

Конъюнктура рынков

FX/Денежные рынки: Рубль отыгрывал динамику сырьевых площадок и улучшение сантимента на мировых рынках во второй половине торгов. >>

Облигации: После пятничной коррекции рынок ОФЗ стабилизируется на более сбалансированных уровнях. >>

Корпоративные события

Теле2 (-/-/В+): вторичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 сентября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	205,37	0,13
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,66	-0,01
Германия-10	0,04	0,03
Испания-10	1,08	0,00
Португалия -10	3,18	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,30	0,07
Russia-42	4,55	0,08
Gazprom-19	3,11	0,05
Evrax-18 (6,75%)	3,84	0,08
Sber-22 (6,125%)	4,07	0,10
Vimpel-22	4,96	0,14
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,19	-0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,33	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,08	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,52	-0,01
NDF 3M	9,63	0,10
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1529,2	-125,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	455,49	-9,80
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64,16	0,19

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



FX/Денежные рынки

Рубль отыгрывал динамику сырьевых площадок и улучшение сантимента на мировых рынках во второй половине торгов.

Рубль в понедельник в первой половине торгов был под давлением на фоне общего негатива на мировых площадках, который был связан с усилившимися опасениями повышения ставок в США после заявлений главы ФРБ Бостона Э.Розенгрена о сбалансированности экономических рисков и возможности постепенного повышения ставок. Кроме того, Brent продолжал постепенно «сползать» вниз к 47 долл. за барр. В этом ключе курс рубля доходил до отметки в 65,3 руб. за доллар. Впрочем, во второй половине торгов нефть смогла отскочить выше 48 долл. за барр., а общий сантимент на рынках несколько улучшился, что укрепило рубль под вечер до 64,6-64,7 руб. за доллар.

Сегодня Brent вновь теряет позиции, опустившись ниже 48 долл. за барр., при этом сохраняются риски для ее снижения к 46,8-47 долл. за барр. Все это вновь может ослабить национальную валюту – рубль может удерживаться в диапазоне 64,7-65,3 за доллар.

На денежном рынке ситуация стабильная, остатки на счетах в ЦБ немного снизились до уровня 1,985 трлн руб., при этом краткосрочные ставки МБК находятся вблизи ключевой ставки, немного опустившись еще на 1 п.п. до уровня 10,52%. Сегодня ЦБ вновь проведет депозитный аукцион сроком 1 неделя с лимитом 400 млрд руб.

/ Александр Полютов

Рубль вновь будет реагировать на изменение цен на «черное золото», удерживаясь в диапазоне 64,7-65,3 руб. за доллар.

Облигации

После пятничной коррекции рынок ОФЗ стабилизируется на более сбалансированных уровнях.

В понедельник повышенная волатильность на рынке ОФЗ сохранялась, но по итогам дня большинство выпусков осталось вблизи уровня закрытия пятницы, скорректировавшись в ту или иную сторону. По нашему мнению, рублевые гособлигации нашли справедливые на данный момент уровни, отражающие не только перспективы смягчения монетарной политики, но и потенциальные риски. Доходности среднесрочных выпусков находятся в диапазоне 8,15%-8,6%, долгосрочных – 8,05-8,25%, дисконт к ключевой ставке составляет 190-245 б.п.

В корпоративном сегменте вчера было анонсировано сразу 3 крупных размещения. Уже сегодня сбор заявок на дополнительные выпуски облигаций серии БО-02 общим объемом 5 млрд руб. проведет Бинбанк (-/В/-). Ставка купона до оферты с исполнением 28 сентября 2016 г. - 13,5% годовых. На 19 сентября запланирован book building 3-летних бондов Газпромбанка (Ва2/ВВ+/ВВ+) серии БО-11 на сумму 10 млрд руб, а 21 числа принимать заявки инвесторов будут Силовые машины (Ва2/-/-). Компания планирует разместить сразу два 10-летних выпуска: БО-03 и БО-04 объемом по 5 млрд руб. каждый. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,25-10,5% годовых (УТМ 10,51-10,78%). На наш взгляд, несмотря на высокую дюрацию, спред к ОФЗ в размере 245-275 б.п. выглядит интересно, учитывая кредитное качество эмитента.

Сегодня Минфин объявит параметры очередных аукционов по размещению ОФЗ, запланированных на 14 сентября. Мы ожидаем, что сейчас подходящее время для предложения среднесрочных и краткосрочных выпусков, одним из которых, вероятно, вновь станет флоатер.

На открытии рынка складывается нейтральный внешний фон, и мы ожидаем продолжения консолидации котировок ОФЗ с сохранением разнонаправленной динамики в различных выпусках.

/ Александр Полютов, Роман Насонов

Волатильность на рынке ОФЗ, скорее всего, сохранится, но существенное изменение котировок по итогам дня сегодня также не слишком вероятно.

Корпоративные события

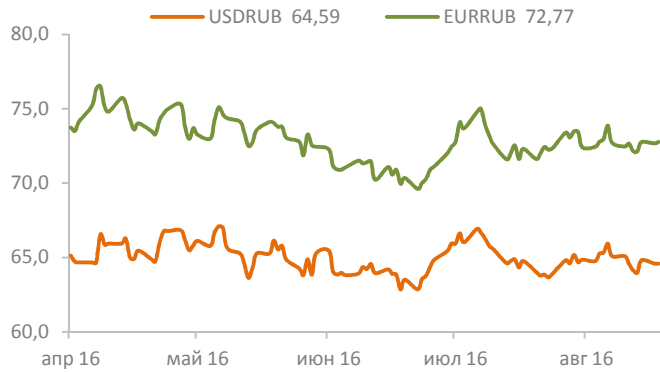
Теле2 (-/+/B+): вторичное размещение.

14 сентября с 11:00 МСК до 15:00 МСК Теле2-Санкт-Петербург проведет сбор заявок на облигации серии 04 с офертой в августе 2020 г. объемом до 3 млрд руб. Индикативная цена вторичного размещения - не ниже 100% от номинала (YTP 10,99%). Расчеты по сделке запланированы на 15 сентября. Данные облигации ранее были выкуплены эмитентом и не обращаются на вторичном рынке. Доля рынка компании в последние годы устойчиво росла и достигла 15,5% по итогам первого пол. 2016 г. а ее выручка в 2015 г. увеличилась на 8,2% до 94,6 млрд руб. Однако активная экспансия негативно отразилась на показателях рентабельности и уровне долговой нагрузки сотового оператора. EBITDA за 2015 г. сократилась на 6,4% до 23,4 млрд руб., а EBITDA margin уменьшилась на 3,9 п.п. до 24,7%, что существенно ниже средних уровней в последние годы (>30%). С учетом роста чистого долга с 2014 г. по 2015 г. в 1,5 раза до 102,2 млрд руб., показатель Чистый долг/EBITDA достиг 4,8х по сравнению с 3,1х в 2014 г. и 1,2х в 2013 г. Отметим, что данные результаты во многом обусловлены амбициями мажоритарного акционера компании Ростелекома (-/BB+/BBB-). Ожидается, что до конца года он консолидирует 100% уставного капитала Теле2, что повышает вероятность поддержки дочерней компании, в случае необходимости, и ввиду высокой заинтересованности в сохранении присутствия на рынке сотовой связи и сопутствующих услуг. Вместе с тем, метрика Чистый долг/OIBDA у Ростелеком по состоянию на 1 пол. 2016 г. находится на комфортном уровне 1,9х.

Облигации Ростелекома с погашением в 2018 г. торгуются на уровне YTM 9,5-10%, что предполагает премию к ОФЗ в районе 90-140 б.п. С этой точки зрения премия размещаемых облигаций Теле2 в размере 250-260 б.п. к ОФЗ (с учетом сохраняющейся инверсии кривой) выглядит даже несколько завышенной, а дисконт порядка 30 б.п. к 3-летнему выпуску ЭР-Телекома (B2/B+/-) с YTM 11,3%, по нашему мнению, имеет потенциал для увеличения.

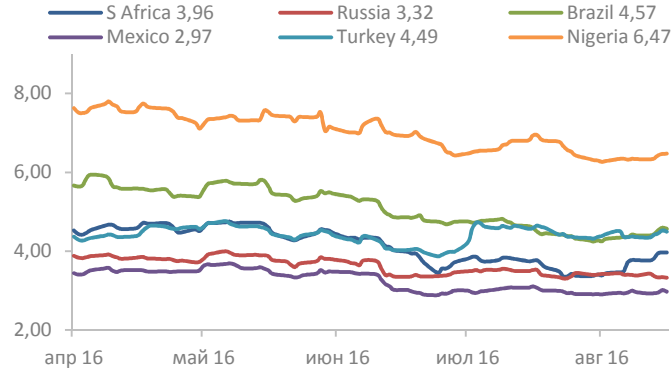
/ Александр Полютов, Роман Насонов

USD/RUB, EUR/RUB



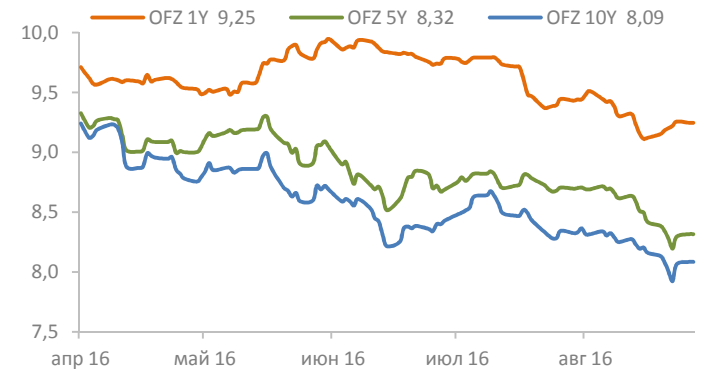
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



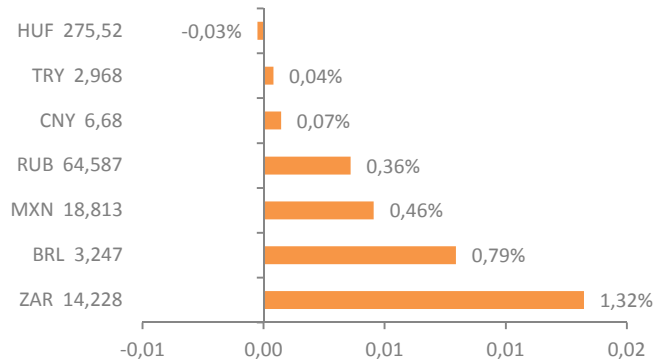
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



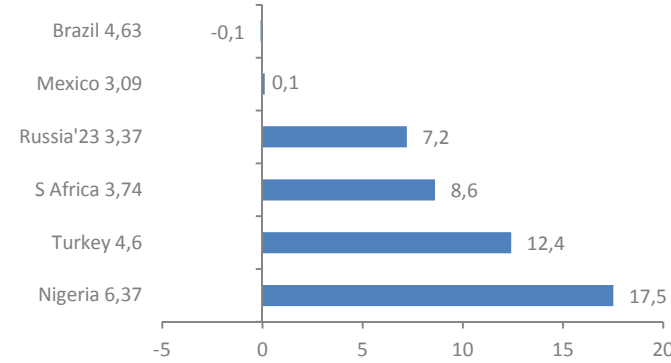
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



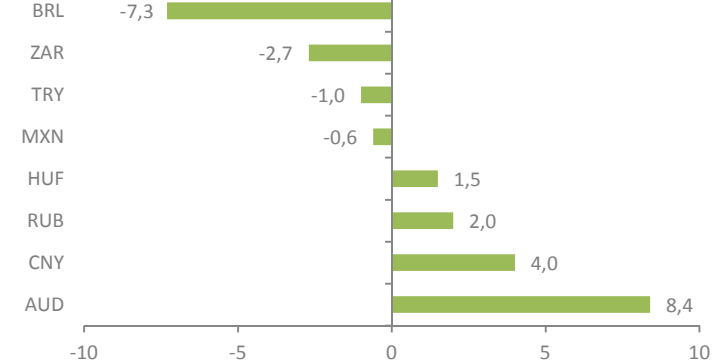
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



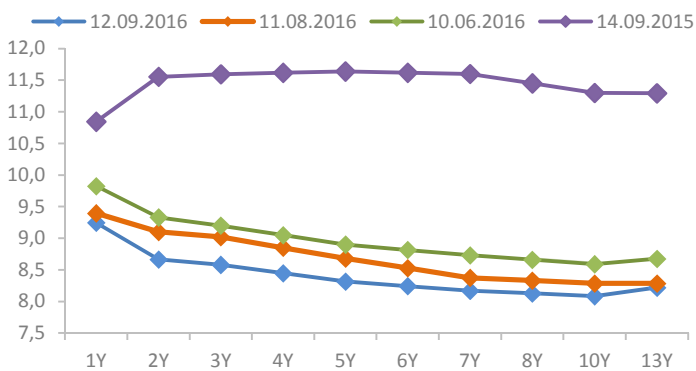
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



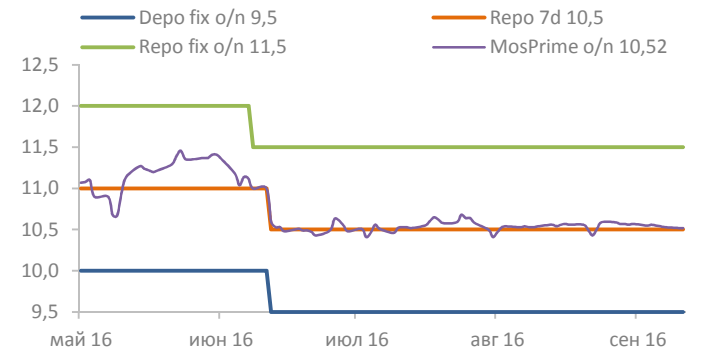
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



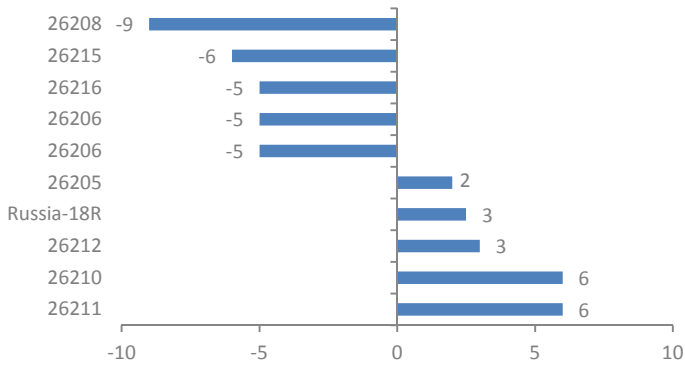
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



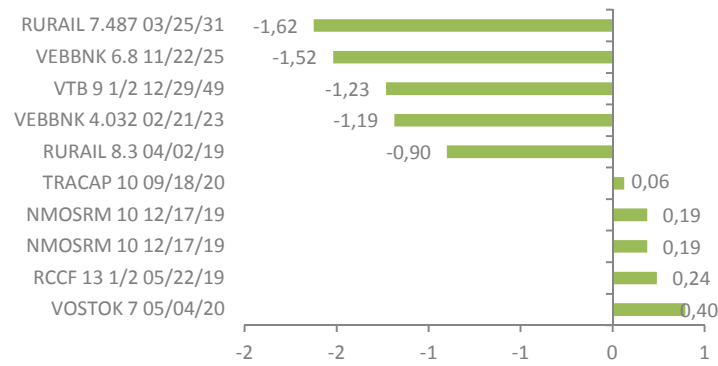
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



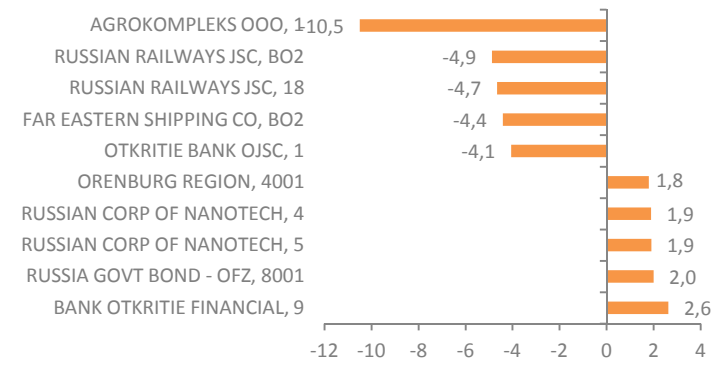
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



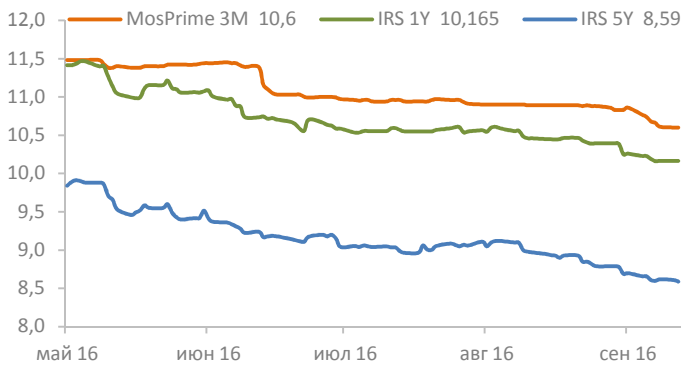
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



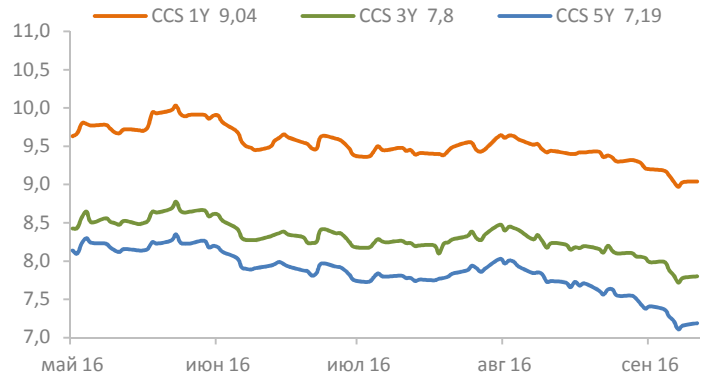
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



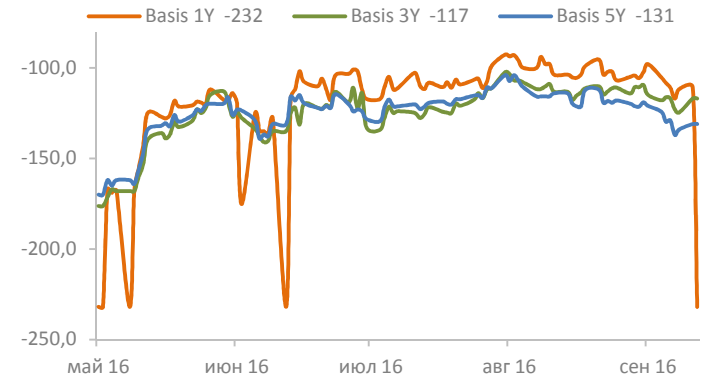
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



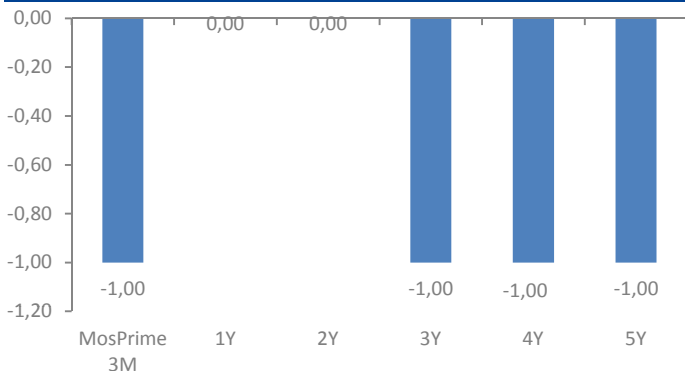
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



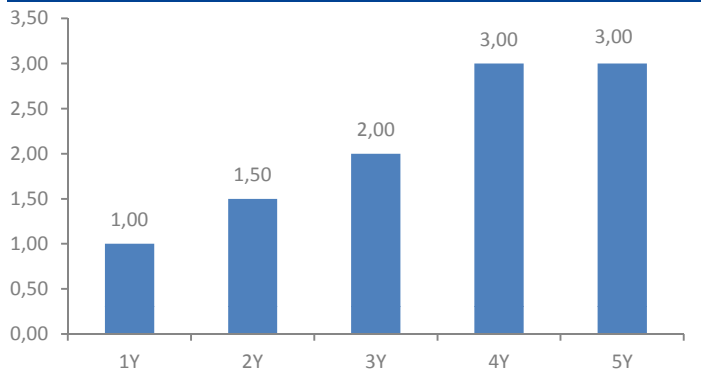
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



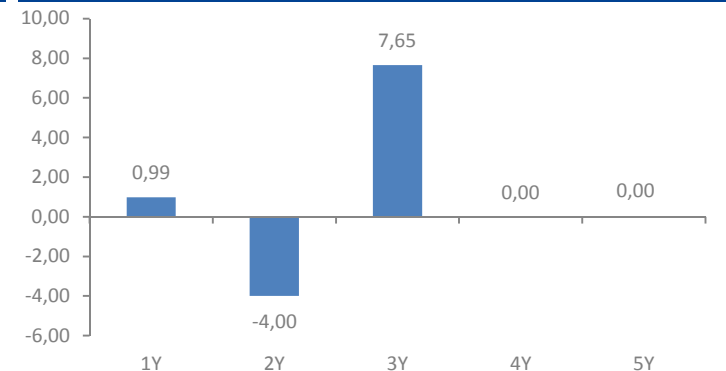
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
	FICC	
Руслан Сibaев	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Пётр Федосенко	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Константин Квашнин	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Евгений Жариков	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Михаил Маркин		
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		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+7(495) 411-51-39
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.