Промсвязьбанк

Утренний eXpresso PSB Research

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальных долговых площадках наблюдается низкая активность. >>

**Еврооблигации:** Российские суверенные евробонды слегка снижались при низкой торговой активности на фоне нефти, балансировавшей большую часть торгов у отметки в 42 долл. за барр. >>

**FX/Денежные рынки:** Волатильность с сырьевых площадок передается и на локальный валютный рынок. >>

**Облигации:** ОФЗ продолжили умеренно дешеветь на фоне все еще слабой нефти. На сантимент могли повлиять неоднозначные результаты вчерашних аукционов Минфина. >>

## Корпоративные события

**Русфинанс банк (Ba2/BB+/BBB-): первичное размещение.**

**Полюс Золото (-/BB-/-) и Ростех создали СП для участия в аукционе на Сухой Лог, 51% у Полюса.**

**ФосАгро (Ba1/BBB-/BB+): операционные результаты 1 пол. 2016 г.**

**Дивиденды Магнита (-/BB+/-) за полугодие могут составить 8 млрд руб.**

# ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

4 августа 2016 г.

| Глобальные рынки | значение | изм. |
|---|---|---|
| CDS 5y России | 238,10 | -0,91 |
| EUR/USD | 1,11 | -0,01 |
| UST-10 | 1,54 | -0,01 |
| Германия-10 | -0,04 | 0,00 |
| Испания-10 | 1,09 | 0,01 |
| Португалия -10 | 2,93 | 0,01 |
| **Российские еврооблигации** | | |
| Russia-23 | 3,52 | 0,02 |
| Russia-42 | 4,84 | 0,01 |
| Gazprom-19 | 3,50 | 0,02 |
| Evraz-18 (6,75%) | 4,00 | 0,00 |
| Sber-22 (6,125%) | 4,21 | -0,01 |
| Vimpel-22 | 5,22 | -0,03 |
| **Рублевые облигации** | | |
| ОФЗ 26206 (06.2017) | 9,62 | -0,07 |
| ОФЗ 26205 (04.2021) | 8,81 | 0,07 |
| ОФЗ 26207 (02.2027) | 8,52 | 0,05 |
| **Денежный рынок/валюта** | | |
| Mosprime o/n | 10,47 | 0,06 |
| NDF 3M | 10,02 | -0,02 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1594,2 | 30,80 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 468,71 | 90,21 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб. | 66,74 | -0,14 |

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20

LIKE US ON facebook

## Глобальные рынки

**На глобальных долговых площадках наблюдается низкая активность.**

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке проходили в условиях ограниченной активности участников. Представленные данные о деловой активности стран ЕС не оказали сильного влияния на ход торгов на глобальных площадках. Доходности сегмента государственного долга стран ЕС удерживались на прежних уровнях. Так, десятилетние гособлигации Германии удерживались вблизи отметки «0,042%».

В рамках американской сессии были представлены данные о количестве вновь созданных рабочих мест вне сельского хозяйства от агентства ADP, которые оказались лучше прогноза. Тем не менее, участники рынка предпочли дождаться публикации пятничных данных от министерства труда и занятости США. Доходности UST-10 по итогам торгов достигли уровня 1,544%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, долговые площадки могут продемонстрировать снижение доходностей на фоне ожиданий решения банка Англии относительно дальнейшей монетарной политики

## Еврооблигации

**Российские суверенные евробонды слегка снижались при низкой торговой активности на фоне нефти, балансировавшей большую часть торгов у отметки в 42 долл. за барр.**

В среду российские суверенные евробонды слегка снижались при низкой торговой активности на фоне неоднозначной ситуации на сырьевых площадках, где нефть сорта Brent большую часть дня балансировала у отметки в 42 долл. за барр. В целом, российские евробонды продолжили удерживать позиции – так, котировки длинных евробондов Russia-42 и Russia-43 снизились всего на 14-19 б.п. (YTM 4,85%-4,91%), бенчмарк Russia-23 – на 4 б.п.(YTM 3,52% годовых). Базовые активы демонстрировали устойчивость доходности – UST-10 находилась на уровне 1,54% годовых.

Мы обращаем внимание, что уже вечером Brent смог продемонстрировать рост котировок после выхода данных по запасам нефти и бензина, а также добычи в США, закрепившись выше отметки в 43 долл. за барр., что должно оказать умеренную поддержку российскому сегменту евробондов. К тому же сегодня внимание инвесторов на глобальных долговых рынках будет к итогам заседания Банка Англии, от которого рынки ждут смягчения монетарной политики и возможного запуска программ поддержки ликвидностью, что в первую очередь важно для финансового сектора, в ответ на Brexit. Если регулятор пойдет на данные шаги, то это может сформировать умеренный позитив, в ином случае рынки могут вновь начать переоценивать риски последствий Brexit в отсутствие реальных действий глобальных ЦБ на данное событие.

**/ Александр Полютов**

Российские евробонды могут получить умеренную поддержку за счет отскока нефти выше 43 долл. за барр. При этом на торгах по-прежнему будет сказываться низкая активности в сезон отпусков.

## FX/Денежные рынки

**Волатильность с сырьевых площадок передается и на локальный валютный рынок.**

Торги на локальном валютном рынке в рамках вчерашних торгов в очередной раз проходили неоднородно. Нахождение котировок нефти вблизи уровня 42 долл. за барр. оказывало негативное влияние на позиции национальной валюты. Курс доллара вчера достигал отметки 66,8 руб. Тем не менее, публикация данных о запасах нефти и бензина в США стала поводом для роста нефтяных цен. На фоне этого рубль продемонстрировал укрепление позиций, достигнув в рамках основной сессии уровня 66,27 руб. за доллар, а в рамках более поздней вечерней сессии - 66,20 руб.

Сегодня для рубля формируется вполне благоприятная конъюнктура. Котировки нефти находятся выше уровня 43 долл. за барр., что может позволить рублю укрепиться до отметки 66 руб. При этом в случае сохранения позитивного тренда на сырьевых площадках национальная валюта может полноценно закрепится ниже отметки 66 руб.

На денежном рынке ставки МБК удерживаются ниже уровня ключевой ставки. Mosprime o/n- 10,47%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня для рубля формируется вполне благоприятная конъюнктура. Котировки нефти находятся выше уровня 43 долл. за барр., что может позволить рублю укрепится до отметки 66 руб. за доллар.

## Облигации

**ОФЗ продолжили умеренно дешеветь на фоне все еще слабой нефти. На сантимент могли повлиять неоднозначные результаты вчерашних аукционов Минфина.**

В среду ОФЗ продолжили умеренно дешеветь в цене в большей степени на среднем участке кривой («-10-25 б.п.») на фоне слабой нефти, которая продолжала балансировать большую часть торгов у отметки 42 долл. за барр. К тому же на сантимент могли повлиять слабые результаты вчерашних аукционов Минфина. В итоге, среднесрочные выпуски находились на уровне 8,6%-9,0%, в длине – 8,5% годовых. Дисконт доходности гособлигаций к ключевой ставке сохраняется порядка 150-200 б.п.

В части аукционов Минфина, можно отметить, что 5-летние ОФЗ 26217 на сумму 20 млрд руб. были размещены на 79%, 15-летние ОФЗ 26218 объемом 10 млрд руб. – на 57%. Средневзвешенная цена ОФЗ 26217 составила 95,3989%, доходность – 8,83% годовых. При этом рынку была предложена премия 8-9 б.п. к сложившимся уровням по бумаге. Общий объем спроса немногим превысил размер предложения, составив 21,84 млрд руб. В свою очередь, средневзвешенная цена ОФЗ 26218 составила 100,1127%, доходность – 8,66% годовых, по данным Минфина. Стоит отметить, что переспрос на 15-летние госбонды был в 1,8 раза, но ведомство, вероятно, решило не давать дополнительной премии. В итоге, было размещено бумаг на 5,74 млрд руб. При этом не обеспечили должной поддержки погашение ОФЗ 26203 и 46017 общим объемом порядка 180 млрд руб. Нельзя исключать, что Минфин в связи с этим увеличил общий объем предложения бумаг на аукционах на этой неделе.

Вчера Росстат сообщил, что с 25 июля по 1 августа впервые с 2011 г. наблюдалась недельная дефляция, которая составила 0,1%, добавляя уверенности в реализации прогноза ЦБ по инфляции в этом году, что позволит регулятору в дальнейшем вновь вернуться к снижению ставки. Кроме того, ЦБ заявил, что ждет продовольственную дефляцию в августе-сентябре на фоне хороших прогнозов урожая. Напомним, ЦБ ожидает инфляцию по итогам 2016 г. в диапазоне 5%-6%.

**/ Александр Полютов**

Сегодня поддержку ОФЗ может оказать отскок нефти к 43 долл. за барр. и окрепший на этом фоне рубль.

# Корпоративные события

## Русфинанс банк (Ba2/BB+/BBB-): первичное размещение.

Русфинанс банк, входящий в состав французской группы Societe Generale, 5 августа с 10:00 МСК до 15:00 МСК планирует провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-001Р-01 объемом 4 млрд рублей. Срок обращения займа – 10 лет, оферта через 2 года. Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 10,15% - 10,35% годовых, что соответствует эффективной доходности 10,41-10,62% годовых. Организатор размещения - Росбанк.

В настоящее время у Русфинанс банка в обращении уже находятся рублевые облигации на 40 млрд руб., что формирует 65% от совокупных обязательств банка. Отсутствие собственной ликвидности у Русфинанс банка для обслуживания бондов компенсируется доступом к ресурсам материнской структуры, которая зачастую выступает главным покупателем новых выпусков. Обращающиеся бонды Русфинанс банка имеют низкую ликвидность, поэтому в качестве ближайшего ориентира для ценообразования нового займа мы видим итоги размещения облигаций «сестринского» ДельтаКредит банка серии БО-26, которое было реализовано 21 июля со ставкой купона 10,30% годовых при наличии оферты через 3 года. Сейчас бумага торгуется чуть выше номинала - с доходностью 10,48% / 10,35% годовых. С учетом требования премии за первичное размещение порядка 15 б.п. покупка нового выпуска Русфинанс банк, на наш взгляд, интересна лишь ближе к верхней границе маркетируемого диапазона. Также мы обращаем внимание, что с учетом инверсии кривой ОФЗ, выпуск Русфинанс банка с офертой через 2 года при сопоставимой доходности содержит меньшую премию к кривой ОФЗ, чем выпуск ДельтаКредит Банка с офертой через 3 года.

**/ Дмитрий Монастыршин**

## Полюс Золото (-/BB-/-) и Ростех создали СП для участия в аукционе на Сухой Лог, 51% у Полюса.

АО Полюс, входящее в ПАО Полюс, и структура Ростеха РТ-ГР 18 июля учредили ООО СЛ Золото с уставным капиталом 10 тыс. руб., следует из данных базы СПАРК-Интерфакс. В СП 51% у Полюса. СЛ Золото создано для участия в аукционе на месторождение золота Сухой Лог, сообщили источники газеты «Коммерсантъ», близкие к компаниям.

Полюс Золото, пожалуй, единственный из российских золотодобытчиков, у которого есть опыт освоения подобных масштабных проектов, поэтому его участие в аукционе вполне логично. Ростех в данной ситуации выступает как хороший лоббист и соинвестор, а также его участие позволяет выполнить требование о наличии 25% госучастия в подобных проектах. Аукцион может состояться в 3-4 кв. 2016 г. и высока вероятность того, что СЛ Золото на нем победит. Наличие в активе Полюс Золото Сухого Лога существенно увеличит сырьевую базу компании, но вновь активизирует проблему ее монетизации.

**/ Александр Полютов**

## ФосАгро (Ba1/BBB-/BB+): операционные результаты 1 пол. 2016 г.

ФосАгро в 1 пол. 2016 г. увеличил продажи минудобрений на 7,7% г/г до 3,64 млн тонн, говорится в сообщении компании. Производство удобрений выросло на 8,7% г/г до 3,67 млн тонн. При этом продажи фосфорсодержащих удобрений и кормовых фосфатов выросли на 7,1% г/г до 2,853 млн тонн, азотных удобрений – на 9,9% г/г до 786,7 тыс. тонн. Продажи апатитового концентрата выросли на 24% г/г и составили 1,226 млн тонн, нефелинового - на 9% г/г до 480,3 тыс. тонн.

В целом, компания продемонстрировала хорошие темпы роста продаж, но они были ниже, чем динамика производства. Таким образом, можно предположить рост складских запасов. В то же время цены на продукцию ФосАгро демонстрировали снижение, что негативно отразится на выручке. На рынке фосфорных удобрений наблюдается перепроизводство. Несмотря на падение экспорта со стороны Китая, активно наращивает предложение Марокко. На этом фоне мы ожидаем, что пока рынок не сбалансируется, цены на продукцию ФосАгро будут находиться под давлением.

Евробонд PhosAgro-18 (YTM 2,84%/1,44 г.) торгуется на своих исторических ценовых максимумах и по доходности находится на уровнях выпусков эмитентов рейтинговой категории «BB+/BBB-». Скорее всего, движение котировок бумаги возможно вместе с рынком.

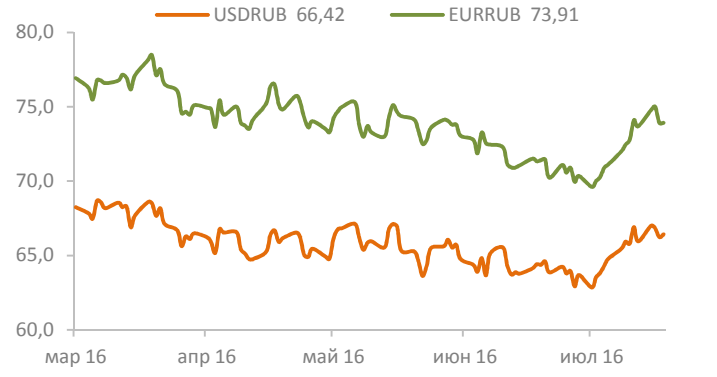
**/ Александр Полютов**

## Дивиденды Магнита (-/BB+/-) за полугодие могут составить в сумме 8 млрд руб.

Совет директоров сети Магнит рекомендовал акционерам на внеочередном собрании 8 сентября утвердить размер дивидендов по итогам 1 пол. 2016 г. в размере 84,6 рубля на акцию. Общая сумма рекомендованных дивидендов – 7,999 млрд руб., говорится в сообщении Магнита. По итогам 1 пол. 2016 г. Магнит получил 26,1 млрд руб. чистой прибыли, т.е. на дивиденды акционерам будет направлено 30% от нее. В целом, по году чистая прибыль компании ожидается на уровне 60-61 млрд руб. Таким образом, Магнит может выплатить еще 10 млрд руб.

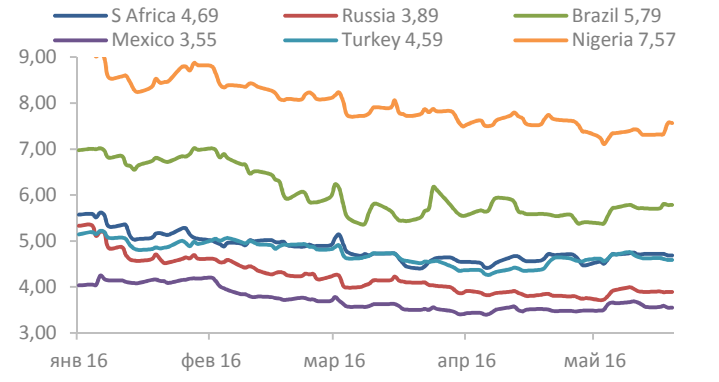
В целом, у Магнит достаточно финансовых возможностей для выплаты дивидендов (EBITDA сети в 1 пол. 2016 г. составила 52 млрд руб. («+6%» г/г)), а также исполнения обязательств по долгу (краткосрочные выплаты в 2016 г. составляли 45 млрд руб.), учитывая устойчивое кредитное качество – метрика Чистый долг/EBITDA по итогам 2015 г. составляла 0,9x. Среди рублевых облигаций Магнит интересно смотрится недавно размещенный выпуск серии 1P04 с доходностью в районе 10,2% годовых и дюрацией 1,33 г. в расчете на дальнейшее смягчение политики ЦБ в этом году.

## USD/RUB, EUR/RUB



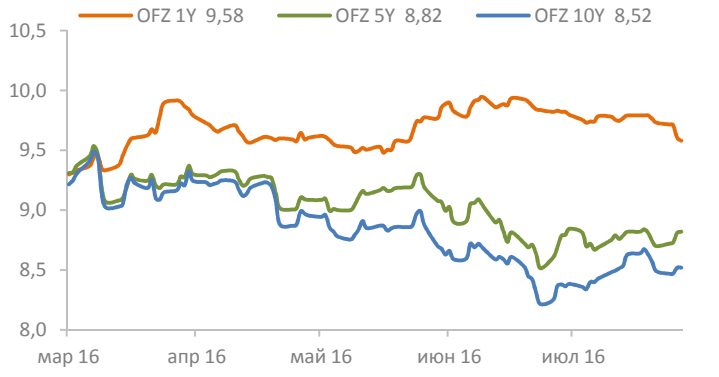

Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM eurobonds 10Y YTM, %



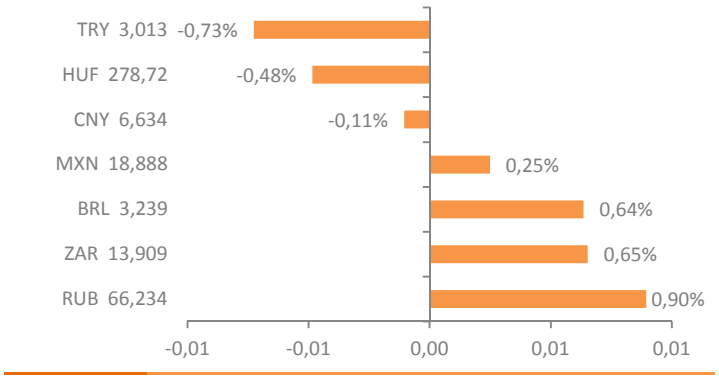

Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ, %



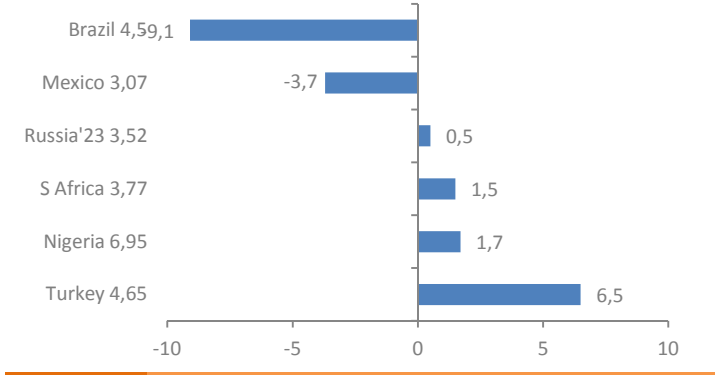

Источник: Bloomberg, PSB Research

## EM currencies: spot FX 1D change, %



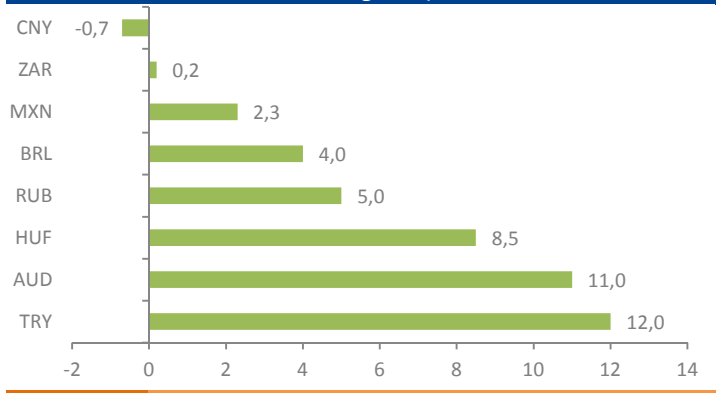

Источник: Bloomberg, PSB Research

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



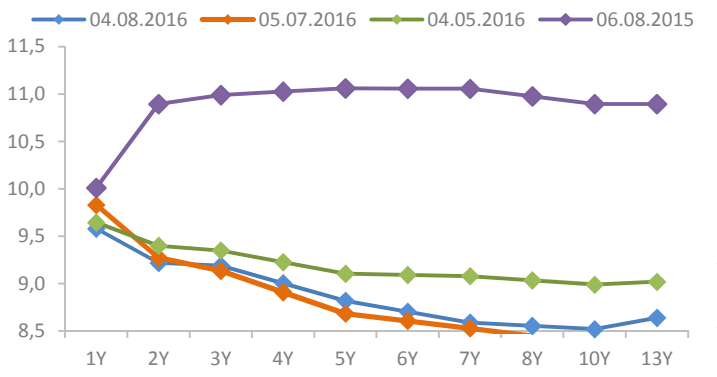

Источник: Bloomberg, PSB Research

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



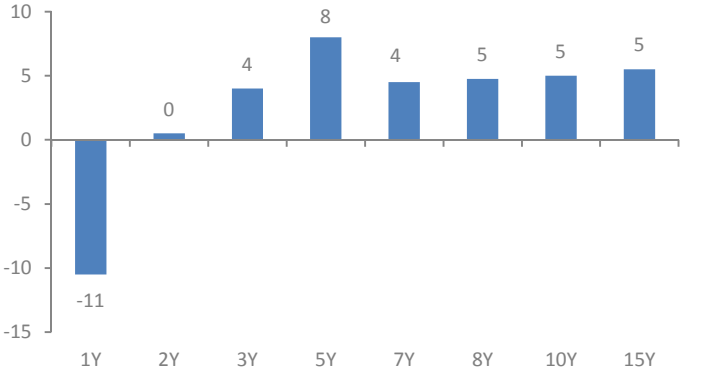

Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ curves



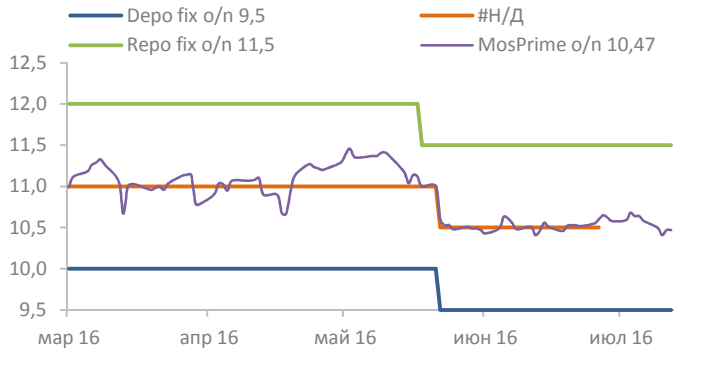

Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ 1D YTM change, b.p.



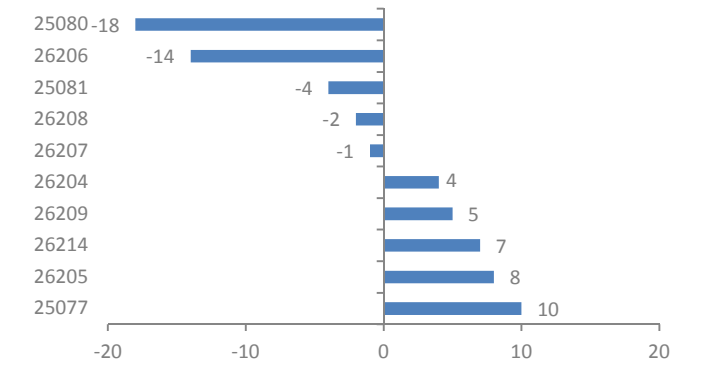

Источник: Bloomberg, PSB Research

## CBR rates, %



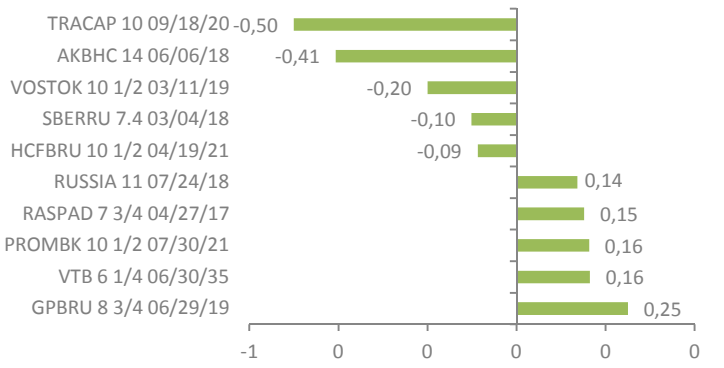

Источник: Bloomberg, PSB Research

## OFZ 1D YTM change, b.p.



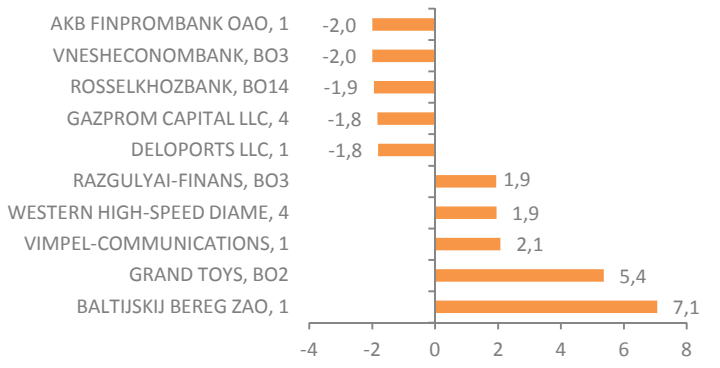

Источник: Bloomberg, PSB Research

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



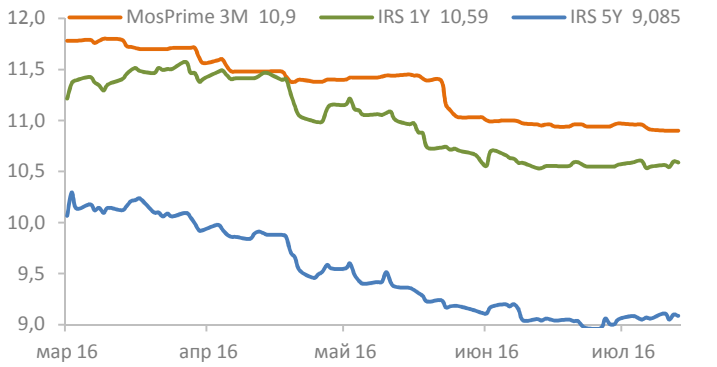

Источник: Bloomberg, PSB Research

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



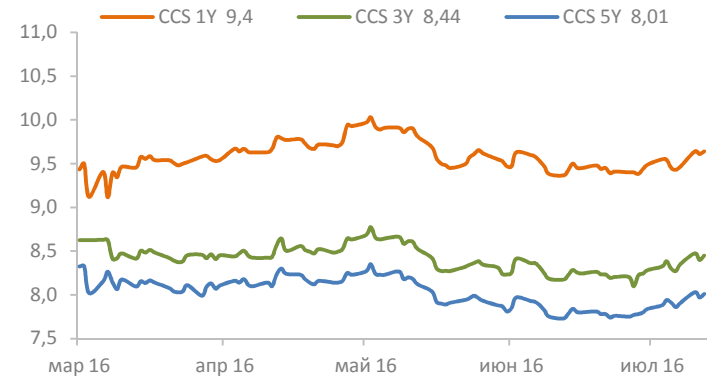

Источник: Bloomberg, PSB Research

## IRS / MosPrime 3M, %



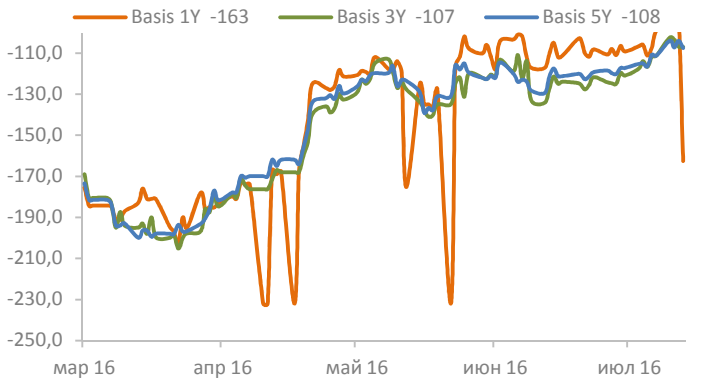

Источник: Bloomberg, PSB Research

## CCS, %



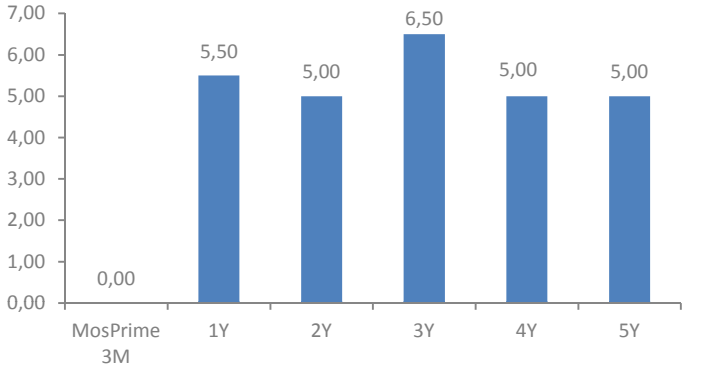

Источник: Bloomberg, PSB Research

## Basis swap, b.p.



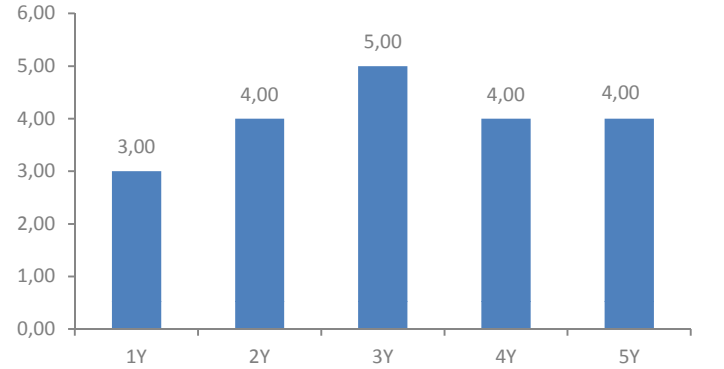

Источник: Bloomberg, PSB Research

## IRS 1D price change, b.p.



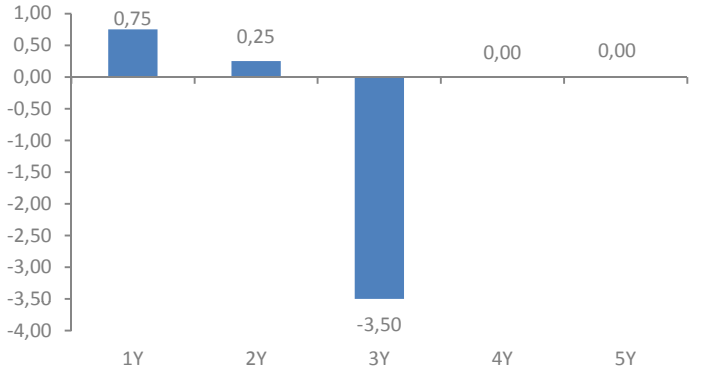

Источник: Bloomberg, PSB Research

## 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 Кащеев** | 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 Полютов** | 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 Сибаев** | **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** | | |
| **Павел Демещик** | **FX,короткие ставки** | +7 (495) 705-9758 |
| **Евгений Ворошнин** | **Денежный рынок** | +7 (495) 411-5132 |
| **Сергей Устиков** | **РЕПО** | +7 (495) 411-5135 |
| **Александр Орехов** | **Акции** | +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19 |

## КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

| | | |
|---|---|---|
| **Ольга Целинина** | **Операции с институциональными клиентами Fixed Income** | +7 (495) 705-97-57 |
| **Филипп Аграчев**<br>**Александр Сурпин**<br>**Александр Борисов**<br>**Дмитрий Божьев**<br>**Виктория Давитиашвили**<br>**Владислав Риман** | **Центр экспертизы для корпоративных клиентов Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты** | +7 (495) 228-39-22 |
| **Олег Рабец**<br>**Александр Ленточников** | **Конверсионные и валютные форвардные операции** | +7 (495) 733-96-28 |
| **Игорь Федосенко**<br>**Виталий Туруло** | **Брокерское обслуживание** | +7 (495) 705-97-69<br>+7(495) 411-51-39 |

**© 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.