

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных долговых площадках наблюдается умеренная активность. >>

Еврооблигации: В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались после активного роста котировок в предыдущие недели. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает следовать за тенденциями на сырьевых площадках. >>

Облигации: В понедельник рынок ОФЗ в первой половине дня корректировался следом за нефтью, практически восстановив ценовые потери под конец торгов. >>

Корпоративные события

Металлоинвест (Ba2/BV/BV): первичное предложение.

Сибур (Ba1/-/BV+): первичное предложение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

22 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	281,70	7,10
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,92	0,04
Германия-10	0,21	-0,02
Испания-10	1,43	0,00
Португалия -10	2,91	0,07
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,98	-0,03
Russia-42	5,44	-0,03
Gazprom-19	4,50	-0,08
Evrax-18 (6,75%)	6,67	-0,20
Sber-22 (6,125%)	5,36	-0,02
Vimpel-22	6,43	-0,08
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,67	0,08
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,06	-0,11
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,02	-0,10
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,03	-0,01
NDF 3M	10,21	0,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1636,7	-103,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	394,61	4,42
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	68,81	0,41



Глобальные рынки

На глобальных долговых площадках наблюдается умеренная активность.

На глобальных долговых площадках в понедельник наблюдалась умеренная активность участников. Отсутствие публикаций важной статистики вкупе со слабым информационным фоном способствовали поддержанию у участников рынка сдержанных настроений. В рамках европейской сессии доходности гособлигаций стран ЕС удерживались вблизи ранее достигнутых уровней. Можно отметить, что наблюдаемая на прошлой неделе активность, после оглашения решения ФРС США, а также последующей пресс-конференции главы американского регулятора, была непродолжительной.

В рамках американской сессии можно было наблюдать небольшой рост доходностей, что отчасти было обусловлено перетоком ресурсов на рынок акций. По итогам торгов доходности UST-10 находились на уровне 1,917%.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации большого блока статистики мы ожидаем рост активности игроков. Тем не менее, рассчитывать на принципиальное изменение ситуации, на наш взгляд, не стоит.

Еврооблигации

В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались после активного роста котировок в предыдущие недели.

В понедельник российские суверенные евробонды консолидировались после активного роста котировок в предыдущие недели, в том числе на возросшем «аппетите» инвесторов к риску после мартовских заседаний и мягкой риторики глобальных ЦБ. Поддержала котировки российских бондов возобновившая вчера рост нефть, которая восстановила позиции до отметки в 41,5 долл. за барр. марки Brent.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 умеренно снизились на 27-38 б.п. (YTM 5,47-5,57%), бенчмарк Russia-23 – на 9 б.п. (YTM 4,0%). Корпоративные евробонды также не демонстрировали сильных ценовых движений, снижаясь в основном в пределах 10-20 б.п. Чуть хуже смотрелись длинные евробонды Газпрома («-25-35 б.п.»), которые накануне активно росли.

Вчера из СМИ стало известно, что Бинбанк разместил выпуск 3-летних еврооблигаций на 150 млн долл. под 8,5% годовых. При этом банк 9-17 марта провел серию встреч с инвесторами в Гонконге, Сингапуре, Цюрихе, Женеве и Лондоне. Ранее менеджмент банка заявлял о планах рефинансирования за счет новых международных размещений обращающихся еврокоммерческих бумаг.

Сегодня с утра Brent удерживается выше значения 41,5 долл. за барр., что продолжит оказывать поддержку российским евробондам, которые в ближайшее время, вероятно, попытаются закрепиться на достигнутых максимумах ноября-декабря 2015 г. Потенциал дальнейшего роста пока видится затруднительным, для этого потребуются дополнительные стимулы, в первую очередь с сырьевых площадок.

/ Александр Полютов

Российские евробонды могут продолжить консолидироваться при нефтяных ценах в районе 41,5 долл. за барр., попытавшись закрепиться на достигнутых после активного роста уровнях.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает следовать за тенденциями на сырьевых площадках.

В понедельник на локальном валютном рынке можно было наблюдать повышенную волатильность курса рубля. Как и ранее, основной причиной, спровоцировавшей нервозность на локальном рынке, можно назвать нефть. Так при открытии торгов на российских площадках котировки нефти демонстрировали снижение к уровню 40,5 долл. за барр., на фоне чего курс доллара превысил значение 69,0 руб. Тем не менее, во второй половине дня с ростом стоимости нефти рубль продемонстрировал восстановление позиций. По итогам торгов курс доллара составил 67,85 руб.

Сегодня, на наш взгляд, при поддержке позитивной конъюнктуры на сырьевых площадках рубль вполне может продолжить укрепление позиций. Мы полагаем, что в рамках сегодняшних торгов курс доллара вполне сможет приблизиться к отметке 67 руб. по отношению к доллару.

На денежном рынке сохраняется сбалансированность рублевой позиции банков. Остатки на корсчетах и депозитах в ЦБ практически полностью перекрывают совокупную задолженность пред монетарными властями. При этом ставки МБК удерживаются вблизи уровня ключевой ставки.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, при поддержке позитивной конъюнктуры на сырьевых площадках рубль вполне может продолжить демонстрировать укрепление позиций.

Облигации

В понедельник рынок ОФЗ в первой половине дня корректировался следом за нефтью, практически восстановив ценовые потери под конец торгов.

В понедельник рынок ОФЗ в первой половине дня корректировался после итогов заседания ЦБ и на снижении нефтяных котировок. Впрочем, уже во второй половине торгов, когда Brent смог восстановить позиции до отметки 41,5 долл. за барр., гособлигации практически смогли отыграть снижение. Тем не менее, вчерашний день ОФЗ завершали умеренной ценовой коррекцией в пределах 5-20 б.п. Кривая гособлигаций на среднем участке была в районе 9,0-9,1%, в длине – чуть выше 9,0%. Короткая часть осталась в районе 9,3-9,4% после решения ЦБ оставить ключевую ставку неизменной.

Вчера прошел book-building облигаций Газпром нефти серий БО-07 и БО-02 объемом 25 млрд руб. По данным СМИ, финальный ориентир ставки 1 купона был установлен в размере 10,65% годовых, что соответствует доходности 10,94% годовых к 5-летней оферте. Отметим, первоначальный индикатив купона составлял 10,5-10,75% годовых, который затем был сужен до 10,5-10,65% годовых. Очевидно, что интерес инвесторов к размещению был высоким, учитывая заметный объем предложения, а также движение по индикативу от верхней границы к середине заявленного диапазона. Данное размещение станет хорошим ориентиром для новых бондов других эмитентов нефтегазового сектора, в частности премаркетинг своих облигаций серии 10 на 10 млрд руб. начал Сибур. В целом, ждем рост активности размещений качественных корпоративных эмитентов, спрос на которые со стороны инвесторов остается высоким.

/ Александр Полютов

ОФЗ при текущей цене на нефть продолжают консолидироваться, дальнейшая динамику будут определять ситуация на сырьевых площадках.

Корпоративные события

Металлоинвест (Ва2/BB/BB): первичное предложение.

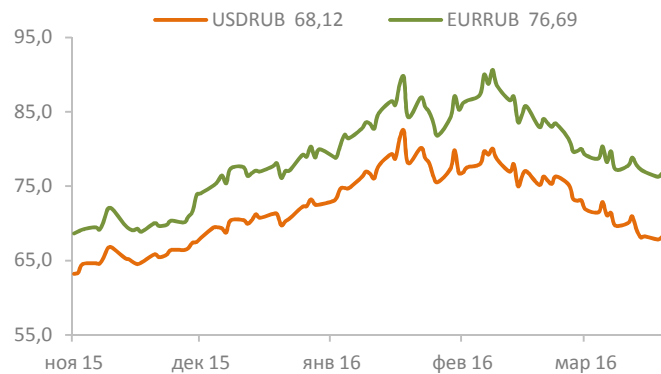
На этой неделе металлоинвест планирует начать сбор заявок по 10-летним выпускам серий БО-02 и БО-08 общим объемом 15 млрд руб. (10 и 5 млрд руб.). Индикатив купона пока не раскрывался, но предполагается, что по выпускам будет 5-летняя оферта. Напомним, что в конце прошлой недели прошел book-building 5-летних облигаций Евраз Холдинг Финанс (Ва3/BB-/BB-) серии 001P-01R общим объемом 15 млрд руб., финальный ориентир купона составил 12,6% годовых, что соответствует доходности 13% годовых к погашению. Первоначальный индикатив купона был 12,5-12,85% годовых, который в ходе сбора заявок сместился ближе к нижней границе. Безусловно, данное размещение эмитента из металлургического сектора станет ориентиром для новых бондов Металлоинвеста. При этом Металлоинвест лучше смотрится с точки зрения кредитного профиля, имея рейтинги на 1 ступень выше, с более высокой рентабельностью и приемлемым уровнем долга – метрика Чистый долг/EBITDA порядка 2,5х против 3,5х у Evraz, что должно потребовать дисконт в доходности к уровням размещения бумаг Евраз Холдинг Финанс. Причем, в графике погашений Металлоинвеста не предвидится пиковых выплат до 2020 г., а риски краткосрочного рефинансирования были низкие, в том числе эмитент подготовился к погашению евробонда Metalloinvest-16 на 700 млн долл. В целом, даже несмотря на падение цен на железную руду и стальную продукцию Металлоинвест демонстрирует устойчивость финансового профиля (см. наш комментарий к отчетности компании за 2015 г. [от 17.03.2016 г.](#)). Собственные рублевые облигации Металлоинвеста в обращении серий 02 и 03 торгуются с доходностью 11-11,3% годовых при дюрации 1,75 г., но стоит учитывать, что ликвидность бумаг сдержанная. Таким образом, учитывая уровень доходности собственных обращающихся облигаций Металлоинвеста, а также финальный ориентир по выпуску Евраз Холдинг Финанс с поправкой на разницу в кредитном качестве, новые бонды Металлоинвеста могут найти интерес инвесторов с доходностью в районе 12,3-12,5% годовых к 5-летней оферте (купон ≈12-12,2%). Сохраняющиеся на рынке ожидания среднесрочного снижения ключевой ставки ЦБ и дефицит качественного предложения новых бондов будет способствовать размещению бумаг.

Сибур (Ва1/-/BB+): первичное предложение.

Сибур планирует 22 марта провести сбор заявок на 10-летние облигации серии 10 объемом 10 млрд руб. Индикатив ставки купона составляет 10,75-11% годовых, что соответствует доходности 11,04-11,30% годовых к 5-летней оферте. Отметим, что выпуски Сибура на локальном долговом рынке не присутствуют, в то же время в обращении имеется евробонд Sibur-18 (YTM 5,68%/5,18 г.), поэтому для рынка эмитент в целом известный. Напомним, что кредитное качество газоперерабатывающей и нефтехимической компании Сибур было устойчивое. По данным компании, выручка по итогам 9 мес. составила 276,5 млрд руб. («+5%» г/г), чистый долг – 263,3 млрд руб. («+47,4%» к 2014 г.), метрика Чистый долг/EBITDA – 2,2х (1,7х в долларах) против 1,7х в 2014 г., что остается приемлемым уровнем. Рост долга Сибур был как за счет переоценки его долларовой части на фоне девальвации рубля, так и реализации крупного проекта «ЗапСиб-2» (оценивается в 9,5 млрд долл.), на который были привлечены кредитные средства консорциума европейских банков, а также средства ФНБ.

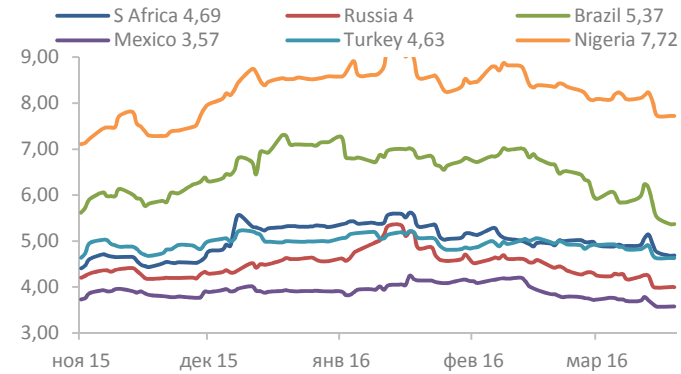
В качестве ориентира для новых бумаг Сибура может стать проходящее размещение Газпром нефтью (Ва1/BB+/BBB-) выпусков облигаций серий БО-07 и БО-02 общим объемом 25 млрд руб., сбор заявок на которые прошел вчера – финальный ориентир купона был определен на уровне 10,65% годовых, что соответствует 10,93% годовых к 5-летней оферте. Учитывая итоги book-building Газпром нефти, Сибур с поправкой на разницу в оценках кредитного качества (масштаб, уровень долга) вполне может рассчитывать на доходность по середине обозначенного компанией диапазона – в районе 11,17% годовых, но учитывая повышенный спрос на долговом рынке на качественные имена, размещение может пройти и ниже. К тому же спрос на выпуск поддержат ожидания по снижению ключевой ставки ЦБ в среднесрочной перспективе на рынке сохраняются.

USD/RUB, EUR/RUB



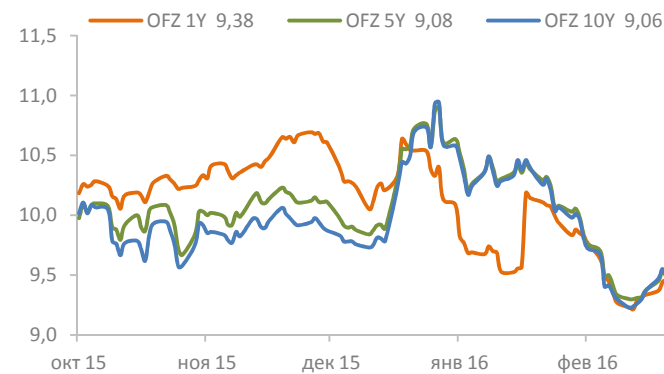
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



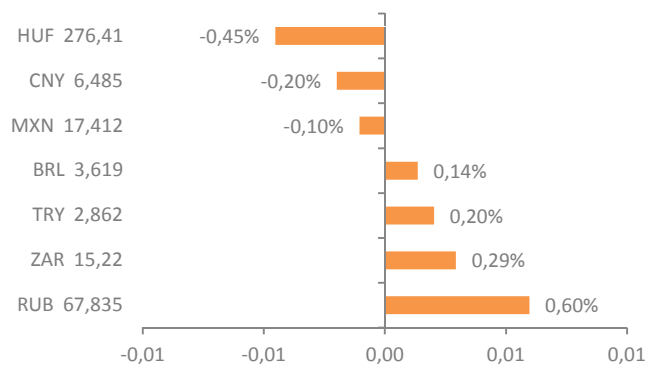
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



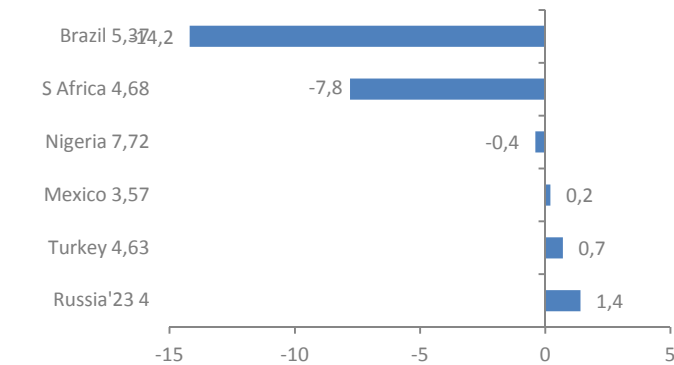
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



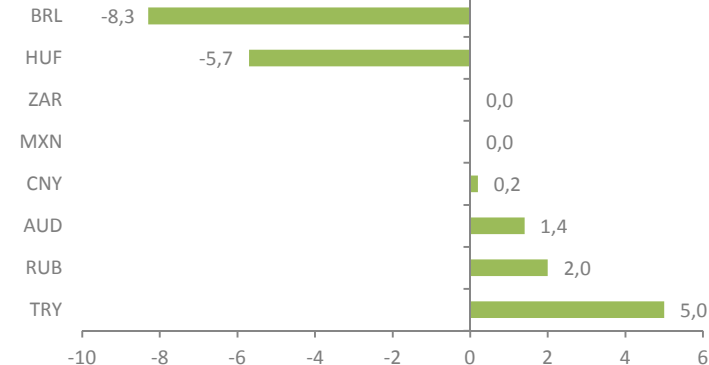
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



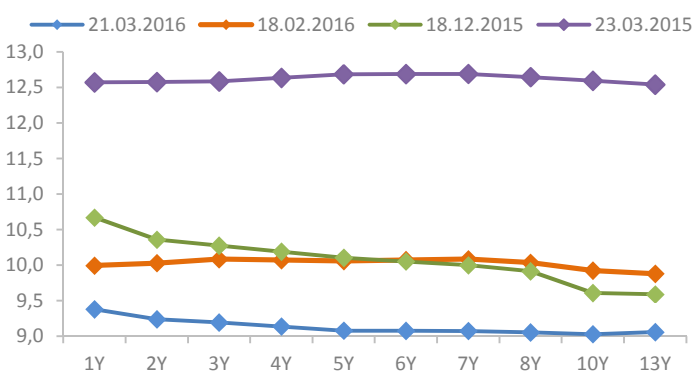
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



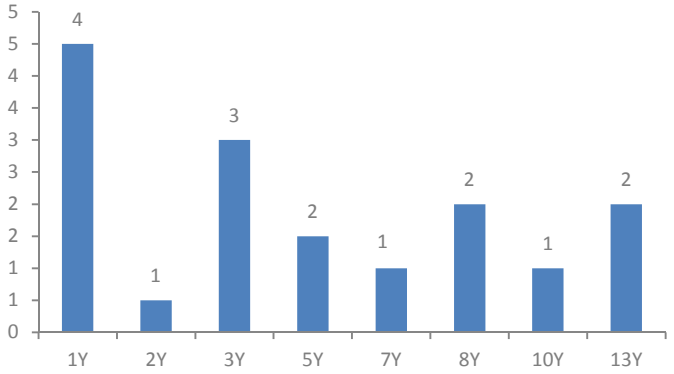
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



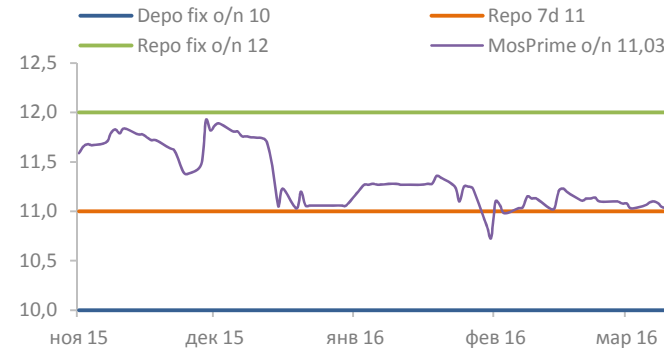
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



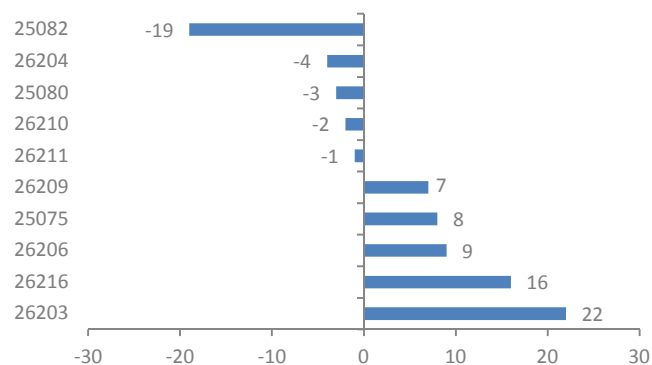
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



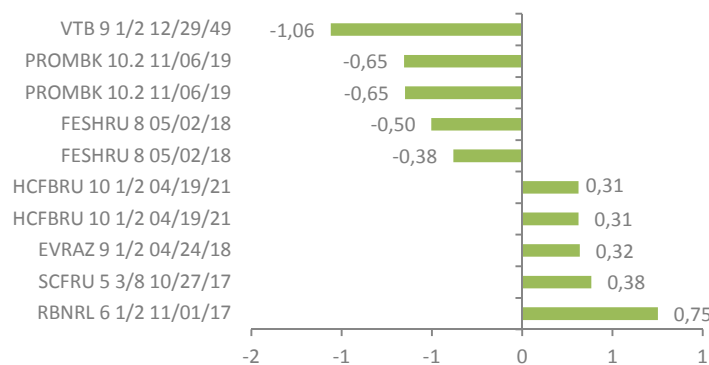
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



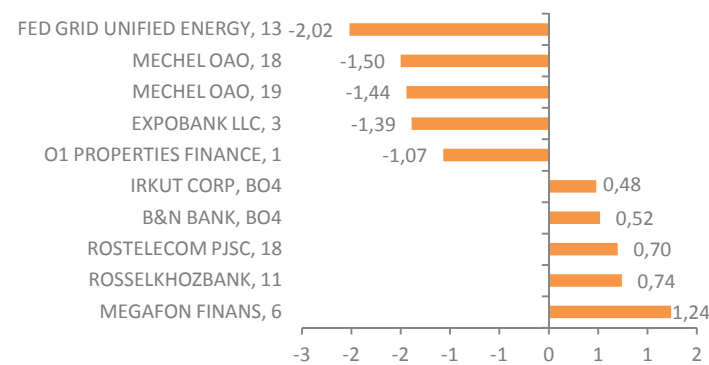
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



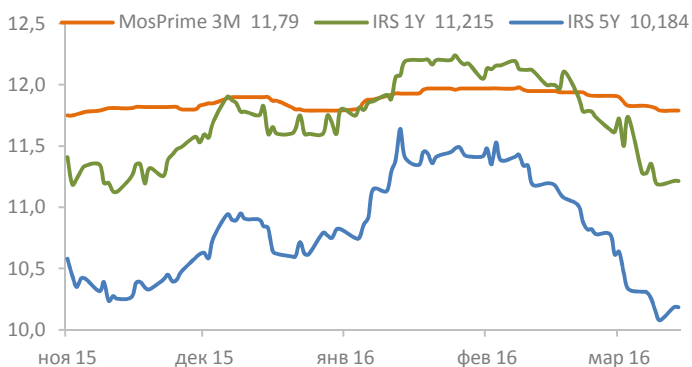
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



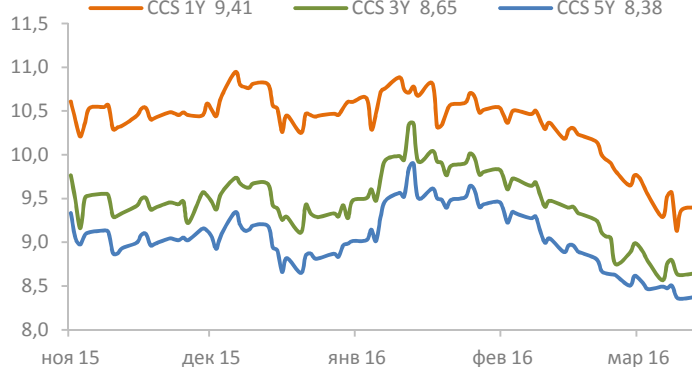
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



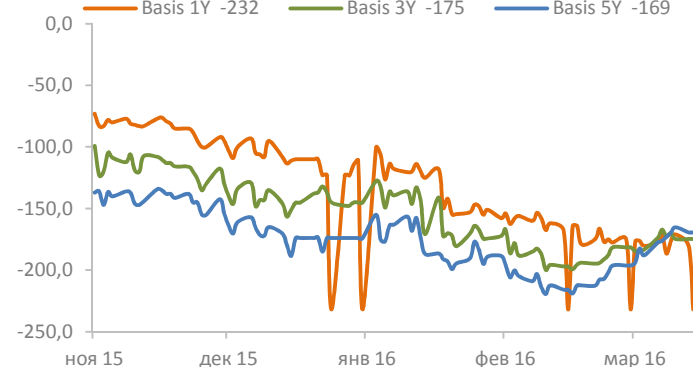
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



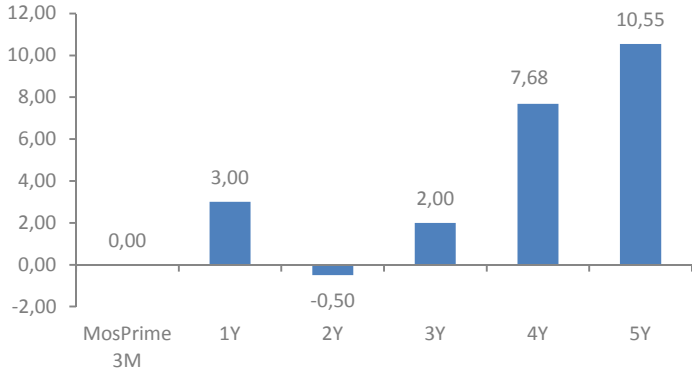
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



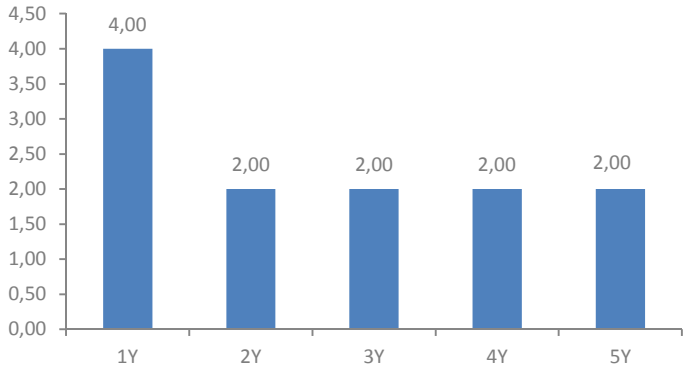
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



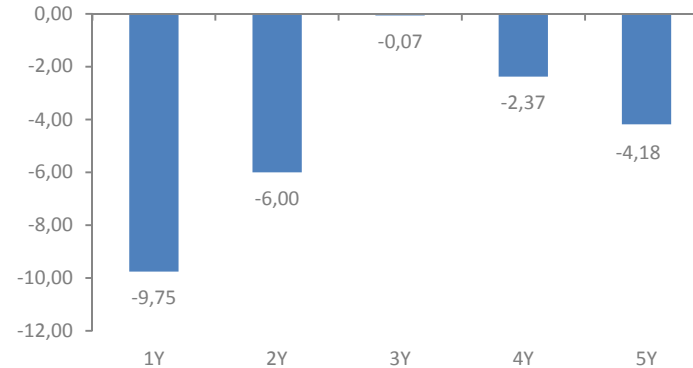
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

Сибяев Руслан sibaeprd@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 DavitiashviliVM@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.