

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Статистики из США разочаровала инвесторов. >>

Еврооблигации: В среду суверенные выпуски заметно росли в цене на дорожавшей нефти и укрепившемся рубле, а также наметившейся разрядке на геополитической арене. >>

FX/Денежные рынки: Рубль смог удержаться ниже уровня 50 руб. по отношению к доллару. >>

Облигации: В среду ОФЗ были в небольшом плюсе в пределах 20-50 б.п., все внимание было на аукционах Минфина, которые прошли с переменным успехом, основной спрос был на флоатер. >>

Корпоративные события

Русал (-/-/-): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

VimpelCom Ltd. (Ваз/ВВ/-): слабые финансовые результаты за 1 кв. 2015 г. Переговоры с Hutchison подтвердились.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

14 мая 2015 г.



Глобальные рынки

Статистики из США разочаровала инвесторов.

Торги на глобальном долговом рынке в среду проходили при довольно плотном информационном потоке. В рамках европейской сессии были представлены предварительные данные о ВВП стран ЕС, а также региону в целом за первый квартал, которые не отразили единого тренда в экономике региона.

Тем не менее, наиболее активное движение на рынке наступило после публикации слабых данных о розничных продажах США, спровоцировавших коррекцию на европейских долговых площадках.

Доходности UST-10 также отреагировали на данные о розничных продажах, достигнув по итогам дня уровня 2,29%.

Примечательно, что данные о товароматериальных запасах, отразившие сокращение, не сильно повлияли на ход торгов.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD также довольно сильно отреагировала на статданные из США, вследствие чего американская валюта оказалась под довольно сильным давлением. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,1352х.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день менее насыщен публикациями статистики, что может стать поводом для снижения активности на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

В среду суверенные выпуски заметно росли в цене на дорожавшей нефти и укрепившемся рубле, а также наметившейся разрядке на геополитической арене.

В среду суверенные выпуски заметно подорожали в цене на фоне сформировавшегося позитива на нефтяном рынке, где стоимость марки Brent удерживалась выше 67 долл. за барр., что способствовало укреплению рубля. Кроме того, покупкам способствовала наметившаяся разрядка геополитической напряженности, о чем свидетельствует смягчение тона в диалоге между США и РФ по урегулированию конфликта на Юго-Востоке Украины, которое прозвучало во вторник на переговорах В.Путина и Д.Керри в Сочи. В итоге, длинные займы Russia-42 и Russia-43 показали рост на 2,5 фигуры, бонды меньшей дюрации прибавляли в среднем более 1 п.п. Russia-30 по-прежнему без сколь заметных ценовых движений – «+37 б.п.» до 117,753%, доходность – 3,64%.

Корпоративные займы также росли, причем лучше рынка смотрелись бумаги нефтегазовых компаний (Газпрома, Газпром нефти, Лукойла), прибавляя в цене на 1,5-2,5 фигуры, а также госбанков (ВЭБ, Сбербанк, РСХБ), которые были в плюсе на 1,5-2,5 п.п. Отдельно отметим продолжившиеся покупки в евробондах VimpelCom, несмотря на публикацию слабых результатов за 1 кв., причиной роста котировок бумаг (в пределах 1,0-2,3 п.п.) помимо общего позитива на рынке могло стать подтверждение менеджментом переговоров с Hutchison об объединении в Италии мобильных активов, что могло бы снизить уровень долга VimpelCom Ltd.

Сегодня утром цены на нефть марки Brent опустились к отметке 66,5-66,6 долл. за барр., что должно поубавить оптимизм игроков, впрочем, умеренные покупки могут сохраниться, но возможности роста ограничены узким спредом российских евробондов к бумагам других стран ЕМ (в доходности потенциал 20-30 б.п.).

/Александр Полютов

Сегодня с утра цены на нефть немного просели, что может поубавить оптимизм игроков, впрочем, умеренные покупки могут сохраниться, но возможности роста ограничены.



FX/Денежные рынки

Рубль смог удержаться ниже уровня 50 руб. по отношению к доллару.

В среду рубль продолжил демонстрировать укрепление относительно базовых валют, отражая сохраняющуюся благоприятную конъюнктуру на сырьевых площадках, а также позитивный настрой инвесторов, поводом для которого стала встреча президента России и госсекретаря США.

Кроме того дополнительным драйвером в укрепление рубля относительно доллара стало глобальное ослабление американской валюты после публикации слабых данных о розничных продажах в США. По итогам торгов курс доллара составил 48,97 руб., а курс евро – 55,70 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может немного сдать свои позиции. Давление на национальную валюту может оказать коррекция на сырьевых рынках, наступившая после закрытия основной торговой сессии на российских площадках. Тем не менее, фактор налоговых выплат может немного ограничить потенциал ослабления национальной валюты. На наш взгляд, курс доллара будет удерживаться в диапазоне 49,20-49,80 руб.

На денежном рынке идет полным ходом подготовка к предстоящему налоговому периоду. Уровень ликвидности банковской системы превысил 1,7 трлн руб., при этом, ставки МБК продолжают демонстрировать рост. В то же время участники рынка неохотно привлекают ресурсы, предлагаемы Федеральным Казначейством. Подобная ситуация может быть обусловлена сохраняющейся сильной сегментацией в банковской системе.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль может оказаться под давлением сырьевого сегмента, где вчера прошла небольшая коррекция.

Облигации

В среду ОФЗ были в небольшом плюсе в пределах 20-50 б.п., все внимание было на аукционах Минфина, которые прошли с переменным успехом, основной спрос был на флоатер.

Вчера внимание игроков было на аукционах Минфина, которые прошли с переменным успехом – высоким спросом по-прежнему пользовался 5-летний флоатер 29011, который был полностью размещен в объеме 15 млрд руб. при спросе 33 млрд руб. (ср.взвешенная цена 98,6273%), в то время к фиксированным купонам ОФЗ 26214 была размещена только половина заявленного объема в 10 млрд руб., доходность размещения составила 10,92%.

Стоит отметить, что инвесторы охотно заходят в флоатеры, поскольку следящий купон (в частности, по ОФЗ 29011 – ср.арифметич. за 6 мес. RUONIA + 0,97 п.п.) будет выше текущих рыночных значений, в то время как среднесрочные госбумаги с фиксированным купоном с доходностью ниже 11% не особо привлекают участников рынка, несмотря на заметное укрепление рубля и перспективу дальнейшего понижения ключевой ставки, что подкрепляется данными недельной инфляции, которая уже третью неделю подряд составляет 0,1%.

Вместе с тем, ОФЗ в цене вчера в основном были в небольшом плюсе, прибавляя в пределах 20-50 б.п. при умеренной торговой активности, дальний конец кривой госбумаг в доходности был у отметки 10,5%. Сегодня рубль, вероятно, будет под давлением из-за планов ЦБ выкупать валюту, что может отразиться и на котировках ОФЗ.

/ Александр Полютков

Сегодня курсовые движения рубля и результаты аукционов могут оказать давление на котировки ОФЗ.



Корпоративные события

Русал (-/-/-): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

В целом, Русал представил довольно хорошие результаты за 1 кв. 2015 г., хотя несколько ниже консенсус-прогноза. Так, выручка компании выросла на 17% (г/г) до 2,48 млрд долл., показатель EBITDA – в 4,2 раза (г/г) до 721 млн долл., при этом EBITDA margin достигла 29%. Позитивное влияние на результаты оказал рост цен на алюминий на LME и размер премий прямых поставок (год-к-году), а также эффект девальвации рубля. Впрочем, ситуация с финансовыми показателями Русала может ухудшиться уже во 2 кв., согласно ожиданиям менеджмента, из-за падения цен и премий на алюминий на фоне роста экспорта алюминиевой продукции из КНР. Если ситуация с ценами не улучшится, Русал может принять решение о дальнейших действиях по неэффективным мощностям до конца 3 квартала, о чем заявил менеджмент компании. Что касается уровня долга Русала, то он продолжил снижаться – метрика Долг/EBITDA составил 4,5х против 6,2х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 4,2х против 5,8х соответственно. Этому способствовало заметное улучшение рентабельности бизнеса компании, а также сокращение размера долга на 2%. Ухудшение показателей прибыльности во 2 кв. может отразиться на метриках Русал. В то же время в апреле эмитент прошел оферту по рублевому выпуску Русал-Братск 08, выкупив бумаг на 8,07 млрд руб. Хорошая отчетность может стать поводом для покупок рублевых бумаг Русала со стороны инвесторов готовых к риску, но ликвидность выпусков низкая.

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

VimpelCom Ltd. (Ваз/BB/-): слабые финансовые результаты за 1 кв. 2015 г. Переговоры с Hutchison подтвердились.

VimpelCom Ltd. отчитался за 1 кв. 2015 г. по МСФО. Результаты оказались хуже консенсус-прогнозов по выручке и EBITDA, которые сократились на треть (г/г), главным образом из-за эффекта пересчета валют. При этом органическое снижение выручки составило 2% (г/г), EBITDA – 6% (г/г). Причиной этому, по данным компании, стала задержка запуска сетей 3G в Алжире, а также слабые показатели итальянской «дочки» Wind. Падение доходов было частично компенсировано ростом сервисной выручки в Бангладеш и на Украине. Сокращение EBITDA компания объясняет ростом издержек на обслуживание сетей в России и Украине. VimpelCom Ltd. сохранил прогноз на весь 2015 г. по выручке (flat или снижение на 5%) и EBITDA margin (flat или снижение на 1 п.п.). Долговая нагрузка VimpelCom Ltd. в сравнении 2014 г. не претерпела кардинальных изменений – метрика Долг/EBITDA осталась на уровне 3,3х, Чистый долг/EBITDA – 2,4х против 2,5х соответственно. Компания сократила размер долга на 8% (к 2014 г.) до 24,2 млрд долл., в том числе за счет досрочного выкупа евробондов на 1,8 млрд долл., погашения в оферту облигаций на 35 млрд руб., на что пошли средства от продажи алжирского Djazzy за 2,3 млрд долл. Отдельно стоит отметить, что менеджмент вчера подтвердил факт переговоров с Hutchison о слиянии мобильных активов в Италии – напомним, информация о распределении ролей в руководстве будущей объединенной компании накануне появилась в СМИ. Данный факт привел к продолжению активного роста котировок евробондов VimpelCom, поскольку возможное разрешение вопроса с итальянским бизнесом может поспособствовать снижению высокой долговой нагрузки группы. Впрочем, дальнейший рост бумаг видится пока затруднительным, по крайней мере, до появления дополнительной информации о деталях возможной сделки.

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

/ Александр Полютов



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.