

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В пятницу большой активности на глобальных рынках не наблюдалось. Доходности UST продолжают консолидироваться вблизи 2,25%. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды умеренно корректировались вниз на падении нефтяных цен. >>

FX/Денежные рынки: В пятницу пара доллар/рубль провела большую часть торгов в диапазоне 56,50-57 руб/долл. >>

Облигации: В пятницу ОФЗ продолжили снижение котировок под давлением падения нефти и умеренного ослабления рубля. >>

Корпоративные события

Evraz (Ваз/ВВ-/ВВ-) продает ГОК Евраз Суха Балка за 110 млн долл (НЕЙТРАЛЬНО).

Русал (Ваз/-/В+) рефинансировал предэкспортный кредит, добившись смягчения ковенантов (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

29 мая 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5Y России	148,1	0,00
EUR/USD	1,12	0,000
UST-10	2,25	0,00
Германия-10	0,33	0,00
Испания-10	1,53	0,00
Португалия -10	3,13	-0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,31	0,00
Russia-42	4,70	0,01
Gazprom-19	2,68	0,00
Evraz-18 (6,75%)	2,27	-0,01
Sber-22 (6,125%)	3,76	0,00
Vimpel-22	4,24	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,79	0,10
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,96	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,59	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9,27	0,02
NDF 3M	9,11	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1567,6	-62,7
Остатки на депозитах, млрд руб.	637,1	0,4
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,76	0,69



Глобальные рынки

В пятницу большой активности на глобальных рынках не наблюдалось. Доходности UST продолжают консолидироваться вблизи 2,25%.

В пятницу американские фондовые индексы завершили день в символическом «плюсе», доходность 10-летних гособлигаций США держалась в диапазоне 2,23%-2,25% годовых. Сегодня американские площадки будут закрыты в связи с Днем Памяти.

В целом, текущая неделя, вероятно, будет наполнена важными для рынка событиями. В течение ближайших дней будет опубликован большой объем значимой макростатистики, среди которого в первую очередь обратим внимания на пятничные данные по рынку труда США. Помимо этого, вероятно, на этой неделе состоится выступление бывшего директора ФБР Дж.Коми перед комитетом по разведке Сената, которое может либо дать новый толчок политическому противостоянию внутри системы, либо, напротив, успокоить ситуацию и поддержать тем самым глобальные рынки. Точной даты выступления Дж.Коми пока еще не обнародовано, но, вероятно, выступление будет сделано в середине этой недели.

На валютном рынке пара евро/доллар в последние дни консолидируется в диапазоне 1,1150-1,1250 долл. Импульс на укрепление единой европейской валюты в последние дни приостановился, и, на наш взгляд, несколько увеличилась вероятность коррекции в район 1,1050-1,11 долл. Сегодня вечером рынок может услышать новую порцию привычно мягких комментариев главы ЕЦБ Марио Драги, но относительно слабая активность торгов из-за выходного дня в Штатах делает базовым сценарий с относительно невысокой торговой активностью. Фактором, который может вызвать новую волну распродаж по американскому доллару на этой неделе является возможный негатив от выступления Дж.Коми перед специальным комитетом Сената.

/ Михаил Поддубский

На этой неделе рынки вновь могут начать смотреть в первую очередь за политическими процессами в Штатах.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды умеренно корректировались вниз на падении нефтяных цен.

В пятницу российские суверенные евробонды умеренно корректировались вниз на фоне падения нефтяных цен после консервативного, по мнению рынков, решения ОПЕК+ продлить ограничение добычи на 9 мес. в рамках прежней квоты. Так, Brent потеряла 5-6%, просев до 51-52 долл. за барр. Некоторую поддержку сегменту оказывало продолжившееся планомерное снижение доходности базовых активов, в том числе перед длинными выходными в США – UST-10 в течение пятницы опускалась с 2,25% до 2,23% годовых. Напомним, в конце недели выходила важная статистика в США: вторая оценка ВВП за 1 кв., которая была улучшена до 1,2% против предыдущих 0,7%, а также заказы на товары длительного пользования, продемонстрировавшие сокращение на 0,7% при прогнозе «-1%». При этом рыночная вероятность подъема ставок ФРС в июне не изменилась, составляя почти 100%. В итоге, в пятницу выпуск RUS'23 в доходности остался на уровне 3,31%, длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 потеряли в цене на 21 б.п. (YTM 4,7%-4,71%).

В понедельник торговая активность в российских евробондах будет низкой, учитывая выходной в США в связи с праздником (День Памяти). Кроме того, сегодня не работают биржи в Китае и Великобритании. Вместе с тем, нефть Brent сегодня с утра продолжает удерживаться на уровне 52 долл. за барр. В этом ключе российские евробонды, вероятно, будут консолидироваться в ожидании новых сигналов с глобальных площадок.

/ Александр Полютов

Российские евробонды, вероятно, будут консолидироваться в ожидании новых сигналов с глобальных площадок после завершения длинных выходных.



FX/Денежные рынки

В пятницу пара доллар/рубль провела большую часть торгов в диапазоне 56,50-57 руб/долл.

Продолжение снижения нефтяных котировок в первой половине пятницы способствовало ослаблению российского рубля в паре с американской валютой до отметки 57 руб/долл. Однако во второй половине дня снижение нефтяных котировок приостановилось, и российский рубль получил возможность отыграть понесенные ранее потери. В целом, сильной однонаправленной динамики в валютах emerging markets в пятницу не наблюдалось.

Сегодня для российских компаний уплатой налога на прибыль завершается налоговый период. Объемы налоговых выплат в этом месяце по сравнению с двумя предыдущими месяцами относительно небольшие, поэтому ощутимое влияние на рубль в мае они вряд ли оказывали. Однако по окончании налогового периода один из локальных факторов поддержки для рубля нивелируется.

По факту прохождения заседания ОПЕК мы считаем, что динамика рубля в ближайшее время вновь будет определяться в первую очередь «аппетитом к риску» на глобальных рынках, соответственно корреляция рубля с другими валютами ЕМ вновь может возрастать.

Сегодняшняя активность на глобальных рынках будет невысокой (в Штатах отмечается День Памяти, американские площадки будут закрыты). Для пары доллар/рубль сегодня может быть вновь актуален диапазон в 56,50-57 руб/долл.

На рынке МБК ставка Mosprime o/n в пятницу подросла до 9,27%. Объем средств банков на корсчетах и депозитах в ЦБ сократился до 2,2 трлн руб. Профицит банковской ликвидности на сегодняшний день составляет около 250 млрд руб.

/ Михаил Поддубский

На горизонте нескольких дней диапазон в 56-58 руб/долл. по-прежнему сохраняет актуальность.

Облигации

В пятницу ОФЗ продолжили снижение котировок под давлением падения нефти и умеренного ослабления рубля.

В пятницу ОФЗ продолжили снижение котировок под давлением падения нефти по итогам саммита ОПЕК и других стран производителей нефти продлить соглашение по ограничению добычи еще на 9 мес. в рамках прежних квот, что рынки восприняли как консервативное решение. В итоге, нефть на этом потеряла в цене на 5-6% до 51-52 долл. за барр. по смеси Brent. Падение нефти, безусловно, сказалось на курсе рубля – пара доллар/рубль поднялась на 1,3%-1,6% до 56,5-57 руб./долл. В итоге,

ОФЗ в цене потеряли в пределах 10-40 б.п., доходности гособлигаций с погашением в 2020-2033 гг. поднимались на 2-5 б.п. до 7,6%-8% годовых. Вместе с тем, первый зампред Банка России К.Юдаев заявил, что ЦБ будет наблюдать за ситуацией на рынке нефти в связи с решением ОПЕК, должен быть готов к реализации любого сценария.

Вместе с тем, в обзоре Финансовой стабильности ЦБ сообщил, что ОФЗ с постоянным доходом представляют наибольший интерес для нерезидентов, т.к. они входят в ключевые индексы стран с формирующимися рынками, с точки зрения срочности для них привлекательней облигации с погашением через 5-10 лет. Спрос на ОФЗ со стороны нерезидентов при текущей рыночной конъюнктуре в России существенно не изменится или будет иметь тенденцию к снижению относительно других групп участников рынка из-за роста объемов заимствований.

В пятницу успешно книгу заявок собрал Акрон (Ваз/-/BB-) на облигации БО-001Р-02 объемом 5 млрд руб., установив ставку купона 8,6% (УТР 8,78%/4,5 года) при первоначальном индикативе 8,85%-9,10% годовых. Сегодня сбор заявок на облигации планировали: Почта России (-/-/BBB-) серии БО-1Рз объемом 5 млрд руб., индикатив купона 8,5%-8,6% (УТР 8,68%-8,78%/3 года), Ярославская область (-/-/BB-) серии 35015 на 7,5 млрд руб. при номинальном объеме 10 млрд руб., ориентир 1-го купона – 8,6%-8,9% годовых (УТМ 8,86%-9,18%/10 лет/дюр. 6 лет). Выпуски наверняка найдут спрос, учитывая связь эмитентов с государством и значимость, уровень кредитных рейтингов.

/ Александр Полютов

Сегодня ОФЗ, вероятно, попытаются консолидироваться на стабилизации нефтяных цен и курса рубля, находясь в ожидании новых ориентиров, в т.ч. с внешних площадок.

Корпоративные события

Evraz (Ваз/ВВ-/ВВ-) продает ГОК Евраз Суха Балка за 110 млн долл (НЕЙТРАЛЬНО).

По данным «Коммерсантъ», Evraz договорился о продаже железорудного ГОКа Евраз Суха Балка группе DCH Group А.Ярославского за 110 млн долл. Сумма может быть скорректирована на оборотный капитал и долг, детали не указываются. Расчеты должны завершиться до конца года, средства пойдут на корпоративные цели, включая снижение долга Evraz. Мощности ЕСБ – 3,1 млн тонн железорудного сырья в год, в 2016 г. комбинат выпустил свыше 2,5 млн тонн, его выручка составила 145 млн долл., EBITDA – 26 млн долл., убыток – 5 млн долл. (запасы — 68 млн тонн руды). В августе может завершиться и сделка по продаже компанией Южжокса, а ранее акционеры Evraz вышли из украинского Днепродзержинского коксохима. В целом, размер сделки в масштабах бизнеса Evraz незначительный, учитывая размер выручки группы за 2016 г. 7,7 млрд долл., EBITDA – 1,54 млрд долл. Тем не менее, намерение компании направить часть средств на погашение долга укладывается в общую концепцию мер по снижению уровня долга. Отметим, размер долга Evraz в 2016 г. снизился на 7% г/г до 5,89 млрд долл., чистый долг – на 10% г/г до 4,8 млрд долл., при этом метрика Чистый долг/EBITDA составила 3,1х против 3,7х в 2015 г., но остается все еще на высоком уровне. Впрочем, уже по итогам 1 пол. 2017 г. Evraz ожидает снижения соотношения Чистый долг/EBITDA до уровня ниже 3,0, что вполне достижимо. В целом, поддержку котировкам бондов Evraz должно оказывать стремление достижения целей компании по снижению уровня долговой нагрузки. Среди рублевых облигаций Evraz по-прежнему интересно смотрится выпуск ЕвразХолдинг Финанс серий 08 и 1P1R с доходностью 9,7%-9,9% годовых на отрезке дюрации 2-3 года.

/ Александр Полютов



Русал (Ваз/-/В+) рефинансировал предэкспортный кредит, добившись смягчения ковенантов (ПОЗИТИВНО).

По данным «Коммерсантъ», Русал привлекает новый предэкспортный синдицированный кредит, чтобы рефинансировать текущий PXF (около 1,2 млрд долл.). Сумма нового кредита – 1,7 млрд долл., выдается на 5 лет по ставке 3-месячный LIBOR + 3% годовых (начало погашения через 2 года). При этом по новому PXF смягчены ковенанты: расчет соотношения «общий чистый долг/EBITDA» Русал не будет учитывать долг, обеспеченный акциями ГМК Норильский никель (у компании около 28%), и полученных от ГМК дивидендов, также будет отменен механизм cash sweeper, по которому Русал был обязан отдавать кредиторам «избыточную наличность». Ранее cash sweeper включался, когда долговая нагрузка превышала 3 ковенантных EBITDA (с учетом дивидендов Норникеля), а выплата дивидендов была возможна при долге ниже 3,5 ковенантных EBITDA. Теперь дивиденды разрешены при долге не выше 3,1 EBITDA (до 15% ковенантной EBITDA). Новость позитивная для Русал. По итогам 1 кв. 2017 г. долг Русал с погашением в 2018 и 2019 гг. снизился с 1,3-1,4 млрд долл. до 1-1,1 млрд долл. в год за счет размещения двух траншей евробондов (в январе и мае) с погашением в 2022 и 2023 гг. на 600 и 500 млн долл. соответственно, а также выпуска панда-бондов на 145 млн долл. За счет нового PFX вопрос рефинансирования ближайших лет практически решен. В результате, основной объем погашений приходится на 2020 и 2021 гг. – 2,9 млрд и 1,9 млрд долл. соответственно (преимущественно выплаты Сбербанку). Восстановление цен на алюминий и улучшение кредитных метрик Русал (Чистый долг/EBITDA в 1 кв. составила 5,0х против 5,7х в 2016 г.) должны усилить переговорные позиции компании при рефинансировании крупных выплат в дальние годы. В то же время у Русал появляется возможность платить больше дивидендов, но все еще значительный размер долга, скорее всего, будет ограничивать данную возможность. В 2015 и 2016 гг. Русал выплачивал акционерам по 250 млн долл. Сильные результаты Русал за 1 кв. 2017 г. и новость о рефинансировании PFX должны поддержать котировки евробондов Rusal-22 (YTM 5,06%/4,07 г.) и Rusal-23 (YTM 5,27%/5,04 г.). Рублевый выпуск РусалБрБО1 с доходностью в районе 9,7%-9,8% годовых и при дюрации 1,64 года по-прежнему выглядит привлекательно для покупки..

/ Александр Полютов



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

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

Александр Полютков PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

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

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибеев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, Структурные продукты, DCM	+7 (495) 228-39-22
Виктория Давиташвили		
Татьяна Муллина		
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Давид Меликян		
Александр Борисов		
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7 (495) 411-51-39



© 2017 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.