в четверг развивалась достаточно стремительно, в результате чего национальная валюта опустилась ниже уровня 51 руб. за доллар, реализовав нашу краткосрочную цель (возврат в диапазон 50-52 руб. за доллар). Укреплению рубля по-прежнему способствует налоговый период, а также восстанавливающиеся цены на нефть, достигшие сегодня уровня 64,5 долл./барр.

Сегодня ждем продолжения укрепления рубля, чему воспрепятствовать, на наш взгляд, может лишь эффект пятницы и приближающихся длинных майских праздников. Вместе с тем, с большой долей вероятности, перед сокращением открытых позиций участниками рынка накануне праздников (следующая неделя) рубль вновь протестирует минимумы текущего года – 48,8 руб./долл.

На денежном рынке отметим снижение ставки Mosprime o/n до 14,04%, т.е. к нижней границе процентного коридора ЦБ, что говорит об отсутствии дефицита рублевой ликвидности на рынке.

/ Дмитрий Грицкевич

Препятствием для рубля может оказаться фактор пятницы, однако ждем достижения краткосрочной цели – 48,8 руб. за долл.

Облигации

В четверг в сегменте ОФЗ преимущественно были покупки на фоне укрепления рубля и дорожавшей нефти. Длинные выпуски вблизи отметки 10,9%.

В четверг в сегменте ОФЗ преимущественно были покупки на фоне укрепления рубля и дорожавшей нефти. Рост в цене в основном был в пределах 15-55 б.п., дальний конец кривой в доходности был вблизи 10,9%. Ожидания рынка в котировках по-прежнему закладывают довольно значительное понижение ключевой ставки ЦБ на заседании 30 апреля – более 250 б.п. В целом, если решение регулятора будет более консервативным (в пределах 100 б.п.), рынок может краткосрочно скорректироваться, дав возможность для покупок, и в дальнейшем продолжит прайситься смягчение ДКП ЦБ.

Сегодня рубль, вероятно, продолжит получать поддержку со стороны экспортеров в преддверие крупных налоговых выплат, а также дорожавшей нефти, что будет способствовать продлению оптимизма на бондах. Впрочем, в начале следующей недели завершатся налоговые выплаты, а после заседания ЦБ 30 апреля грядут длинные майские праздники, что может подтолкнуть игроков рынка к началу осторожных фиксаций позиций.

/ Александр Полютов

Укрепившийся рубль и дорожавшая нефть будут способствовать продлению оптимизма, но завершение налогового периода в начале следующей недели и фактор длинных майских выходных могут стать поводом для начала осторожных фиксаций.

Корпоративные события

Северсталь (Ba1/BV+/BV+): отчетность за 1 кв. 2015 г. по МСФО.

Северсталь в 1 кв. 2015 г. получила 590 млн долл. EBITDA по МСФО, что выше на 28,5% аналогичного периода 2014 г. При этом рентабельность по этому показателю в январе-марте выросла на 15,4 п.п. (г/г) до 38,5%. Выручка Северстали за 1 кв. 2015 г. снизилась на 23,1% (г/г) до 1,531 млрд долл. В целом, результаты компании во многом были ожидаемы, в частности снижение цен на металлопродукцию давало возможность спрогнозировать падение выручки, а сокращение цен на сырье и девальвация национальной валюты – рост EBITDA margin. Однако, Северсталь смогла превзойти прогнозы рынка, показав большее увеличение EBITDA рентабельности. По нашим прогнозам, если среднегодовые цены на прокат по итогам 2015 г. снизятся на 10-12%, а курс рубля будет на уровне 59,4 руб./долл., при этом цены на сырье покажут аналогичное сокращение, то компания снизит выручку на 13-15% (без учета выручки американских активов в 2014 году), а EBITDA margin будет на уровне 34-35%. По итогам 1 кв. 2015 г. Северсталь сократила размер долга на 15,5% до 2,9 млрд долл., в том числе за счет досрочного выкупа в феврале части евробондов на 221 млн долл. Метрика Чистый долг/EBITDA снизилась до 0,6х с 0,7х в 2014 г., что более чем комфортный уровень. При этом запас денежных средств на счетах в размере 1,5 млрд долл. полностью покрывал короткий долг 465 млн долл. Среди выпусков евробондов Северсталь на общем фоне бумаг в секторе интерес может представлять Severstal-18 (YTM 6,26%/2,65 г.)

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

/Александр Полютов

Абсолют Банк (B1-/B+): первичное размещение.

Абсолют Банк вчера принимал заявки инвесторов на два новых выпуска облигаций серии БО-04 и БО-05 суммарным объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки первого купона по обоим выпускам составлял 14-15% годовых (УТР 14.49 – 15.56%). По облигациям серии БО-04 предусмотрена годовая оферта, серии БО-05 – двухлетняя оферта.

Остальные купоны – плавающие и рассчитываются как сумма значения бескупонной доходности госбумаг со сроком погашения 2 года, установленному за пять рабочих дней, предшествующих дате начала соответствующего купонного периода и разницы между ставкой первого купона и значением бескупонной доходности госбумаг со сроком погашения 2 года, действующим на дату установления размера ставки по первому купону. На текущую дату данная формула предполагает премию к кривой доходности ОФЗ в размере 283 – 390 б.п.

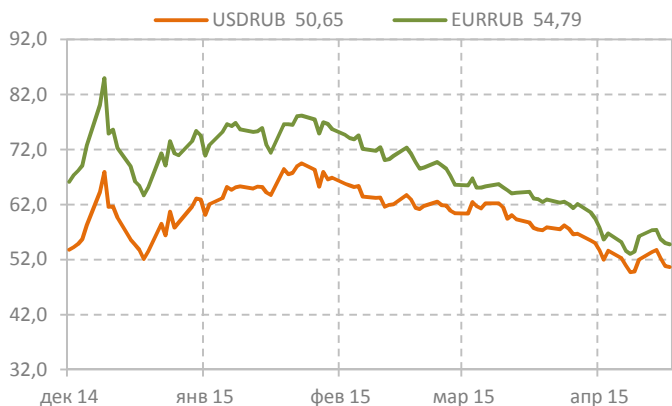
На наш взгляд, для кредитного риска Абсолют Банка указанный уровень премии неинтересен. В текущем рынке более привлекательно смотрятся выпуски банков и финансовых компаний с фиксированной ставкой купона на 1 год. В частности рекомендуем обратить внимание на следующие выпуски эмитентов рейтинговой категории «BB-»/ «B+»: Зенит БО-9 (УТР 15,54%, дюр. 0,94 года), ГТЛК БО-4 (УТР 16,38%, дюр. 0,86 года), Пересвет БО-4 (17,48%, дюр. 0,95 года).

С плавающей ставкой купона рекомендуем бумаги ВЭБ-лизинг. Кредитный рейтинг ВЭБ-лизинг на четыре ступени превосходит рейтинги Абсолют Банка. При этом ликвидные выпуски предлагают доходность на уровне предложения Абсолют Банка.

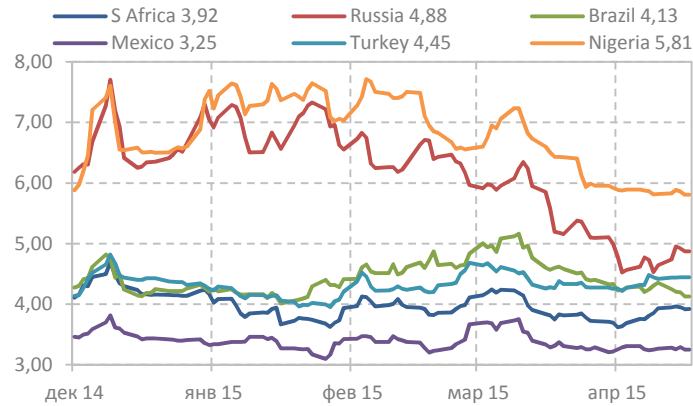
Сегодня в ленте раскрытия информации появилось сообщение, что Совет Директоров эмитента планирует перенести дату размещения выпуска серии БО-4. Возможно после переноса срока размещения новые параметры займа будут более рыночными.

/ Дмитрий Монастыршин

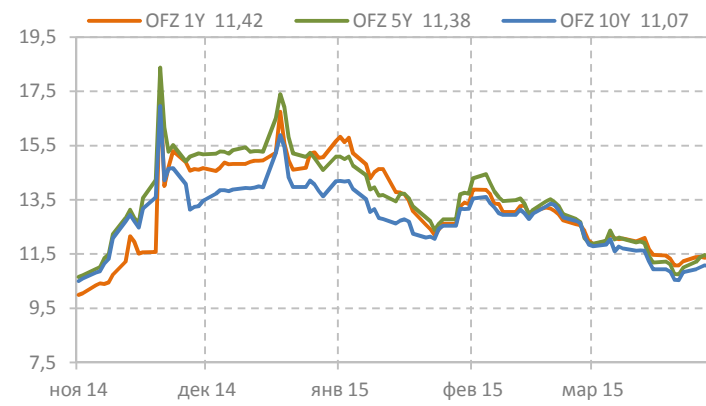
USD/RUB, EUR/RUB



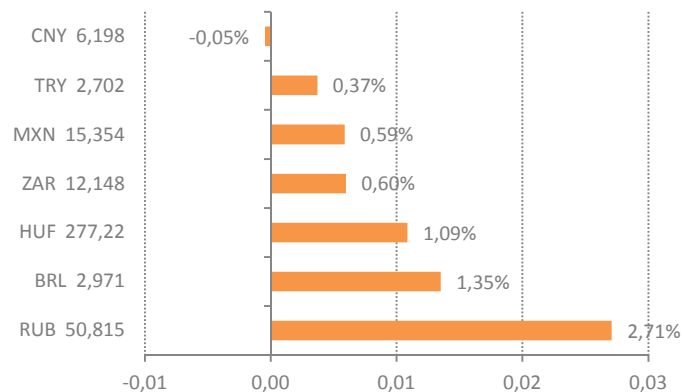
EM eurobonds 10Y YTM, %



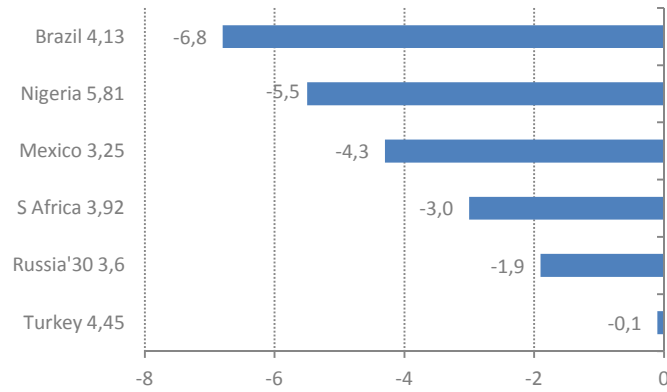
OFZ, %



EM currencies: spot FX 1D change, %



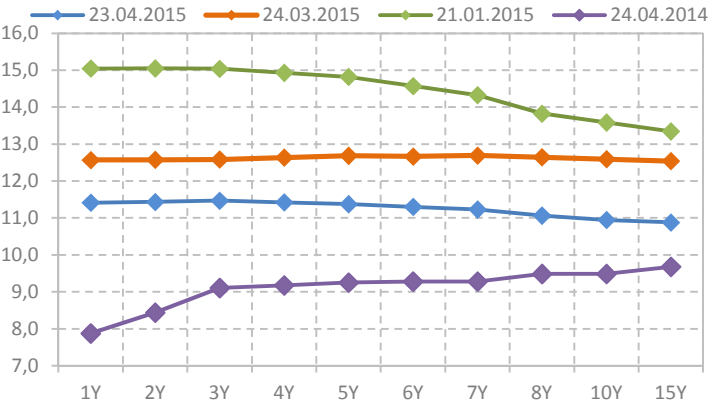
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



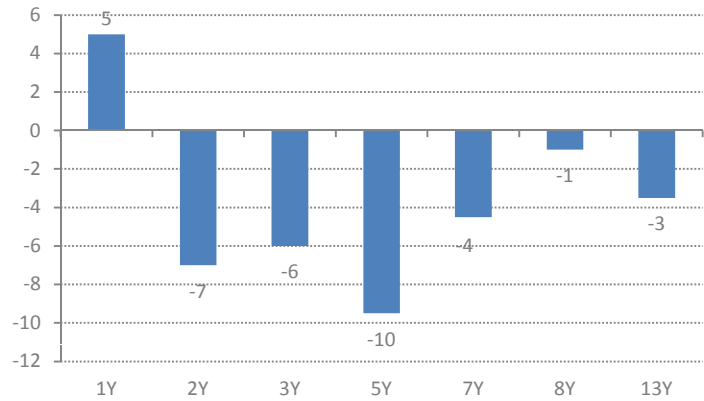
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



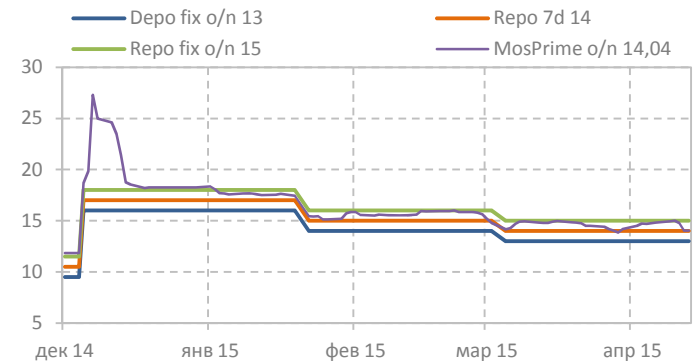
OFZ curves



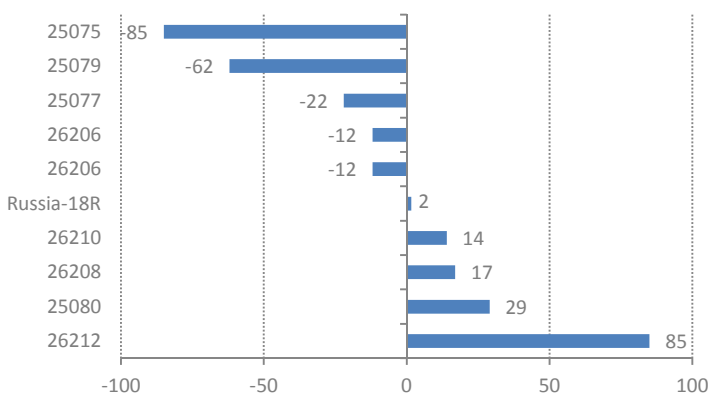
OFZ 1D YTM change, b.p.



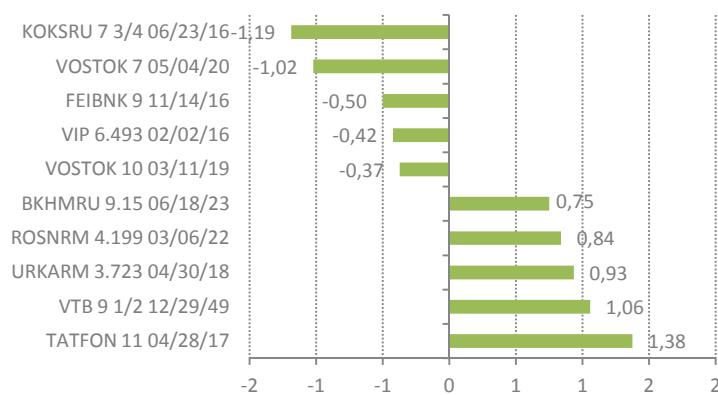
CBR rates, %



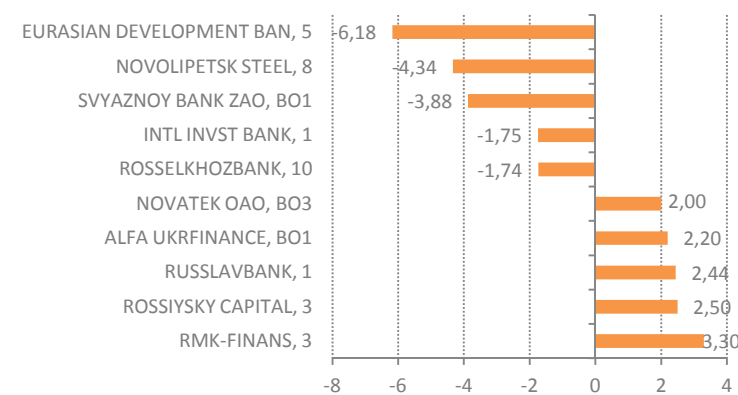
OFZ 1D YTM change, b.p.



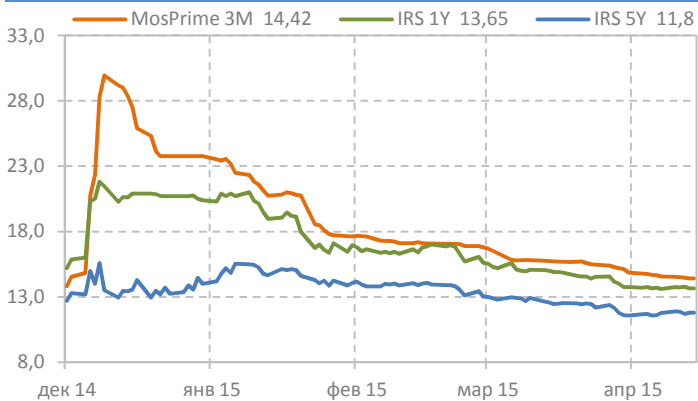
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



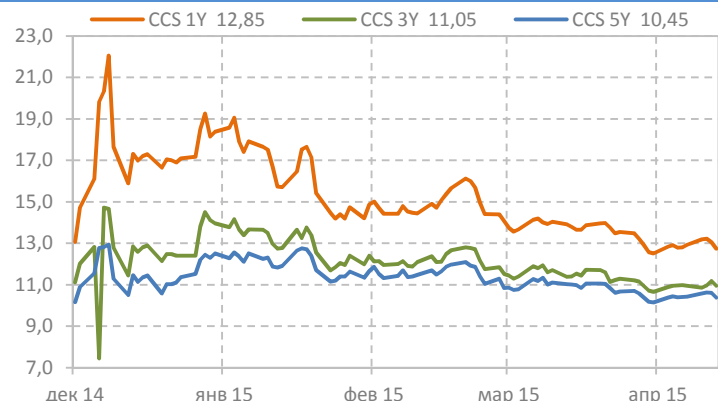
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



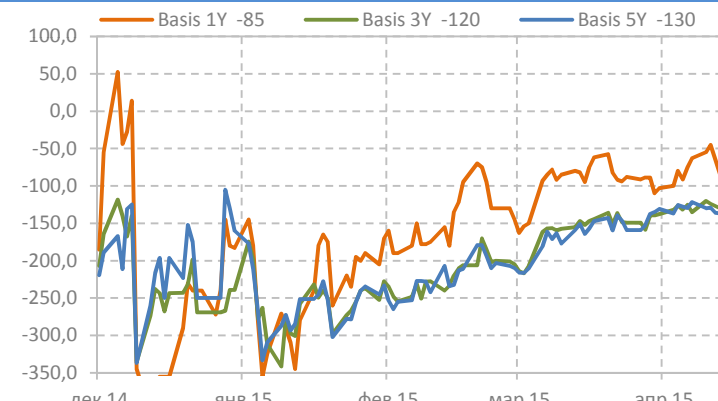
IRS / MosPrime 3M, %



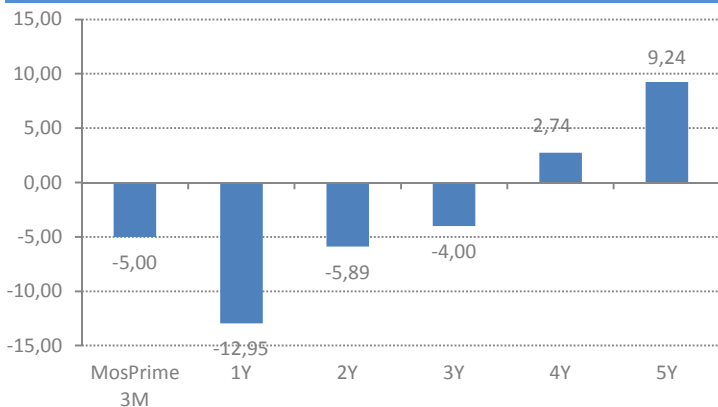
CCS, %



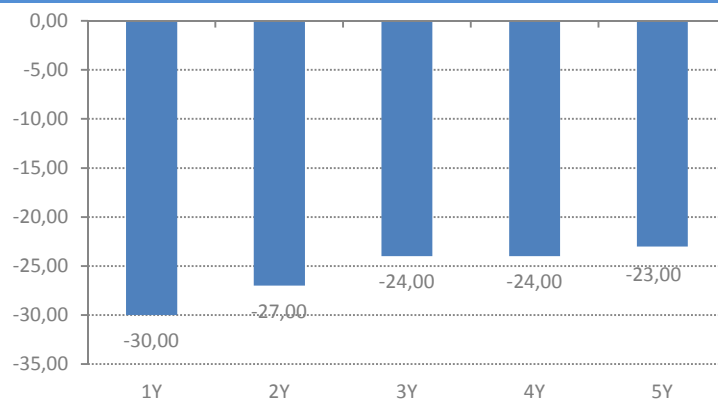
Basis swap, b.p.



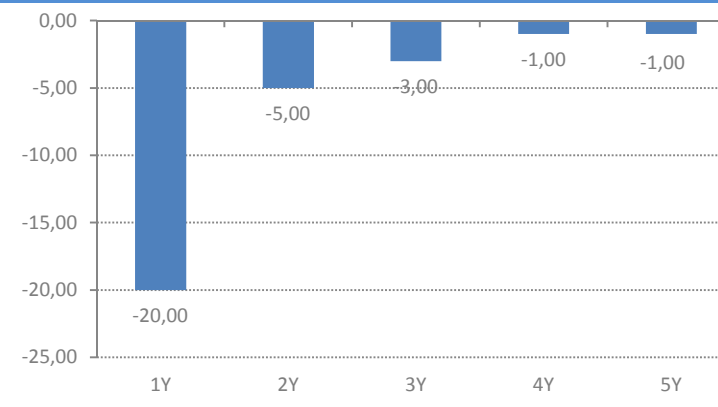
IRS 1D price change, b.p.



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	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

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
Сibaев 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	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

© 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.