

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Большой блок статистики спровоцировал рост волатильности на глобальных долговых площадках.>>

Еврооблигации: В четверг инвесторы решили частично зафиксировать прибыль в евробондах.>>

FX/Денежные рынки: Укрепление рубля в отсутствие дополнительных драйверов «забуксовало».>>

Облигации: Большую часть дня на рынке ОФЗ наблюдались покупки со стороны иностранных инвесторов. Однако к вечеру прошла коррекция, нивелировавшая весь дневной рост. >>

Корпоративные события

Nord Gold (Ва3/-/ВВ-): отчетность за 1 кв. 2014 г. по МСФО.

Мечел (Саа1/-/-): слабые результаты за 2013 г.

Банк Центр-инвест (Ва3/-/-) планирует размещение облигаций серии БО-8.

Газпромбанк (Ваа3/ ВВВ-/ВВВ-) 16 мая откроет книгу заявок на облигации серии БО-8.

Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) может взять китайский кредит на «Силу Сибири».

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	234.38	19.17
LIBOR 3М	0.226	0.001
EUR/USD	1.371	0.000
UST-10	2.491	-0.05
Германия-10	1.305	-0.062
Испания-10	3.015	0.161
Португалия -10	3.685	0.181
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.547	0.04
Russia-42	5.636	-0.01
Gazprom-19	4.874	-0.02
Evraz-18 (6,75%)	8.183	-0.08
Sber-22 (6,125%)	5.681	0.01
Vimpel-22	6.978	-0.03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.99	0.01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.86	0.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.99	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.46	-0.04
NDF 3М	9.19	0.01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1080.8	-42.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	75.169	10.31
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.701	-0.01


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Большой блок статистики спровоцировал рост волатильности на глобальных долговых площадках.

На глобальном долговом рынке вчерашние торги проходили при плотном информационном потоке. Представленный индекс потребительских цен в ЕС отразил нулевой рост, что лишь усилило ожидания действий ЕЦБ по предотвращению нарастания дефляционных рисков. Данные по ВВП стран ЕС показали, что позитивная динамика наблюдается в Германии, Италия продемонстрировала замедление, Франция – отсутствие роста. В целом ВВП ЕС вырос хуже ожиданий. В отсутствие инфляции замедление экономического роста, на наш взгляд, без дополнительного стимулирования ЕС вряд ли удастся преломить.

При этом динамика гособлигаций стран ЕС в рамках торгов не была однородной. Бумаги Германии и Франции снижались, тогда как Италии и Испании, напротив, росли.

В рамках американской сессии был также представлен большой блок статистики, из которой можно выделить позитивные данные по рынку труда, а также рост инфляции. Подобные данные могут стать отличным поводом для ожиданий появления ястребиных настроений ФРС.

Доходности UST-10 по итогам дня опустились ниже 2,5%

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рынки могут переоценить вчерашние события, что может спровоцировать частичное отыгрывание вчерашних движений.

Еврооблигации

В четверг инвесторы решили частично зафиксировать прибыль в евробондах.

Консолидация российских еврооблигаций, наблюдавшаяся накануне, вчера перешла в фазу легкой коррекции. Рынок с утра открылся ростом, однако данный тренд сломало заявление госсекретаря США Джона Керри на пресс-конференции в Лондоне о том, что США и их союзники введут секторальные санкции в отношении России, если она попытается сорвать президентские выборы на Украине 25 мая.

Учитывая нейтральную позицию России, формулировка в целом выглядит весьма сомнительно. Вместе с тем после ралли в начале недели инвесторам нужен был формальный повод для частичной фиксации прибыли.

В результате по итогам дня RUS30 снизилась в цене на 24 б.п. – до 114,21 при росте доходности на 5 б.п. – до 4,55% годовых. Котировки RUS23 снизились на 10 б.п. – до 100,185 (доходность выросла на 2 б.п. – до 4,86% годовых; в течение дня доходность доходила до 4,9% годовых.) При этом за неделю (к предыдущему четвергу) снижение доходности RUS23 составляет 12 б.п.

Таким образом, до президентских выборов на Украине 25 мая на рынках может сложиться повышенная волатильность. При этом проведение выборов может стать шагом к стабилизации ситуации в стране, что должно позитивно отразиться на переоценке геополитического риска России.

/ Дмитрий Грицкевич

Ждем продолжения консолидации рынка после сильного роста в начале недели.

FX/Денежные рынки

Укрепление рубля в отсутствие дополнительных драйверов «забуксовало».

При открытии торгов рубль попытался продемонстрировать укрепление, тем не менее данное движение встретило сильное сопротивление со стороны покупателей. Рост котировок нефти на сырьевых площадках выше отметки 110 долл. за барр. не добавил оптимизма на локальном рынке. Примечательно, что новости о вооруженных столкновениях на юго-востоке Украины также произвели нейтральное влияние на рынок.

Большую часть вчерашних торгов курс доллара удерживался у отметки 34,7 руб. с минимальными колебаниями у этого значения.

На наш взгляд, в ближайшее время рубль продолжит дрейфовать у достигнутой отметки, при этом поддержку в укреплении могут оказать потоки валюты от экспортеров, вынужденных трансформировать валютные позиции под уплату налогов.

На денежном рынке уплата страховых взносов прошла без особых потрясений. Уровень ликвидности в банковской системе практически не изменился. Ставки МБК немного снизились – Mosprime o/n – 8,46%. При этом спрос на валютный SWAP с ЦБ сохраняется. Подобная ситуация может отражать то, что кто-то из крупных игроков вынужден привлекать ресурсы у ЦБ, не выходя на рынки МБК и РЕПО.

/Алексей Егоров

Сегодня рубль может продемонстрировать небольшое ослабление, которое может продлиться до начала уплаты налогов – 20 мая.

Облигации

Большую часть дня на рынке ОФЗ наблюдались покупки со стороны иностранных инвесторов. Однако к вечеру прошла коррекция, нивелировавшая весь дневной рост.

Практически в течение всего торгового дня ОФЗ пользовались спросом со стороны нерезидентов. Однако когда bid был исполнен, по рынку прошла умеренная коррекция.

Так, при открытии рынка по ОФЗ 26207 на 95 фигуре среди дня котировки поднимались до 95,45 (вчерашний максимум на оптимизме после аукциона ОФЗ), однако пойти выше не смогли, откатившись вечером обратно к 95,0.

Длинный участок кривой ОФЗ остается практически плоским – спрэд на участке 10-5 лет сократился на текущий момент до 22 б.п. против среднего диапазона 60-80 б.п. в 2013 г. Спрэды доходностей ОФЗ к ставке РЕПО ЦБ также достигли средних уровней второй половины 2013 г., что затрудняет дальнейший рост котировок госбумаг.

В результате можно ожидать, что при появлении поводов для коррекции, инвесторы могут начать фиксировать прибыль в ОФЗ (особенно дорого выглядят длинные бумаги). При этом на позитивных новостях игроки также могут предпринимать попытки для продажи госбумаг, как это уже наблюдалось вчера. Пока данный сценарий выглядит реалистичным как минимум до украинских выборов 25 мая.

/ Дмитрий Грицкевич

Риски коррекции в ОФЗ (особенно в длинных выпусках) продолжают нарастать. Сегодня ждем умеренно негативных настроений на рынке.

Корпоративные события

Nord Gold (Ва3/-/BB-): отчетность за 1 кв. 2014 г. по МСФО.

Вчера Nord Gold представил хорошие финансовые результаты за 1 кв. 2014 г. Несмотря на заметное снижение цен на золото («-20%» г/г), потери в выручке были не столь значительными («-7%» г/г), что удалось достичь за счет наращивания объемов реализации («+15%» г/г). В то же время благодаря контролю над издержками и снижению себестоимости производства прибыльность бизнеса Nord Gold ощутимо подросла – EBITDA margin составила 37,7% («+4,7 п.п.» г/г). Долговая нагрузка компании за 3 мес. не изменилась – метрика Чистый долг/EBITDA осталась на приемлемом уровне 1,7х. Отметим, что Nord Gold решила вопрос рефинансирования короткого долга за счет 5-летнего кредита Сбербанка на 500 млн долл. Теперь крупные выплаты в графике погашений приходятся только на 2018 г. Публикация отчетности может позитивно отразиться на евробонде Nord Gold-18, но реакция, скорее всего, будет сдержанной, учитывая текущие уровни доходности.

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

Банк Центр-инвест (Ва3/-/-) планирует размещение облигаций серии БО-08.

Книга заявок на облигации Банка Центр-инвест серии БО-8 будет открыта с 21 по 22 мая 2014 г. Объем выпуска составляет 2,0 млрд руб. Ставка купона маркируется в диапазоне 11,75% - 12,00% годовых (УТР 12,10% – 12,36%), оферта через 6 месяцев.

Банк Центр-инвест при относительно небольших масштабах бизнеса характеризуется высокими показателями эффективности. Активы Банка на 31.12.2013 г. составляли 75,9 млрд руб., ROAE=17,3%, CAR=15,6%, NPL90+=3,9%.

В обращении уже имеются рублевые облигации Банка Центр-инвест на 8,5 млрд руб. Бумаги с дюрацией близкой к одному году торгуются с премией к кривой ОФЗ в размере 250 – 275 б.п. Таким образом прайсинг нового займа даже по нижней границе предполагает премию за первичное размещение порядка 155 б.п., что выглядит привлекательно. Также мы обращаем внимание, что 24.06.2014 г. будет погашен выпуск Банка Центр-инвест серии 02 объемом 2,5 млрд руб., что освободит лимиты на эмитента.

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

Мечел (Саа1/-/-): слабые результаты за 2013 г.

Финансовые результаты Мечела оказались ожидаемо слабыми. Выручка сократилась на 20% (г/г) до 8,576 млрд долл., показатель EBITDA – на 50% до 730 млн долл. В результате EBITDA margin упала с 13,8% до 8,5%. Причиной ухудшения показателей стали слабые цены на уголь и металлопродукцию, а также выбытие убыточных румынских заводов. Главным разочарованием для инвесторов был существенный убыток Мечела равный 2,93 млрд долл., впрочем, он преимущественно был сформирован неденежными списаниями свыше 2 млрд долл. от продажи активов и прочих переоценок. Отметим, что у Мечела по-прежнему остается чрезмерно высокая долговая нагрузка – чистый долг составил 8,7 млрд долл., метрика Чистый долг/EBITDA – 12,0х, а денежных потоков хватало только на обслуживание долга. Надо отметить, что в 2013 г. компания предпринимала усилия по реструктуризации задолженности. В результате, в 1 кв. 2014 г. Мечел рефинансировал или погасил около 600 млн долл. В 2014 г. Мечелу еще предстоит погашения на 1 млрд долл. Вместе с тем, решить вопрос рефинансирования долга Мечелу, похоже, получится только за счет продажи активов, наиболее вероятным из которых является доля в Эльгауголь.

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

Газпромбанк (Ваа3/ BBB-/ BBB-) 16 мая откроет книгу заявок на облигации серии БО-08.

Ставка купона по планируемому к размещению займу Газпромбанка объявлена в диапазоне 9,75% - 10,00% годовых (УТР 9,99% - 10,25%). Срок обращения – три года, оферта через один год.

Прайсинг выпуска предполагает премию к собственной кривой Газпромбанка в размере 55 – 80 б.п., что должно привлечь широкий круг инвесторов. Не исключаем понижения ориентира ставки купона по мере формирования книги заявок, как это было с Мегафоном (Ваа3/BBB-/BBB-), который закрыл вчера книгу заявок на облигации серии БО-4 со ставкой купона 9,45% при первоначальном ориентире 9,80% – 10,00% к оферте через 1 год.

Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) может взять китайский кредит на «Силу Сибири».

Согласно сообщениям СМИ, Газпром, возможно, ищет возможность взять кредит у китайских партнеров на строительство газопровода «Сила Сибири». Общая стоимость этого проекта, включая обустройство ресурсной базы -Чаяндинского месторождения, оценивается примерно в 1,2 трлн руб. (против выручки за 2013 г. в 4,8 трлн руб. и общей программы капзатрат в объеме 1,5 трлн руб. в минувшем году). Этот кредит, однако, как уточняют в СМИ, рассматривается как альтернатива предоплате от китайской CNPC за поставки газа. Так или иначе, возможные условия этого кредита пока неизвестны – ситуация может проясниться 20-21 мая во время ожидаемого подписания контракта о поставках газа в Китай. Пока же мы ожидаем, что бумаги Газпрома будут торговаться в одном направлении с рынком со склонностью к некоторому снижению на новостях о том, что Еххон может выйти из проекта «Сахалин-1» в случае расширения санкций.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

ОАО «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

Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

Илья Фролов	FroloviG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
-------------------	------------------	-----------------------------------

Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
--------------------------	---------------------	-----------------------------------

Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
---------------------	---------------------	-----------------------------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
-----------------------	--------------------	-----------------------------------

Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
--------------------------	----------------------	-----------------------------------

Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
----------------------------	------------------------	-----------------------------------

Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
-----------------------	-----------------------	--------------------

Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
---------------------	------------------	--------------------

Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
------------------------	----------------------	--------------------

Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
-----------------------	-----------------------	--------------------

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
----------------------	--------------------	--------------------

Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
------------------------	--------------------	--------------------

Денис Семеновых	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
-----------------------	-------------------	--------------------

Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
-------------------------	--------------------------	-----------------------------------

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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

Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
------------------------	------------------------	-----------------------------------

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
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

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	FedosenkolY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
------------------------	-----------------------	--------------------

Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39
-----------------------	--------------------	--------------------

© 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.