

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Рынок продолжает находиться в ожидании данных с рынка труда США. >>

**Еврооблигации:** В среду суверенные евробонды России умеренно подрастали в цене на фоне нефти, предпринимавшей попытки отскочить вверх. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль почти смог удержаться на достигнутых уровнях. >>

**Облигации:** ОФЗ не показали заметного движения котировок, несмотря на неудачные аукционы Минфина, поддержка исходила от подрастающей нефти. >>

## Корпоративные события

**НЛМК (Ba1/BB+/BBB-):** итоги 1 пол. 2015 г. по US GAAP.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

6 августа 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	345.81	-5.69
EUR/USD	1.09	0.00
UST-10	2.27	0.05
Германия-10	0.75	0.12
Испания-10	2.07	0.13
Португалия -10	2.50	0.11
Российские еврооблигации		
Russia-23	5.36	0.00
Russia-42	6.30	-0.02
Gazprom-19	5.85	0.06
Evrz-18 (6,75%)	7.71	-0.01
Sber-22 (6,125%)	6.53	-0.01
Vimpel-22	7.25	-0.04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10.04	-0.05
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.91	-0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.77	-0.03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.5	-0.05
NDF 3M	12.00	-0.04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1003.8	-344.60
Остатки на депозитах, млрд руб.	429.87	135.92
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62.72	-0.20

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



## Глобальные рынки

**Рынок продолжает находиться в ожидании данных с рынка труда США.**

На глобальных долговых площадках вчерашние торги проходили в условиях плотного информационного потока. В рамках европейской сессии были представлены данные об индексах деловой активности в сфере услуг стран ЕС, которые в целом оказались лучше прогнозов. Тем не менее, следует понимать, что индекс деловой активности в сфере услуг более волатильный, и подвержен большому влиянию краткосрочных фактов, что снижает его информативность.

На протяжении всего дня можно было наблюдать рост доходностей сегмента европейского госдолга, который вернулся к значениям, соответствующим пику в разгар «греческого кризиса». Так, доходности немецких десятилетних гособлигаций достигли уровня 0,743%, а Франции -1,067%.

В рамках американской сессии были представлены слабые данные о количестве вновь созданных рабочих мест вне сельского хозяйства от агентства ADP. Тем не менее, участники рынка предпочли проигнорировать представленные данные, предпочтя дождаться данных от министерства труда и занятости, которые будут представлены в пятницу. Доходности UST-10 при этом продолжали демонстрировать рост.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня на наш взгляд, глобальные долговые площадки сохраняют тренд по росту доходностей. Тем не менее, темп движения может замедлиться.

## Еврооблигации

**В среду суверенные евробонды России умеренно подрастали в цене на фоне нефти, предпринимающей попытки отскочить вверх.**

В среду суверенные евробонды России умеренно подрастали в цене на фоне пытающейся вырасти нефти, которая превысила отметку в 50,5 долл. за барр. марки Brent. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в цене подросли на 81-87 б.п., Russia-23 – на 27 б.п., Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 117,1%, доходность 3,63%. Корпоративные евробонды преимущественно консолидировались, не показывая заметных ценовых изменений. Чуть лучше себя чувствовали длинные бонды Газпрома («+20-48 б.п.»), бумаги Полюс Золото («+29 б.п.»), выпуски VimpelCom («+20-43 б.п.»), а также бонд Gunvor («+118 б.п.») на фоне предстоящего выкупа бумаг. Вместе с тем, торговая активность остается на низком уровне.

Сегодня с утра нефть вновь торгуется ниже 50 долл. за барр. марки Brent, несмотря на вышедшие данные по снижению запасов в США и рост загрузки НПЗ. На этом фоне котировки российских евробондов вновь пойдут вниз и продолжат находиться под давлением, если ситуация на сырьевых рынках не изменится в лучшую сторону.

**/ Александр Полютов**

Сегодня с утра нефть вновь торгуется ниже 50 долл. за барр., что будет оказывать давление на российские евробонды, котировки которых пойдут вниз.



## FX/Денежные рынки

### Рубль почти смог удержаться на достигнутых уровнях.

Большую часть времени вчерашних торгов рубль удерживался в узком диапазоне 62,5-63,0 руб. по отношению к доллару. При этом, как и ранее, фактором поддержки национальной валюты являлась нефть, котировки которой удерживали выше уровня 50 долл. за барр. Представленные данные о коммерческих запасах нефти в США отразили сокращение, что должно было спровоцировать рост котировок на черное золото, тем не менее, по факту нефть отреагировала снижением. Достижение котировками нефти уровня 49,26 долл. за барр. спровоцировало очередную фазу ослабления национальной валюты. По итогам торгов курс доллара составил 63,30 руб., а в рамках вечерней сессии достигал уровня 63,81 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит демонстрировать ослабление. Курс доллара, при этом может достигнуть уровня 64,0-64,5 руб. Участники рынка, при этом, продолжат внимательно следить за развитием ситуации на сырьевых площадках. Ограничение предложения рублевой ликвидности со стороны ЦБ пока вряд ли окажет существенную поддержку национальной валюте, так как потенциал дальнейшего ослабления пока остается весьма большим.

На состоянии денежного рынка сокращение лимитов рублевого РЕПО с ЦБ пока не сильно отразилось. Ставки МБК продолжили удерживаться вблизи нижней границы процентного коридора ЦБ. Ставка Mosprime o/n достигла уровня 10,50%. При этом уже сегодня, как мы полагаем, ставки вернутся к уровню ключевой ставки -11%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит демонстрировать ослабление. Курс доллара, при этом может достигнуть уровня 64,0-64,5 руб.

## Облигации

### ОФЗ не показали заметного движения котировок, несмотря на неудачные аукционы Минфина, поддержка исходила от подрастающей нефти.

В среду ОФЗ не демонстрировали заметного движения котировок, даже несмотря на неудачные аукционы Минфина. Поддержка исходила от подрастающей нефти и немного окрепшего накануне рубля. Так, средний участок кривой гособлигаций остается вблизи отметки 10,9%, длинные выпуски – чуть ниже 10,8%.

Что касается аукционов Минфина, то из двух флоатеров ни один не удалось разместить в полном объеме – из предложенных 10 млрд руб. 5-летних ОФЗ 29011 было размещено 2,53 млрд руб. (чуть больше 25%) при спросе 10,7 млрд руб. и цене отсечения 101,6%, из 5 млрд руб. 10-летних ОФЗ 29006 размещено бумаг всего на 314 млн руб. (или около 6,3%) при цене 102,01%. Очевидно, что рыночные условия для размещения госбумаг были неблагоприятные и успех аукционов был под вопросом, при этом Минфин не стал давать участникам аукционов премию к рынку.

Сегодня ОФЗ могут вновь оказаться под давлением со стороны подешевевшей нефти, цены на которую вновь ушли ниже 50 долл. за барр. марки Brent, что, безусловно, будет давить на рубль. Неудача на аукционах Минфина также может создавать неблагоприятный фон. Скорее всего, кривая гособлигаций вновь будет стремиться к отметке 11%.

**/ Александр Полютков**

Сегодня ОФЗ вновь могут оказаться под давлением со стороны подешевевшей нефти и слабеющего рубля.



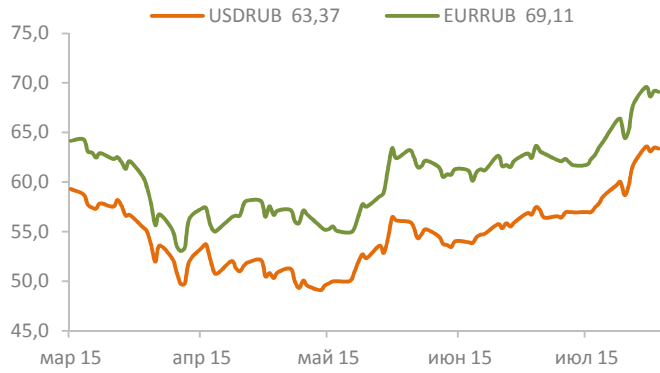
## Корпоративные события

### НЛМК (Ba1/BB+/BBB-): итоги 1 пол. 2015 г. по US GAAP.

НЛМК отчитался за 2 кв. и 1 пол. 2015 г. по US GAAP. В части EBITDA результаты оказались несколько хуже консенсус-прогноза, по выручке – их превзошли. По итогам 1 пол. 2015 г. выручка группы сократилась на 20% (г/г) до 4,36 млрд долл., показатель EBITDA напротив вырос на 5% (г/г) до 1,12 млрд долл., при этом EBITDA margin достигла 25,6% («+6,1 п.п.» г/г). Влияние на выручку оказало снижение цен на стальную продукцию и эффект от девальвации рубля, частично компенсировать потери удалось за счет наращивания объемов поставки. При этом рост доли экспортных поставок (за год до 62% с 55%) на фоне резкого ослабления рубля, а также падение цен на руду (г/г) обеспечили увеличение EBITDA margin компании. Во 2 кв. ключевые показатели НЛМК относительно 1 кв. несколько снизились из-за укрепления рубля, а также сужения спреда в цене между готовой продукцией и сырьем на внешних рынках. Долг НЛМК по итогам 2 кв. относительно 1 кв. кардинально не изменился и оставался комфортным – метрика Чистый долг/EBITDA была на уровне 0,5х, при этом короткая часть долга (0,6 млрд долл.) полностью покрывалась денежными средствами на счетах и депозитах (1,3 млрд долл.). Данных средств достаточно и для выплаты возможных дивидендов за 2 кв., которые, по заявлению менеджмента, могут составить 80-120 млн долл. Кроме того, менеджмент сообщил, что в течение года компания погасит порядка 300 млн долл., а в 3 кв. НЛМК планирует прилечь предэкспортное финансирование на 300-400 млн долл., при этом размещение рублевых бондов не предполагается. Мы не ждем особой реакции на отчетность НЛМК в евробондах, движение бумаг вероятно вместе с рынком. Что касается размещенных в июле облигаций НЛМК БО-14 на 5 млрд руб., то выпуск практически неликвидный, торговая активность в других бондах также низкая.

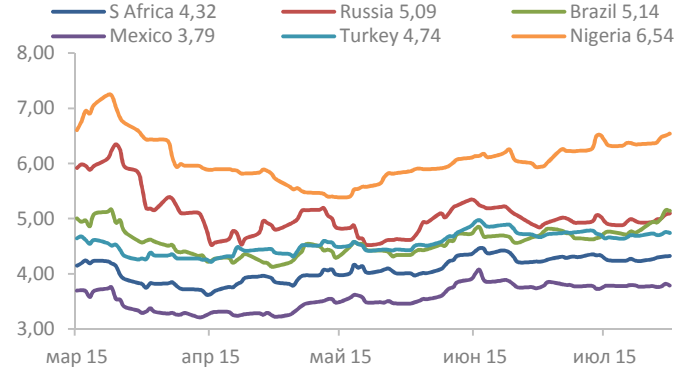
/ Александр Полютов

### USD/RUB, EUR/RUB



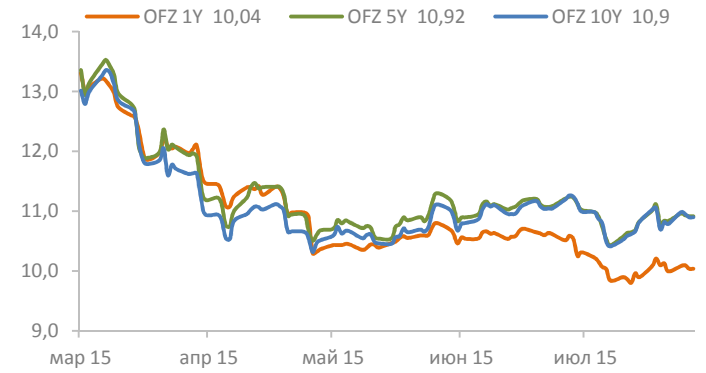
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



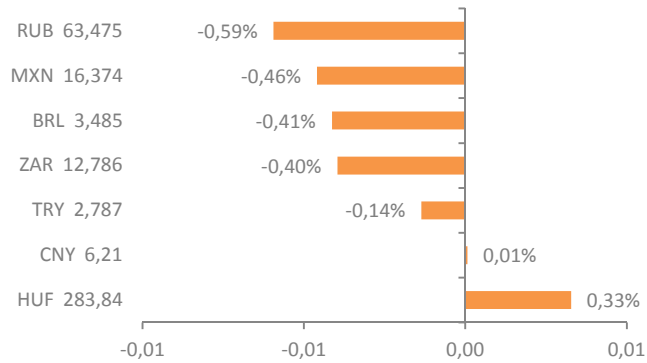
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



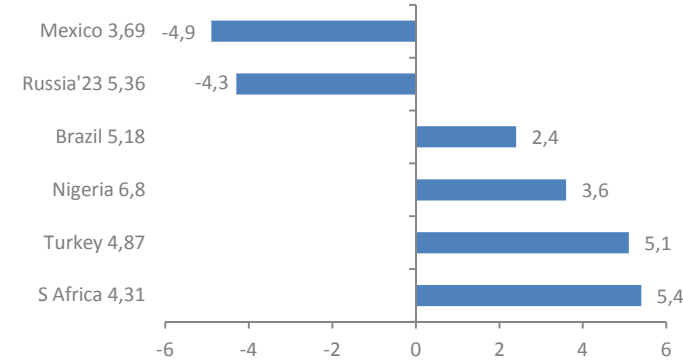
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



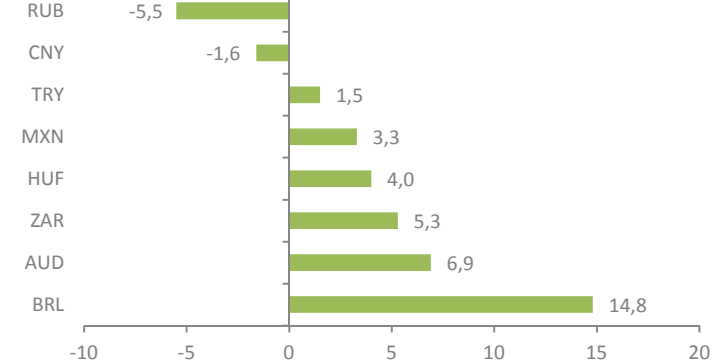
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



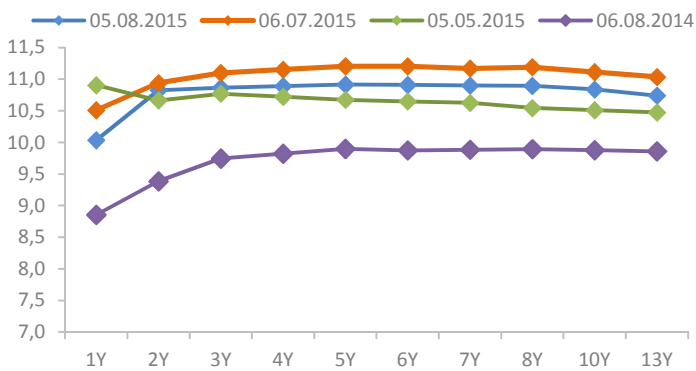
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



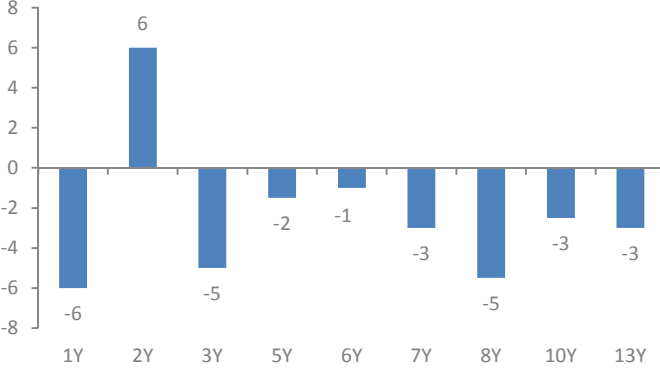
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



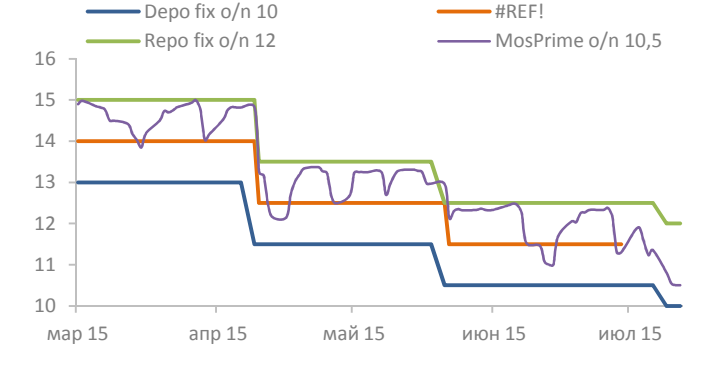
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



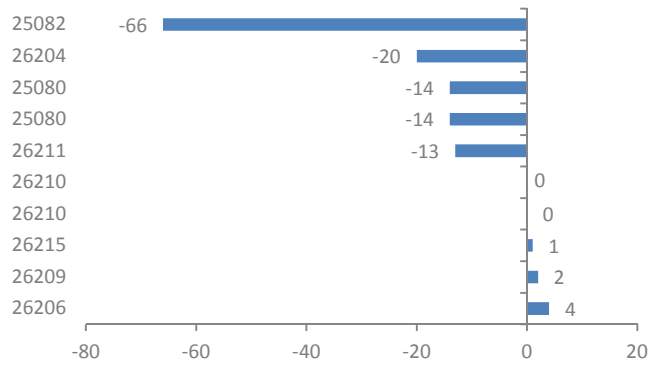
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



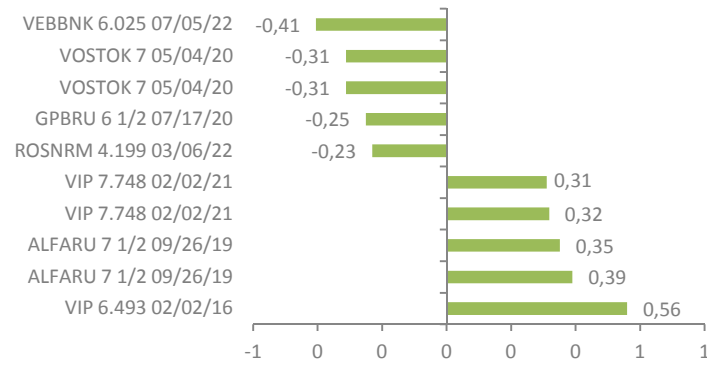
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



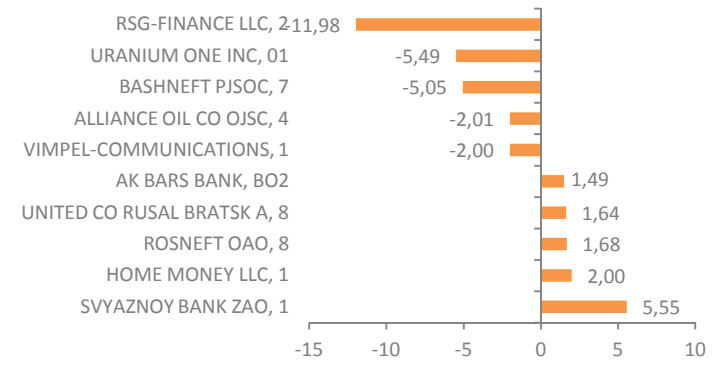
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



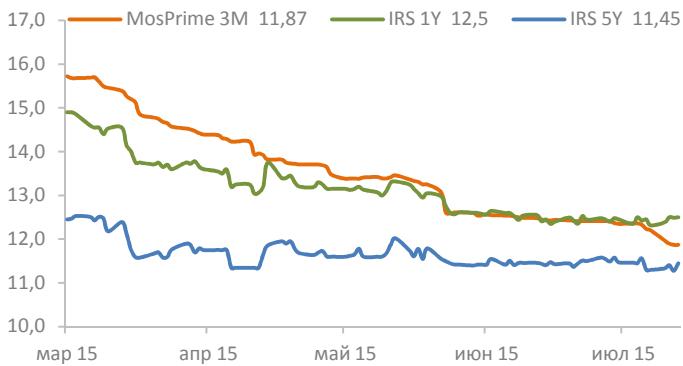
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



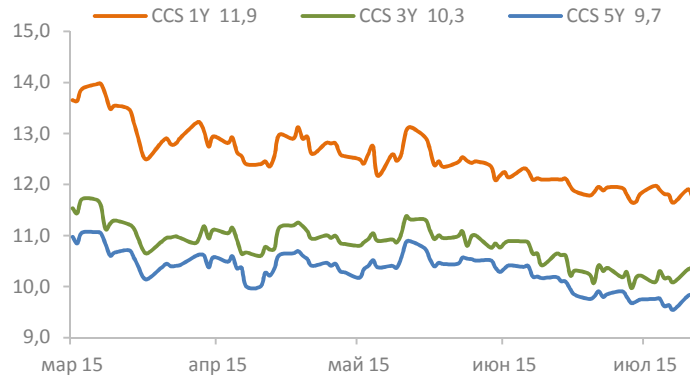
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



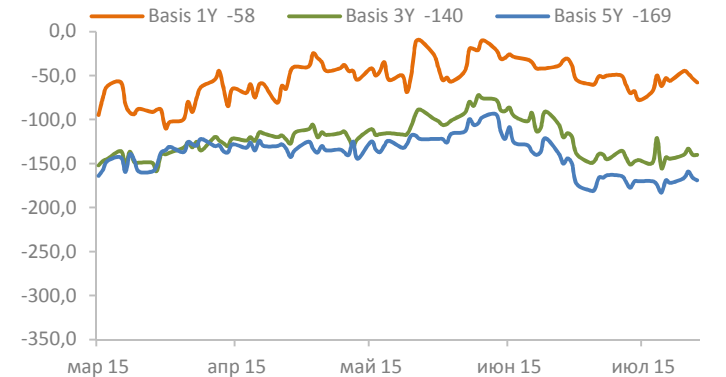
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



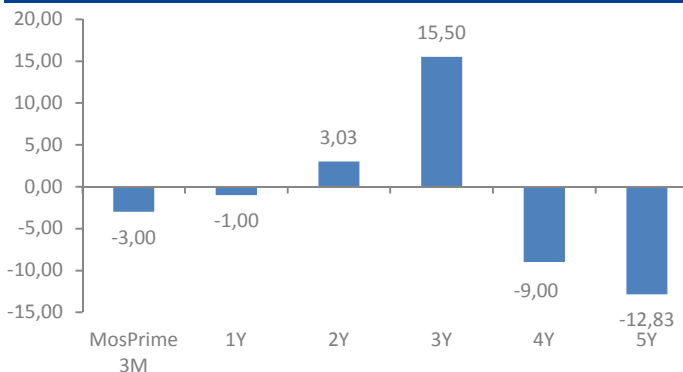
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



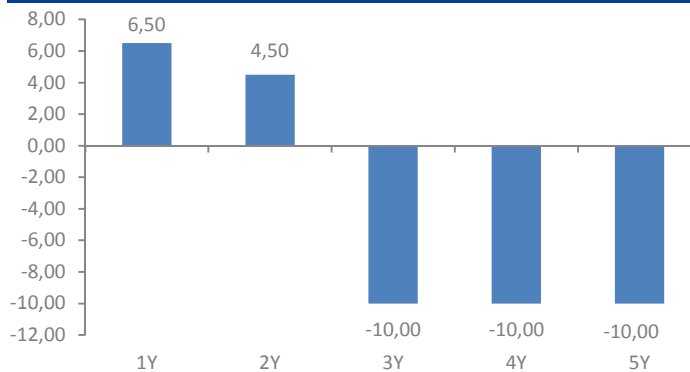
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



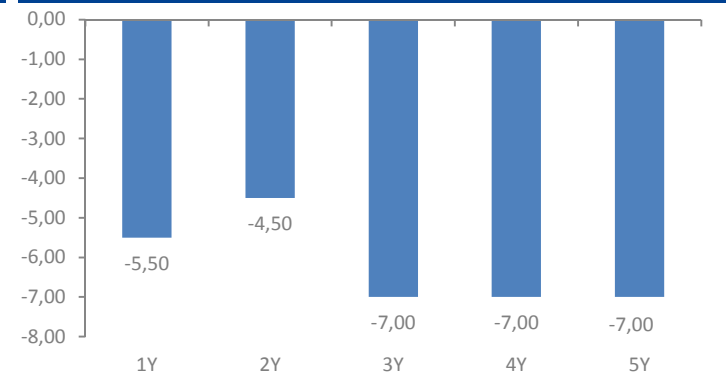
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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 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

**Смбаев 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** 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.