

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Данные об инфляции в США усиливают ожидания повышения ставки ФРС. >>

Еврооблигации: Российские евробонды, не смотря на нисходящую динамику нефтяных цен, прибавляли в цене на улучшении внешнеполитического фона после G20. >>

FX/Денежные рынки: Рубль перестал реагировать на нефть. >>

Облигации: Во вторник ОФЗ преимущественно подрастали на фоне устойчивости рубля и улучшения внешнеполитической составляющей. >>

Корпоративные события

Банк ВТБ (Ва2/BB+/-) улучшил финансовые результаты по МСФО за III квартал.

Райффайзенбанк (Ва2/BB+/BBB-) опубликовал сильную МСФО-отчетность за 9м2015 г.

МТС (Ва1/BB+/BB+): итоги 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 ноября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	271,88	-14,82
EUR/USD	1,06	0,00
UST-10	2,27	0,00
Германия-10	0,53	-0,03
Испания-10	1,79	0,01
Португалия -10	2,67	-0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,41	0,02
Russia-42	5,78	-0,04
Gazprom-19	5,10	0,02
Euras-18 (6,75%)	6,34	0,06
Sber-22 (6,125%)	5,74	0,05
Vimpel-22	7,08	0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,38	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,08	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,76	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,79	0,09
NDF 3M	11,38	10,11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1338,4	36,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	343,75	7,23
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,48	-0,98



Глобальные рынки

Данные об инфляции в США усиливают ожидания повышения ставки ФРС.

В рамках вчерашних торгов участники глобального долгового рынка находились в ожидании публикации данных об инфляции в США. При этом наметившийся тренд по снижению доходностей десятилетних облигаций Германии и Франции сохранялся. Более рискованные бонды Италии и Испании при этом удерживались на прежних уровнях.

Представленные во второй половине дня данные от американского ИПЦ полностью совпали с прогнозами, отразив рост на 0,2% (ранее было отрицательное значение). На этом фоне можно было наблюдать небольшой рост доходностей UST-10. Опубликованные данные об инфляции усилили ожидания возможного ужесточения монетарной политики в США в текущем году. Во второй половине американской сессии доходности UST-10 полностью отыграли прежний рост, вернувшись к отметке 2,26%.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне ожиданий публикации предыдущего протокола ФРС США следует рассчитывать на рост активности участников долгового рынка.

Еврооблигации

Российские евробонды, не смотря на нисходящую динамику нефтяных цен, прибавляли в цене на улучшении внешнеполитического фона после G20,.

Во вторник в российских суверенных евробондах прибывал оптимизм, не смотря на нисходящую динамику нефтяных цен – Brent опустился ниже 44 долл. за барр. Причиной положительного настроения стало улучшение внешнеполитического фона для России после G20, что отразилось и в снижении CDS ниже отметки в 270 б.п. В этом ключе агентство S&P впервые после понижения суверенного рейтинга России ниже инвестиционного, не исключило, что укрепление отношений РФ и США может улучшить рейтинг России, а развитие международных отношений может помочь снятию санкций.

В итоге, вчера длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 прибавляли в цене на 170-180 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 42 б.п. Корпоративные евробонды также торговались на положительной территории в основном в пределах 30-50 б.п. Лучшее рынка («+70-90 б.п.») были длинные выпуски Газпрома, Лукойла, VimpelCom, а также Сбербанк («+80-150 б.п.»).

Сегодня позитив в российских евробондах может продолжиться, отыгрывая улучшение внешнеполитического фона и заявления представителя S&P относительно перспектив суверенного рейтинга России. Сдерживающим фактором, похоже, может стать ситуация на сырьевых площадках, где с утра цены на нефть марки Brent продолжают удерживаться у отметки 43,9 долл. за барр.

/ Александр Полютов

Позитив в российских евробондах может продолжиться, отыгрывая улучшение внешнеполитического фона и заявления представителя S&P.



FX/Денежные рынки

Рубль перестал реагировать на нефть.

Рубль продолжает противостоять негативным тенденциям на сырьевых площадках. Вчерашние торги на локальном валютном рынке открылись при явно негативных сигналах от сырьевого сегмента, тем не менее, рублю удалось удержаться вблизи отметки 65,5 руб. по отношению к доллару. Следует отметить, что ранее при котировках нефти ниже уровня 45 долл. за барр. курс доллара приближался к отметке 68 руб.

Тенденцию по временной отвязке курса рубля от нефти мы связываем с улучшением внешнеполитического фона в отношении России по итогам форума G20. По итогам вчерашних торгов основной сессии курс доллара снизился до отметки 65,27 руб., а в рамках менее ликвидной - вечерней сессии достигал уровня 64,77 руб. Следует отметить, что дополнительным фактором укрепления рубля могли стать заявления представителей агентства S&P о том, что укрепление отношений России и США может способствовать улучшению рейтинга России, а развитие международного сотрудничества повышает вероятности снятия санкций.

В рамках сегодняшних торгов рубль, вероятнее всего, продолжит игнорировать негативные тенденции на сырьевых площадках. При этом, рубль вполне может достигнуть обозначенных в рамках вчерашней вечерней сессии уровней 64,7 руб., несмотря на нахождение котировок нефти вблизи уровня 44 долл. за барр.

На денежном рынке ставки МБК продемонстрировали небольшой рост, отыгрывая повышения спроса на рублевую ликвидность в преддверии налогового периода. При этом можно отметить, что совокупность остатков на корсчетах в ЦБ практически не меняется в последнее время.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль в рамках наметившегося тренда может продолжить укрепление.

Облигации

Во вторник ОФЗ преимущественно подрастали на фоне устойчивости рубля и улучшения внешнеполитической составляющей.

Во вторник ОФЗ показали рост котировок, причем лучше смотрелись длинные выпуски. Доходность кривой гособлигаций опустилась на 5-15 б.п. – средний участок был в основном в диапазоне 10-10,1%, в длине – 9,65%. Оптимизму способствовала устойчивость рубля к неблагоприятной ситуации на сырьевых площадках на фоне прогресса во внешней политике после G20, а также заявлений представителя S&P относительно перспектив по суверенному рейтингу РФ. Данные факторы могут способствовать притоку иностранных инвестиций на рынок ОФЗ, что довольно актуально для сегодняшних аукционов Минфина.

Минфин проведет аукционы по продаже 12-летних ОФЗ 26207 на 10 млрд руб., а также 5-летних облигаций с переменным купонным доходом ОФЗ 29011 на 5 млрд руб. Не исключаем коррекцию кривой госбумаг на фоне переоценки инвесторами сроков и масштабов снижения ставки ЦБ в среднесрочной перспективе. Вместе с тем при долгосрочной стратегии цель по длинным ОФЗ на уровне 8,8%-9,0% годовых сохраняется. В результате, решение об участии в завтрашнем аукционе по текущим котировкам (90,0) зависит от срока инвестиций. Котировки флуэтера ОФЗ 29011 на уровне 101,8 близки к нашей оценке, в связи с этим мы рекомендуем «держаться» бумаги в рамках долгосрочной стратегии buy&hold. Таким образом, участие в размещении также может быть интересно для долгосрочных инвесторов (см. наш подробный комментарий к аукционам Минфина от [17.11.2015 г.](#)).

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

Сегодня внимание игроков будет к аукционам Минфина.



Корпоративные события

Банк ВТБ (Ва2/ВВ+/-) улучшил финансовые результаты по МСФО за III квартал.

Согласно данным опубликованной консолидированной МСФО-отчетности Группа ВТБ в III квартале 2015 г. заработала чистую прибыль в размере 6,2 млрд рублей. Это позволило частично нивелировать убытки, полученные в I квартале текущего года в размере 18,3 млрд руб. Нарастающим итогом за 9м2015 г. чистый убыток группы ВТБ сократился до 10,9 млрд рублей. По итогам 2015 г. менеджмент планирует добиться безубыточности, что выглядит вполне реализуемой задачей с учетом снижающейся стоимости фондирования. В 2016 г. Банк ВТБ планирует за счет улучшения маржинальности заработать прибыль 50 млрд рублей.

В июле 2015 г. Банк ВТБ увеличил капитал первого уровня на 307 млрд руб. за счет участия в программе докапитализации через ОФЗ. Это позволило улучшить нормативы обеспеченности собственными средствами. Коэффициент достаточности капитала первого уровня (Tier 1) в III квартале вырос с 10,1% до 12,9%, показатель Total CAR вырос с 12,4% до 15,2%.

Объем привлеченных средств клиентов в III квартале вырос на 17,5% до 7,1 трлн руб. Приток средств клиентов обеспечил улучшение ликвидной позиции, что было использовано для сокращения рыночного долга. С начала года Группа ВТБ погасила рыночные долговые обязательства на сумму более \$ 3,3 млрд.

Улучшение финансовых показателей Группы ВТБ позитивно для котировок обращающегося рыночного долга. Вместе с этим мы отмечаем, что результаты Группы ВТБ сохраняют отставание от лидера отрасли. Так по данным консолидированной МСФО-отчетности за 6м2015 г. чистая прибыль Сбербанка составила 85,2 млрд руб. В 3-м квартале и в октября Сбербанк улучшил финансовые результаты. По данным неконсолидированной РСБУ-отчетности Сбербанк только за октябрь заработал чистую прибыль 33,9 млрд руб. На этом фоне мы ожидаем, что текущий спред в котировках евробондов Сбербанка и ВТБ сохранится.

/ Монастыршин Дмитрий

Райффайзенбанк (Ва2/ВВ+/ВВВ-) опубликовал сильную МСФО-отчетность за 9м2015 г.

Райффайзенбанк по данным МСФО-отчетности за III квартал 2015 г. заработала чистую прибыль 5,7 млрд руб., а нарастающим итогом за 9 месяцев 2015 г. чистая прибыль Банка составила 17,5 млрд руб., что на 24,7% превышает показатель за 9м2014 г. Улучшение финансовых результатов Райффайзенбанка обеспечили главным образом торговые операции с ценными бумагами и валютой. Прибыль в размере 17,5 млрд руб. за 9м2015 г. транслируется в показатель рентабельности собственного капитала (ROE) на уровне 22,8%, что в настоящее время является одним самых высоких показателей в отрасли.

В рамках стратегии Группы РБИ по сокращению взвешенных по риску активов суммарный кредитный портфель до вычета резервов уменьшился на 5,4% до 566,9 млрд руб. Сокращение риска на балансе, а также капитализация прибыли обеспечили улучшение достаточности собственных средств. Коэффициенты Н 1.1. и Н 1.2. по состоянию на 1 октября 2015 года составили 9,5% и 10,4% соответственно (при регуляторных минимумах 5,0% и 6,0%). Коэффициент Н 1.0 увеличился за девять месяцев текущего года на 2.1 п.п. и составил 14,2%.

Ключевым риском Райффайзенбанка остается стратегия на сокращение бизнеса в России и изъятие значительной части зарабатываемой прибыли в пользу материнского холдинга. Так за 9м2015 г. Райффайзенбанк направил на выплату дивидендов 15 млрд руб.

Райффайзенбанк нарастил объем привлеченных средства клиентов за 9м2015 г. на 9,4%, что вместе с сокращением кредитного портфеля увеличило объем ликвидности на балансе. В условиях избытка ликвидности в рамках оферты 2 ноября по выпуску облигаций серии БО-1 Райффайзенбанк установил ставку купона в размере 10%, что существенно ниже рыночного уровня. Инвесторы предпочли воспользоваться офертой и предъявили к погашению бумаг на 9,6 млрд руб. (96% от номинального объема выпуска). Остаточный в рынке выпуск облигаций серии БО-4 имеет низкую ликвидность, в силу этого не ожидаем реакции в бумагах на публикацию отчетности.

МТС (Ba1/BV+/BV+): итоги 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО.

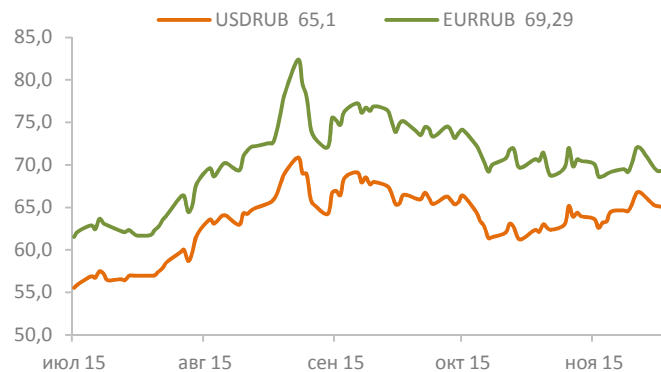
Выручка МТС в 3 кв. 2015 г. увеличилась на 7,4% по сравнению с аналогичным показателем годом ранее, до 115 млрд руб. Скорректированный показатель OIBDA составил 48 млрд руб., что на 1,9% меньше, чем год назад. Рентабельность OIBDA снизилась до 41,7% с 45,7%. Чистая прибыль МТС в июле-сентябре упала на 6,6%, до 14,4 млрд руб. Результаты МТС оказались лучше ожиданий рынка и превзошли прогнозы менеджмента, что привело к пересмотру динамики выручки по итогам 2015 г. с 2% до 4%. Основная причина увеличения выручки МТС – это продажи смартфонов, они вкупе с доходами от передачи данных обеспечили подъем показателя. В то же время рост продаж мобильных устройств произошел благодаря консервативным ценам, компания продавала их с небольшой наценкой. Это фактор стал причиной как снижения OIBDA, так и рентабельности по этому показателю.

Размер долга МТС вырос на 19% к 2014 г. до 345 млрд руб., метрика Долг/OIBDA составила 2,0х против 1,6х в 2014 г., Чистый долг/OIBDA – 1,3х против 1,2х соответственно, что является комфортным уровнем. Рост долга компании был связан с переоценкой долга в иностранной валюте на фоне ослабления рубля в 3 кв. При этом, по данным оператора, долг в валюте хеджирован краткосрочными инвестициями и долгосрочными депозитами в долларах и евро. Риски рефинансирования компании остаются низкими.

В целом, отчетность МТС вряд ли заметным образом отразится на евробондах эмитента – MTS-20 (YTM 5,76%/3,72 г.), MTS-23 (YTM 6,1%/6,05 г.), которые, скорее всего, могут вместе с рынком отыгрывать возникший позитив в отношении российского риска на фоне прогресса во внешней политике после G20.

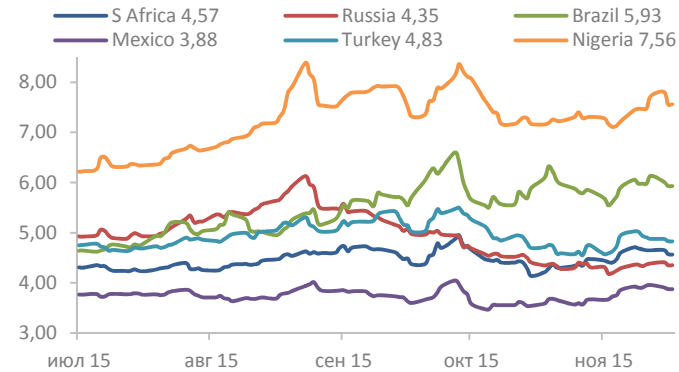
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



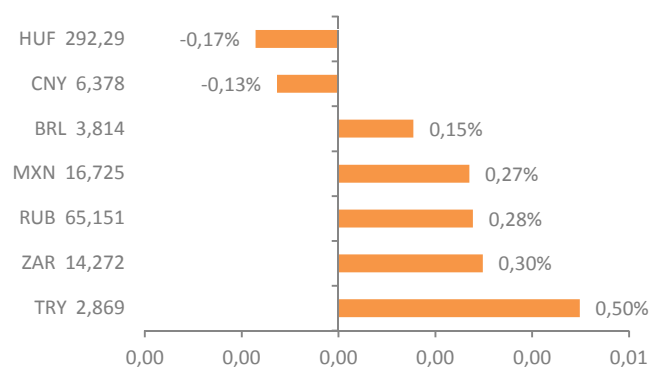
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



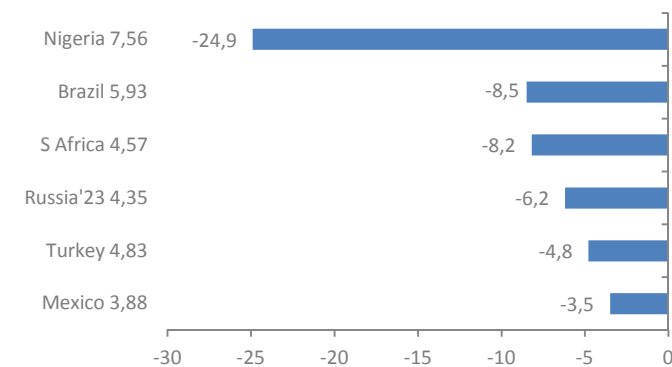
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



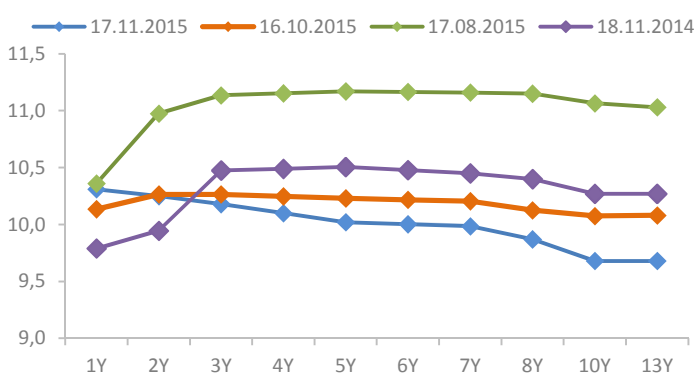
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



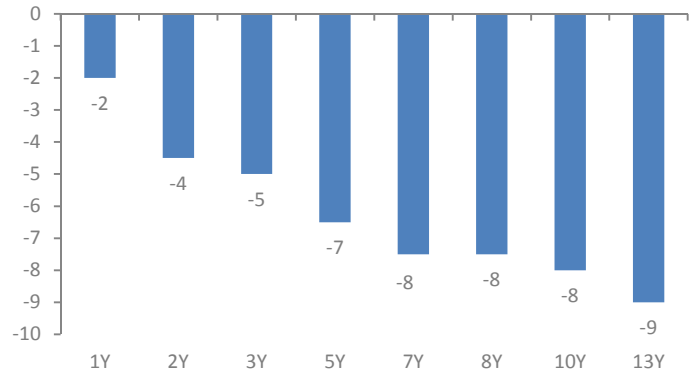
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



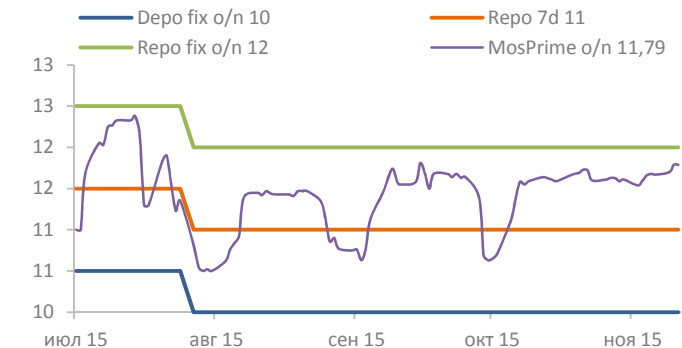
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



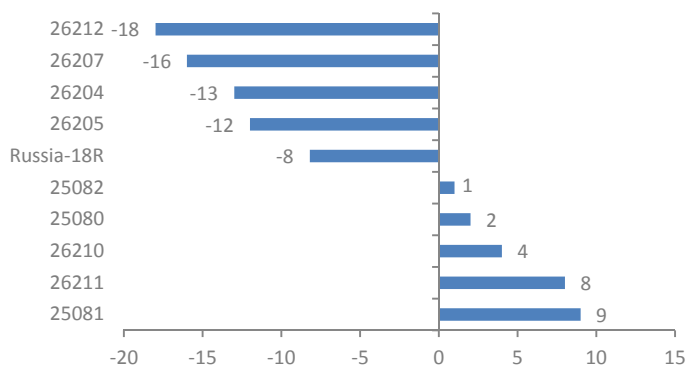
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



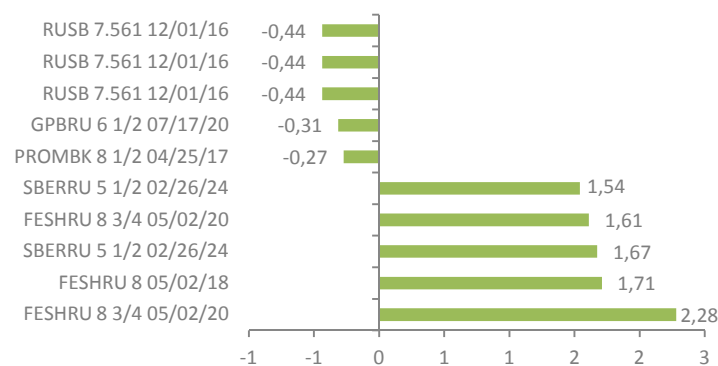
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



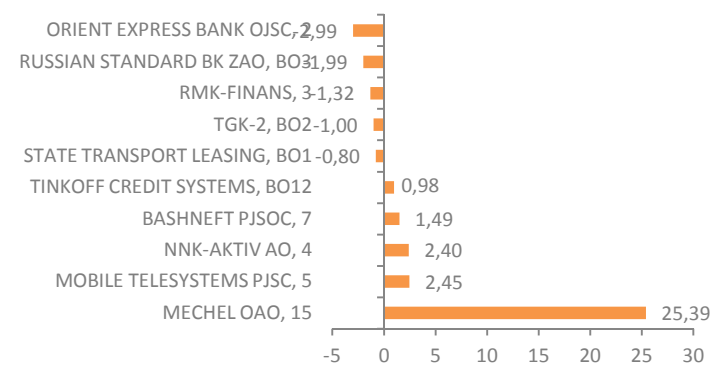
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



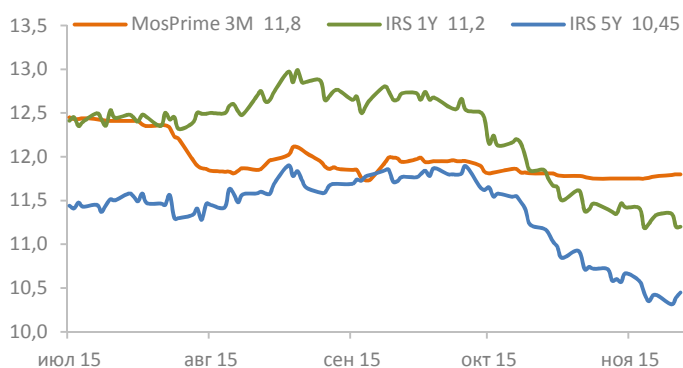
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



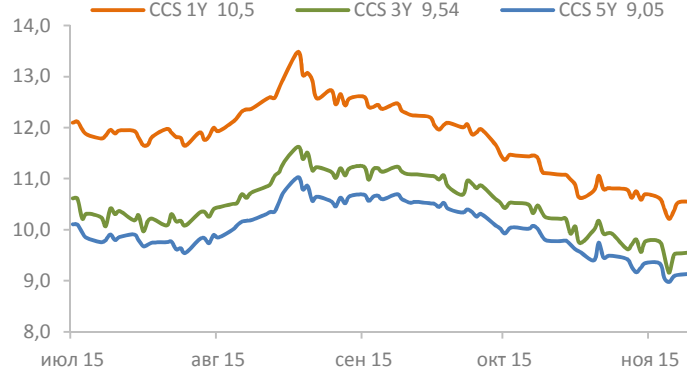
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



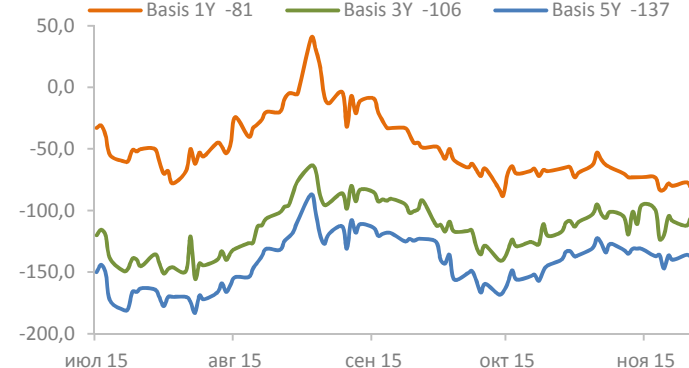
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



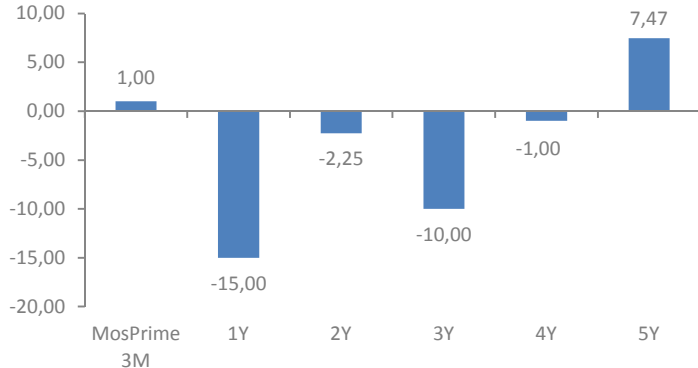
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



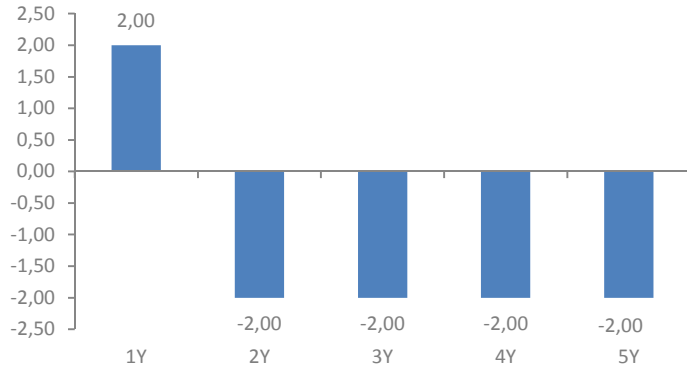
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



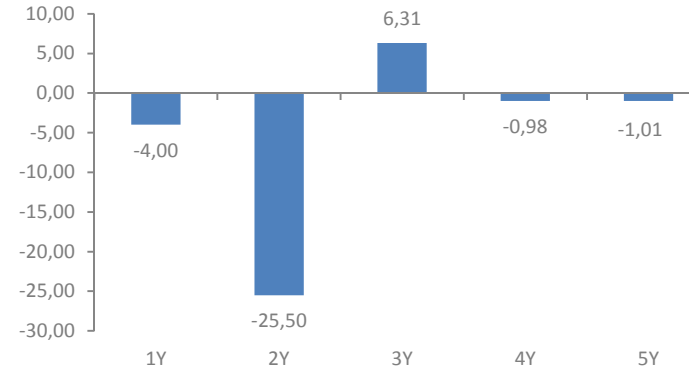
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютов 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
Сибяев Руслан	sibaevrd@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	OrehovAA@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.