

### Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Глобальные инвесторы оценили протокол предыдущего заседания ФРС. >>

**Еврооблигации:** Сохранение покупок на рынке. Рост на суверенной кривой 50-80 б.п. Бонды Уралкалия не отреагировали на отчетность компании. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль частично отыграл недавнее ослабление. >>

**Облигации:** Инвесторы сохраняли нейтралитет. День без существенных ценовых изменений. >>

### В фокусе

Минфин опубликовал план выхода на локальный рынок для покупки валюты в национальные фонды.

Российские банки в марте испытывали давление со стороны внешнеполитических факторов и колебаний курса национальной валюты.

### Корпоративные события

**Газпром (Ваа1/BBB/-):** переговоры с Китаем, споры с Украиной и покупка в Киргизии.

**Уралкалий (Вааз/BBB-/BBB-):** слабая отчетность за 2013 г.

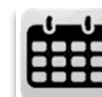
**Банк Интеза (Ва1/-/-)** оставил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-01 на прежнем уровне - 9,75% годовых.

**Норникель** привлек в банках 750 млн долл.

**ВТБ** представил стратегию развития до 2016 года: скромнее, чем прежде, но все же амбициозно.

Правительство предложило купить долю Мечела в Эльге китайским компаниям.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	217.99	-4.40
LIBOR 3M	0.227	-0.001
EUR/USD	1.39	0.0078
UST-10	2.6483	-0.04
Германия-10	1.52	-0.054
Испания-10	3.165	-0.041
Португалия -10	3.861	-0.028
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.506	-0.08
Russia-42	5.878	-0.07
Gazprom-19	4.963	-0.03
Evraz-18 (6,75%)	8.571	-0.198
Sber-22 (6,125%)	5.608	-0.070
Vimpel-22	7.057	-0.054
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.59	-0.060
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.62	-0.04
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.91	-0.02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7.52	0.67
NDF 3M	8.66	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1146	321.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	422.1686	315.81
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35.5581	-0.19


**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

### Глобальные инвесторы оценили протокол предыдущего заседания ФРС.

Голубиный настрой опубликованного протокола предыдущего заседания ФРС США, как и ожидалось, позитивно отразился на глобальном долговом рынке. В рамках европейской сессии наблюдался повышенный спрос на бумаги ключевых регионов ЕС, кроме того, вышедшие после продолжительного перерыва бумаги Греции пользовались весьма существенным спросом.

В рамках американской сессии были представлены еженедельные данные с рынка труда, где число обращений за пособием по безработице снизилось до 300 тыс. Следует отметить, что это минимальное значение текущего года, на этом фоне можно было заметить непродолжительный рост доходности UST-10, который впоследствии был полностью нивелирован. Тем не менее, по итогам дня доходность UST-10 достигла уровня 2,65%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD демонстрировала восходящий тренд. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,3887х.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на стабилизацию глобального долгового рынка на достигнутых вчера уровнях.

## Еврооблигации

### Сохранение покупок на рынке. Рост на суверенной кривой 50-80 б.п. Бонды Уралкалия не отреагировали на отчетность компании.

Публикация данных из США вчера заставила часть инвесторов продавать российские еврооблигации. Вместе с тем, рост с начала торгов инвесторам не удалось нивелировать. По итогам дня большинство бумаг сохранило положительную динамику. На суверенной кривой рост был в основном в диапазоне 50-80 б.п. В нефтегазовом секторе бумаги показывали довольно схожую динамику. Отдельно отметим восстановление ценовых уровней в бондах Новатэка после продажи в среду. Так, выпуск Novatek-22 показал рост на 117,8 б.п. Отметим, что бумаги Уралкалия не отреагировали на новость о слабой отчетности компании. В целом мы считаем текущие уровни достаточно дорогими и рекомендуем продавать бумаги компании. В свою очередь, выпуск Eurochem-17 выглядит достаточно интересно. / Игорь Голубев

Сегодня ждем умеренно негативной динамики на фоне статистики из США.

## FX/Денежные рынки

### Рубль частично отыграл недавнее ослабление.

В рамках вчерашней сессии национальная валюта, продемонстрировавшая восстановление после коррекции в среду, удерживалась на уровне 35,55 руб. к доллару. Следует отметить, что вслед за движением на глобальных площадках, наступившим после публикации протокола предыдущего заседания ФРС США, рубль продемонстрировал укрепление. Тем не менее, отсутствие дополнительных позитивных импульсов не позволило национальной валюте продолжить восстановление. Новость о том, что Банк Англии сохранил на прежнем уровне ключевую ставку, а также объем выкупа активов, позволила рублю укрепиться до уровня 35,44 руб., все же имела непродолжительный эффект.

По итогам дня курс доллара 35,48 руб., а стоимость бивалютной корзины 41,67 руб.

На денежном рынке ставки после резкого снижения в среду начали восстанавливаться. Так Mosprime o/n вчера составила 7,52% против 6,85% днем ранее. При этом довольно удивительно выглядела ситуация с депозитной компонентой остатков на счетах в ЦБ, которая выросла до уровня 422,17 млрд руб., по всей видимости, в условиях слабого спроса на ликвидность.

**/Алексей Егоров**

На наш взгляд, сегодня рубль в рамках дневной сессии продолжит консолидироваться у отметки 35,55 руб. к доллару.

## Облигации

### Инвесторы сохраняли нейтралитет. День без существенных ценовых изменений.

Общий сантимент на рынке сохранялся достаточно положительным. При этом торговая активность была на уровне предыдущего дня. Однако сколь значимое движение было лишь в выпусках 26212 («+15 б.п.») и 25080 («+20 б.п.») Остальные бумаги преимущественно остались без ценовых изменений. В корпоративных бумагах настрой инвесторов оставался довольно негативным. Прежде всего, отметим существенные продажи в ВЭБ Лизинг-13 («-50 б.п.») и РСХБ-21 («-45 б.п.»).

**/Игорь Голубев**

На рынок сегодня могут оказывать давление вчерашние сильные данные из США. Не исключаем, что перед выходными инвесторы могут предпочесть продажи.

## В фокусе

### Минфин опубликовал план выхода на локальный рынок для покупки валюты в национальные фонды.

Минфин после непродолжительного перерыва может вновь выйти на валютный рынок. При этом оставшийся объем ресурсов, на которые предполагается купить валюту, в размере 174 млрд руб. окажет весьма скромный эффект на денежный рынок, тем не менее, затруднит укрепление рубля.

Вчера Минфин опубликовал план по покупке валюты в национальные фонды, который рынок ожидал еще с понедельника. Документ предусматривает, что, начиная с 14 апреля, Минфин может полноценно приступить к первым покупкам. Следует отметить, что ранее основным принципом, по которому действовал Минфин, было «непротиворечие» действиям ЦБ. То есть предполагалось, что в период, когда на валютном рынке наблюдается повышенная волатильность и ЦБ вынужден совершать продажу валюты, Минфин не должен выходить на рынок с покупкой. Тем не менее, на практике получилось, что ЦБ лишь увеличивал объем интервенций на суммы покупок Минфина. Кроме того, следует помнить о прекращении покупок 4 марта, в пик ослабления рубля.

Согласно новому механизму:

*При достижении стоимостью бивалютной корзины верхнего внутреннего диапазона операционного интервала объем покупки иностранных валют для пополнения Резервного фонда уменьшается до эквивалента 1,75 млрд рублей в день.*

*При достижении стоимостью бивалютной корзины верхней границы операционного интервала покупка иностранных валют для пополнения Резервного фонда приостанавливается.*

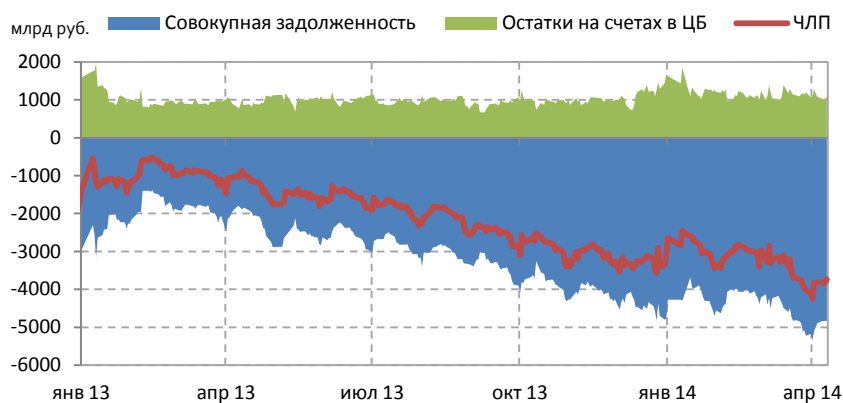
*Возобновление покупки иностранных валют для пополнения Резервного фонда в объеме, эквивалентном 1,75 млрд рублей в день, происходит в случае, когда стоимость бивалютной корзины находится ниже верхней границы операционного интервала в течение 5 торговых дней.*

*Увеличение объема покупки иностранных валют для пополнения Резервного фонда с 1,75 млрд рублей до 3,5 млрд рублей в день происходит в случае, когда стоимость бивалютной корзины находится ниже верхнего внутреннего диапазона операционного интервала в течение 3 торговых дней.*

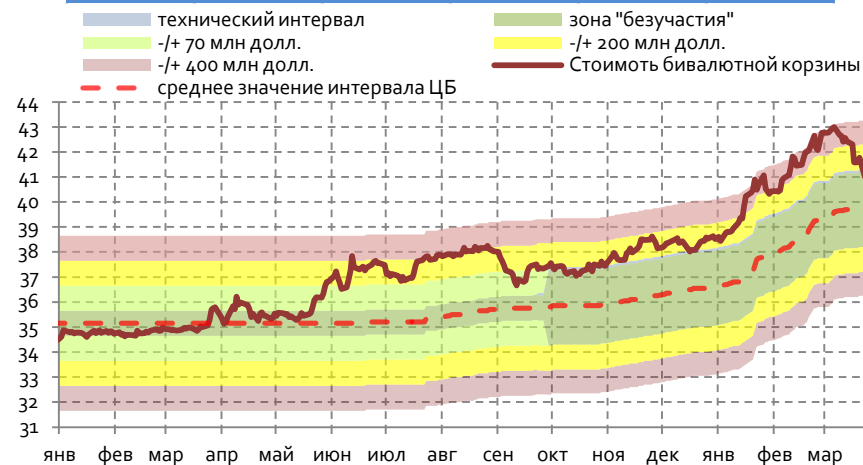
Следует напомнить, что с начала года, по сообщениям министерства, Минфин уже купил валюты на 38 млрд руб., то есть ему осталось купить валюты на 174 млрд руб.

На наш взгляд, это должно оказать весьма умеренный эффект на валютный рынок в части потенциального ослабления рубля. Тем не менее, укрепление национальной валюты будет немного затруднено. На денежный рынок ежедневное поступление (в случаях позитивной конъюнктуры на локальном рынке) также не окажет существенного влияния ввиду уже сформированной огромной части задолженности банковской системы перед ЦБ и Минфином.

### Структура ликвидности банковской системы



### Стоимость бивалютной корзины и интервалы ЦБ



"-/+"— покупка/продажа валюты ЦБ РФ

**Алексей Егоров**

## В фокусе

### Российские банки в марте испытывали давление со стороны внешнеполитических факторов и колебаний курса национальной валюты.

Внешнеполитические факторы и колебания курса рубля оказывали существенное влияние на показатели российской банковской системы в марте, в результате месяц сложился не самым благополучным образом. Темпы роста кредитования физлиц по-прежнему сокращаются, а юрлиц показывает устойчивый рост, при этом уровень просроченной задолженности в марте был практически без изменений. Банки запасаются ликвидностью - средства на счетах в ЦБ растут. Банки-нерезиденты предпочитали сокращать лимиты на российские банки при усугублении внешнеэкономической ситуации, соответственно объем предоставленных на МБК средств банкам-нерезидентам снизился. Объем вложений в ценные бумаги сократился, однако не исключено, что это происходило на фоне переоценок и практически закрытого первичного рынка. Объем депозитов физлиц сократился. При текущей волатильности курса население зачастую предпочитало хранить деньги «под подушкой», прочем имела место и техническая переоценка. Задолженность перед ЦБ показала значительный рост из-за существенных валютных интервенций регулятора. На фоне всего этого прибыль российских банков сокращается.

**Темпы роста кредитования физлиц по-прежнему снижаются:** Значительный вклад в абсолютный прирост активов вновь вносят корпоративные кредиты. Их относительный прирост за месяц составил 1,8%. Кредиты физическим лицам увеличились на 1,3%. Совокупный объем корпоративных и розничных кредитов за март вырос на 1,7%. В результате за март активы банковского сектора выросли на 0,4%, а **рост активов у-о-у составил 19% против 20% на конец марта 2013 года. Темпы роста кредитования физлиц у-о-у снизились до 26% против 37% годом ранее.**

**Просроченная задолженность – практически без изменений:** Просроченная задолженность по корпоративному портфелю за март увеличилась на 1,3%, по розничному – на 1,7%, а ее удельный вес как по кредитам нефинансовым организациям, так и по розничным кредитам остался на уровне начала марта: 4,2% и 4,9%, соответственно. **В итоге за год доля просроченной задолженности физлиц выросла до 4,87% против 4,25% годом ранее. По юрлицам наблюдается снижение доли просроченных кредитов до 4,21% против 4,65% на конец марта 2013 года. Однако учитывая, что на конец 2013 года просроченная задолженность по корпоративному кредитному портфелю была 4,15%, налицо небольшое ухудшение качества портфеля с начала текущего года.**

**Средства на счетах ЦБ растут, объем предоставленных на МБК средств банкам-нерезидентам снизился:** Еще одним фактором абсолютного прироста активов стало резкое увеличение средств кредитных организаций на счетах в Банке России. Объем требований кредитных организаций к Банку России (по депозитам и

млрд руб.	мар.13	фев.14	мар.14
<b>АКТИВЫ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА</b>	<b>49 839</b>	<b>59 137</b>	<b>59 374</b>
рост к предыдущему периоду, %	1,4%	1,2%	0,4%
рост год к году, %	20,0%	20,3%	19,1%
<b>Вложения в долговые обязательства</b>	<b>5 451</b>	<b>6 333</b>	<b>6 238</b>
рост к предыдущему периоду, %	2,0%	1,0%	-1,5%
рост год к году, %	13,5%	18,5%	14,4%
<b>Кредиты предприятиям</b>	<b>20 192</b>	<b>23 409</b>	<b>23 831</b>
рост к предыдущему периоду, %	0,9%	1,2%	1,8%
рост год к году, %	13,9%	17,0%	18,0%
<b>в т.ч. просроченная задолженность предприятия</b>	<b>939</b>	<b>991</b>	<b>1 003</b>
рост к предыдущему периоду, %	0,3%	3,3%	1,3%
рост год к году, %	5,3%	5,8%	6,9%
в % от объёма предоставленных кредитов	4,65%	4,23%	4,21%
<b>Кредиты физлицам</b>	<b>8 098</b>	<b>10 100</b>	<b>10 231</b>
рост к предыдущему периоду, %	2,2%	1,2%	1,3%
рост год к году, %	37,4%	27,5%	26,3%
<b>в т.ч. просроченная задолженность физлиц</b>	<b>344</b>	<b>490</b>	<b>498</b>
рост к предыдущему периоду, %	3,7%	5,1%	1,7%
в % от объёма предоставленных кредитов	4,25%	4,85%	4,87%
<b>КРЕДИТНЫЙ ПОРТФЕЛЬ</b>	<b>28 289</b>	<b>33 509</b>	<b>34 061</b>
рост к предыдущему периоду, %	1,3%	1,2%	1,6%
рост год к году, %	19,8%	20,0%	20,4%
в % к активам	56,8%	56,7%	57,4%
<b>в т.ч. просроченная задолженность</b>	<b>1 283</b>	<b>1 480</b>	<b>1 502</b>
рост к предыдущему периоду, %	1,2%	3,9%	1,4%
рост год к году, %	7,7%	16,8%	17,0%
в % к портфелю	4,53%	4,42%	4,41%
Прибыль (убыток) текущего года (накопл.)	239	170	233
Прибыль (убыток) текущего года (помесячно)	88	75	63
рост год к году (накопл.), %	-10,6%	12,2%	-2,5%
<b>ROAA Itm</b>	<b>2,1%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,8%</b>
<b>ROAE Itm</b>	<b>17,0%</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,8%</b>
<b>Кредиты, депозиты и прочие привлеченные средства, полученные кредитными организациями от Банка России</b>	<b>2 227</b>	<b>3 967</b>	<b>4 701</b>
рост к предыдущему периоду, %	1,5%	-7,4%	18,5%
рост год к году, %	51,6%	80,8%	111,1%
<b>СРЕДСТВА ПРЕДПРИЯТИЙ НА РАСЧЕТНЫХ И ПРОЧИХ СЧЕТАХ</b>	<b>5 982</b>	<b>7 303</b>	<b>7 325</b>
рост к предыдущему периоду, %	-0,4%	2,3%	0,3%
рост год к году, %	8,3%	21,6%	22,5%
<b>ДЕПОЗИТЫ ЮРЛИЦ</b>	<b>9 446</b>	<b>11 541</b>	<b>11 552</b>
рост к предыдущему периоду, %	3,3%	4,3%	0,1%
рост год к году, %	26,9%	26,2%	22,3%
<b>ВКЛАДЫ ФИЗЛИЦ</b>	<b>14 739</b>	<b>16 908</b>	<b>16 570</b>
рост к предыдущему периоду, %	2,4%	1,3%	-2,0%
рост год к году, %	23,0%	17,4%	12,4%

корреспондентским счетам) в марте вырос на 37,2%. Одновременно на 20,5% сократился объем МБК, предоставленных банкам-нерезидентам. В целом требования банковского сектора к кредитным организациям (как резидентам, так и нерезидентам) по кредитам, депозитам и прочим размещенным средствам, а также по корреспондентским счетам уменьшились на 13,1%. **На наш взгляд, банки предпочитают увеличивать «подушку ликвидности» в текущих неблагоприятных условиях. Кроме того, на фоне внешнеполитической ситуации банки-нерезиденты закрывали лимиты на российские банки, что, видимо, и привело к сокращению операций на МБК.**

**Объем вложений в ценные бумаги снизился:** Вложения банков в ценные бумаги сократились за март на 0,3%, в основном из-за снижения на 1,8% вложений в долговые ценные бумаги и на 1,5% объема учтенных векселей. Одновременно, в основном за счет покупки ценных бумаг, вложения в долевыми ценными бумагами выросли на 2,8%. **Причина сокращения долгового портфеля – переоценка бумаг и закрытый первичный рынок.**

**Объем депозитов физлиц сократился:** Средства клиентов в марте сократились на 0,9% из-за снижения на 2,0% вкладов физических лиц. Депозиты юридических лиц (без учета кредитных организаций) выросли на 0,1%, средства организаций на расчетных и прочих счетах – на 0,3%. **Напомним, что в середине марта ослабление рубля достигло исторического максимума, что, вероятно, привело к настороженности населения и частичному переходу в валюту, в том числе в виде наличных средств. Кроме того давление на показатели оказывал и чисто технический фактор, а именно – переоценка валютных статей (20% средств физлиц размещено в валюте, при этом рубль укрепился по итогам марта с 36,0501 до 35,6871 к доллару).**

**Задолженность перед ЦБ показала значительный рост:** Повысился спрос банков на инструменты рефинансирования. Объем средств, привлеченных от Банка России, вырос за месяц на 18,5%, а объем депозитов Федерального Казначейства – на 26,6%. В результате доля средств, привлеченных от Банка России, в пассивах банковского сектора выросла с 6,7% до 7,9%, а доля средств Федерального Казначейства увеличилась с 0,5% до 0,7%. **Основной причиной роста задолженности перед ЦБ стали, на наш взгляд, валютные интервенции, совершаемые ЦБ на фоне резкого ослабления рубля, объем составил приблизительно «-960 млрд руб.». Для сравнения за весь 2013 год сальдо интервенций регулятора составило «-880 млрд руб.».**

**Прибыль сокращается:** За I квартал 2014 года российскими кредитными организациями получена прибыль в размере 233 млрд. рублей, что на 2,5% меньше, чем за аналогичный период 2013 года. **Негативная конъюнктура продолжила оказывать давление на финансовый результат российских банков. Напомним, что многие кредитные организации ожидают прибыль по текущему году не выше уровня 2013 года.**

Елена Федоткова

## Корпоративные события

### Газпром (Ваа1/ВВВ/-): переговоры с Китаем, споры с Украиной и покупка в Киргизии.

Газпром, возможно, как никогда за последние 10 лет близок к тому, чтобы наконец подписать контракт о поставках газа в Китай. Влияние этого контракта на долговые метрики компании пока оценить сложно, так как еще не определены базовая цена, которая и является основным камнем преткновения в переговорном процессе, и возможный аванс с китайской стороны. Однако не исключено, что бумаги Газпрома будут получать поддержку на спекуляциях по поводу вероятного заключения контракта. Между тем параллельно ведутся споры о ценах поставок газа в Украину, которая недавно была лишена двух скидок, в результате чего цены на газ для страны повысились с 268,5 долл. за тыс. кубометров до 485,5 долл. за тыс. кубометров. Учитывая затяжной характер двух предыдущих газовых конфликтов, мы полагаем, что пока рано судить о том, как изменится поток денежных средств Газпрома, так как конечная цена, возможно, будет существенно отличаться от текущей. Тем временем покупка киргизского газового оператора «Кыргызгаз» с долгами в 20 млн долл. и на обязывающих для Газпрома условиях вложить 20 млрд руб. в следующие 5 лет в развитие газовой инфраструктуры в Киргизии не скажется на долговых метриках российского газового концерна.

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

### Банк Интеза (Ва1/-/-) оставил ставку 4-6-го купонов по облигациям серии БО-01 на прежнем уровне - 9,75% годовых.

В 2013 г. Банк Интеза сократил объем бизнеса в России, что негативно сказалось на доходах и прибыльности. В целом, Группа Интеза Санпаоло в 2013 г. продолжала проводить антикризисную политику по сокращению объема риска на балансе, что привело к снижению доходов, хотя и позволило достичь целей по улучшению позиции по ликвидности и обеспеченности капиталом.

Ожидаем, что большая часть инвесторов воспользуется офертой. Среди банков второго эшелона сейчас есть более интересные альтернативы.

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

### Уралкалий (Вааз/ВВВ-/ВВВ-): слабая отчетность за 2013 г.

Уралкалий представил слабые результаты за 2013 г., что было предсказуемо из-за ухудшения конъюнктуры на калийном рынке – выручка снизилась на 16% (г/г) до 3,32 млрд долл., показатель EBITDA – на 31% до 1,63 млрд долл., рентабельность EBITDA составила 49,2% (-10,9 п.п.). Вместе с тем, смена стратегии продаж во 2 пол. 2013 г. позволила компании гибко реагировать на динамику рынка и максимально загрузить производственные мощности, что наряду с оптимизацией затрат позволило удержать себестоимость на приемлемом уровне в 58 долл./тонна. Чистая прибыль Уралкалия в 2013 г. упала на 58% до 666 млн долл. из-за снижения цен на хлоркалий, роста процентных расходов, мотивационных выплат менеджменту, разовых затрат в виде резервов, в частности по программе переселения в городе Березники, а также списаний по банковскому депозиту. Долговая нагрузка Уралкалия в 2013 г. заметно возросла (Чистый долг/EBITDA составил 2,5х против 1,0х годом ранее), но в целом была умеренной, также как и риски рефинансирования. Еврободны Uralkali-18, скорее всего, окажутся под давлением.

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

### Норникель привлек в банках 750 млн долл.

Вчера Норникель привлек два банковских кредита общим объемом 750 млн долл. сроком на 5 лет. Средства частично будут направлены на рефинансирование текущей задолженности, а также увеличение запаса среднесрочной ликвидности компании. Напомним, Норникелю предстоят значительные выплаты дивидендов за 2013 г. (как минимум 2 млрд долл. в год), что может заметно сократить позицию ликвидности компании, которая по итогам года составляла 1,6 млрд долл. Таким образом, привлеченные кредитные средства позволят Норникелю отчасти закрыть вопрос рефинансирования текущего долга (1 млрд долл.), что позитивно для кредитного профиля, учитывая и срочность кредитных средств. Новость о кредитах вряд ли окажет заметное влияние на котировки облигаций Норникеля, которые торгуются на вполне справедливых уровнях.

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

## **ВТБ (Ваа2/ВВВ/-) представил стратегию развития до 2016 года: скромнее, чем прежде, но все же амбициозно.**

Вчера ВТБ презентовал стратегию развития на 2014-2016 гг. Предыдущая была довольно амбициозной, текущая же – заметно более сдержанная, предполагающая умеренный рост и работу над эффективностью, что в целом было довольно ожидаемым. Однако, по нашему мнению, и новая стратегия все же довольно агрессивна, поскольку предполагает рост прибыли и бизнеса выше рынка. Однако существенного влияния на бумаги банка мы не ждем, поскольку их уровни доходности сейчас определяются в большей степени внешнеэкономическими факторами и квазисуверенным статусом.

Чистую прибыль к концу 2016 года предполагается нарастить до 160-180 млрд руб., то есть как минимум «+60%» к 2013 году, что, на наш взгляд, все же довольно оптимистично даже при планируемой оптимизации расходов. Таргет по ROE 15%, так и не достигнутый в рамках предыдущей стратегии, перенесен в новую стратегию (11,8% по итогам 2013 года). При этом банк рассчитывает на опережающий рост в розничном кредитовании, а в корпоративном на уровне рынка. В целом по рынку ВТБ ожидает среднегодовые темпы прироста розничного кредитования на уровне 15-20% в год до 2016 года, корпоративного - 7-10%. Объем клиентских средств, по оценке банка, будет расти в рознице на 6-9% ежегодно, в корпоративном секторе - на 12-15%.

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

## **Правительство предложило купить долю Мечела в Эльге китайским компаниям.**

СМИ сообщают, что вице-премьер А.Дворкович пригласил китайские компании выкупить часть пакета Мечела в Эльгинском месторождении. Компания рассчитывает продать 49% Эльги за 2,5-3 млрд долл. до конца года, чтобы снизить свой долг. Помимо китайских компаний (Baosteel и Shenhua) проектом также интересуются японцы и корейцы. В свою очередь, вчера Мечел пролонгировал соглашение с китайской Baosteel до марта 2015 г., увеличив на четверть объем поставки угля – до 1,2 млн тонн. На наш взгляд, вполне логичным выглядит привлечение в проект азиатского инвестора с точки зрения логистики и заинтересованности в долгосрочных поставках угля. Наиболее вероятным претендентом на покупку могут стать китайские компании, учитывая действующие договоренности о поставках угля. Покупатель, наверняка, потребует от Мечела значительного дисконта, принимая во внимание низкие цены на уголь и тяжелое текущее положение компании с долгом. На данном этапе новость скорее нейтральна для бондов Мечела, по крайней мере, до появления информации о деталях вероятной сделки.

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

**Контакты:****ОАО «Промсвязьбанк»****PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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 &lt;GO&gt;

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

**PSB RESEARCH**

<b>Николай Кашеев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

**ОТДЕЛ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
<b>Вадим Паламарчук</b>	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
<b>Александр Полютков</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
<b>Анатолий Павленко</b>	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
<b>Андрей Воложев</b>	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
<b>Денис Семеновых</b>	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

**ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
<b>Сурпин Александр</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
<b>Виктория Давитиашвили</b>	davitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**

<b>Миленин Сергей</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
<b>Баранчиков Александр</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

© 2013 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.