

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: При открытии европейских площадок наблюдалась смешанная динамика в долговых бумагах стран ЕС >>

Еврооблигации: Активность на рынке осталась невысокой при росте давления на котировки валютных евробондов на вечерней сессии >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжил демонстрировать нейтралитет >>

Облигации: Всю активность на рынке формируют нерезиденты: продажи наблюдались почти в течение всего дня, после чего к вечеру на рынке начали появляться биды.>>

Корпоративные события

ММК (Ваз/-/BB+): отчетность за 2013 г. по МСФО.

Магнит (-/BB/-): финансовые результаты 1 кв. 2014 г.

Международный инвестиционный банк (-/-/BBB-) планирует 29 апреля размещение дебютного выпуска облигаций.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	244.16	0.71
LIBOR 3M	0.229	0.003
EUR/USD	1.38	0.0012
UST-10	2.7078	0.00
Германия-10	1.533	0.019
Испания-10	3.063	-0.018
Португалия -10	3.687	-0.037
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.838	0.05
Russia-42	6.057	0.03
Gazprom-19	5.187	-0.02
Evrax-18 (6,75%)	9.156	-0.033
Sber-22 (6,125%)	5.883	-0.040
Vimpel-22	7.221	-0.319
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.52	-0.120
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.83	0.05
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.1	0.06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.07	-0.01
NDF 3M	9.05	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1099.7	-2.80
Остатки на депозитах, млрд руб.	81.013	13.32
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35.6785	0.01


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

При открытии европейских площадок наблюдалась смешанная динамика в долговых бумагах стран ЕС.

Глобальные долговые площадки открылись довольно разнонаправленно после пасхальных праздников. Доходности бумаг стран ЕС, традиционно относящихся к категории наименьшего риска, продолжали демонстрировать рост, сохранив сформированный накануне тренд. Бонды Италии и Испании напротив продемонстрировали рост цены, отразив повышенный спрос на более доходные инструменты.

Динамика UST-10 не сильно выбивалась из уже давно намеченного коридора доходности -2,69-2,74%. Вполне очевидно, что инвесторы находятся в ожидании новостей, способных изменить ситуацию на рынке, тем не менее пока таких сообщений не поступало.

На глобальном валютном рынке европейская валюта демонстрирует попытки восстановления по отношению к доллару. Пара EUR/USD при этом находится выше уровня 1,38x. Однако причин для дальнейшего роста пока нет.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации довольно плотного потока макроэкономических данных волатильность на рынке может возрасти.

Еврооблигации

Активность на рынке осталась невысокой при росте давления на котировки валютных евробондов на вечерней сессии.

Активность на рынке еврооблигаций во вторник оставалась невысокой - большую часть дня суверенные выпуски провели в боковике. Вместе с тем с открытием американских площадок RUSSIA'30 начала испытывать давление офферов, которое, впрочем, ограничилось 50 б.п. по цене. На наш взгляд, обострение геополитической напряженности на Украине в начале недели уже дисконтировалось в котировки евробондов.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня новостной фон выглядит нейтральным, в результате чего не исключаем увидеть неагрессивные покупки, которые смогут нивелировать вчерашнюю просадку котировок.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжил демонстрировать нейтралитет.

Возвращение после праздничных дней иностранных инвесторов практически не отразилось на позициях национальной валюты. Во вторник курс рубля продолжал торговаться в узком диапазоне к доллару -35,65-35,75 руб. Отсутствие новостей из Украины поддержало стабильность национальной валюты. Высокий уровень цен на нефть, а также налоговые выплаты пока не отразились на сдержанном настроении участников. По итогам дня курс доллара составил 35,68 руб., а стоимость бивалютной корзины, в основном за счет давления на компоненту евро, снизилась до уровня 41,75 руб.

Уровень ликвидности в банковской системе удерживается на комфортном уровне. Прошедший вчера аукцион прямого РЕПО сроком на 7 дней показал высокий спрос на ресурсы. Так из предложенных 3,44 трлн руб. было привлечено 3,163 трлн руб., что больше подлежащей рефинансированию в среду задолженности на 73 млрд руб. Ставки при этом несущественно снизились. Mosprime o/n 8,07%.

/Алексей Егоров

На наш взгляд, ситуация на локальном валютном рынке может измениться уже сегодня. Рубль может вновь начать демонстрировать волатильность. При этом к концу недели можно будет увидеть небольшое укрепление на фоне налоговых выплат.

Облигации

Всю активность на рынке формируют нерезиденты: продажи наблюдались в течение почти всего дня, после чего к вечеру на рынке начали появляться биды.

Вышедшие после Пасхальных праздников нерезиденты во вторник принялись продавать ОФЗ, в результате чего котировки ОФЗ 26207 опускались до 94,1. Причинами для продаж послужили, как рост напряженности на Украине за выходные дни, так и заявления в понедельник Минфина РФ об ожидаемом спаде ВВП во II и III кварталах. Вместе с тем к вечеру по длинным ОФЗ начали появляться осторожные биды (также от нерезидентов), в результате чего котировки 26207 скорректировались до 94,5.

Минфин РФ сегодня проведет аукцион по размещению 10-летней ОФЗ 26215 и 5-летней ОФЗ 26216 объемом по 10 млрд руб. Необходимо отметить, что ранее Минфин воздерживался от размещения длинных бумаг с доходностью выше 8,9% годовых. Вчера 10-летняя ОФЗ торговалась на уровне 8,95%/9,15%, что является негативным сигналом для инвесторов: готовность Минфина размещать новые объемы бумаг на более высоких уровнях доходности будут сдерживать рост котировок ОФЗ.

Вместе с тем не исключаем, что вчерашние "вечерние" покупки иностранных инвесторов при нейтральном новостном фоне сегодня могут продолжиться, что поддержит рынок ОФЗ и сформирует осторожный спрос на аукционе.

Сегодня ключевым индикатором для инвесторов являются итоги аукционов Минфина. Само по себе размещение - негативный посыл для инвесторов. Впрочем, есть небольшие шансы, что нерезиденты смогут сформировать неагрессивный спрос на относительно небольшой объем новых бумаг при достаточно привлекательных ценовых уровнях рынка.

/ Дмитрий Грицкевич

Есть вероятность того, что нерезиденты проявят умеренный спрос на сравнительно небольшой объем предложения Минфина на довольно привлекательных для рынка уровнях.

Корпоративные события

ММК (Ваз/-/ВВ+): отчетность за 2013 г. по МСФО.

ММК в условиях слабых цен на металлопродукцию и при снижающейся выручке смог удержать прибыльность бизнеса. EBITDA margin составила 14,9%, причем неожиданным был рост показателя в 4 кв. на 34% до 312 млн долл. к 3 кв. 2013 г., что стало возможным благодаря оптимизации затрат на производство товарной продукции в рамках программы сокращения затрат. Показатель cash cost снизился с 363 до 356 долл./т. Сюрпризом от ММК стал убыток за 2013 г. в размере 2,4 млрд долл., который был сформирован главным образом из-за бумажных обесценений основных средств на 1,85 млрд долл. с поправкой на ожидания компании развития металлургической отрасли. В этой связи, если прогнозы комбината не оправдаются, то данное списание может быть восстановлено. Долговая нагрузка ММК в 2013 г. снизилась за счет погашений – размер долга сократился на 18% до 3,2 млрд долл., а метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,5х против 2,6х в 2012 г. У компании были высокие риски рефинансирования короткого долга в 1 млрд долл. при скромных запасах денежных средств на счетах 154 млн долл., но невыбранные кредитные линии в 1,8 млрд долл. полностью покрывали потребности ММК. Отчетность вряд ли окажет влияние на облигации эмитента.

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

Магнит (-/ВВ/-): финансовые результаты 1 кв. 2014 г.

Магнит показал рост ключевых финансовых показателей за счет расширения бизнеса, но прибыльность бизнеса несколько снизилась в результате ценовых инвестиций в новых регионах. Так, выручка увеличилась на 8,7% (г/г) до 4,69 млрд долл., в том числе за счет расширения торговых площадей на 16,7% до 3,069 млн кв. м., кроме того LFL был на уровне 7,49%, причем, за счет трафика на 1,79% и среднего чека – на 5,6%. Показатель EBITDA компании в 1 кв. 2014 г. вырос на 5,98% (г/г) до 425,6 млн долл., при этом рентабельность EBITDA несколько снизилась – с 9,31% до 9,07%. Менеджмент сети связывает падение рентабельности с активными ценовыми интервенциями в новых регионах присутствия с высоким уровнем конкуренции, таких как Москва и Санкт-Петербург. В то же время компания отмечает, что маржа EBITDA соответствует прогнозу, данному на 2014 г. Информация по долгу за 1 кв. традиционно не приводится, но вряд ли она могла значительно измениться в сравнении с итогами 2013 г., когда метрика Чистый долг/EBITDA составляла 1,0х, что является низким уровнем. В то же время компании предстоит значительный объем рефинансирования короткого долга в 2014 г. в размере 1,1 млрд долл., с которыми Магнит наверняка справится. Мы не ждем заметной реакции в облигациях эмитента на публикацию отчетности.

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

Международный инвестиционный банк (-/-/ВВВ-) планирует 29 апреля размещение дебютного выпуска облигаций.

Международный инвестиционный банк создан в июле 1970 года на основе межправительственного соглашения. Членами банка являются Болгария, Вьетнам, Куба, Монголия, РФ, Румыния, Словакия и Чехия. России принадлежит 56% оплаченного капитала МИБ, 40,9% капитала приходится на 4 страны Евросоюза.

МИБ ориентируется на поддержку малого и среднего бизнеса в странах-членах. Начиная с 2012 г. МИБ реализует обновленную стратегию развития. Новый формат предполагает замену прямого рискованного кредитования МСБ на выдачу кредитов банкам для последующего финансирования проектов МСБ. Кредитная политика МИБ предполагает приоритет на открытие лимитов банкам с участием в капитале государства и международных институтов развития.

Масштабы бизнеса МИБ пока небольшие. Активы на 31.12.2013 г. составили 411,1 млн евро. При этом Банк характеризуется высокой финансовой устойчивостью. Собственный капитал составляет 352,4 млн евро или 85,7% от валюты баланса. Ликвидные активы (денежные средства, депозиты в банках, ценные бумаги) 197,3 млн евро или 48% от активов.

Ставка купона по дебютному займу МИБ планируется в диапазоне 10,00 – 10,25% при оферте через 1,5 года. На фоне успешного формирования книги заявок на облигации АИЖК серии 30 участие в первичном размещении выглядит интересным уже по нижней границе.

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 Кашцев	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	OrekhovAA@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.