

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: У инвесторов проснулся аппетит к риску, что спровоцировало рост доходностей сегмента госдолга. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды вновь прибавляли в цене, отыгрывая позитив на сырьевых площадках, обновив мартовские максимумы. >>

FX/Денежные рынки: Рубль вслед за нефтью обновил максимумы текущего года. >>

Облигации: Во вторник рост в ОФЗ на фоне дорожавших нефти и рубле оставался по-прежнему довольно сдержанным. >>

Корпоративные события

Fitch снизило рейтинг Каркаде с "BB-" до "B+".

S&P понизило рейтинг ЕвроХим на 1 ступень до «BB-», ухудшило прогноз рейтинга Уралкалия до "негативного".

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 апреля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	283,39	-7,26
EUR/USD	1,14	0,00
UST-10	1,78	0,05
Германия-10	0,16	0,05
Испания-10	1,54	0,03
Португалия -10	3,43	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,99	-0,03
Russia-42	5,45	-0,07
Gazprom-19	4,29	-0,07
Evrz-18 (6,75%)	6,14	-0,03
Sber-22 (6,125%)	4,99	-0,03
Vimpel-22	6,11	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,32	0,15
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,28	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,21	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,98	0,02
NDF 3M	10,29	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1540	40,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	306,30	13,03
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,35	-0,78



Глобальные рынки

У инвесторов проснулся аппетит к риску, что спровоцировало рост доходностей сегмента госдолга.

Вчера на глобальном долговом рынке можно было наблюдать рост доходности во всем сегменте как европейского, так и американского госдолга. Так, в рамках европейских торгов на фоне роста аппетита к риску, спровоцировавшему рост фондовых и сырьевых площадок, доходности десятилетних госбумаг Германии, Франции прибавили приблизительно по 5 б.п., достигнув к концу дня уровня 0,171% и 0,531 % соответственно. Столь же умеренный рост доходностей наблюдался и в бумагах Италии и Испании (+8 б.п.).

В рамках американских торгов доходности UST-10 продолжили демонстрировать рост, продолжая движение в рамках ранее выбранного направления. По итогам торгов доходности UST-10 достигли уровня 1,79%.

Можно отметить, что сегодня будут представлены данные о розничных продажах в США, а также бежевая книга, что может повлиять на существующий рыночный настрой.

/ Алексей Егоров

Сегодня ждем сохранения прежнего настроения, что поддержит тренд по росту доходностей государственных облигаций стран ЕС и США.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды вновь прибавляли в цене, отыгрывая позитив на сырьевых площадках, обновив мартовские максимумы.

Во вторник российские суверенные евробонды вновь прибавляли в цене, отыгрывая позитив на сырьевых площадках, где Brent достиг отметки в 43,5 долл. за барр. и продолжил восходящую динамику в ожиданиях договоренностей стран производителей нефти 17 апреля в Дохе. В итоге, российские суверенные бумаги обновили мартовские максимумы этого года – длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в цене выросли на 123-160 б.п. (YTM 5,36-5,42% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 41 б.п. (YTM 3,93% годовых). CDS на Россию (5 лет) вчера снизился на 8 б.п. до 281 б.п.

Котировки корпоративных евробондов также были «в плюсе». Опережающий рост показали бумаги нефтегазового сектора на фоне растущего оптимизма в нефти. Газпром и Газпром нефть показывали рост в диапазоне 50-80 б.п. Вчера после сообщений, что VimpelCom 13 апреля начнет road show евробондов, обращающиеся выпуски скорректировались вниз на 10-20 б.п. Отметим, что оператор намерен привлечь на долговых рынках 1 млрд долл., согласно данным Thomson Reuters. Эмитентом выпуска выступит «дочерняя» GTN Finance B.V. Сроки сделки зависят от рыночной конъюнктуры. Компания намерена направить привлеченные средства на погашение дорогого в обслуживании акционерного кредита в размере 1,2 млрд долл. Исходя из графика выплат долга холдинга было бы логичным размещать бонды с погашением в 2020-2021 гг., либо уже после 2023 г. Вместе с тем, евробонды VimpelCom срочность 5-7 лет торгуются с доходностью в районе 5,7-6% годовых, что может стать ориентиром сделки. Вчера под давлением оказались евробонды EuroChem-17 (YTM 3,76%/1,56 г.) после новостей о снижении рейтинга группы с «BB» до «BB-» агентством S&P. В целом, выпуск может в доходности сблизиться с бондами Uralkali-18 (YTM 3,93%/1,91 г.), чей рейтинг также находится на уровне «BB-».

Сегодня с утра Brent немного опустился, ниже отметки 44 долл. за барр., что может несколько притормозить рост в российских евробондах. Дальнейшая динамика продолжит развиваться в зависимости от сырьевых площадок.

/ Александр Полютов

Сегодня с утра котировки нефти марки Brent опустились ниже отметки 44 долл. за барр., что может несколько притормозить рост в российских евробондах.



FX/Денежные рынки

Рубль вслед за нефтью обновил максимумы текущего года.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке рубль продемонстрировал довольно сильное укрепление позиций. Основным драйвером для укрепления национальной валюты стал рост котировок нефти выше уровня 43 долл. за барр. Можно отметить, что в рамках вчерашних торгов котировки нефти обновили максимум текущего года, превысив отметку 44,58 долл. за барр. Курс доллара в рамках дневных торгов достиг отметки 65,62 руб., а в рамках более поздней вечерней сессии достигал уровня 65,18 руб.

В рамках сегодняшних торгов рубль продолжит демонстрировать симметричное движение с нефтяными котировками. Мы полагаем, что сегодня рубль будет стремиться закрепиться у отметки 66,0 руб. за доллар. При этом мы не исключаем, что национальная валюта может продемонстрировать возврат к уровню 66,5 руб., в случае снижения нефтяных цен.

На денежном рынке ставки МБК продолжают удерживаться ниже уровня ключевой ставки. Уровень ликвидности банковской системы поддерживается вблизи уровня 1,8 трлн руб., что является весьма комфортным значением накануне налоговых выплат.

/ Алексей Егоров

Мы полагаем, что сегодня рубль будет стремиться закрепиться у отметки 66,0 руб. за доллар. При этом мы не исключаем, что национальная валюта может продемонстрировать возврат к уровню 66,5 руб., в случае снижения нефтяных цен.

Облигации

Во вторник рост в ОФЗ на фоне дорожавших нефти и рубле оставался по-прежнему довольно сдержанным.

Во вторник рост в ОФЗ на фоне дорожавших нефти и рубле оставался по-прежнему довольно сдержанным в пределах 20-30 б.п. В доходности кривая гособлигаций на среднесрочном участке была на уровне 9,2-9,3%, в длине – 9,15-9,2%. Участники рынка, вероятно, выбрали выжидательную позицию, воздерживаясь от активных действия, проявляя осторожность относительно перспектив встречи в Дохе и дальнейшего роста нефти.

Сегодня на аукционе Минфин снова предложит к размещению ОФЗ на 30 млрд руб., однако более короткой дюрации – 5-летние ОФЗ 26217 на 20 млрд руб. и 4-летний флоутер ОФЗ 29011 на 10 млрд руб. Среднесрочный выпуск ОФЗ 26217 торгуется на уровне 92,9/93,2 (УТМ 9,41%/9,34%), что предполагает премию к кривой в размере 10 б.п. Доходность бумаги находится практически в середине консолидационного диапазона – 9,0%-9,5% годовых, в результате чего рекомендуем неагрессивно участвовать в размещении ближе к уровню «бидов» (93,0). Среднесрочный флоутер ОФЗ 29011 котируется на уровне 103,8/104,0, что относительно фиксированной кривой выглядит несколько завышено (наша оценка – 103,3), в результате чего выпуск может быть интересен лишь для долгосрочных инвестиций в рамках казначейских портфелей банков (см. наш комментарий от [12.04.2016 г.](#)).

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

Сегодня внимание игроков рынка будет на итогах аукционов Минфина. Влияние на рынок по-прежнему будет оказывать динамика нефти и рубля.

Корпоративные события

Fitch снизило рейтинг Каркаде с "BB-" до "B+".

Рейтинговое агентство Fitch вчера понизило долгосрочный кредитный рейтинг лизинговой компании Каркаде с "BB-" до "B+", установив "негативный" прогноз. Таким образом, Fitch завершило пересмотр рейтингов компании, начатый в конце декабря. Снижение рейтингов отражает ухудшение финансовых показателей компании, рост доли необслуживаемой задолженности в портфеле, а также ухудшение позиции по ликвидности и более уязвимый профиль фондирования. По данным МСФО-отчетности за 2015 г. компания сократила лизинговый портфель, что привело к уменьшению доходов. При этом процентные расходы компании выросли в результате общего увеличения стоимости фондирования на рынке. Чистая прибыль Каркаде в 2015 г. снизилась до 26,5 млн руб. по сравнению с 432 млн руб. в 2014 г. Активы компании за 2015 г. сократились с 21,8 млрд руб. до 20,2 млрд руб.

При этом текущий рейтинг компании сохраняется на достаточно высоком уровне, принимая во внимание значительный размер бизнеса, диверсифицированный лизинговый портфель и приемлемый показатель долговой нагрузки. Собственный капитал компании равен 3,1 млрд руб., что составляет 15,3% от совокупных пассивов и является достаточно высоким показателем для компаний финансового сектора.

У Каркаде имеется в обращении один выпуск облигаций серии БО-1. Большая часть займа уже погашена согласно графику амортизации. Остаточный объем бумаг в обращении составляет 1 050 млн руб. Погашение остатка выпуска, согласно условиям эмиссии, должно быть осуществлено 25.04.2016 г. В силу короткой дюрации не ожидаем реакции в бумагах на новость о понижении рейтинга.

/ Дмитрий Монастыршин

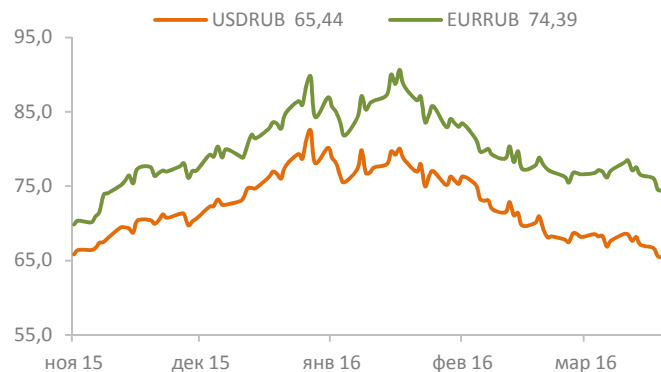
S&P понизило рейтинг ЕвроХим на 1 ступень до «BB-», ухудшило прогноз рейтинга Уралкалия до "негативного".

Агентство Standard&Poor's изменило прогноз долгосрочного корпоративного рейтинга Уралкалия со Стабильного на Негативный, сам рейтинг оставлен на уровне «BB-». Кроме того, S&P понизило на 1 ступень корпоративный рейтинг группы ЕвроХим – с «BB» до «BB-», прогноз Стабильный. Данные рейтинговые действия вызваны «существенным ухудшением ситуации на рынке удобрений за последние полгода и ожиданиями агентства, что цены на азотистые, фосфатные и калийные удобрения останутся значительно ниже уровней 2015 г. в течение нескольких лет. Таким образом, компании сектора получают меньшую прибыль и увеличат показатель левереджа сильнее, чем ожидалось ранее. Ослабление курса рубля лишь частично компенсирует эти потери», отмечается в пресс-релизе S&P.

Действия агентства также затронули других мировых производителей удобрений – германскую K+S AG (рейтинг снижен с «BBB» до «BBB-») и канадскую Potash Corp. (снижен с «A-» до «BBB+»). Таким образом, S&P, скорее в целом ухудшил свое отношение к сектору, переоценив рейтинги крупнейших игроков. При этом, безусловно, на решении отразилось ситуация с уровнем долга компаний (как у Уралкалия – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,8х на конец 2015 г.) и вовлеченность в реализацию новых инвестпроектов (калийный проект ЕвроХима в Пермском крае). Скорее всего, рейтинговое решение окажет давление на евробонд EuroChem-17 (YTM 3,76%/1,56 г.). Нельзя исключать, выпуск в доходности может сблизиться с бондами Uralkali-18 (YTM 3,93%/1,91 г.), чей рейтинг также находится на уровне «BB-».

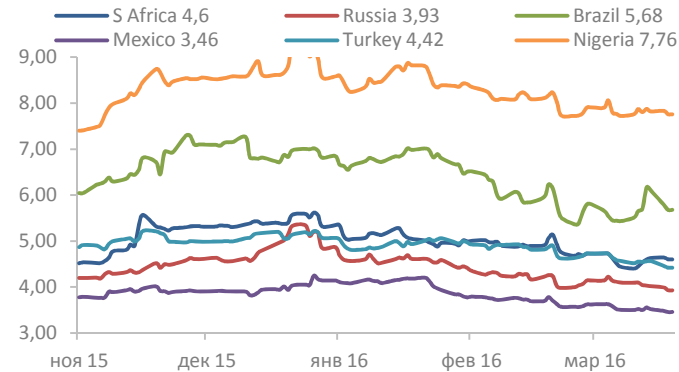
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



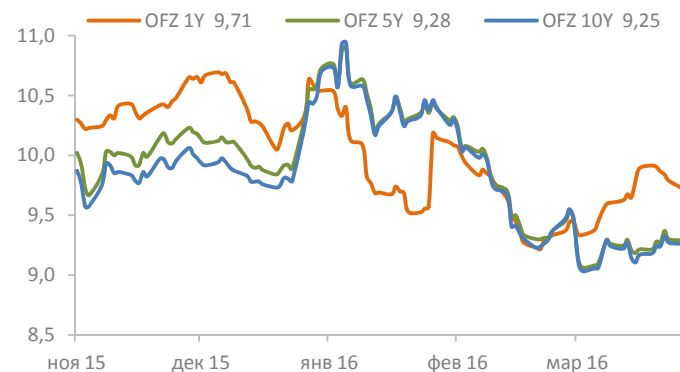
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



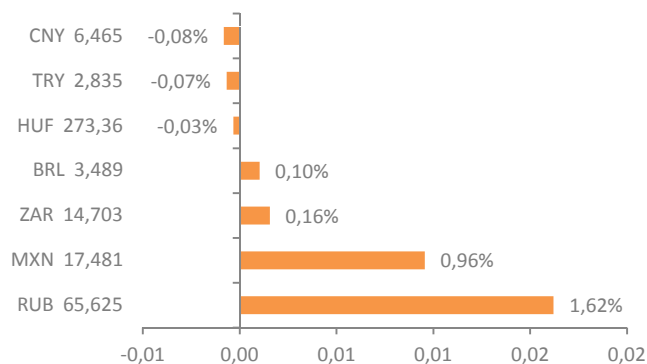
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



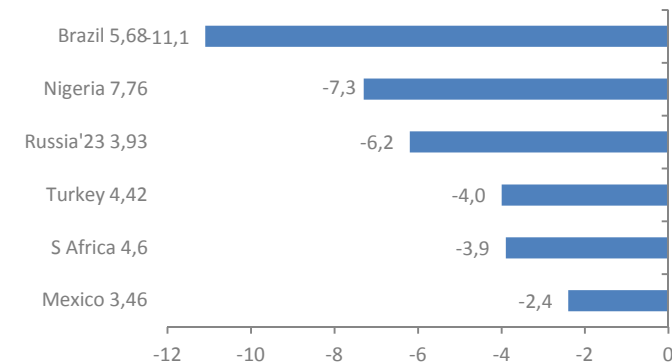
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



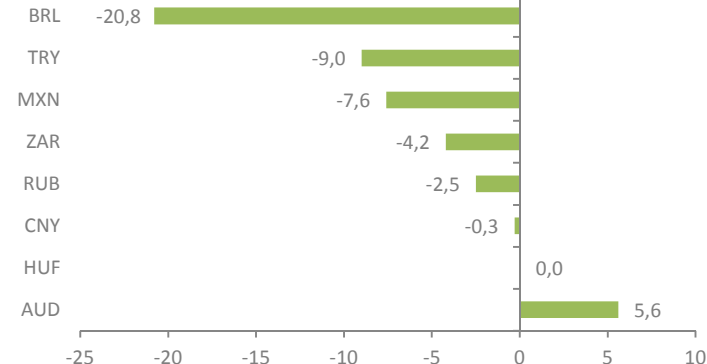
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



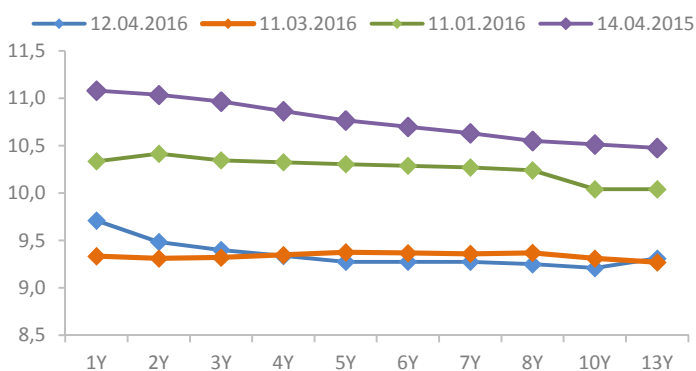
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



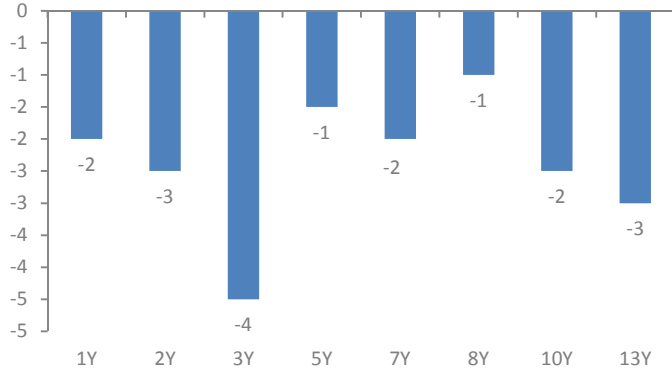
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



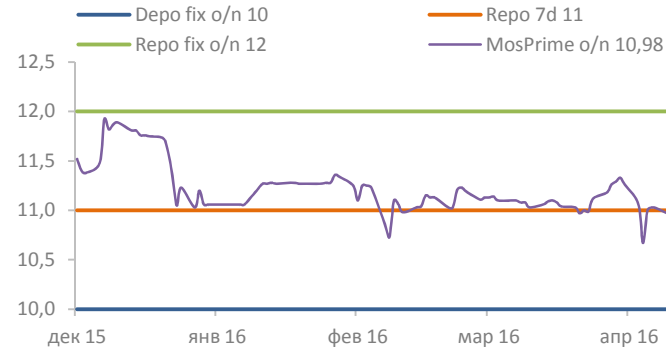
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



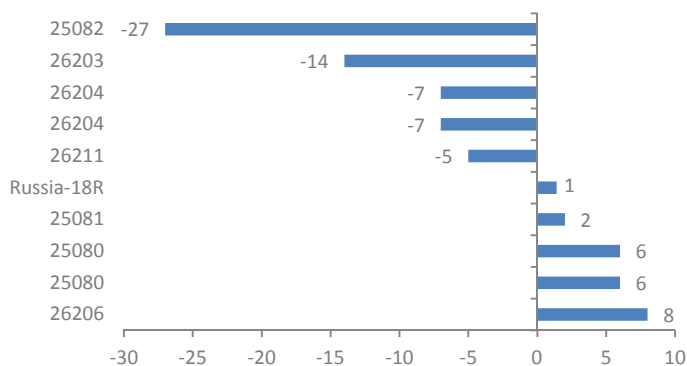
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



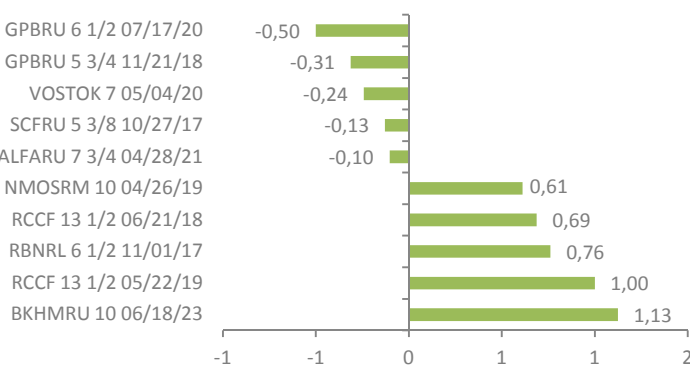
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



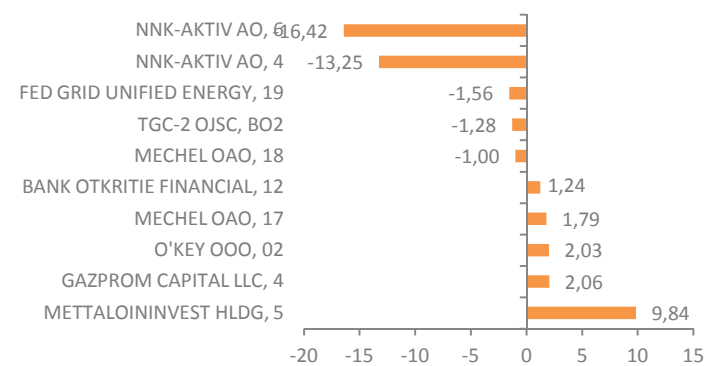
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



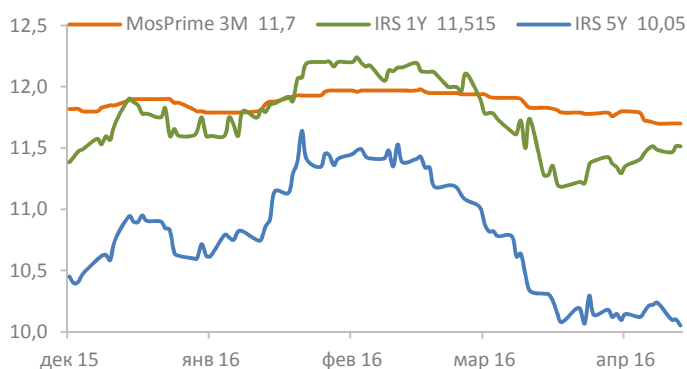
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



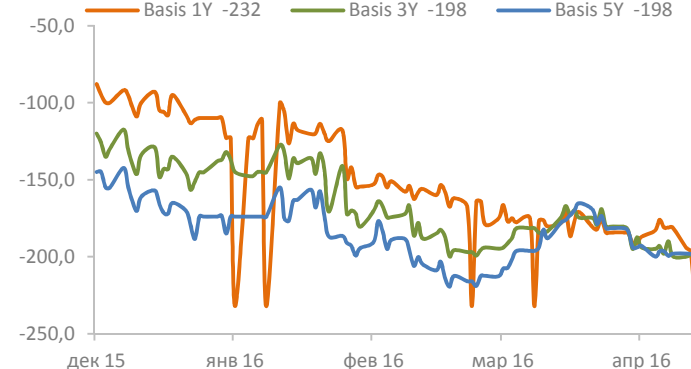
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



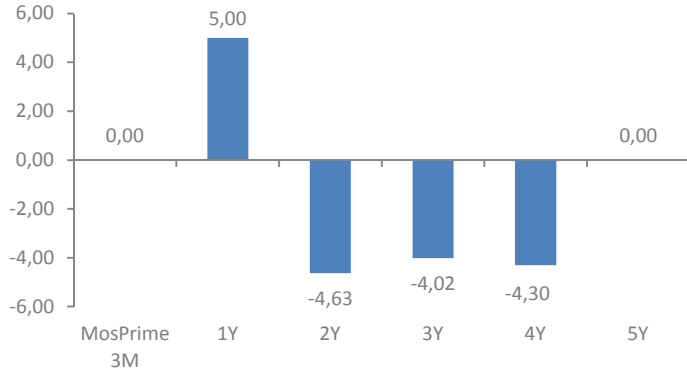
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



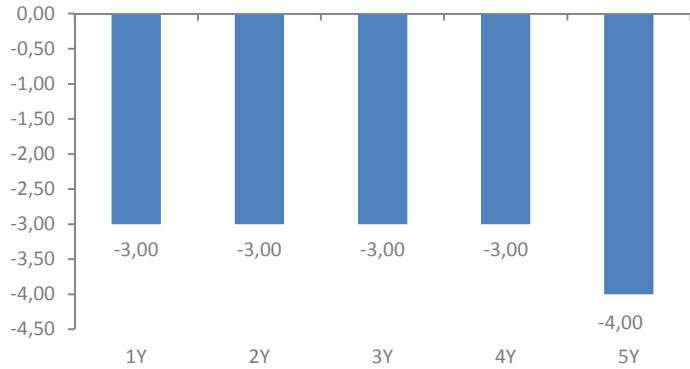
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



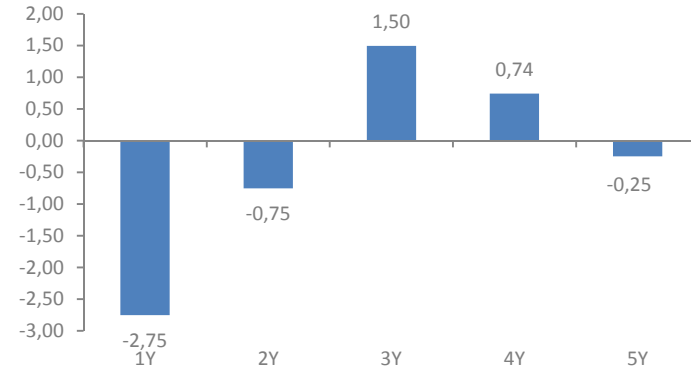
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

Сибяев Руслан sibaeavrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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.