

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые рынки оценивали макроданные в США и вероятность подъема ставок ФРС, реагируя на рост напряженности в президентской гонке в США. >>

Еврооблигации: В понедельник ценовые изменения в российских суверенных евробондах были незначительные, под конец торгов усиливалось давление с сырьевых площадок. >>

FX/Денежные рынки: Рубль в понедельник сдержанно ослабевал в ответ на падение нефти. >>

Облигации: Дешевеющая нефть не способствовала восстановлению рынка ОФЗ в понедельник. >>

Корпоративные события

Группа ПИК (-/В/-) купит Мортон у своего акционера (НЕЙТРАЛЬНО).

НЛМК (Ва1/ВВВ-/ВВВ-): сильные итоги 3 кв.2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

1 ноября 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	223,64	-0,03
EUR/USD	1,10	0,00
UST-10	1,85	0,02
Германия-10	0,18	0,02
Испания-10	1,22	0,03
Португалия -10	3,32	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,59	-0,01
Russia-42	4,90	0,00
Gazprom-19	3,17	0,00
Evrax-18 (6,75%)	4,13	0,03
Sber-22 (6,125%)	4,22	0,00
Vimpel-22	5,19	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,47	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,77	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,57	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,54	0,02
NDF 3M	9,95	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1924,7	324,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	499,6	109,36
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,22	0,31



Глобальные рынки

Глобальные долговые рынки оценивали макроданные в США и вероятность подъема ставок ФРС, реагируя на рост напряженности в президентской гонке в США.

На глобальных долговых рынках игроки переоценивали вероятность подъема ставок ФРС в этом году, в том числе реагируя на рост напряженности в президентской гонке в США. При этом выходящая в США статистика не сильно изменила рыночные ожидания – трейдеры оценивают вероятность повышения ставок ФРС в декабре на уровне 71%.

Так, представленные вчера данные о доходах и расходах населения, а также Core PCE (1,7% – совпал с прогнозами) в сентябре вызвали скорее нейтральную реакцию. В то время как индекс деловой активности Чикаго оказался слабым (50,6 п. против прогноза 54,1 п.), что должно играть против повышения ставки ФРС, но эти данные не сильно сказались на вероятности, хотя доходности UST-10 вчера немного снизились – с 1,85% до 1,83% годовых. В европейских госбондах изменений практически не было – доходности 10-летних облигаций Германии удерживались на уровне 0,15%-0,165% годовых, Франции – 0,46%-0,47% годовых.

Сегодня вновь продолжит поступать макростатистика в США – индекс PMI в производственном секторе от Markit (финал), а также ISM Manufacturing. Также сегодня стартует двухдневное заседание ФРС, уже завтра поздно вечером долговые рынки смогут оценить стейтмент американского регулятора относительно перспектив подъема ставок в этом году, главным образом в декабре.

/ Александр Полютов

Глобальные долговые рынки продолжают оценивать макроданные в США, ожидая итогов заседания и стейтмента ФРС 2 ноября.

Еврооблигации

В понедельник ценовые изменения в российских суверенных евробондах были незначительные, под конец торгов усиливалось давление с сырьевых площадок.

По итогам понедельника ценовые изменения в российских суверенных евробондах были незначительные, причем под конец торгов усиливалось давление с сырьевых площадок, где Brent подешевел до отметки 48,2 долл. за барр. из-за отсутствия прогресса в переговорах стран ОПЕК 28-29 октября. Вместе с тем, игроки рынка находились в ожидании заседания ФРС 1-2 ноября, а также развития ситуации в предвыборной президентской гонке в США (выборы 8 ноября).

В свою очередь, опубликованные вчера в США данные о доходах и расходах населения, а также Core PCE в сентябре в целом оказались в рамках ожиданий и не вызвали какой-либо бурной реакции. Впрочем, слабым оказался индекс деловой активности Чикаго, что должно играть против повышения ставки ФРС, но пока эти данные не сильно сказались на вероятности изменения ставок в США (более 71% в декабре). Доходности базовых активов умеренно снижались: UST-10 – с 1,85% до 1,83% годовых. На этом фоне бенчмарк Russia-23 в доходности продолжил находиться на уровне 3,6% годовых, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 – 4,9%-4,91% годовых.

Сегодня давление на российский сегмент евробондов может сохраниться со стороны сырьевых площадок, где нефть Brent после экспирации фьючерса торгуется в районе 49 долл. за барр., т.е. ниже отметки в 50 долл./барр. Сегодня начинается 2-дневное заседание ФРС, игроки рынка будут в ожидании итогов заседания и публикации стейтмента, которые будут представлены только завтра поздно вечером. Также сегодня рынки будут оценивать новую порцию статистики в США – индекс PMI в производственном секторе от Markit (финал), а также ISM Manufacturing (в 17-00 мск).

/ Александр Полютов

Сегодня давление на российские евробонды т может сохраниться со стороны сырьевых площадок. Игроки будут в ожидании итогов 2-дневного заседания ФРС, оценивая макростатистику.



FX/Денежные рынки

Рубль в понедельник сдержанно ослабевал в ответ на падение нефти.

Рубль в понедельник продолжил дешеветь следом за падением нефти к отметке 48,2 долл. за барр., при этом ослабление национальной валюты было умеренным – с 63 до 63,3-63,4 руб. за доллар в сравнении с динамикой нефтяных котировок («-3%»). Хотя действующие факторы поддержки с завершением налогов в конце октября начали ослабевать, тем не менее, спрос на рублевую ликвидность, похоже, пока сохраняется высоким, в том числе, возможно в результате приватизационных процессов. Так, на МБК краткосрочные ставки продолжают удерживаться на высоком уровне – в районе 10,54%. При этом остатки на счетах и депозитах в ЦБ незначительно снизились – до уровня 2,0 трлн руб.

Сегодня нефть Brent после перехода на новый контракт торгуется в районе 49 долл. за барр. Давление на «черное золото» оказывает отсутствие прогресса в договоренности стран ОПЕК по сокращению добычи после 2-дневной встречи 28-29 октября. В этом ключе курс, вероятно, продолжит находиться в диапазоне 63-64 руб. за доллар, по крайней мере, пока будет сохраняться локальный спрос на рубли от крупных игроков. При этом дальнейшее падение нефти может усиливать давление на рубль. Вместе с тем, доллар продолжает удерживать сильные позиции на мировых площадках – индекс DXY на уровне 98,4-98,6. Важным событием ближайших дней станет заседание ФРС 1-2 ноября, от итогов которого может зависеть дальнейшая динамика доллара на мировых площадках.

/ Александр Полютов

Курс рубля, вероятно, продолжит находиться в диапазоне 63-64 за доллар на фоне нефти ниже 50 долл./барр и локальном спросе на рубли.

Облигации

Дешевеющая нефть не способствовала восстановлению рынка ОФЗ в понедельник.

Вчера в первой половине дня на рынке ОФЗ более активны были покупатели, но во второй половине торгов снижение цен на сырьевых площадках помешало восстановлению котировок гособлигаций. Январские фьючерсы на нефть Brent подешевели на 2,5% до 49,2 долл. за барр. после безрезультатных переговоров членов ОПЕК о сокращении добычи, состоявшихся в выходные. В итоге, доходности большинства выпусков ОФЗ подросли на 3-4 б.п. до 8,7-8,85% на среднем участке кривой и 8,55-8,65% в длине.

Выходившая вчера статистика не оказала существенного влияния на ход торгов. Инфляционные ожидания населения в октябре, согласно данным опроса «инФОМ» по заказу ЦБ, умеренно снизились. Оценки уровня инфляции с использованием нормального и равномерного распределений составили 5,8% и 5,7% соответственно, по сравнению с 5,9% и 5,8% в сентябре. Медианное значение ожидаемой инфляции в следующем году уменьшилось на 1,9 п.п. до 12,3% (минимум с середины 2014 г.) после роста на 1,6 п.п. в прошлом месяце. По мнению экспертов ЦБ, такая динамика ожиданий домохозяйств указывает на сохранение инфляционных рисков и подтверждает обоснованность проведения умеренно жесткой денежно-кредитной политики.

Сегодня Минфин объявит параметры завтрашнего аукциона ОФЗ, на котором вероятно размещение длинного флоатера 2900б, пользовавшегося хорошим спросом 2 недели назад. Торги на долговом рынке, скорее всего, пройдут в нейтральном ключе при условии сохранения нефти вблизи 49 долл. за барр. В преддверии заседания ФРС (1-2 ноября) повышенное внимание будет уделено выходящему в 17:00 МСК индексу ISM в промышленности США за октябрь (консенсус 51,7). Полагаем, что длинные ОФЗ по-прежнему интересны для покупки по текущим ценам.

/ Роман Насонов

Сегодня на рынке ОФЗ, скорее всего, не сложится явного тренда. В фокусе инвесторов будет динамика нефтяных цен и выходящая в США статистика по индексу ISM (17:00 МСК).

Корпоративные события

Группа ПИК (–/В/–) купит Мортон у своего акционера (НЕЙТРАЛЬНО).

Группа ПИК объявила о намерении выкупить у С.Гордеева (владеет 29,9% ГК ПИК) ГК Мортон, которую тот приобрел в сентябре. Ожидается, что сделка будет закрыта после получения соответствующего одобрения ФАС и завершения всех юридических процедур до конца 2016 г. Цена сделки не раскрывается, при этом отмечается, что С.Гордеев продает ГК Мортон по цене приобретения. В последующем планируется интеграция двух компаний под брендом ПИК.

Объединенная компания станет крупнейшим застройщиком в России. По оценкам менеджмента к 2017-2018 гг. выручка группы выйдет на уровень в 190 млрд руб. (114 млрд руб. за 2015 г.), объем продаж составит около 1,8 млн кв.м в год (1,6 млн кв.м в 2015 г.). Объединенный земельный банк достигнет 10 млн кв.м., а производственные мощности превысят 1,5 млн кв. м.

Последние два года группа Мортон занимала 1 место по объему ввода жилья в эксплуатацию в России. В 2015 г. девелопер построил 947 тыс. кв. м (1,03 млн кв. м в 2014 г.). Группа ПИК занимала третье место (665 тыс. кв. м), уступая группе ЛСР (754 тыс. кв. м). С учетом реализации имеющихся проектов объединенная компания ПИК может занять до 20% рынка индустриального домостроения московского региона и около 3,5% от всего российского рынка.

Приобретение ГК Мортон приведет к росту долговой нагрузки Группы ПИК, которая по состоянию на 01.09.2016 г. имела отрицательный чистый долг на уровне 4,2 млрд руб. Долг ГК Мортон составляет около 24 млрд руб. (по данным РБК). С учетом расходов на приобретение, метрика Долг/ЕБИТДА объединенной компании, по нашим оценкам, может составить 2,0х – 2,5х.

Мы ожидаем, что сделка окажет нейтральное влияние на котировки обращающихся бондов ГК ПИК, которые торгуются с доходностью 12,8-13,4% годовых при дюрации 1,5-2,5 года. Данный уровень содержит премию 220-280 б.п. к котировкам ЛСР (В1/–/В) и ЛенСпецСМУ(–/В+/–), что уже учитывает ранее обозначенные планы ГК ПИК по наращиванию бизнеса и увеличению долга. Рост долговой нагрузки ГК ПИК на краткосрочном горизонте компенсируется потенциальными выгодами от приобретения. После интеграции активов ПИК сможет рефинансировать долг ГК Мортон на более выгодных условиях. Также мы отмечаем потенциал улучшения рентабельности объединенной компании за счет эффекта синергии и оптимизации бизнес-процессов. Менеджмент ГК ПИК оценивает потенциал сокращения административных и прочих расходов объединенной компании в объеме до 10 млрд руб. в год.

/ Дмитрий Монастыршин



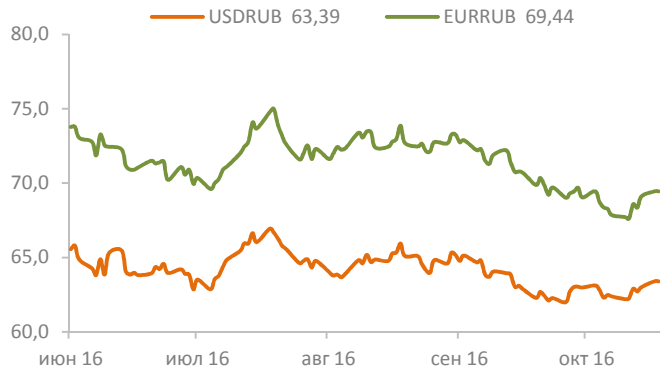
НЛМК (Ва1/BBB-/BBB-): сильные итоги 3 кв.2016 г. по МСФО (ПОЗИТИВНО).

НЛМК вчера отчитался за 3 кв. и 9 мес. 2016 г. НЛМК в 3 кв. 2016 г. увеличила ЕБИТДА по МСФО на 46% кв/кв до 673 млн долл. Рентабельность по ЕБИТДА выросла на 5 п.п. и достигла 30%. Выручка группы повысилась за отчетный период на 19% - до 2,225 млрд долл. Чистая прибыль НЛМК по итогам 3 кв. составила 385 млн долл., продемонстрировав рост к предыдущему отчетному периоду в 2 раза. В то же время за 9 мес. 2016 г. выручка НЛМК сократилась на 11% г/г до 5,67 млрд долл., ЕБИТДА – на 13% г/г до 1,4 млрд долл., ЕБИТДА margin составила 25,1% («-0,4 п.п.» г/г). Результаты НЛМК по выручке, чистой прибыли и ЕБИТДА оказались лучше ожиданий рынка. Отчетность компании можно назвать сильной особенно по показателю ЕБИТДА margin, значение которой (30%) оказалось максимальным за 6 лет. Правда, НЛМК не удалось вернуть себе лидерство по марже, у Северстали рентабельность по итогам 3 кв. была выше и составила 36,8%. В целом, такие результаты были обеспечены хорошим ростом объемов реализации вкупе с растущими ценами на прокат. При этом рост издержек, связанный с подъемом котировок коксующегося угля, пока не отразился на показателях, эффект от них будет в 4 кв., но издержки уже начинают расти из-за укрепления рубля.

Долговая нагрузка в сравнении с 2015 г. кардинально не изменилась – метрика Долг/ЕБИТДА осталась на уровне 1,4х, хотя соотношение Чистый долг/ЕБИТДА составила 0,4х против 0,6х в 2015 г. При этом от кв/кв за счет сильного 3 кв. компания смогла улучшить свои кредитные метрики, которые остаются на комфортном уровне. При этом НЛМК за 3 кв. планирует выплатить дивиденды в 350 млн долл., которые компания сможет выплатить без последствий для кредитного профиля, учитывая солидный запас денежных средств на счетах (1,73 млрд долл.). Напомним, в начале августа S&P повысило рейтинг НЛМК с «BB+» до «BBB-», отметив «высокую эффективность операций компании, низкий уровень долга и консервативную финансовую политику». Евробонды NLMK-18 (2,38%/1,25 г.), NLMK-19 (3,2%/2,69 г.) и NLMK-23 (YTM 4,48%/5,7 г.) не несут особых идей для покупки, торгуясь по цене выше номинала и с доходностью на уровне кривой Severstal (Ва1/BBB-/BBB-). Также улучшение кредитного профиля учитывает и ликвидный рублевый выпуск НЛМК серии БО-13 с доходностью в районе 9,5%-9,6%. При этом НЛМК будет готовить программу биржевых облигаций объемом до 200 млрд руб. (утверждена советом директоров).

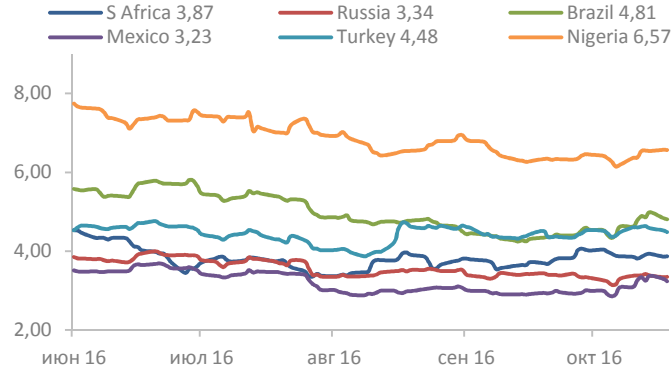
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



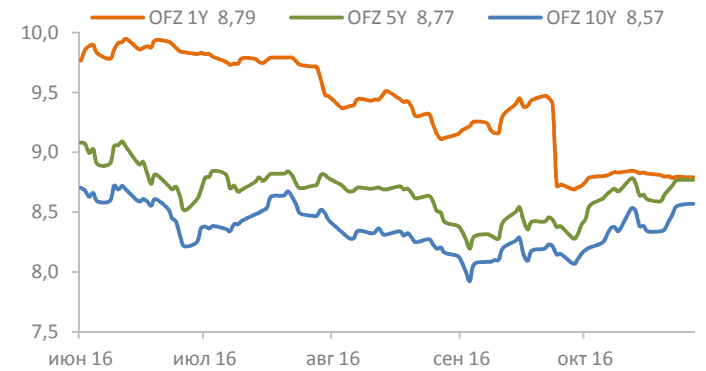
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



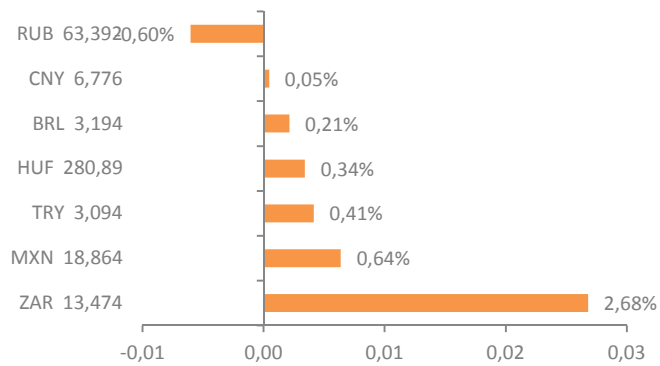
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



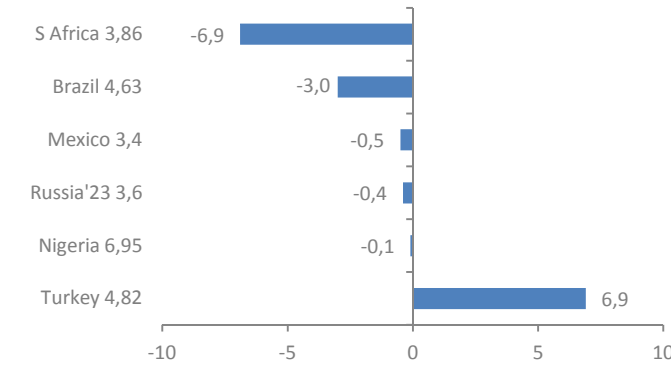
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



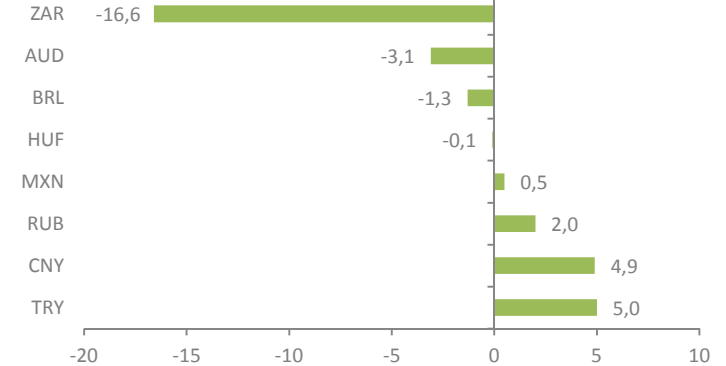
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



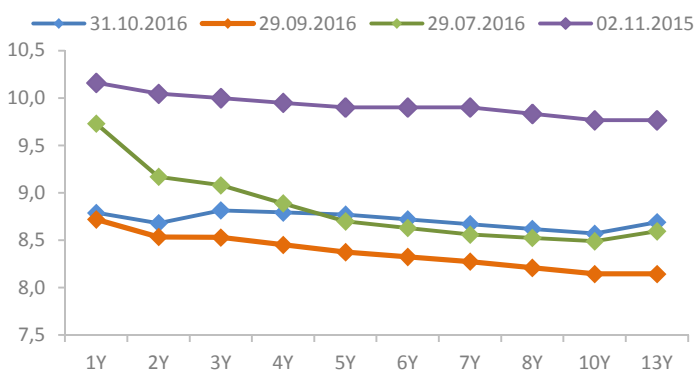
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



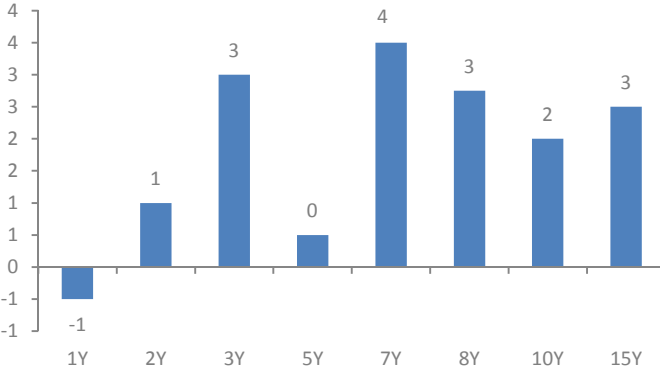
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



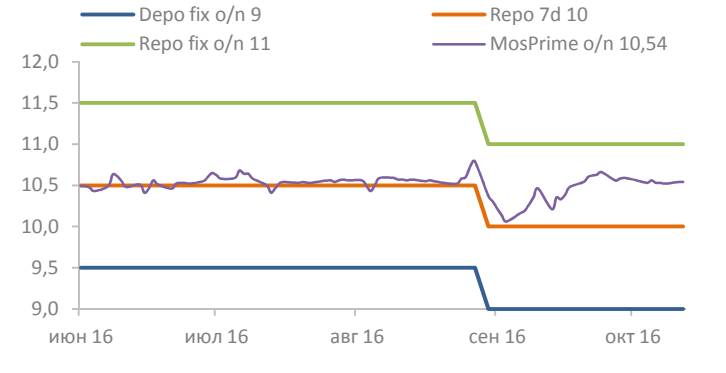
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



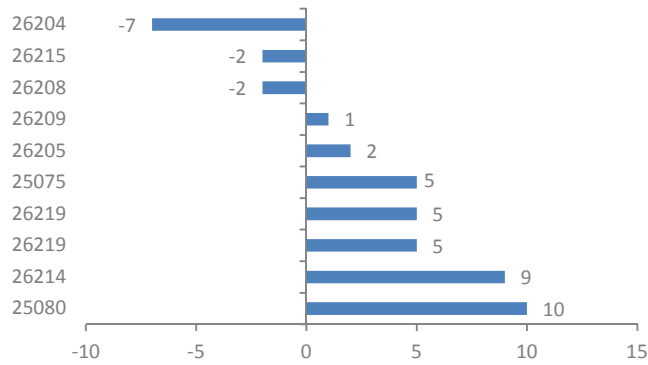
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



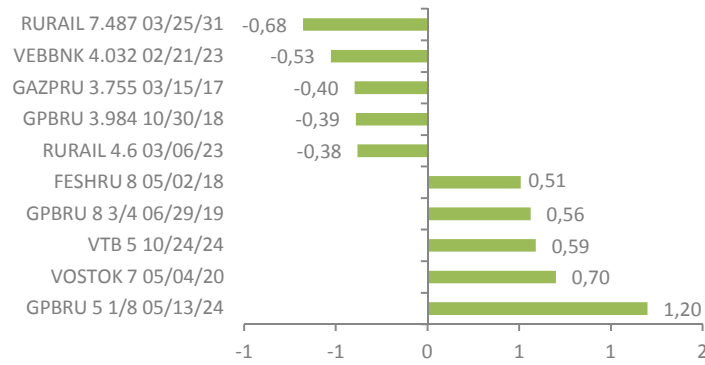
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



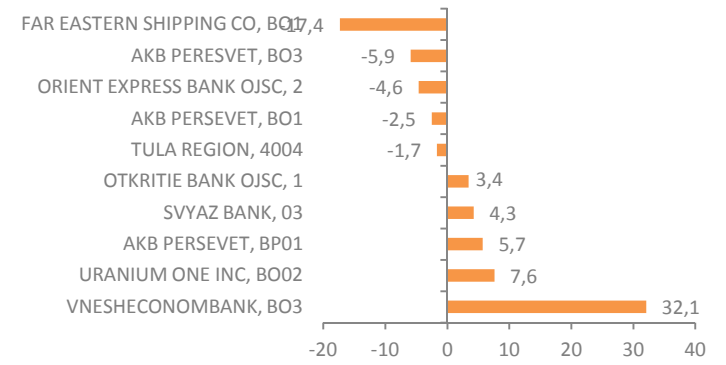
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



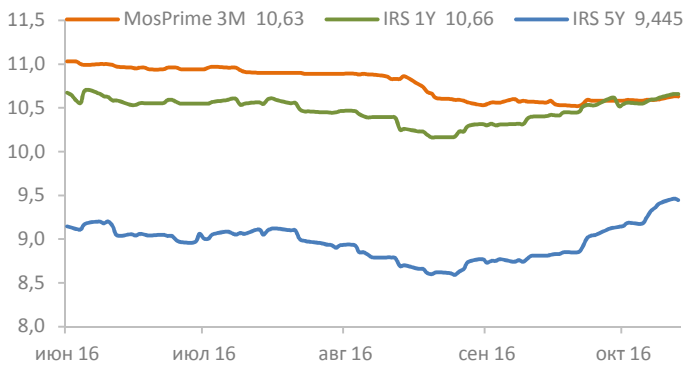
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



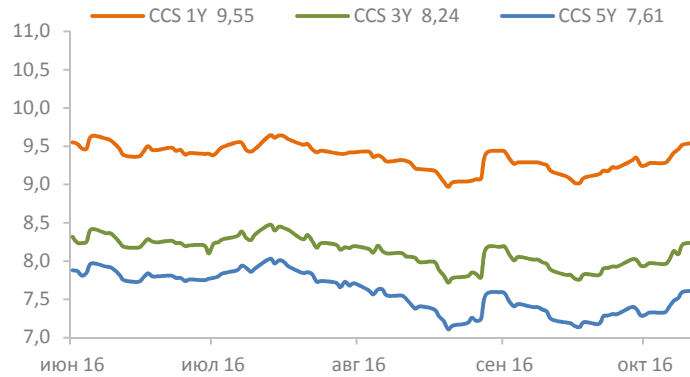
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



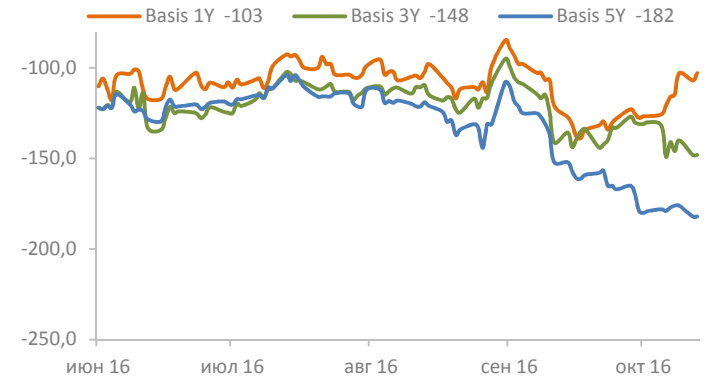
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



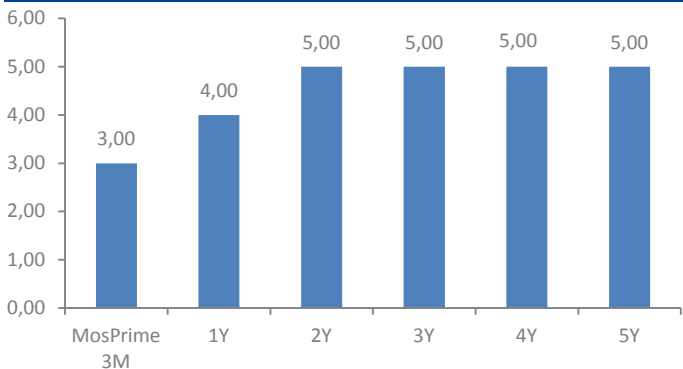
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



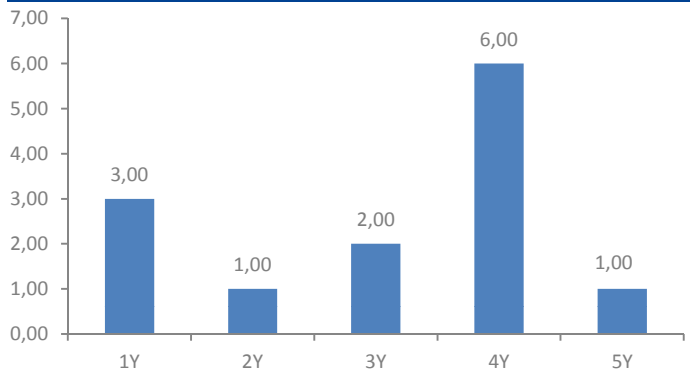
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



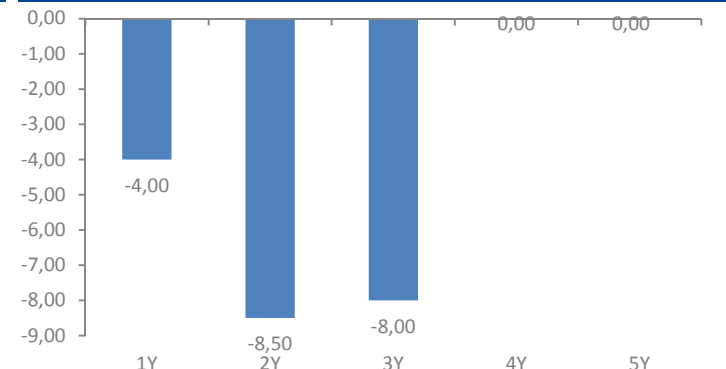
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

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 Полютов 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 Сибаяев	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		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Максим Сушко	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39



© 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.