

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности немного подросли. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает находиться во власти нефтяных котировок. >>

Облигации: Во вторник ОФЗ под конец торгов продемонстрировали умеренное ценовое снижение, следуя за нефтью. >>

Корпоративные события

О1 Пропертиз (-/В+/-) сохранил ставку купона по выпуску серии 01 на уровне 12% до погашения 02.08.2018 г.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

3 августа 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	239,01	0,40
EUR/USD	1,12	0,01
UST-10	1,56	0,03
Германия-10	-0,04	0,06
Испания-10	1,07	0,05
Португалия -10	2,91	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,49	0,00
Russia-42	4,83	-0,05
Gazprom-19	3,48	0,04
Evrz-18 (6,75%)	4,00	-0,02
Sber-22 (6,125%)	4,22	0,04
Vimpel-22	5,25	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,69	-0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,74	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,47	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,41	-0,09
NDF 3M	9,98	-0,31
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1563,4	159,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	378,49	-14,17
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,88	0,93



Глобальные рынки

Доходности немного подросли.

В рамках вчерашних торгов на глобальном долговом рынке можно было наблюдать небольшой рост доходностей. Участники рынка продолжали отыгрывать пятничное снижение рынка. При этом из наиболее важных событий вчерашних торгов можно выделить публикацию данных о личных доходах и расходах в США, которые в целом оказались в рамках прогноза, что не сильно повлияло на общий настрой инвесторов. По итогам вчерашних торгов в рамках европейской сессии доходности десятилетних гособлигаций Германии достигли уровня «-0,03%».

В рамках американской сессии UST-10, демонстрировавшие рост доходностей в рамках европейских торгов, незначительно корректировались. Участники рынка, по всей видимости, отнеслись с большим вниманием к данным о личных доходах и расходах в США. По итогам торгов доходности UST-10 составила 1,55%.

/ Алексей Егоров

Сегодня не ждем принципиального изменения ситуации.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались.

Во вторник российские суверенные евробонды консолидировались, слабо реагируя на попытки нефти отскочить к 43 долл. за барр. во второй половине дня. В целом, торговая активность остается низкой в период сезона летних отпусков. В то же время доходности базовых активов демонстрировали относительную устойчивость – UST-10 находились в диапазоне 1,52% - 1,55%. В итоге, в доходности длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 удерживались на уровне 4,84%-4,9%, бенчмарк Russia-23 – 3,51% годовых.

В целом, долговые рынки ЕМ продолжают находиться под влиянием меняющихся ожиданий относительно дальнейших перспектив ужесточения монетарной политики ФРС в этом году. В настоящее время после выхода слабых данных по ВВП США во 2 кв. рыночная вероятность повышения ставки сместилась во 2 пол. 2017 г. (в июле-сентябре вероятность более 50%). В то же время на фоне низких (отрицательных) доходностей госбондов развитых стран поддерживается интерес глобальных инвесторов к бумагам ЕМ, которые показывают положительную доходность. В свою очередь, на сегмент российских евробондов сказывается развитие ситуации на сырьевых площадках, где нефть продолжает выглядеть слабо, опустившись чуть ниже отметки в 42 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, низкая активности вносит свои коррективы в ход торгов, скорее всего, российские евробонды продолжат удерживать текущие позиции.

/ Александр Полютов

Российские евробонды продолжают удерживать текущие позиции, при этом низкая активности в сезон летних отпусков вносит свои коррективы в ход торгов.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжает находиться во власти нефтяных котировок.

Вчерашние торги на локальном валютном рынке проходили в условиях повышенной волатильности. В начале дня рубль демонстрировал ослабление позиций, находясь под давлением котировок нефти, которые удерживались вблизи уровня 42 долл. за барр. Курс доллара при этом достигал уровня 66,94 руб. Во второй половине дня, с ростом котировок нефти до отметки 43 долл. за барр., рубль продемонстрировал довольно резкое укрепление до уровня 66,04 руб. за доллар. В условиях нахождения котировок нефти вблизи минимумов последних месяцев можно отметить, что даже небольшой рост цен формирует для рубля вполне позитивный сентимент. Однако рублю так и не удалось завершить вторник на позитивной ноте. С открытием американских площадок нефть опустилась ниже отметки 42 долл. за барр., что стало поводом для роста курса доллара до уровня 66,71 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит демонстрировать волатильность, повторяя динамику на сырьевых площадках. При этом возможное снижение котировок нефти до уровня 41,5 долл. за барр. формирует для рубля риски ослабления в зону 67+ руб. по отношению к доллару.

На денежном рынке с завершением налогового периода ставки МБК опустились ниже уровня ключевой ставки. Уровень остатков на счетах в ЦБ при этом находится на комфортном уровне – 1,78 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит демонстрировать волатильность, повторяя динамику на сырьевых площадках.

Облигации

Во вторник ОФЗ под конец торгов продемонстрировали умеренное ценовое снижение, следуя за нефтью.

ОФЗ под конец торгов вторника продемонстрировали умеренное ценовое снижение в основном в пределах 10-20 б.п., следуя за нефтью, которая вновь начала дешеветь, что привело и к ослаблению рубля. В итоге, в доходности ОФЗ подросли на 3-5 б.п.: среднесрочные выпуски находились на уровне 8,6%-8,9%, в длине – 8,5% годовых.

Сегодня Минфин проведет аукционы 5-летних ОФЗ серии 26217 на сумму 20 млрд руб., а также 15-летних ОФЗ 26218 объемом 10 млрд руб. Последний раз размещение ОФЗ 26217 было 20 июля, средневзвешенная цена составила 95,49% (YTM 8,8%). Вчера выпуск в цене был на уровне 95,87% (YTM 8,72%). В целом, на фоне увеличения предложения долгосрочных госбумаг среднесрочные выпуски пользуются спросом у игроков рынка и ОФЗ 26217 могут найти интерес инвесторов с доходностью в районе 8,7% годовых. В свою очередь, длинный ОФЗ 26218 торговался вчера на уровне 100,6%/100,75% (YTM 8,6%/8,59%). На последнем аукционе 13 июля средневзвешенная ценная по выпуску составила 101,1351% (YTM 8,54%), но рынку была предложена премия порядка 5-6 б.п. в доходности, хотя был переспрос в 1,7 раза.

Транснефть вчера успешно провела сбор заявок на 7-летние облигации БО-001Р-03 объемом 15 млрд руб., установив купон на уровне 9,45% годовых (YTM 9,67%). Первоначальный индикатив купона неоднократно понижался с 9,65%-9,85% до 9,45% годовых. Напомним, у Транснефти также в обращении находится 5-летний выпуск БО-05, который торгуется с доходностью в районе 9,65% годовых. В этом ключе, учитывая сохраняющуюся инверсию кривой ОФЗ и ожидания по ключевой ставке ЦБ, новый заем вполне может представлять интерес для покупки.

Активность первичного рынка сохраняется. Сегодня будет открыта книга на бонды ИКС 5 Финанс БО-07 объемом 5 млрд руб., индикатив по доходности 9,99%-10,25%. Обращающиеся выпуски Х5 с сопоставимой срочностью торгуются в районе 10,2% и чуть ниже. Учитывая итоги последних размещений эмитентов с рейтингом «ВВ+» выпуск может представлять интерес по середине заявленного индикатива доходности.

/ Александр Полютов

Сегодня внимание игроков рынка ОФЗ будет на аукционах Минфина. В фокусе по-прежнему ситуация на сырьевых площадках и динамика рубля.

Корпоративные события

О1 Пропертиз (-/B+/-) сохранил ставку купона по выпуску серии 01 на уровне 12% до погашения 02.08.2018 г.

В рамках oferty по выпуску облигаций «О1 Пропертиз Финанс» серии 01 эмитент сохранил действующую ставку купона на уровне 12% годовых. Объем эмиссии составляет 6 млрд руб. Бумага размещена 08.08.2013 г. со сроком обращения 5 лет. Предъявляемые в рамках oferty бумаги эмитент готов вторично разместить в рынок.

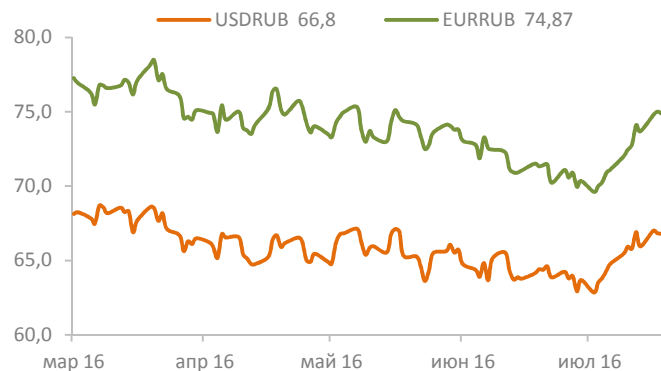
На наш взгляд, объявленный уровень ставки купона интересен для сохранения бумаги в портфеле либо для покупки при вторичном размещении. Эффективная доходность бумаги на уровне 12,36% предполагает премию порядка 100 б.п. к доходности выпуска ЛенСпецСМУ (-/B+/-) серии Б1Р1 и это при том, что эмитенты имеют сопоставимый уровень кредитных рейтингов.

Среди ключевых моментов, определяющих сильный кредитный профиль О1 Пропертиз, мы отмечаем наличие диверсифицированного портфеля действующих бизнес-центров класса А (13 объектов общей площадью 501 тыс. кв. м), генерирующих стабильную выручку. Заполняемость арендуемой площади составляет 86%. Независимая оценка объектов компании составляет \$3,7 млрд, что в 1,37 раза превышает размер чистого долга (\$2,7 млрд). Большая часть арендных контрактов (70%) заключено с крупными международными компаниями и номинированы в USD. В течение 2015-2016 гг. О1 Пропертиз в соответствии с рыночными трендами предоставляло скидки отдельным арендаторам, что позволило сохранить заполняемость объектов на уровне выше среднерыночного. Кроме того новые договора заключались на существенно более длинные сроки. По данным компании, 60% контрактов по арендуемой площади завершаются через 3-5 года и предполагают возможность досрочного расторжения лишь при выплате 100% штрафа от объема аренды за оставшийся срок. Текущая средневзвешенная продолжительность договоров аренды составляет 4,1 года.

Среди рисков компании мы обращаем внимание на достаточно высокий показатель отношения Чистый долг/ EBITDA на уровне 8,9х, что впрочем нивелируется длинной дюрацией портфеля и амортизационным графиком выплат вплоть до 2022 года. Текущий запас денежных средств достаточен для покрытия 18 месяцев обслуживания долга.

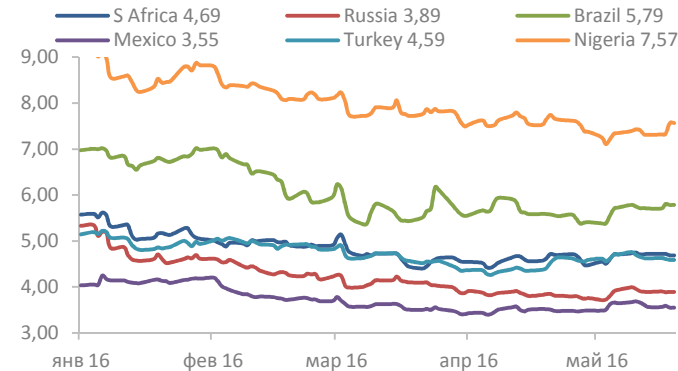
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



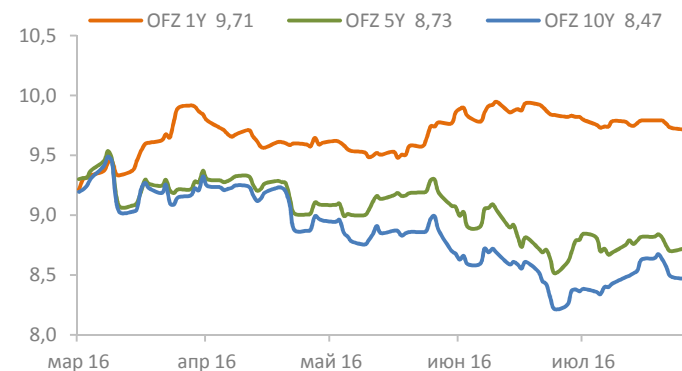
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



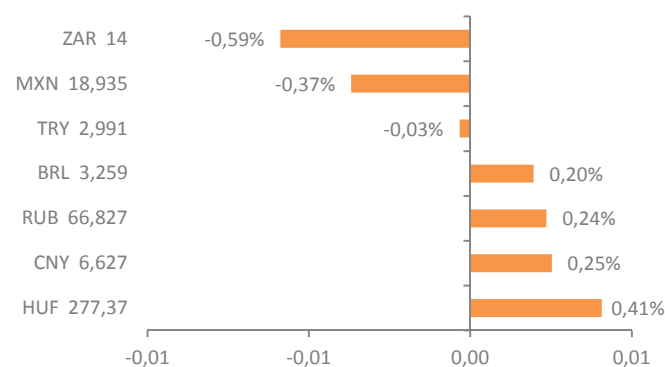
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



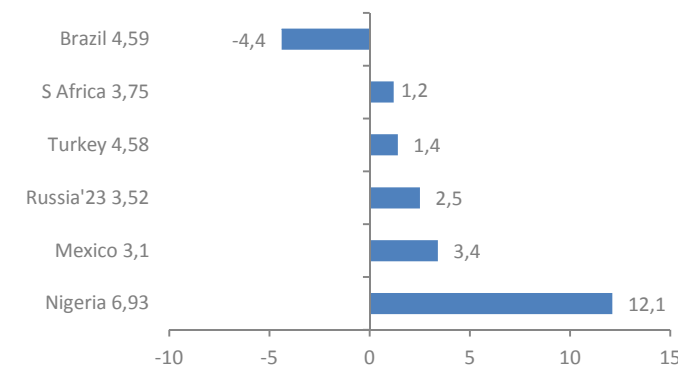
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



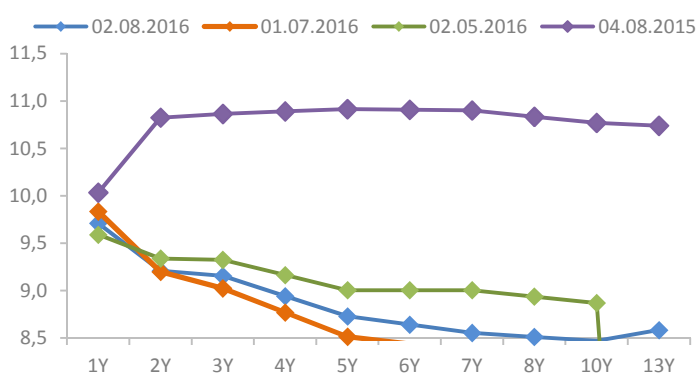
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



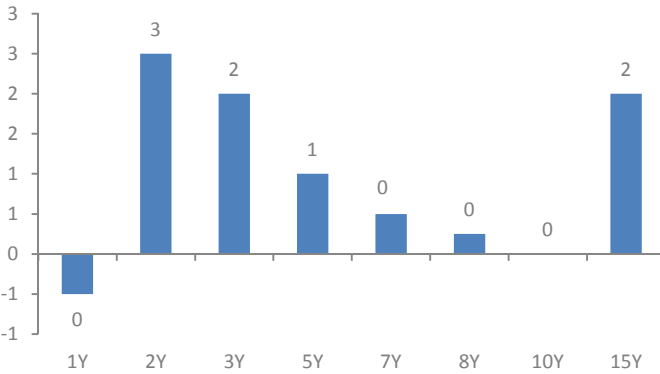
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



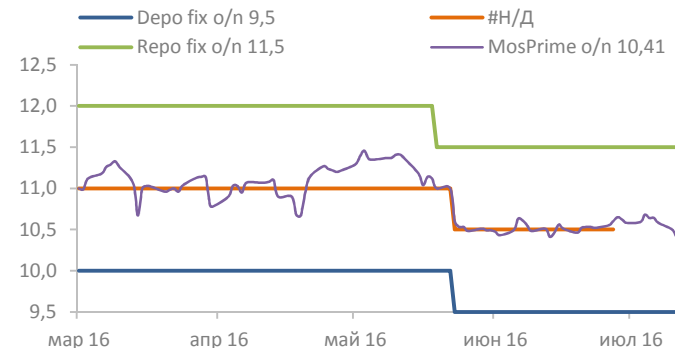
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



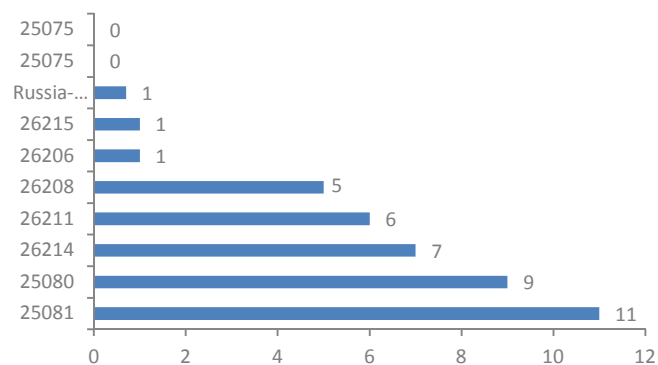
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



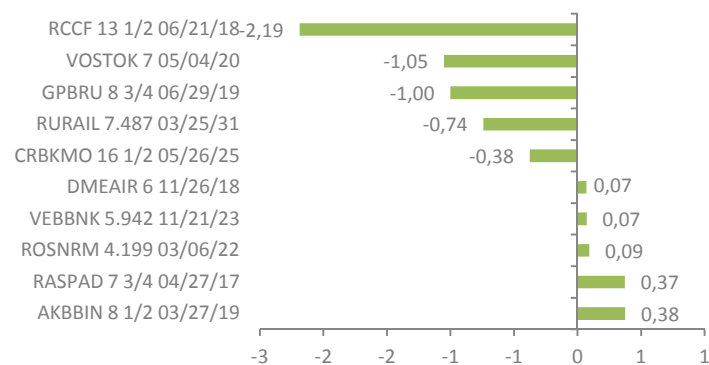
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



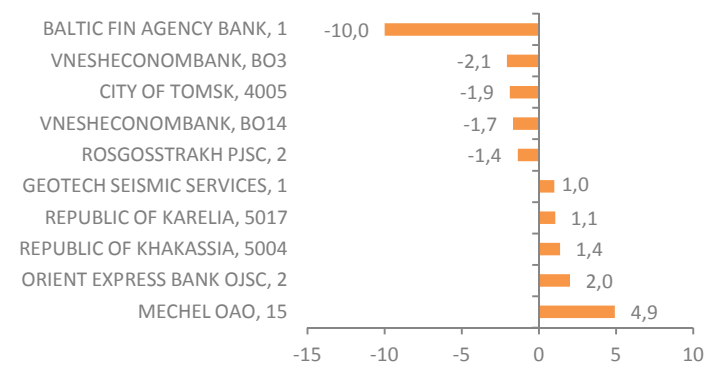
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



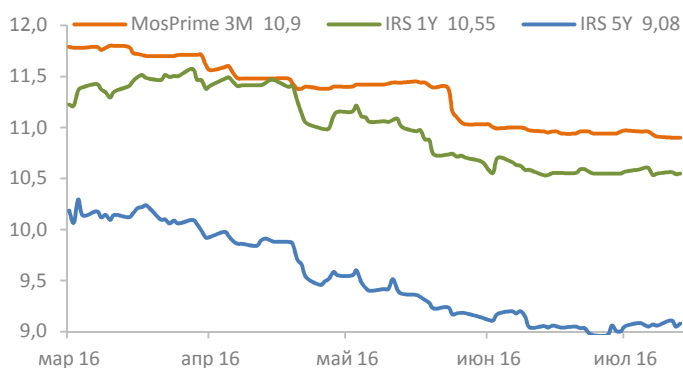
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



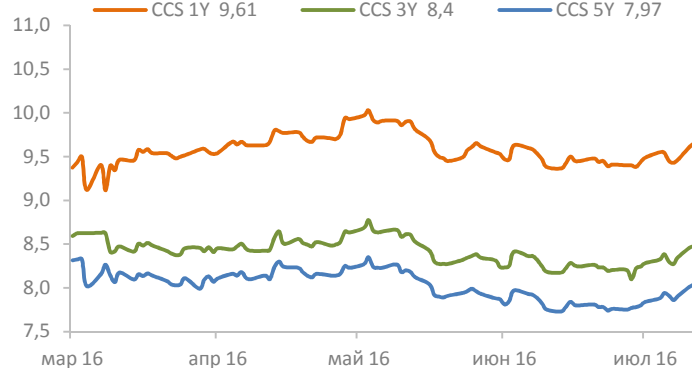
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



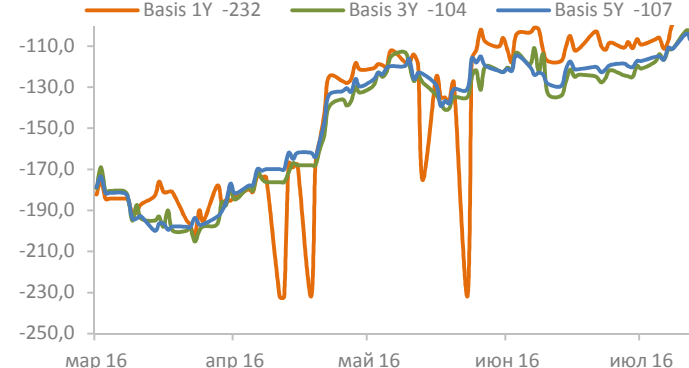
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



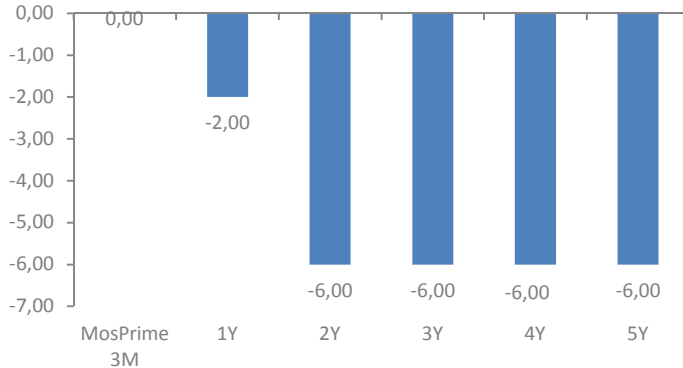
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



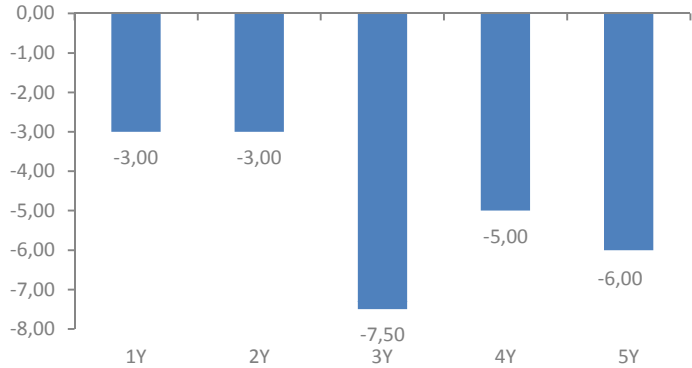
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



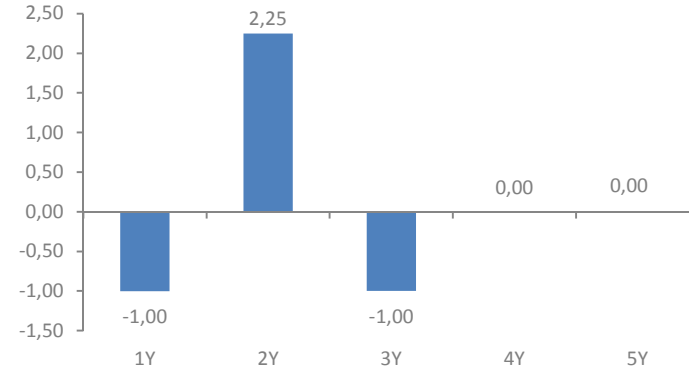
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
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
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Дмитрий Божьев	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виктория Давитиашвили		+7 (495) 411-51-39
Владислав Риман		
Максим Сушко		
Олег Рабец		
Александр Ленточников		
Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		



© 2016 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.