

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных долговых площадках наблюдается затишье.>>

Еврооблигации: В четверг давление на российские суверенные евробонды сохранилось со стороны украинского фактора и падения нефтяных цен, а также слабеющего рубля. >>

FX/Денежные рынки: Рубль стабилизировался на достигнутом еще в пятницу уровне в 56 руб. по отношению к доллару. >>

Облигации: В четверг в ОФЗ вновь прошли продажи широким фронтом из-за ухудшения ситуации на Юго-Востоке Украины и падения рубля. >>

Корпоративные события

Башнефть(Ва1/-/ВВ): отчетность за 1 кв. 2015 г. по МСФО.

ММК (Ва3/-/ВВ+): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

09 июня 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	367,93	17,20
EUR/USD	1,13	0,02
UST-10	2,36	-0,03
Германия-10	0,86	-0,02
Испания-10	2,23	-0,02
Португалия -10	2,96	-0,01
Российские еврооблигации		
Russia-30	3,78	0,01
Russia-42	6,38	0,10
Gazprom-19	6,18	0,05
Evraz-18 (6,75%)	8,57	-0,03
Sber-22 (6,125%)	6,79	-0,02
Vimpel-22	7,83	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,71	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,16	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,94	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	13,31	0,02
NDF 3M	13,85	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1015,2	-7,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	305,23	24,02
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,04	-0,20

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

На глобальных долговых площадках наблюдается затишье.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов можно было наблюдать слабую активность участников. Доходности европейских госбумаг удерживались на уровнях закрытия пятничных торгов. Представленные данные о торговом балансе Германии, а также об объемах промышленного производства, не сильно отразилась на ходе торгов. При этом можно отметить, что в целом представленные данные оказались лучше прогнозов.

В рамках американской сессии наблюдалась схожая динамика. Доходности UST-10 также дрейфовали на уровнях закрытия пятницы.

На наш взгляд, низкая активность на долговых площадках может сохраниться на протяжении всей недели, так как участники продолжают находиться в ожидании решения ФРС США.

/ Алексей Егоров

Сегодняшняя публикация данных о ВВП ЕС может добавить активности на долговые площадки. Тем не менее, рассчитывать на что-то экстраординарное все же не следует.

Еврооблигации

В понедельник суверенные евробонды продолжили дешеветь при невысокой торговой активности.

В понедельник суверенные евробонды продолжили дешеветь при невысокой торговой активности. По-прежнему давление на российские бумаги оказывал геополитический фактор из-за ситуации на Юго-Востоке Украины и заявления лидеров стран G7 на саммите в Германии, которые единогласно высказались за продление антироссийских санкций. Кроме того, в целом на госбонды стран EM давление оказывают ожидания ужесточения ДКП ФРС США в 2015 г., которое предположительно может начаться уже в сентябре, хотя последние сильные данные с рынка труда США заметно повышают интерес инвесторов к заседанию и риторике американского регулятора 17 июня. При всем этом поддержки со стороны нефтяных цен российским бондам пока нет.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в цене потеряли порядка 120-150 б.п., Russia-23 – 67 б.п., котировки Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 116,808%, доходность 3,78%. Спрэд к кривым госбумаг других стран EM расширился до 70-80 б.п. В корпоративных евробондах также продолжились ценовое снижение в пределах 20-60 б.п. Хуже рынка были длинные бонды и субординированные выпуски госбанков (потери 80-130 б.п.) – Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк.

Скорее всего, российские выпуски продолжат находиться под давлением выше обозначенных факторов при низкой торговой активности, учитывая фактор короткой недели в России. К тому же нефтяные котировки находятся чуть ниже отметки 63 долл. за барр. марки Brent, не демонстрируя четкого тренда после саммита ОПЕК на прошлой неделе, что не добавляет оптимизма российским бондам. Нельзя исключать, что в бумагах после коррекции возможна консолидация.

/Александр Полютов

Российский сегмент евробондов, похоже, продолжит находиться под давлением при низкой торговой активности в свете фактора короткой недели.



FX/Денежные рынки

Рубль стабилизировался на достигнутом еще в пятницу уровне в 56 руб. по отношению к доллару.

Неделя на локальном валютном рынке началась вполне нейтрально по отношению к рублю. Стабилизация ситуации на сырьевых площадках, где цены на нефть удерживались вблизи уровня 63 долл. за барр., а также снижение военной активности на востоке Украины не оказали позитивного эффекта на национальную валюту. Курс доллара в рамках дневной сессии находился вблизи уровня 56 руб. При этом присутствующая волатильность в пределах ± 30 коп. казалась весьма скромной, после сильных движений, наблюдаемых на минувшей неделе. По итогам торгов курс доллара составил 56,13 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль все же может попытаться продемонстрировать восстановление, относительно уровней, которые были потеряны на прошлой неделе. Следует отметить, что начало стабилизации ситуации на востоке Украины может стать поводом для снижения геополитической премии в курсе рубля. Кроме того, при текущих котировках курса доллар следует рассчитывать на усиление активности экспортеров, которые могут начать досрочную подготовку к налоговому периоду. Мы полагаем, что курс доллара может достигнуть уровня 55 руб. по отношению к доллару.

На денежном рынке ЦБ продолжает оказывать банкам поддержку. Вчера регулятор в очередной раз провел аукцион РЕПО в рамках инструмента тонкой настройки. Тем не менее, это не оказало существенного влияния на ставки МБК, которые по-прежнему находятся вблизи уровня 13,30%. Mosprime o/n -13,31%. На наш взгляд, подобный период – высоких ставок, может продлиться до следующей недели, когда ЦБ примет решение по процентной ставке.

/ Алексей Егоров

Мы полагаем, что курс доллара может достигнуть уровня 55 руб. по отношению к доллару.

Облигации

В пятницу в ОФЗ сохранялись продажи следом за слабеющим рублем и подешевевшей нефтью, а также обострением ситуации на Юго-Востоке Украины.

В понедельник ОФЗ после коррекции на фоне укрепления рубля и спада градуса напряженности на Юго-Востоке Украины немного восстановили утраченные позиции, подорожав в цене на 15-80 б.п., кривая гособлигаций в доходности опустилась на 10-15 б.п. Причем, средний отрезок кривой в доходности был вблизи отметки 11,2%, длинные выпуски – 10,88%. В целом, гособлигации после коррекции (кривая выше отметки 11%) выглядят интересно для покупки в свете ожиданий дальнейшего понижения ключевой ставки.

Сегодня Минфин объявит параметры очередных аукционов, не исключено, что вновь будут заявлены флоатеры (короткие и средней длины), учитывая сложившуюся конъюнктуру. В свою очередь, вчера замминистра финансов М.Орешкин сообщил, что Минфин в июле планирует провести первый аукцион ОФЗ с привязкой к инфляции, что может вполне найти интерес у игроков рынка (НПФ, банков), в том числе с точки зрения диверсификации. Сегодня участники рынка будут в ожидании параметров размещения ОФЗ, в фокусе ситуация с рублем, который может поддержать госбумаги.

/ Александр Полютов

Сегодня участники рынка будут в ожидании параметров размещения ОФЗ, в фокусе ситуация с рублем.

Корпоративные события

Башнефть(Ва1/-/BB): отчетность за 1 кв. 2015 г. по МСФО.

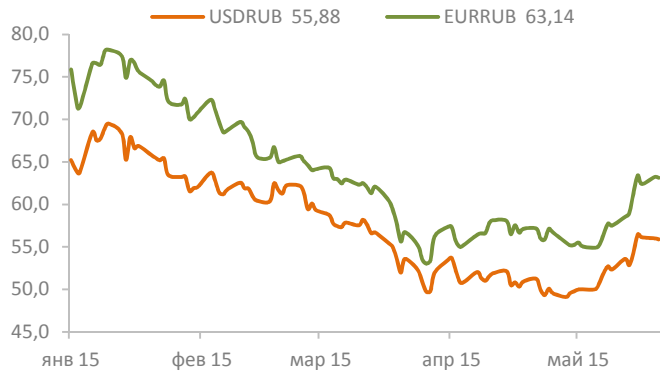
Вчера Башнефть отчиталась за 1 кв. 2015 г. по МСФО. Выручка снизилась на 2,5% до 142,93 млрд руб., показатель EBITDA увеличился на 5% до 26,737 млрд руб., чистая прибыль составила 11,4 млрд руб., снизившись на 18,4%. На результаты Башнефти оказывал негативное влияние налоговый маневр, но компании удалось потери от него частично компенсировать наращиванием объемов добычи нефти. При этом на падение прибыли дополнительный эффект оказывали курсовые разницы и рост стоимости обслуживания долга. В то же время долговая нагрузка Башнефти в 1 кв. 2015 г. кардинально не изменилась – метрика Долг/EBITDA составила 1,6х против 1,7х в 2014 г., при этом Чистый долг/EBITDA подросла до 1,3х с 1,1х соответственно. Вместе с тем, короткая часть долга (19 млрд руб.) полностью покрывалась денежными средствами на счетах и депозитах (29 млрд руб.). Напомним, что в апреле Moody's повысило рейтинг Башнефти до Ва1/Негативный как эмитенту, имеющего связь с государством, а в марте Fitch подтвердило рейтинг BB/Стабильный. Облигации Башнефти в обращении низколиквидные, за исключением Башнефть о4 и об, но с доходностью 11,9-12,0% возможность для их дальнейшего роста довольно ограничена.

ММК (Ва3/-/BB+): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

Вчера ММК представил результаты за 1 кв. 2015 г. по МСФО. По показателям прибыли и EBITDA результаты ММК оказались лучше прогнозов рынка, а по выручке – хуже. Так, показатель EBITDA увеличился на 19,9% (к/к) до 470 млн долл. При этом выручка ММК за отчетный период составила 1,511 млрд долл., снизившись на 12,5% по сравнению с 4 кв. 2014 г. Чистая прибыль группы за три месяца составила 196 млн долл. против убытка в 4 и 1 кв. 2014 г. (150 млн и 79 млн долл. соответственно). Основная причина падения выручки связана со снижением цен на продукцию компании. В то же время хороший рост EBITDA и чистой прибыли обеспечила девальвация рубля. Отметим, что ММК показал рекордное для себя значение EBITDA margin. По итогам 2 кв. 2015 года мы ждем ухудшения показателей компании из-за укрепления рубля и продолжающегося сокращения цен на сталь. Долговая нагрузка ММК в 1 кв. 2015 г. продолжила снижаться – размер долга снизился на 10% (к 2014 г.) до 2,3 млрд долл., метрика Долг/EBITDA составила 1,3х против 1,6х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 1,0х против 1,3х соответственно. Вклад в улучшение метрик также внес рост прибыльности бизнеса ММК. Вместе с тем, короткий долг в 884 млн долл. на 60% покрывался денежными средствами на счетах и депозитах, впрочем, у компании имелись невыбранные кредитные линии на 864 млн долл., что покрывает все потребности в рефинансировании. Рублевые выпуски ММК низколиквидные и при текущих уровнях доходности 11,8-12,3% на отрезке дюрации до 1 года смотрятся непривлекательно.

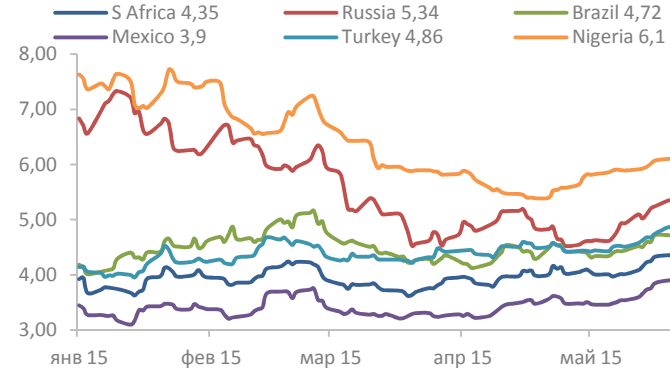
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

USD/RUB, EUR/RUB



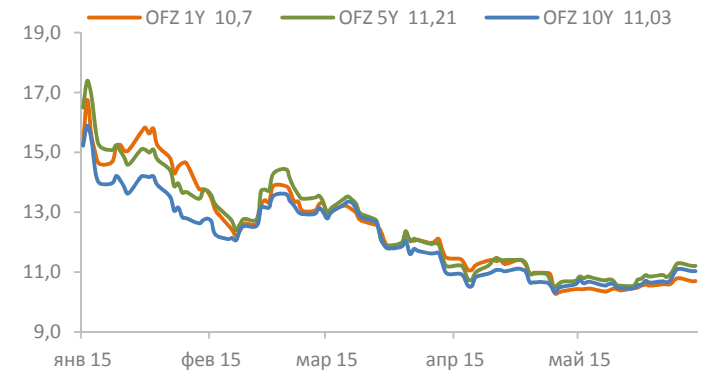
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



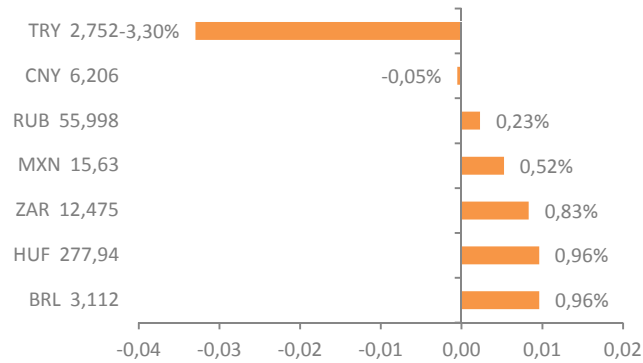
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



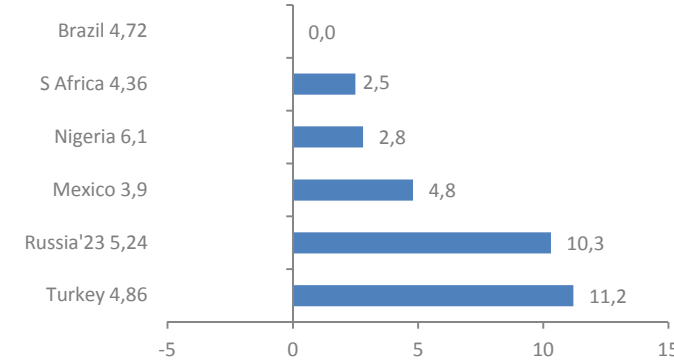
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



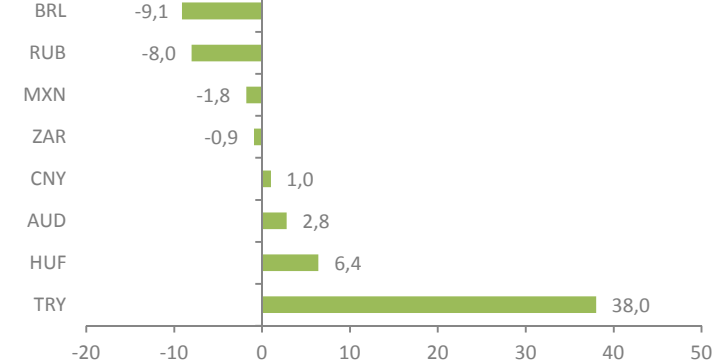
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



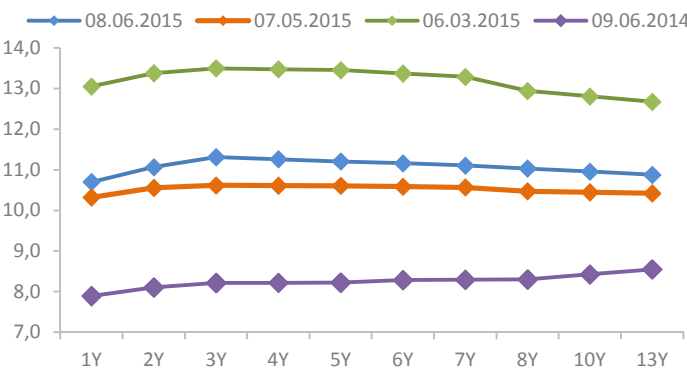
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



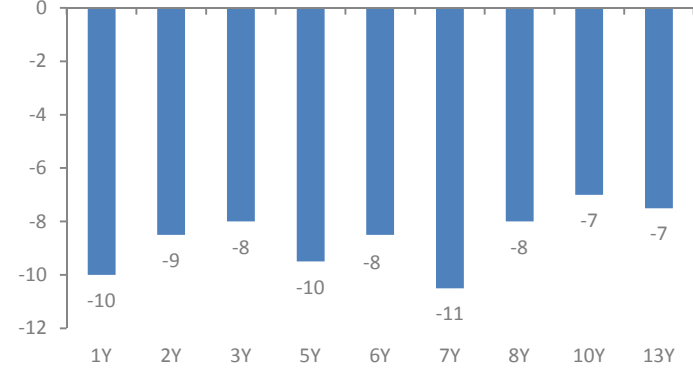
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



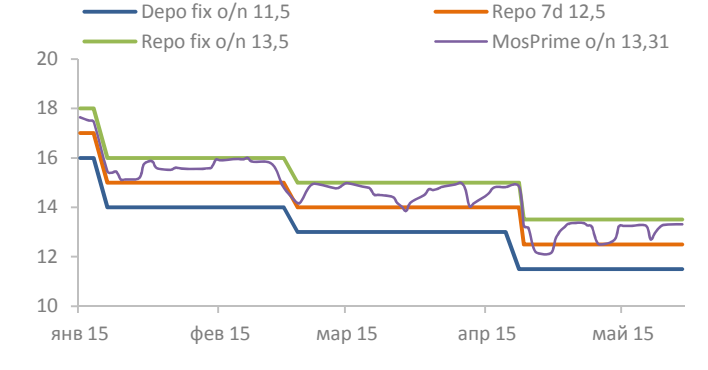
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



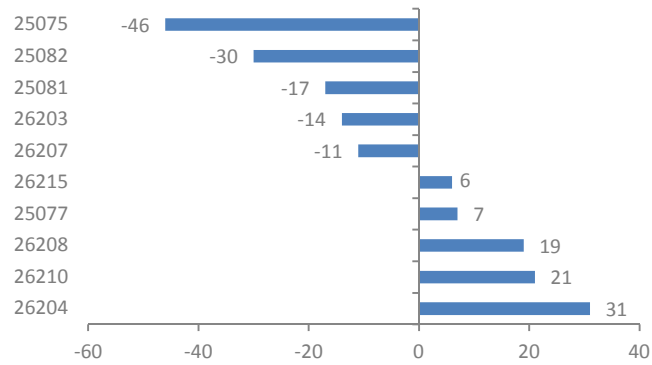
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



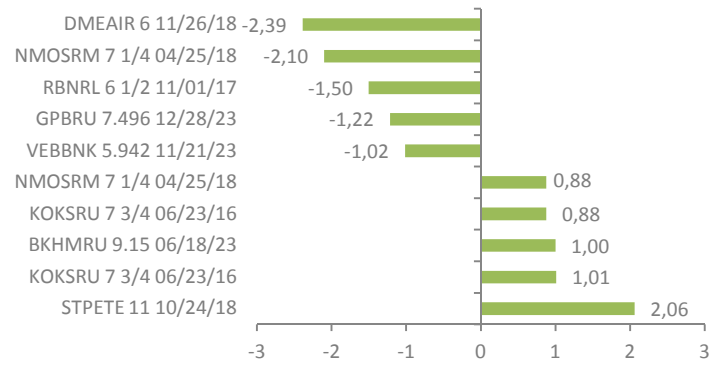
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



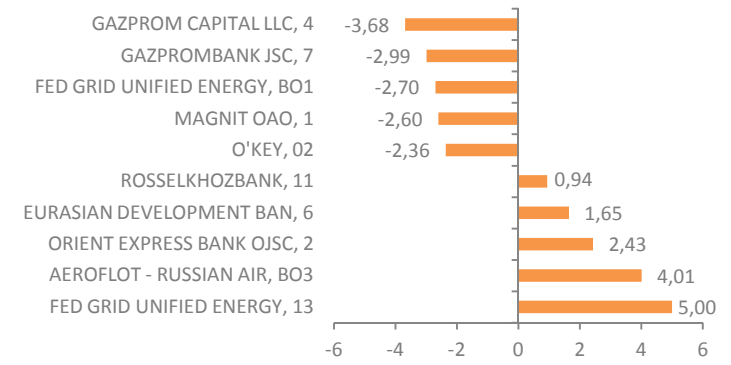
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



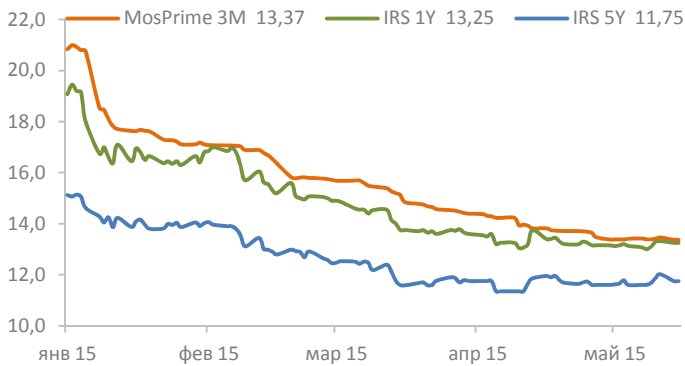
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



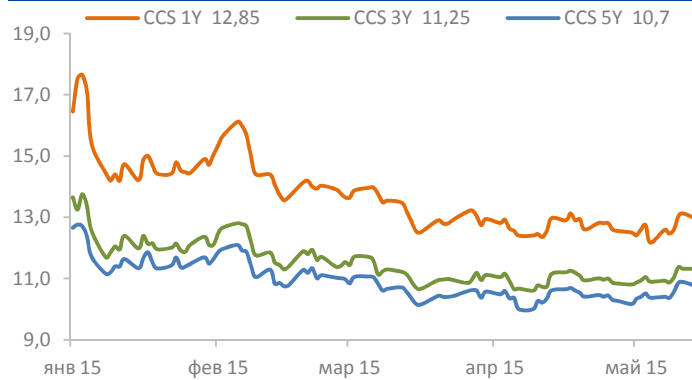
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



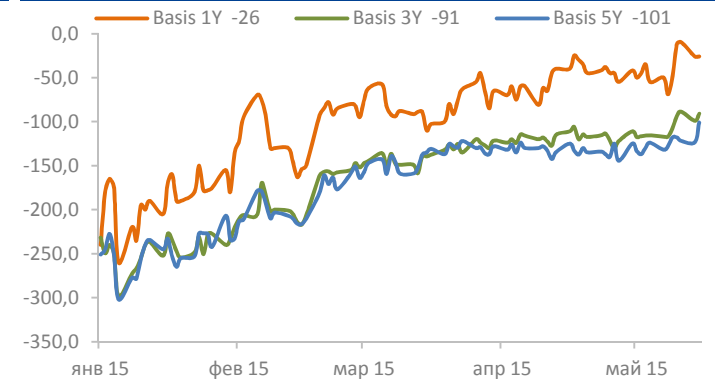
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



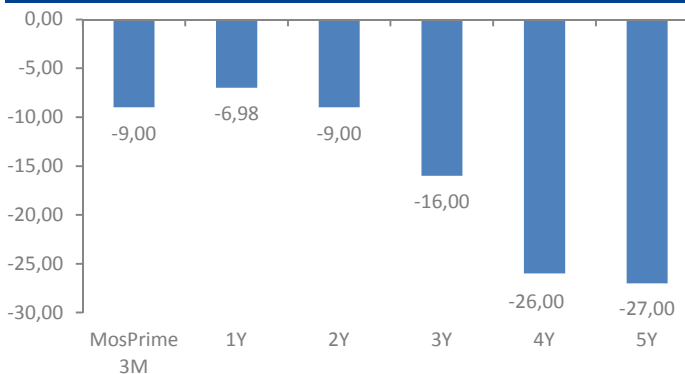
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



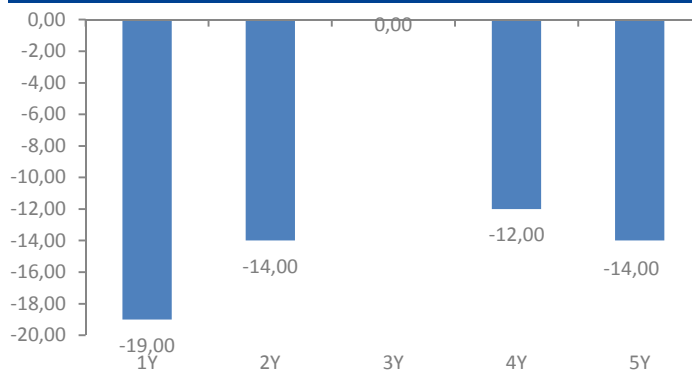
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



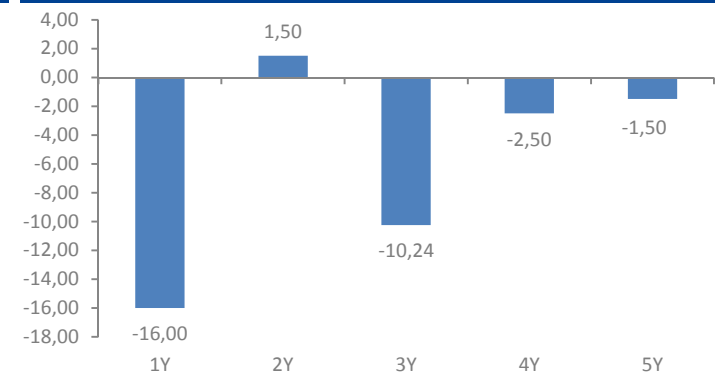
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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 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.