

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Решение ФРС США воодушевило инвесторов. >>

Еврооблигации: В среду рынок российских суверенных евробондов находился в ожидании итогов заседания ФРС. При этом рост нефтяных цен подталкивал российские бумаги вверх. >>

FX/Денежные рынки: Тренд на укрепление рубля сохраняется. >>

Облигации: В среду ОФЗ подрастали в цене на 20-50 б.п. следом за нефтью и на фоне успешных аукционов Минфина. >>

Корпоративные события

Металлоинвест (Вa2/ВВ/ВВ): итоги 2015 г. по МСФО.

Кокс (В2/В-/В) обменяет евробонды Koks-16 на новые евробонды с погашением в 2018 г. на 65 млн долл.

На Банк Восточный (Саа1-/В-) появились новые претенденты.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	289,11	-0,84
EUR/USD	1,12	0,01
UST-10	1,91	-0,06
Германия-10	0,32	0,04
Испания-10	1,51	0,05
Португалия -10	2,96	0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,26	0,04
Russia-42	5,65	0,04
Gazprom-19	4,87	0,04
Evrax-18 (6,75%)	7,14	0,12
Sber-22 (6,125%)	5,53	0,06
Vimpel-22	6,61	0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,71	0,26
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,53	0,08
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,49	0,08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,1	0,01
NDF 3M	10,37	4,63
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1654	287,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	450,78	11,17
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	71,03	0,48

Глобальные рынки

Решение ФРС США воодушевило инвесторов.

Американский Центробанк ожидаемо сохранил базовую ставку в прежнем диапазоне 0,25-0,5%, не исключив ее повышения на апрельском заседании. При этом ключевым фактором оптимизма на рынках стали более сдержанные комментарии относительно масштаба повышения ставки в 2016 г. – по итогам мартовского заседания члены ФРС ожидают всего двух повышений ставок в 2016 году вместо четырех, ожидаемых по итогам декабрьского заседания.

В результате, по итогам заседания ФРС на рынках наблюдалось, как ослабление позиций американской валюты, так и снижение кривой UST. Так, 10-летний бенчмарк потерял в доходности порядка 8 б.п., достигнув 1,89% годовых; короткий конец кривой (UST'2) опустился более агрессивно – на 13 б.п. – до 0,83% годовых.

Сегодня глобальные рынки продолжают «переваривать» новые вводные от ФРС США, в результате чего инерционный рост аппетита к риску при умеренном снижении кривой UST может продолжиться.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня глобальные рынки продолжают «переваривать» новые вводные от ФРС США, в результате чего инерционный рост аппетита к риску при умеренном снижении кривой UST может продолжиться.

Еврооблигации



В среду рынок российских суверенных евробондов находился в ожидании итогов заседания ФРС. При этом рост нефтяных цен подталкивал российские бумаги вверх.

В среду рынок российских суверенных евробондов находился в ожидании итогов заседания ФРС США и риторики регулятора относительно темпов повышения ставки. При этом рост нефтяных цен подталкивал котировки российских бумаг вверх. В итоге, в госбондах наблюдался умеренный ценовой рост: в длинных выпусках Russia-42 и Russia-43 – на 27-31 б.п., в бенчмарке Russia-23 – на 16 б.п. (YTM 4,24%). Корпоративные евробонды также преимущественно консолидировались, ценовой рост был в отдельных бумагах. Заметный рост котировок был в выпусках Polyus-20 («+48 б.п.»), Severstal-22 («+46 б.п.»), длинные выпуски Газпром («+38-67 б.п.»), снижались суборды Сбербанка («-17-25 б.п.»).

Вчера Газпром первым разместил в этом году евробонд в швейцарских франках объемом 500 млн с погашением 30 ноября 2018 г. По данным Reuters, переспрос был в 4 раза. Купон установлен на уровне 3,375% годовых (премия к рынку порядка 5-8 б.п.), хотя первоначальный индикатив был 3,625% годовых, но затем был дважды понижен – до 3,5% и 3,375% соответственно. Для сравнения, более длинный Gazprom-19 CHF (разница в 1 год) до старта нового размещения торговался с доходностью в районе 3,45% годовых, премия к данному займу по первоначальному индикативу была более 18 б.п. Напомним, последний раз Газпром размещал 3-летний евробонд в октябре 2015 г. в евро по ставке 4,625%, во франках – 2 года назад со ставкой 2,85% сроком на 6 лет.

Сегодня с утра Brent торгуется выше 40,5 долл. за барр. на данных по запасам нефти в США и ослабления доллара к мировым валютам после более мягкой, чем ожидалось риторики главы ФРС. В данном ключе российские евробонды могут показать рост, но потенциал в суверенных бумагах ограничен уровнем доходности после роста в последние недели. В сравнении с суверенными кривыми других стран ЕМ (Турции, ЮАР) на среднем участке бонды России торгуются с дисконтом в 40-70 б.п. Вместе с тем, потенциал присутствует в корпоративных бондах, которые в силу инертности в меньшей степени отреагировали на улучшение конъюнктуры на сырьевых площадках в последнее время.

/ Александр Полютов

Сегодня с утра Brent торгуется чуть выше 39 долл. за барр., что может несколько поддержать российские евробонды, но волатильность может сохраняться накануне решения ФРС.



FX/Денежные рынки

Тренд на укрепление рубля сохраняется.

Как и ожидалось, вчера в преддверии заседания ФРС США валютные рынки находились в консолидации – рубль большую часть торговой сессии оставался в диапазоне 71,0-70,5 руб./долл.

При этом итоги заседания американского регулятора воодушевили инвесторов (глава ФРС отметила, что более медленное повышение ставок лучше способствует достижению намеченных целей в экономике), в результате чего основные движения на рынках наблюдались в вечернюю сессию. В результате, наши ожидания по повторному тестированию сильной поддержки пары USDRUB на отметке 69,67 руб./долл. в течение ближайших недель реализовались уже вчера вечером за счет ослабления доллара на глобальных рынках и усиления позиций нефти.

На текущий момент цена нефти Brent поднялась выше отметки 40 долл./барр., что позволяет рассчитывать на закрепление в диапазоне 40-42 долл./барр. до конца текущей недели. При этом, пробитие рублем уровня поддержки 69,67 руб./долл. (вчерашнее закрытие – 69,22 руб./долл.) открывает перед национальной валютой новый ориентир – достижение в ближайшее время 200-дневной средней на уровне 67 руб./долл.

/ Дмитрий Грицкевич

Пробитие рублем уровня поддержки 69,67 руб./долл. открывает перед национальной валютой новый ориентир – достижение в ближайшее время 200-дневной средней на уровне 67 руб./долл.

Облигации

В среду ОФЗ подрастали в цене на 20-50 б.п. следом за нефтью и на фоне успешных аукционов Минфина.

В среду ОФЗ умеренно подрастали на среднем участке в пределах 10-20 б.п., в то время как в длине был более ощутимый рост котировок на 30-50 б.п. на фоне в целом успешных аукционов Минфина, а также роста нефтяных цен выше 40 долл. за барр. марки Brent. В итоге, средний участок кривой ОФЗ в доходности 9,38-9,45%, в длине – 9,4-9,45%. Дисконт к ключевой ставке ЦБ сохраняется существенным – на уровне 155-160 б.п.

Вчера Минфин в целом успешно провел два аукциона ОФЗ общим объемом в 30 млрд руб., но скорее при поддержке локального дефицита бумаг (на прошлой неделе из-за длинных выходных аукционы не проходили), в то время как рынках сохраняюсь волатильность в преддверии итогов заседания ФРС США, а нефти была ниже 40 долл./барр. Так, Министерство разместило 15-летний ОФЗ 26218 на 20 млрд руб. с переспросом в 1,7 раза, при этом средневзвешенная цена составила 93,4431%, доходность – 9,52% (была предложена премия 5-7 б.п.). Спрос превысил предложение и по 4-летнему флоатеру ОФЗ 29011 – почти в 3 раза при объеме 10 млрд руб., средневзвешенная цена составила 103,7556%, доходность – 11,15%, по данным Минфина.

Вчера Росстат опубликовал данные по инфляции в РФ с 10 по 14 марта 2016 г., которая составила 0,1%, среднесуточный прирост цен за 14 дней марта – 0,019% против 0,022% среднего показателя в феврале. В итоге, годовая инфляция опустилась к 14 марта примерно до 7,8-7,9% с 8,1% на конец февраля. Замедление инфляции продолжается в рамках прогнозов ЦБ и наших ожиданий, показатель опустился ниже ключевой ставки ЦБ на 300 б.п. Впрочем, уже в апреле-мае из-за обратного эффекта низкой базы прошлого года инфляция может вновь ускориться, к тому же свой вклад может внести ослабление рубля в начале года и ввод акцизов на топливо с 1 апреля.

/ Александр Полютов

Сегодня ОФЗ могут показать умеренный рост на нефти и укреплении позиций рубля, но в целом, рынок будет находиться в ожидании заседания российского ЦБ в конце недели.

Корпоративные события

Металлоинвест (Вa2/BB/BB): итоги 2015 г. по МСФО.

Вчера финансовые результаты за 2015 г. по МСФО представил Metalloinvest. Выручка сократилась на 31% (г/г) до 4,39 млрд долл., показатель EBITDA – на 27% (г/г) до 1,4 млрд долл., при этом EBITDA margin составил 32,6% («+1,8 п.п.» г/г). В целом, снижение показателей Metalloinvesta было ожидаемо в условиях падения ср. цен на железную руду и сталь в 2015 г., более чем на 40% и 30% соответственно. Вместе с тем, компания постаралась частично компенсировать ценовые потери ростом объемов отгрузки, причем продукции с добавленной стоимостью (окатышей, ГБЖ, чугуна и стали). К тому же в 2015 г. возросли поставки стали и чугуна на внешние рынки (доля выросла с 68% до 72%). В итоге, в целом доля экспорта в выручке холдинга достигла 57%, что на фоне ослабления рубля внесло свой вклад в рост прибыльности бизнеса наряду с ростом маржинальности Металлургического дивизиона, который также получил выгоду от низких цен на сырье. Долговая нагрузка Metalloinvesta по итогам 2015 г. выросла – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,5х против 2,1х в 2014., главным образом из-за сокращения EBITDA, в то время как размер Чистого долга снизился на 15% г/г до 3,56 млрд долл. В целом, уровень долга остается умеренным, при этом риски краткосрочного рефинансирования были низкие – короткий долг 706 млн долл. (включает погашение евробонда Metalloinvest-16) полностью покрывался денежными средствами на счетах и депозитах в размере 824 млн долл. Более длинный выпуск Metalloinvest-20 (YTM 6,21%/3,52 г.) дает интересную доходность в контексте риск/доходность, но после просадки в начале года евробонд полностью восстановил позиции, достигнув максимумов конца ноября-начала декабря 2014 г., что будет ограничивать возможность роста без дополнительных стимулов, в первую очередь с сырьевых площадок. Рублевые выпуски Metalloinvest серий 02 и 03 низколиквидные и с доходностью ниже 11% годовых/дюр. 1,76 г. уже смотрятся менее привлекательно, могут представлять интерес в расчете на смягчение ДКП ЦБ.

/ Александр Полютов

Кокс (B2/B-/B) обменяет евробонды Koks-16 на новые евробонды с погашением в 2018 г. на 65 млн долл.

Кокс разместит новые евробонды на 64,8 млн долл. с погашением в декабре 2018 г. и доходностью 10,75%, сообщила компания. Долговые бумаги выпускаются в обмен на евробонды также на сумму 64,8 млн долл. с погашением в 2016 г. и ставкой купона 7,75% годовых. Компания также выплатит премию в 7,1 млн долл. премии держателям евробондов за согласие.

Первоначальный объем евробондов Koks-16 составлял 350 млн долл. Часть выпуска на сумму 151 млн долл. уже была рефинансирована по аналогичной схеме в 2015 г. Одновременно взамен старых бумаг компания выпустила новые еврооблигации на 136,5 млн долл. под 10,75% годовых с погашением в декабре 2018 г. После завершения 2-й сделки рефинансирования в обращении останется Koks-16 на 134,3 млн долл.

Напомним, в феврале Standard&Poor's понизило кредитные рейтинги ОАО «Кокс» в иностранной и национальной валюте с «B» до «B-», поместив в список на пересмотр с Негативным прогнозом. Одновременно S&P снизило рейтинг еврооблигаций Koks-16 с «B-» до «CCC+». Снижение рейтингов главным образом отражает ухудшение показателей ликвидности компании – объем краткосрочных долговых обязательств на конец 2015 г. составлял 36 млрд руб., т.е. более 50% совокупного долга. Кокс тогда рассчитывал привлечь новое финансирование и улучшить позицию ликвидности в ближайшие 4-6 недель, планируя рефинансировать евробонд и часть краткосрочных долговых обязательств. Если удастся реализовать обозначенное, рейтинг может быть подтвержден на текущем уровне и выведены из списка на пересмотр.

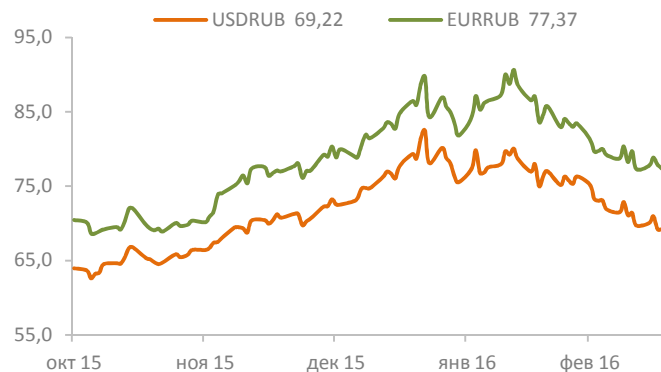
/ Александр Полютов

На Банк Восточный (Саа1/-/B-) появились новые претенденты.

По информации "Ъ", интерес к покупке Банка Восточный вслед за чешско-словацким консорциумом J&T проявили Рустам Тарико и владельцы Совкомбанка. Официального подтверждения данной информации пока не последовало. Перспективы вхождения в капитал Банка Восточный J&T "Ъ" оценивал 22 января. За прошедший период дополнительной информации не появилось. Учитывая, что Совкомбанк находится в гораздо более лучшей форме, чем Банк Русский Стандарт, вероятность реализации сделки с Совкомбанком выглядит более высокой. До появления официальной информации не ожидаем, что новости о новых инвесторах Банка Восточный будут влиять на котировки долговых бумаг эмитента.

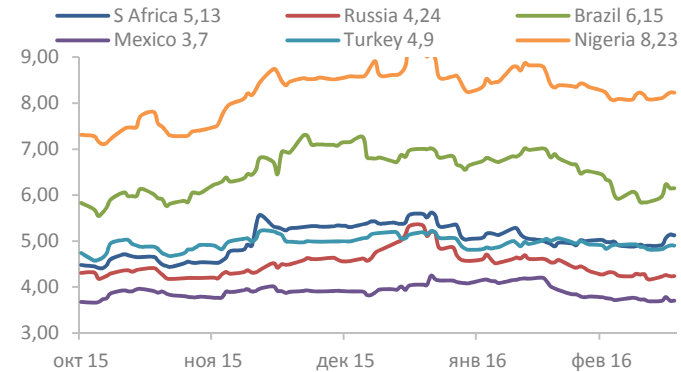
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



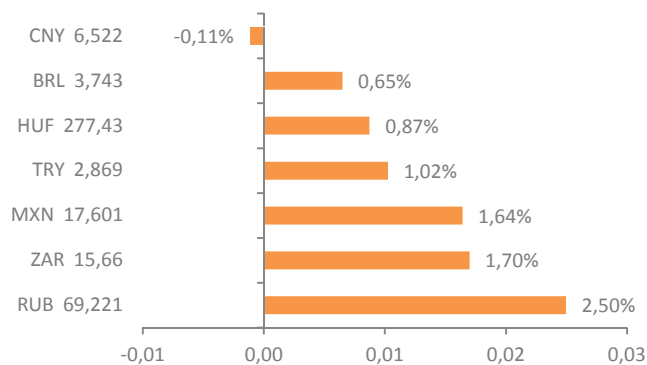
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



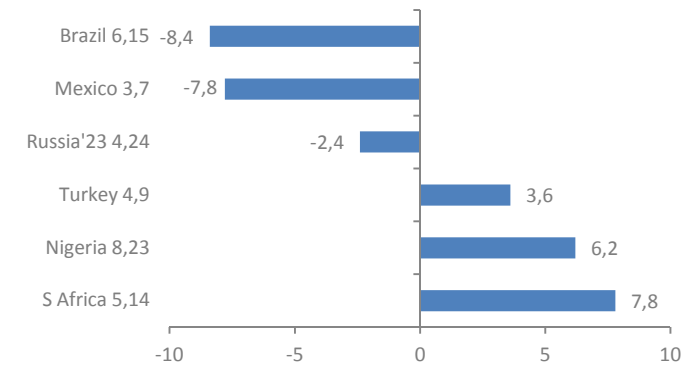
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



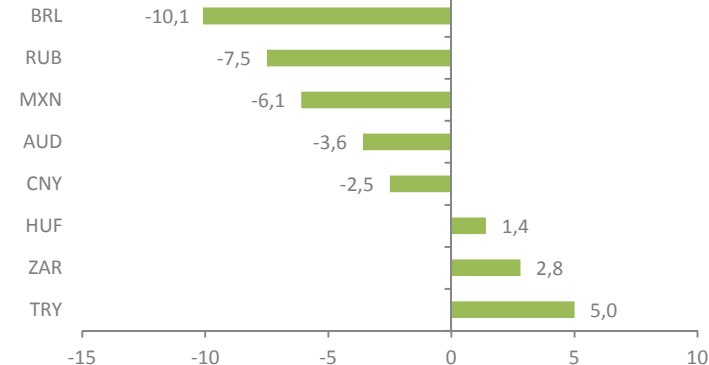
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



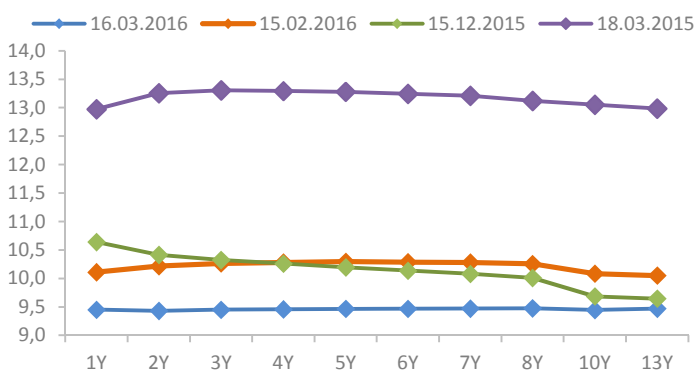
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



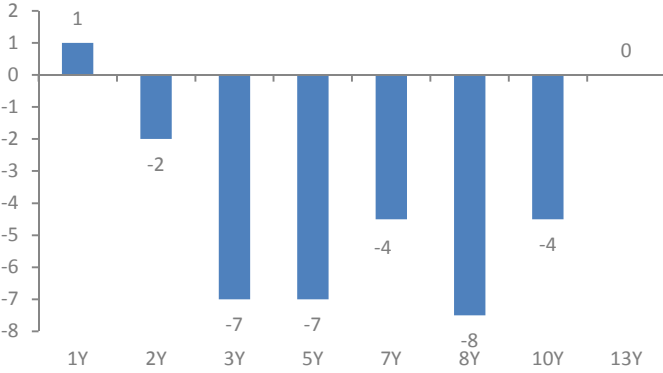
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



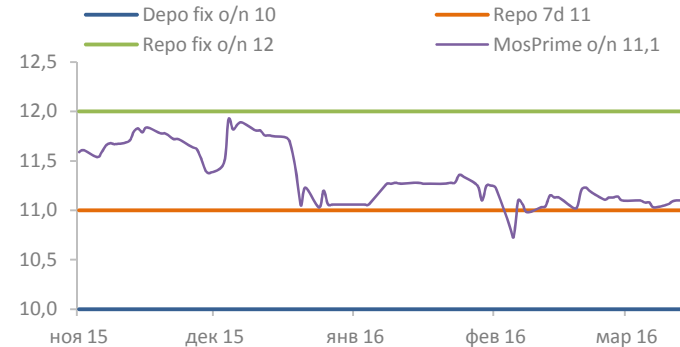
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



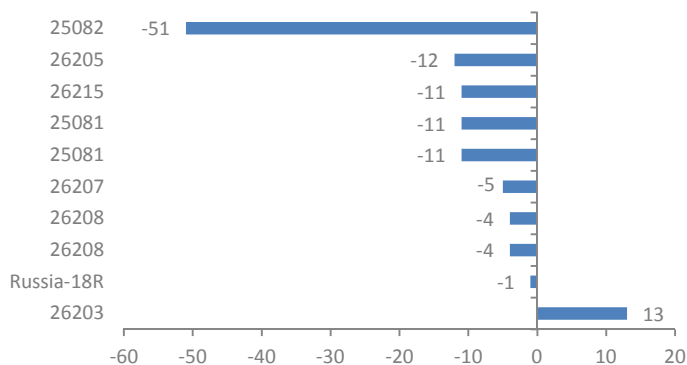
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



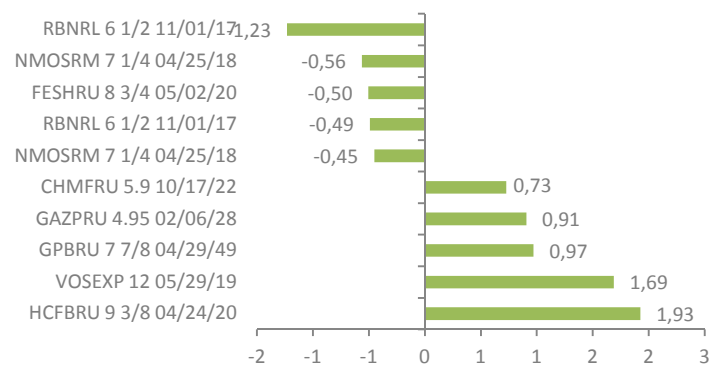
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



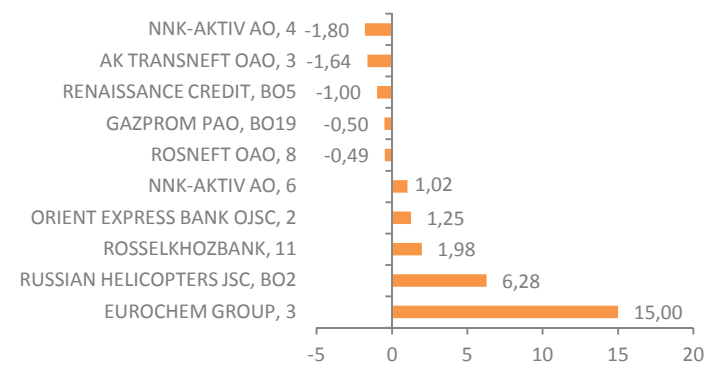
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



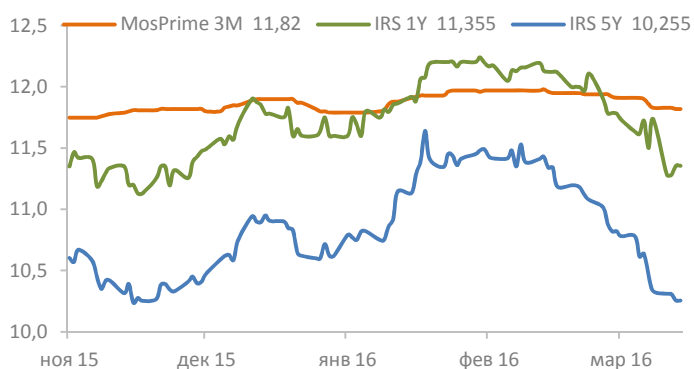
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



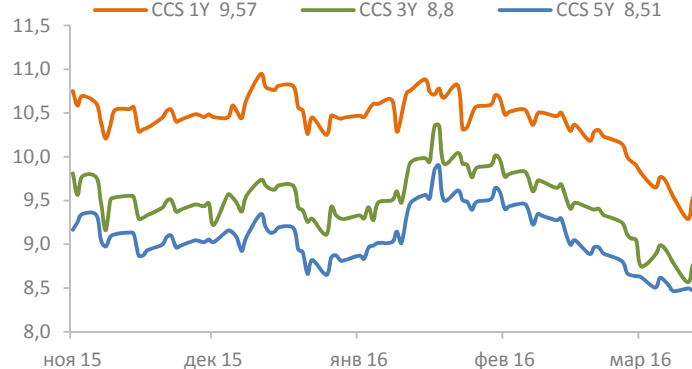
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



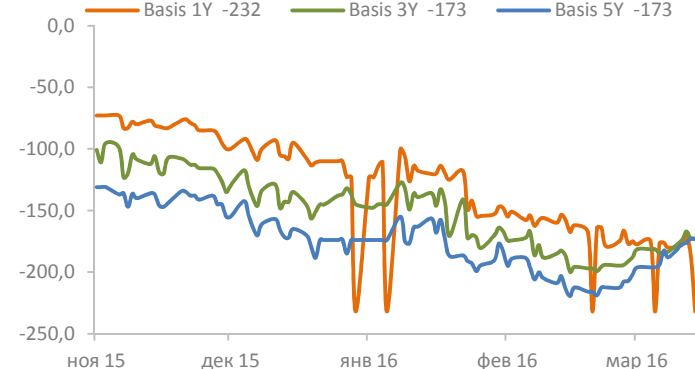
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



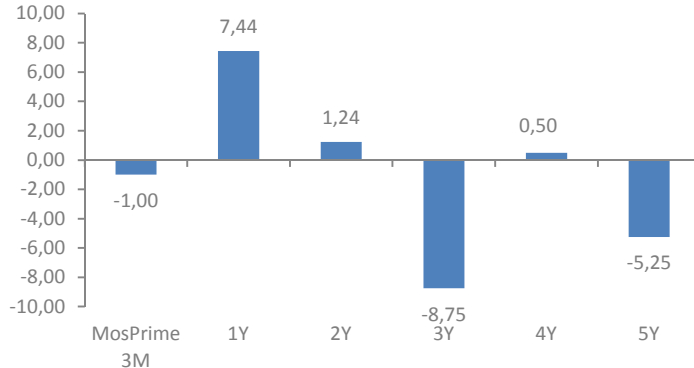
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



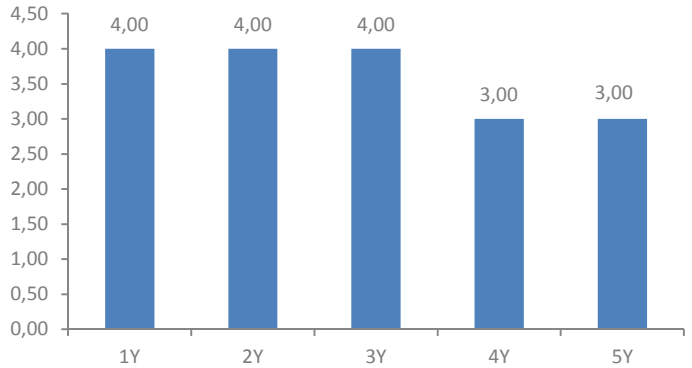
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



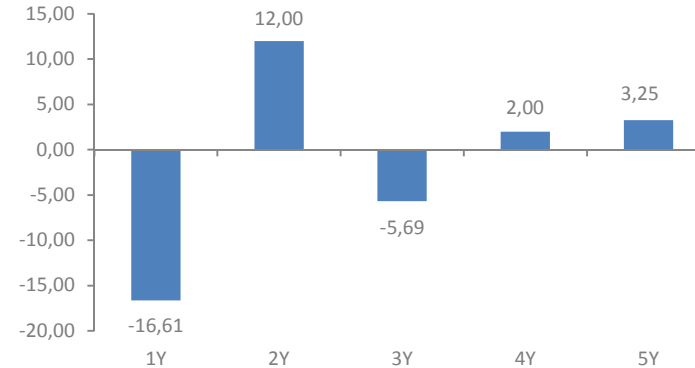
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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

Сibaев Руслан sibaevr@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.