

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Долговые рынки отреагировали на снижение фондовых площадок США. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды во второй половине торгов пошли на снижение следом за нефтью. >>

FX/Денежные рынки: Завершение позитивного тренда на сырьевых площадках стало поводом для очередной коррекции на локальном валютном рынке. >>

Облигации: Во вторник ОФЗ продемонстрировали снижение доходности на 4-5 б.п. >>

Корпоративные события

Татфондбанк (B2/B/-) привлек субординированные депозиты на 2,4 млрд руб.

Аэрофлот (-/-/BB-) купит Трансаэро (-/-/-).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

2 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	380,79	10,24
EUR/USD	1,13	0,01
UST-10	2,15	-0,07
Германия-10	0,80	0,00
Испания-10	2,14	0,04
Португалия -10	2,72	0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,49	0,00
Russia-42	6,32	0,00
Gazprom-19	5,93	0,01
Evrax-18 (6,75%)	8,42	-0,15
Sber-22 (6,125%)	6,81	-0,04
Vimpel-22	7,95	-0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,87	0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,75	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,54	-0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,15	-0,20
NDF 3M	12,33	0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1387,1	90,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	291,03	84,56
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,35	-1,37



Глобальные рынки

Долговые рынки отреагировали на снижение фондовых площадок США.

Глобальные долговые площадки в последнее время не радуют участников рынка особой активностью. Так, вчера в рамках европейской сессии можно было наблюдать поддержание доходностей сегмента европейского госдолга на уровнях, достигнутых еще накануне. При этом публикация данных об индексах деловой активности не сильно повлияла на ход торгов. Кроме того, участники рынка довольно скромно прореагировали на данные об уровне безработицы в ЕС, который немного снизился.

Тем не менее, с открытием американских площадок можно было наблюдать небольшой рост доходностей, отчасти обусловленный негативом с американских фондовых площадок, где наблюдалась коррекция.

Схожая динамика наблюдалась и в UST-10, которые, также продемонстрировали рост доходностей при открытии американских площадок. Тем не менее, в отличие от европейских госбумаг, американские все же смогли частично отыграть часть потерь до завершения торгов.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, активность на глобальном долговом рынке сохранится низкой.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды во второй половине торгов пошли на снижение следом за нефтью.

Во вторник российские суверенные евробонды в начале торгов дорожали, отыгрывая резкий рост нефтяных цен накануне в рамках американской сессии, когда марка Brent превышала отметку в 53 долл. за барр. Впрочем, уже во второй половине дня нефть не смогла удержать позиций, растеряв в итоге весь рост предыдущего дня, что незамедлительно сказалось на котировках российских евробондов.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 потеряли в цене на 44-67 б.п., Russia-23 завершила день в условном плюсе на 10 б.п., Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 117,21%, доходность 3,56%.

Корпоративные евробонды в силу меньшей ликвидности по итогам дня все-таки были на положительной территории, прибавляя в основном в пределах 20-35 б.п., тем самым еще не успев отреагировать в полной мере на смену сентимента на сырьевых рынках.

Сегодня с утра североморская Brent торгуется у отметки в 48,5 долл./барр., нельзя исключать, что снижение продолжится, к тому же в целом на глобальных рынках сохраняется напряженность. В этом ключе, российские евробонды также окажутся под давлением.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды могут оказаться под умеренным давлением сырьевых площадок.



FX/Денежные рынки

Завершение позитивного тренда на сырьевых площадках стало поводом для очередной коррекции на локальном валютном рынке.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке можно было наблюдать довольно неоднородную картину. Так при открытии торгов национальная валюта удерживалась в диапазоне 65,0-65,5 руб. Можно отметить, что потенциал укрепления при уровнях цен на нефть, наблюдаемых в первой половине дня – выше 50 долл. за барр., был довольно сильным, однако так и остался нереализованным. Во второй половине дня, ближе к закрытию торгов цены на нефть начали демонстрировать уверенное снижение, опустившись ниже уровня 50 долл. за барр. На этом фоне рубль также продемонстрировал ослабление, достигнув к концу дня уровня 66,36 руб.

Сегодня, на фоне вчерашнего снижения цен на нефть рубль может продолжить умеренное ослабление. При этом, можно отметить, что присутствующий потенциал дальнейшего снижения цена на нефть может спровоцировать локальных участников сыграть на опережение и начать покупать валюту более агрессивными темпами. Мы полагаем, что в рамках сегодняшней сессии курс доллара может превысить уровень 67 руб.

На денежном рынке в последнее время наблюдается относительная стабильность. Уровень ликвидности удерживается на комфортном уровне, при этом ставки МБК также не отражают сильного спроса на рублевые ресурсы. Вместе с тем, можно отметить, что вчерашнее сокращение лимита на аукционе рублевого РЕПО на 500 млрд руб. до уровня 730 млрд руб. может спровоцировать снижению остатков на корсчетах и станет поводом для роста ставок МБК.

/ Алексей Егоров

Мы полагаем, что в рамках сегодняшней сессии курс доллара может превысить уровень 67 руб.

Облигации

Во вторник ОФЗ продемонстрировали снижение доходности на 4-5 б.п.

В течение всего дня во вторник котировки рублевых госбумаг находились в «зеленой зоне» на фоне новых попыток рубля продемонстрировать укрепление. Вместе с тем на вечерней сессии конъюнктура резко изменилась – нефть и рубль перешли к снижению: ждем, что данное негативное движение ОФЗ будут отыгрывать уже сегодня.

В целом, ожидаем, что доходность госбумаг останется в диапазоне 11,5%-12,0% годовых на фоне ожиданий сохранения ключевой ставки на текущем уровне. В случае выхода за рамки данного диапазона доходностей ОФЗ-ПД вполне возможно рассмотреть варианты открытия направленных позиций.

Сегодня Минфин предложит рынку короткий флоутер серии 24018 на 8,316 млрд руб. – оставшейся объем до предельного размера данного выпуска. До объявления об аукционе выпуск торговался вблизи 102 фигуры: на наш взгляд, бумага оценена справедливо и может быть интересна ряду инвесторов для стратегии buy&hold (в случае принятия решения об участии в аукционе рекомендуем выставлять заявки на уровне 101,6-101,8).

Вместе с тем, ставка breakeven RUONIA по данному выпуску на уровне 11,35% фактически не предполагает снижение ставки до конца 2017 г. При смещении ожиданий снижения ставки на 2016-2017 гг., на наш взгляд, более привлекательно выглядят ОФЗ-ПД с доходностью 11,7%-11,75% (ОФЗ 25081 и 26204). В результате, мы не видим явного потенциала роста котировок ОФЗ 24018.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ОФЗ будут находиться под давлением на фоне падения котировок нефти и ослабления рубля.



Корпоративные события

Татфондбанк (В2/В/-) привлек субординированные депозиты на 2,4 млрд руб. **Аэрофлот (-/-/ВВ-) купит Трансаэро (-/-/-).**

Татфондбанк сообщил о привлечении субординированных депозитов на 2,417 млрд руб. от структур под контролем Правительства Татарстана и получил подтверждение ЦБ о включении данных средств в капитал второго уровня. Средства были привлечены от ОАО «Генерирующая компания», которая на 100% принадлежит АО «Связьинвестнефтехим», единственным акционером которого является Республика Татарстан.

В ближайшее время Татфондбанк также планирует разместить дополнительную эмиссию акций на 4 млрд рублей, что обеспечит увеличение капитала первого уровня. Кроме того 10 августа Банк был включен в перечень региональных банков, которые могут участвовать в программе докапитализации через ОФЗ.

Реализуемый пакет мер по докапитализации Татфондбанка весьма актуален. По данным МСФО-отчетности за 6м2015 г. Банк получил убыток 2,6 млрд руб. В структуре пассивов доля собственных средств за первое полугодие сократилась с 6,4% до 4,4%. Новости о поддержке Татфондбанка со стороны Правительства Татарстана и России нейтрализуют негативный фон после публикации слабой МСФО-отчетности за 6м2015 г.

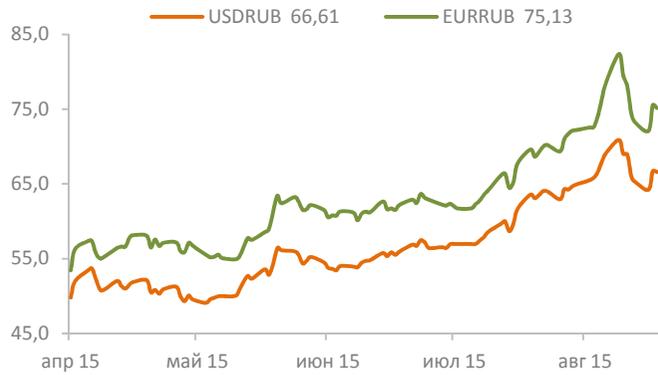
/ Дмитрий Монастыршин

Совет директоров Аэрофлот в четверг планирует рассмотреть вопрос о возможной санации Трансаэро, сообщил Интерфаксу источник, учувствовавший в заседании межведомственной комиссии под председательством первого вице-преьера И.Шувалова во вторник. Сумма сделки, в ходе которой Аэрофлот приобретет 75% плюс 1 акция Трансаэро, составит 1 рубль. Символическая сумма сделки связана с высокой долговой нагрузкой компании. Так, при текущей капитализации в 17,8 млрд руб., чистый совокупный долг по итогам 2014 г. составил 107 млрд руб. (в 2014 г. метрика Чистый совокупный долг/ЕБИТДА - 14,2х, Долг/ЕБИТДА - 8,6х). В целом, сделка негативна для Аэрофлота, т.к. компании придется заняться реструктуризацией долга, а также решать вопрос с конкурирующими направлениями. К тому же сделка может привести к ухудшению кредитных метрик Аэрофлота. При первом приближении, исходя из данных отчетности за 2014 г. (последняя актуальная по Трансаэро), метрика Чистый совокупный долг/ЕБИТДА может превысить отметку в 6,0х. Напомним, по итогам 1 пол. 2015 г. соотношение Чистый совокупный долг/ЕБИТДА у Аэрофлота было 3,6х.

Отметим, что у Аэрофлота в обращении имеется один выпуск бондов серии БО-03 (УТМ 11,3%/0,56 г.) объемом 5 млрд руб., но его ликвидность низкая, последние сделки проходили по цене ниже номинала (98,5%). Выпуск может оказаться под давлением, впрочем, учитывая короткую срочность выпуска (погашение в марте 2016 г.) заметных переоценок может не последовать, к тому же у Аэрофлота имелся достаточный запас ликвидности (более 50 млрд руб.) для погашения коротких долгов. У Трансаэро в обращении имеется два выпуска бондов серий БО-02 и БО-03 общим объемом 5,5 млрд руб. по номиналу. Причем, по займу БО-02 на 2,5 млрд руб. оферта в декабре 2015 г., по БО-03 на 3 млрд руб. – в октябре 2015 г. Вчера бумаги показали заметный рост котировок: БО-02 – с 83,56% до 92%, БО-03 – с 82,7% до 92,56%, учитывая близость исполнения оферт по бондам, скорее всего, продолжат рост, в свете сделки Аэрофлот вряд ли допустит неисполнение обязательств.

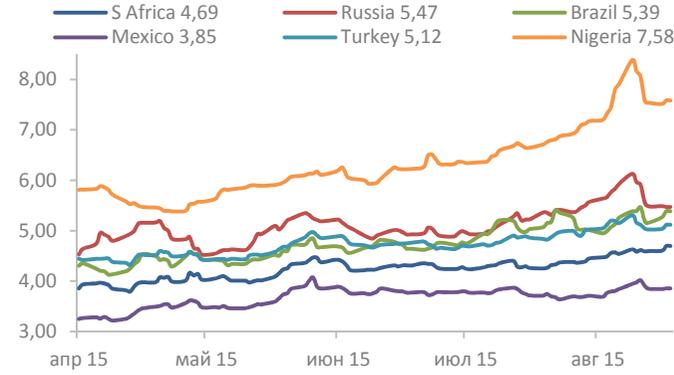
/Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



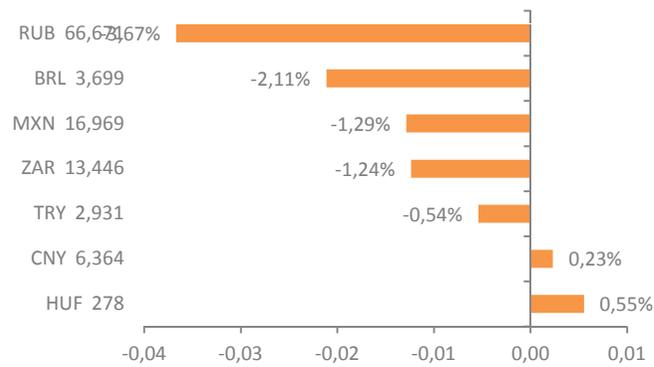
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



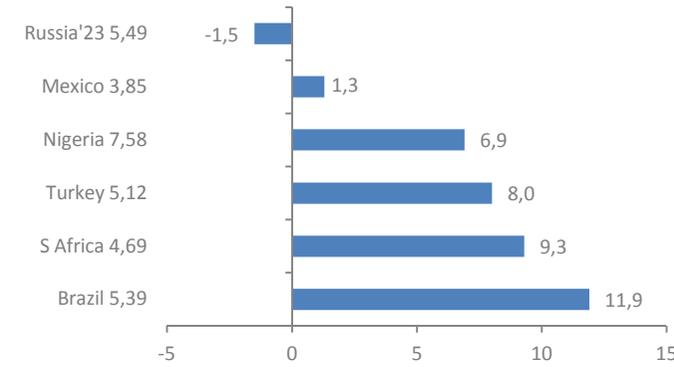
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



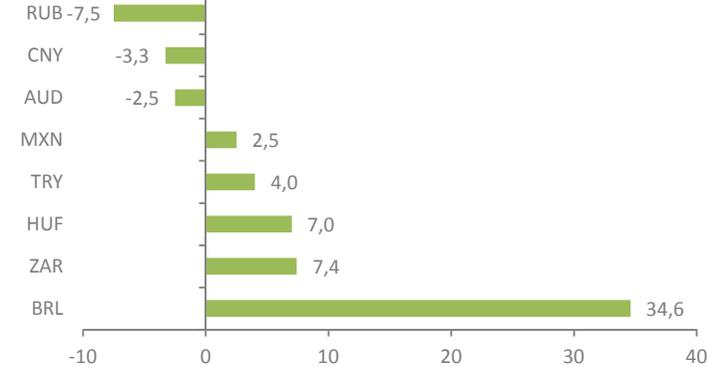
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



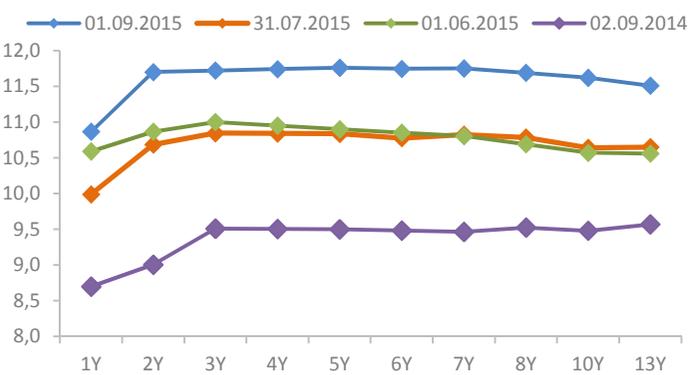
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



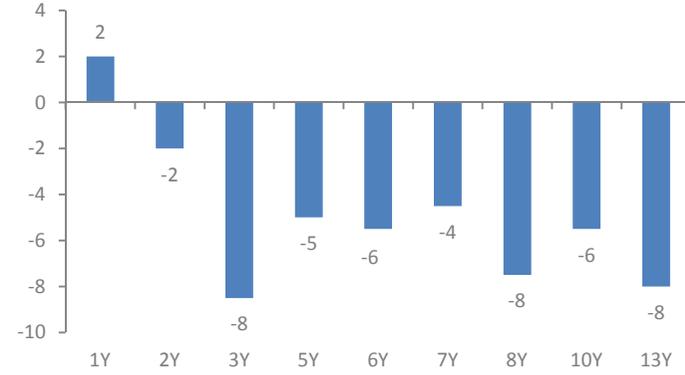
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



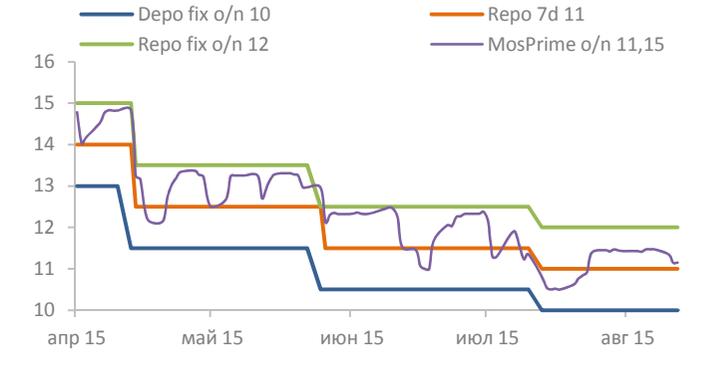
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



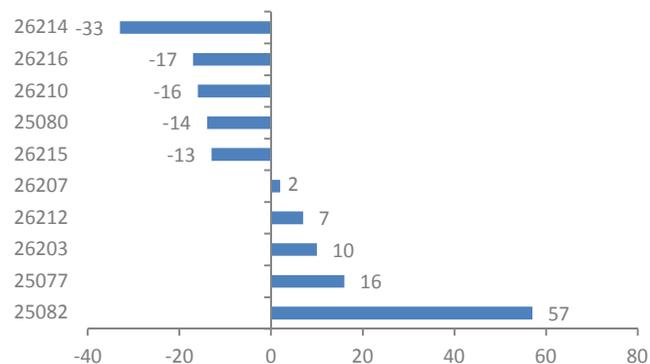
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



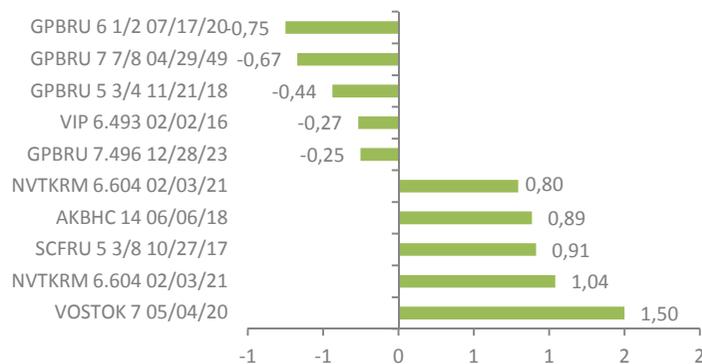
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



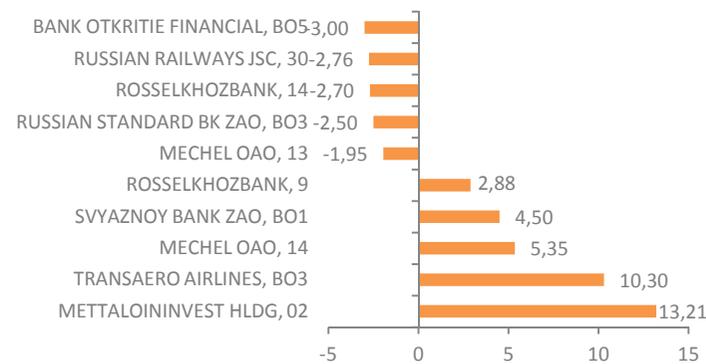
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



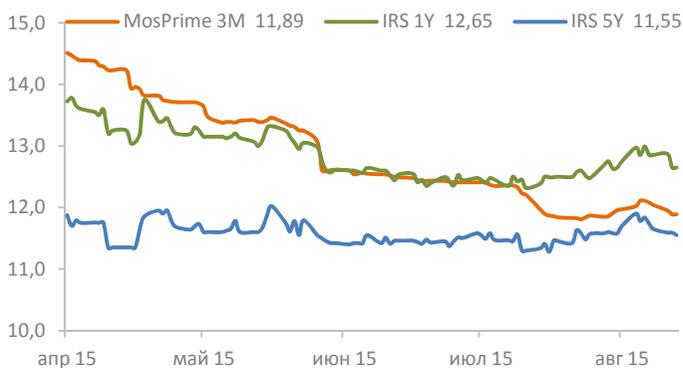
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



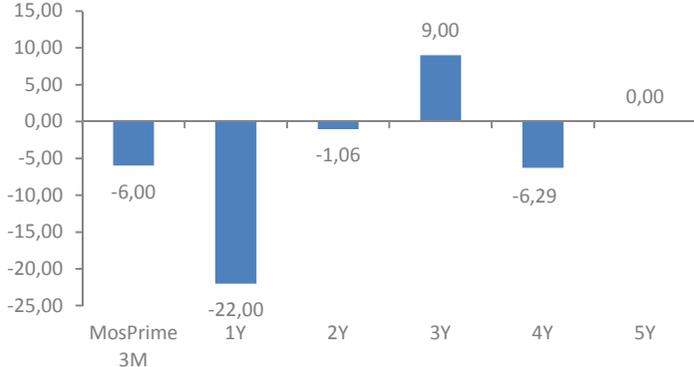
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



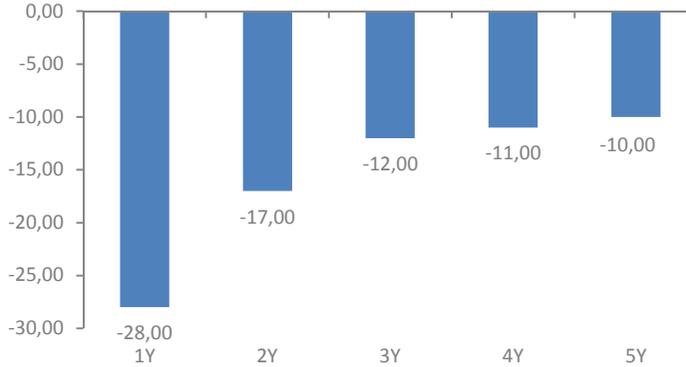
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



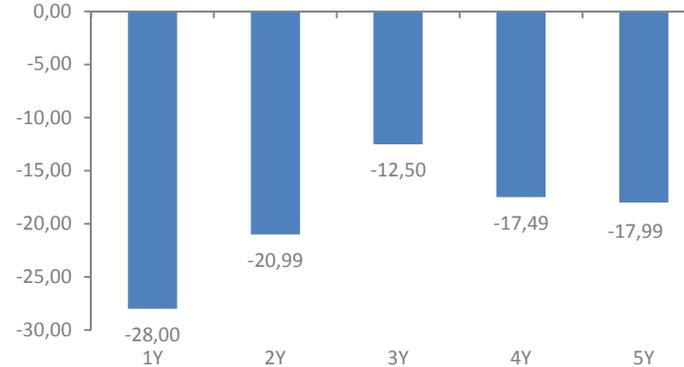
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.