

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Торги на глобальных долговых рынках прошли без особых потрясений. >>

Еврооблигации: В понедельник российские евробонды консолидировались в отсутствие четких сигналов с сырьевых площадок. >>

FX/Денежные рынки: Нефть помогла рублю завершить понедельник на позитивной ноте. >>

Облигации: В понедельник ОФЗ не демонстрировали заметных изменений, консолидируясь на достигнутых уровнях. >>

Корпоративные события

Банк Русский Стандарт (Вз/В-/-) за 6м2015 г. получил убыток 22 млрд руб.

Банк ФК Открытие (Ваз/ВВ-/-) отчитался по МСФО с чистой прибылью за 6м2015 г. в размере 8,3 млрд руб.

МКБ (В1/ВВ-/ВВ): итоги 1 п/г 2015 года по МСФО.

Роснефть (Ва1/ВВ+/-) опубликовала отчетность за 1-е полугодие 2015 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	370,54	-1,80
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	2,22	0,04
Германия-10	0,80	0,06
Испания-10	2,11	0,04
Португалия -10	2,64	0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,48	-0,07
Russia-42	6,32	-0,03
Gazprom-19	5,92	-0,07
Evraz-18 (6,75%)	8,57	0,02
Sber-22 (6,125%)	6,85	0,00
Vimpel-22	7,98	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,84	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,8	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,59	0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,35	-0,12
NDF 3M	12,78	-0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1297,1	40,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	291,03	84,56
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,72	0,24



Глобальные рынки

Торги на глобальных долговых рынках прошли без особых потрясений.

На глобальном долговом рынке в рамках торгов понедельника наблюдалась низкая активность участников. Доходности сегмента европейского госдолга удерживались вблизи уровней пятничных торгов. При этом с открытием американских площадок можно было наблюдать небольшой рост доходностей, который частично, можно было объяснить снижением американских индексов.

В рамках американской сессии доходности UST-10 также отразили движение, наблюдаемое в европейских госбумагах - по итогам торгов доходности UST-10 составили 2,22%, прибавив 4 б.п. Сегодня с утра доходность бумаг корректируется на те же 4 б.п., составив 2,18% годовых.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем сохранение спокойных настроений.

Еврооблигации

В понедельник российские евробонды консолидировались в отсутствие четких сигналов с сырьевых площадок.

В понедельник российские суверенные и корпоративные евробонды консолидировались (изменения в пределах 5-20 б.п.) в отсутствие четких сигналов с сырьевых площадок, где нефть в течение дня демонстрировала боковое движение, балансируя вблизи отметки в 49 долл. за барр. марки Brent.

Впрочем, уже вечером в рамках американской сессии нефтяные котировки показали взрывной рост на сообщениях ОПЕК о готовности к переговорам с другими производителями нефти с целью «достижения справедливой цены» и данных министерства энергетики США о пересмотре данных о добыче нефти в США в январе-мае.

В итоге, североморская Brent доходила до отметки в 54 долл./барр., а сегодня с утра пошла вниз к значению 52,8 долл. за «бочку». Отметим, что российские евробонды вчера не успели отреагировать на восхождение нефтяных цен и наверняка поспешат отыграть позитив сегодня, показав рост к уровням конца июля.

/Александр Полютов

Сегодня российские евробонды будут отыгрывать взрывной рост нефтяных цен, который случился в американскую сессию.



FX/Денежные рынки

Нефть помогла рублю завершить понедельник на позитивной ноте.

Большую часть вчерашних торгов рубль демонстрировал умеренно - негативную динамику. Снижение котировок нефти сформировало на рынке ожидания дальнейшей коррекции к прежним уровням, что стало поводом для ослабления национальной валюты. В рамках дневной сессии курс доллара удерживался вблизи значения 67,0 руб. При этом, еще в пятницу курс доллара на закрытии основной сессии составил 65,43 руб.

Во второй половине вчерашнего дня, с открытием американских площадок, можно было наблюдать рост котировок нефти выше уровня 52 долл. за барр., что позволило рублю завершить день укреплением. По итогам торгов курс доллара опустился ниже уровня 65,5 руб.

Сегодня, на наш взгляд, в случае если цены на нефть будут удерживаться вблизи обозначенных в рамках вчерашних торгов уровней (выше 50 долл. за барр.) у рубля есть все шансы продолжить демонстрировать укрепление. В рамках сегодняшних торгов курс доллара может приблизиться к уровню 64,0 руб.

Период уплаты налогов завершился, не привнеся особого влияния на денежный рынок. Ставки МБК, в понедельник немного снизились, при этом уровень ликвидности остался на прежнем уровне.

/ Алексей Егоров

В рамках сегодняшних торгов курс доллара может приблизиться к уровню 64,0 руб.

Облигации

В понедельник ОФЗ не демонстрировали заметных изменений, консолидируясь на достигнутых уровнях.

В понедельник ОФЗ не демонстрировали заметных изменений, консолидируясь на достигнутых уровнях – средний участок вблизи уровня 11,7-11,75%, длина – 11,5%. При этом гособлигации по сути не успели отыграть резкое укрепление рубля (к уровням 64-64,5 долл. за рубль) на вечерних торгах, которое произошло следом за подъемом нефтяных цен уже в американскую сессию.

Сегодня очевидно ОФЗ будут демонстрировать рост, реагируя на укрепление рубля и рост нефтяных котировок, на наш взгляд, скорее всего, кривая госбондов приблизится к отметке в 11,5% и будет находиться на данных уровнях. Вместе с тем, возникший позитив вряд ли может стать основанием рассчитывать на смягчение ДКП ЦБ, учитывая сохраняющуюся волатильность на сырьевых площадках.

Минфин сегодня объявит очередные аукционы ОФЗ, возможно, регулятор предложит игрокам рынка в текущей конъюнктуре на выбор бумаги с фиксированным купоном и флоатер умеренным объемом (по 5 млрд руб.).

/ Александр Полютов

Сегодня ОФЗ вероятно будут отыгрывать рост нефти и укрепление рубля, кривая приблизится к отметке в 11,5%.



Корпоративные события

Банк Русский Стандарт (Вз/В-/–) за 6м2015 г. получил убыток 22 млрд руб.

По данным МСФО-отчетности убыток Банка Русский Стандарт за 6м2015 г. составил 21,9 млрд руб., что привело к списанию практически всего собственного капитала. По состоянию на 30 июня 2015 г. собственный капитал Банка Русский Стандарт сократился до 0,637 млрд руб., что формирует лишь 0,2% от совокупных пассивов. Обязательства Банка на 30 июня составили 380,9 млрд руб.

Убытки Банка обусловлены падением процентных доходов на фоне сокращения кредитного портфеля на 24,4% с начала года и на 33,3% г/г. В том числе сокращение кредитного портфеля произошло из-за списания безнадежных кредитов на 20,9 млрд руб. в первом полугодии 2015 г. Вместе со списанием необслуживаемых кредитов Банк отразил дополнительные расходы на формирование резервов на возможные потери на 27,8 млрд руб.

В июле акционер перечислил безвозмездную финансовую помощь Банку на 9,35 млрд руб. Одновременно с этим Банк заключил сделку о приобретении 23% доли в компании ООО «Русский Стандарт Водка» за 9,35 млрд руб. Указанная оценка данной доли, на наш взгляд, неоднозначна, что в перспективе содержит риски обесценения инвестиций.

С начала текущего года Банк Русский Стандарт сократил объем выпущенных собственных облигаций с 47,9 млрд руб. до 22,4 млрд руб., исполнив плановый график погашения бумаг. Задолженность по выпущенным субординированным бондам, несмотря на несколько реализованных сделок по досрочному выкупу бумаг, все еще остается значительной – 52,3 млрд руб. На фоне ухудшения качества кредитного портфеля и снижения капитализации Банк подвержен рискам нарушения регулятивных коэффициентов достаточности капитала, что может потребовать списания субординированного долга. Наличие риска, на наш взгляд, справедливо отражено в ценах субордов, которые котируются существенно ниже номинала.

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

/ Дмитрий Монастыршин

Банк ФК Открытие (Ваз/ВВ-/–) отчитался по МСФО с чистой прибылью за 6м2015 г. в размере 8,3 млрд руб.

По данным опубликованной консолидированной МСФО-отчетности за 6м2015 г. Банк ФК Открытие заработал чистую прибыль 8,3 млрд руб., что на 33,9% превышает показатель за 6м2014 г. Основной вклад в улучшение финансового результата внесли торговые операции. При этом чистые процентные доходы Банка упали почти в 3 раза. Причиной этого стали рост стоимости фондирования и увеличение расходов на формирование резервов.

Активы Банка за 6м2015 г. выросли на 19,6% и составили 3105 млрд руб. Основной вклад в увеличении активов внесло наращивание кредитного портфеля за счет нескольких крупных клиентов. При общей сумме кредитного портфеля 2330 млрд руб. более половины приходится на кредиты компаниям, осуществляющим брокерскую деятельность по соглашениям обратного РЕПО. Объем кредитов, предоставленных связанным сторонам, вырос с начала года более чем в 3 раза и составил на 30 июня 663 млрд руб. Концентрация кредитного портфеля на крупных клиентах выросла. На 30 июня у Банка было всего 8 клиентов с величиной ссудной задолженности более 10% собственного капитала Банка на общую сумму 1277 млрд руб., что составляет 55% от кредитного портфеля. На начало года ссуды крупным клиентам составляли 815 млрд руб. или 46% от кредитного портфеля.

Качество кредитного портфеля Банка, также как и в целом по системе, демонстрирует признаки ослабления. В корпоративном кредитном портфеле объем ссуд с просрочкой более 90 дней вырос за 6м2015 г. с 27,3 млрд руб. до 60,3 млрд руб. Одновременно с этим ссуды с пересмотренными условиями на 30 июня составили 27 млрд руб. (18,6 млрд руб. на начало года). Если бы не продление сроков платежа по данным кредитам, то они были бы просрочены или обесценены. Показатель NPL 90+ по корпоративному портфелю на 30 июня составил 2,8%, по розничному – 13,9%. В целом по кредитному портфелю показатель NPL 90+ вырос за 6м2015 г. с 3,5% до 3,8%.

Мы нейтрально оцениваем влияние вышедшей отчетности Банка ФК Открытие на долговые инструменты эмитента поскольку финансовые показатели Банка волатильны и сильно зависят от операций с несколькими крупными клиентами.

/ Дмитрий Монастыршин



МКБ (B1/BB-/BB): итоги 1 п/г 2015 года по МСФО.

Чистая прибыль МКБ за 1 п/г 2015 г. по МСФО составила 1,2 млрд руб. (снижение на 72% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года), что транслируется в показатель рентабельности собственного капитала (ROAE) на уровне 3,6% по сравнению с 16,1% за 1 п/г 2014 г.

Расходы на формирование резервов на возможные потери по кредитам выросли до 8,5 млрд руб. по сравнению с 3,7 млрд руб. годом ранее. Увеличение резервов происходит вместе с ростом доли просроченной задолженности по кредитам. Показатель NPL 90+ вырос до 4,9% по сравнению с 1,9% по итогам 1 п/г 2014 г.

Совокупный кредитный портфель МКБ в 1 п/г 2015 г. вырос на 15% и составил 453 млрд руб. (до отчислений в резервы). Основной вклад в прирост портфеля обеспечил корпоративный бизнес (рост с начала года на 23% - до 327 млрд. руб.). Розничное кредитование МКБ сокращает, хотя и более сдержанными темпами по сравнению со средним по отрасли (снижение на 1,7% - до 126 млрд. руб.).

Достаточность общего капитала МКБ выросла до рекордных 19,0% за счет докапитализации через ОФЗ и IPO Банка на Московской Бирже.

Мы нейтрально смотрим на рублевые облигации эмитента и рекомендуем обратить внимание на субординированный выпуск евробондов МСВ-18 (УТМ 13,5%).

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

/ Дмитрий Грицкевич

Роснефть (Bа1/BB+/-) опубликовала отчетность за 1-е полугодие 2015 г.

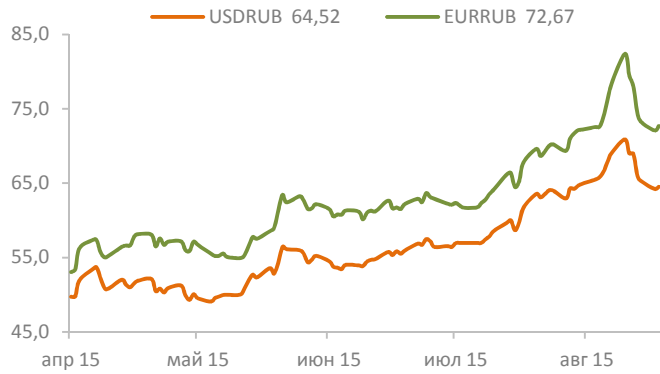
Чистая прибыль НК «Роснефть» по МСФО в 1-м полугодии 2015 года составила 190 млрд руб., что в 1,4 раза меньше, чем за аналогичный период прошлого года. Выручка компании за отчетный период снизилась на 7,5% - до 2,6 трлн руб.; показатель EBITDA (скорректированная) в 1-м полугодии увеличился на 3,2% - до 612 млрд руб. Маржа скорректированной EBITDA за полугодие увеличилась до 23,5% по сравнению с 21,1% за аналогичный период прошлого года.

Долг Роснефти за 1-е полугодие снизился на 11,5% - до 3,4 трлн руб., чистый долг – на 10,2% - до 2,2 трлн руб. В результате, показатель долг/EBITDA Роснефти с начала года снизился с 3,2х до 2,8х, чистый долг/EBITDA – с 2,3х до 2,1х. Учитывая существенную долю валютной задолженности Роснефти, снижение долга отчасти обусловлено укреплением рубля в 1-м п/г 2015 г. на 9%.

Несмотря на некоторое улучшение кредитных метрик Роснефти, не ожидаем реакции евробондов компании на вышедшую отчетность. На наш взгляд, текущие спреды бумаг на рынке относительно выпусков Газпрома (Bа1/BB+/BBB-), ЛУКОЙЛа (Bа1/BBB-/BBB-) и НОВАТЭКа (Bа1/BB+/BBB-) выглядят справедливо.

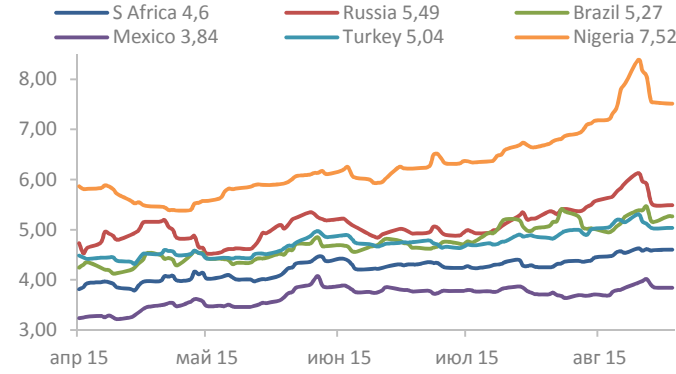
/ Дмитрий Грицкевич

USD/RUB, EUR/RUB



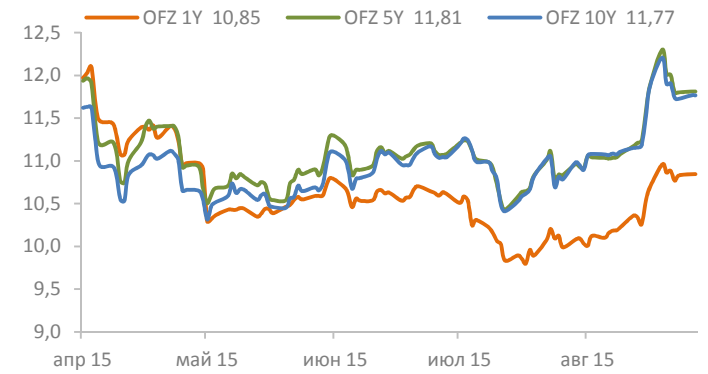
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



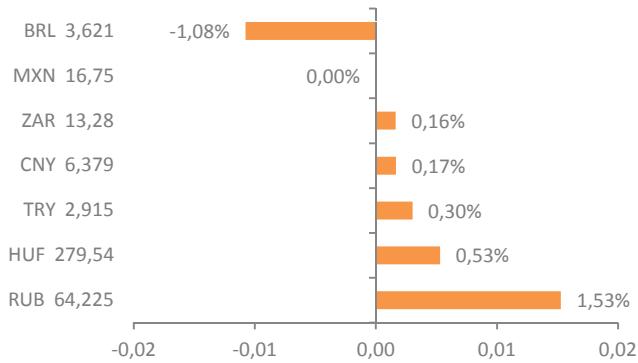
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



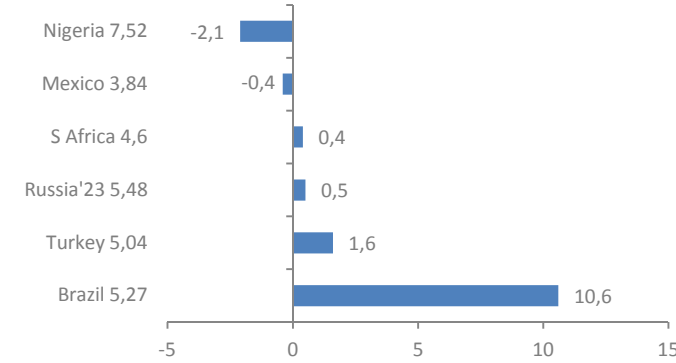
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



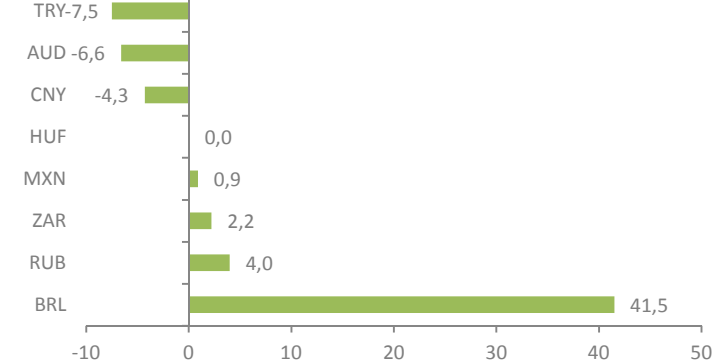
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



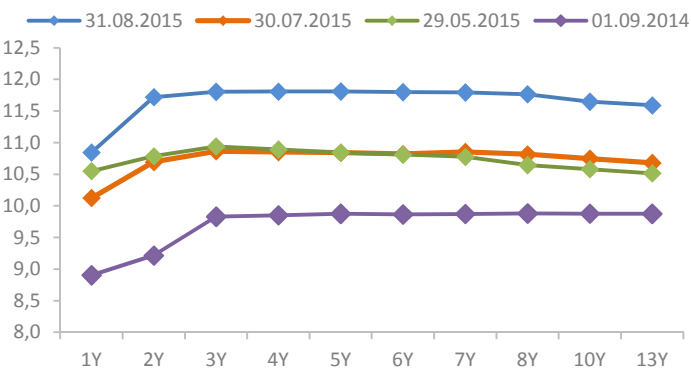
Источник: Bloomberg, PSB Research

Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



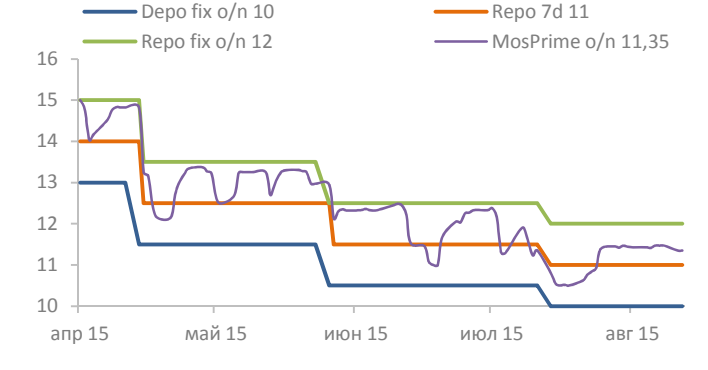
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



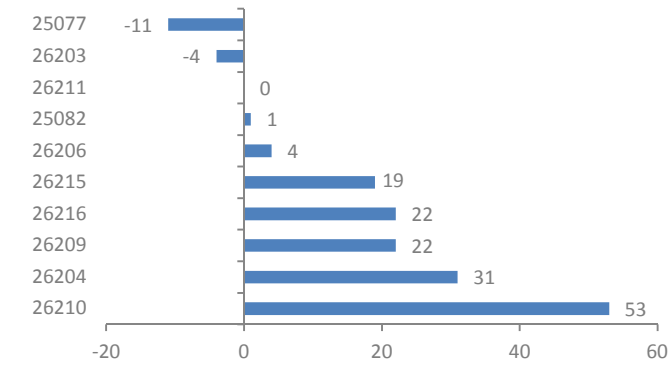
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



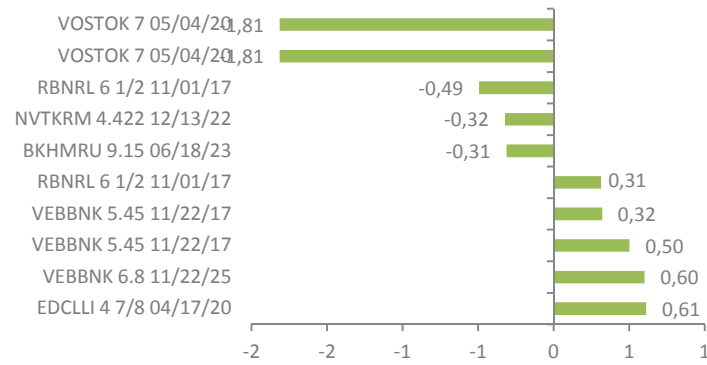
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



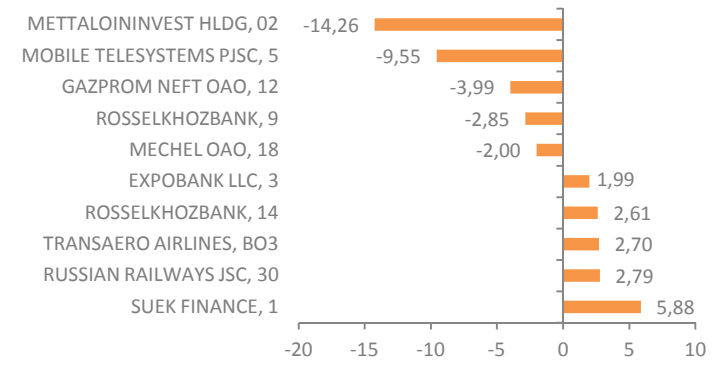
Источник: Bloomberg, PSB Research

USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



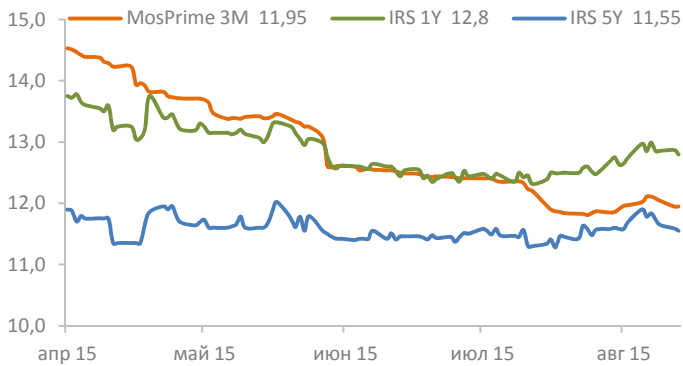
Источник: Bloomberg, PSB Research

RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



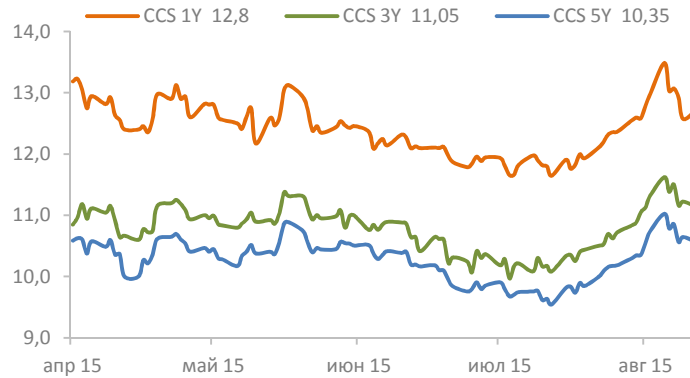
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



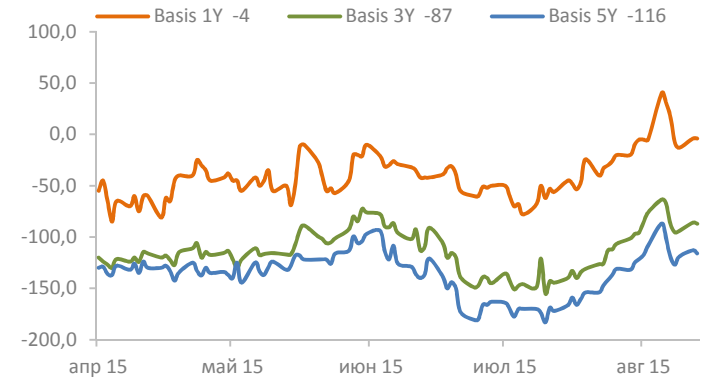
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



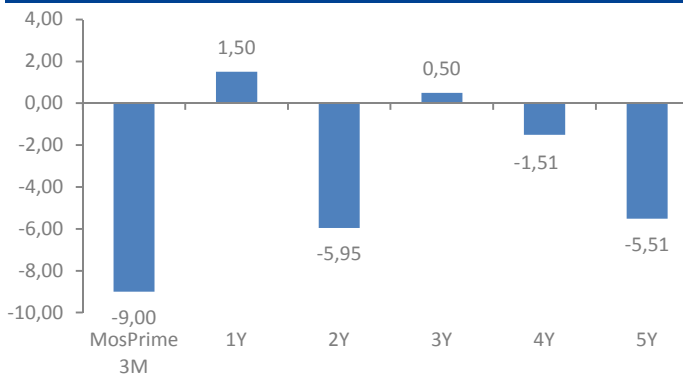
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



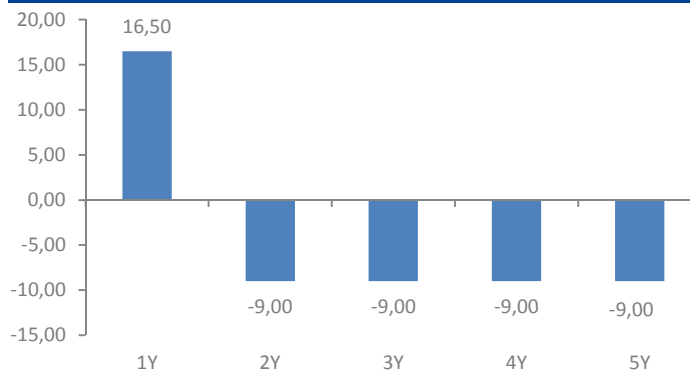
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



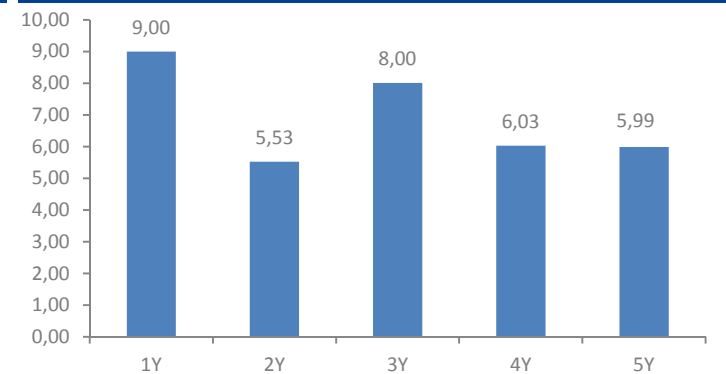
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



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.