

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Активность на глобальном долговом рынке начинает снижаться. >>

Еврооблигации: Евробонды EM продолжили дорожать во вторник. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает двигаться сонаправлено с нефтяными котировками. >>

Облигации: ОФЗ продолжили ралли на стремительном укреплении рубля.>>

Корпоративные события

S&P ухудшило прогноз по рейтингам Банка УБРиР (-/В-/–) до «негативного».

ГМК Норильский никель (Ba1/BBB-/BBB-): новый выпуск евробондов.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

7 октября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	344,01	-3,22
EUR/USD	1,13	0,01
UST-10	2,03	-0,02
Германия-10	0,57	0,06
Испания-10	1,80	0,02
Португалия -10	2,30	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,58	-0,11
Russia-42	6,01	-0,19
Gazprom-19	5,71	-0,16
Evraz-18 (6,75%)	7,11	-0,11
Sber-22 (6,125%)	5,70	-0,03
Vimpel-22	7,57	0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,74	-0,19
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,01	-0,23
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,75	-0,19
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,69	-0,70
NDF 3M	11,35	-0,16
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1414,1	-20,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	350,13	103,74
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,10	-0,53



Глобальные рынки

Активность на глобальном долговом рынке начинает снижаться.

На глобальном долговом рынке после непродолжительного периода высокой активности вчера можно было наблюдать стабилизацию ситуации. В рамках европейской сессии доходности госбондов стран ЕС демонстрировали умеренный рост, который по сути, являлся продолжением ранее сформированного тренда. Тем не менее, активность участников заметно снизилась. Мы полагаем, что в ближайшее время рост доходностей европейских гособлигаций может полностью сойти на нет.

В рамках американской сессии UST-10 продемонстрировали попытку возобновить рост, которая так и не увенчалась успехом. По итогам торгов доходности UST-10 вернулись к уровню 2,03%.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, доходности сегмента европейского и американского госдолга будут удерживаться на достигнутом уровне.

Еврооблигации

Евробонды EM продолжили дорожать во вторник.

Во вторник покупки евробондов продолжились, однако, как и ожидалось, темпы роста оказались более скромными – доходность RUS'23 снизилась на 4 б.п. – до 4,54%; 10-летние бенчмарки Мексики, Бразилии, Турции, ЮАР потеряли в доходности 2-10 б.п.

Несмотря на подорожавшую нефть до максимумов с конца августа (52,6 долл./барр.), ралли в евробондах развивающихся стран заметно затормозилось на фоне коррекции базовой кривой UST – доходность 10-летних Treasuries вчера выросла на 3 б.п. – до 2,06% годовых. Напомним, в четверг будут опубликованы протоколы к последнему заседанию ФРС США, которые могут оказать влияние на настроения на рынках.

В корпоративном сегменте рынка знаковым событием вчера стало размещение 7-летних еврооблигаций Норникеля (Ba1/BBB-/BBB-) на 1 млрд долл. под 6,625%. Выпуск был предложен с премией относительно выпуска евробондов Severstal-22 (Ba1/BB+/BB+), который котируется с доходностью 6,52%, при том что уровень кредитных рейтингов Северстали на одну ступень ниже, чем у Норникеля.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем сегодня сохранение умеренного спроса на евробонды EM на фоне дорожающей нефти.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжает двигаться сонаправлено с нефтяными котировками.

Агрессивный рост котировок нефти позволил рублю продемонстрировать очередную волну укрепления. Так в рамках вчерашних торгов стоимость нефти достигла уровня 52 долл. за барр. Курс рубля при этом опустился ниже отметки 64 руб. за доллар. Следует отметить, что текущее укрепление рубля проходит с небольшим отставанием от роста цен на нефть, что лишь увеличивает потенциал дальнейшего укрепления национальной валюты. По итогам торгов курс доллара составил 63,56 руб.

Сегодня при сохранении наметившегося на сырьевых площадках тренда рубль вполне может приблизиться к отметке 62 руб. по отношению к доллару. В целом при текущих ценах на нефть – выше 52 долл. за барр. рубль вполне может достигнуть уровня 60 руб. по отношению к доллару. Тем не менее, мы полагаем, что рубль, как и ранее, сохранит 2,0-2,5 руб. рисковой премии в курсе доллара.

На денежном рынке ставки МБК опустились ниже ключевой ставки. При этом объем ликвидности банковской системы продолжает удерживаться вблизи отметки 1,7 трлн руб. Тем не менее, сокращение лимита рублевого РЕПО ЦБ должно частично сократить избыток ликвидности.

/ Алексей Егоров

Сегодня при сохранении наметившегося на сырьевых площадках тренда рубль вполне может приблизиться к отметке 62 руб.

Облигации

ОФЗ продолжили ралли на стремительном укреплении рубля.

Рубль вчера показал одну из лучших динамик среди валют развивающихся стран, подорожав на 1,8% - до 63,4 руб./долл. На этом фоне кривая госбумаг продолжила стремительно снижаться, опустившись на 25-30 б.п. В результате средняя часть кривой достигла уровня 10,7% годовых, доходность длинных ОФЗ опустилась до 10,55% годовых.

Восстановление позиций рубля и умеренная инфляция позволит ЦБ возобновить цикл снижения на декабрьском заседании (-50 б.п.). При этом в отсутствие новых шоков на I квартал 2016 г. снижение ставки будет продолжено – ожидаем снижения до 9% к апрелю следующего года.

В результате в терминах доходности ОФЗ-ПД с горизонтом инвестирования 4-6 месяцев целью видим уровень 9,0%-9,5% по среднесрочным бумагам и 8,8%-9,3% - по долгосрочным. На текущий момент потенциал снижения доходности для данной среднесрочной стратегии составляет порядка 120-170 б.п.

Сегодня Минфин проведет аукцион по продаже 5-летнего флоутера ОФЗ 29011 на 10 млрд руб., а также ОФЗ 26212 на 7,8 млрд руб. с погашением в 2028 г. Учитывая рост ожиданий относительно снижения ставки ЦБ, на текущий момент более интересно выглядят ОФЗ-ПД.

Что касается флоутера ОФЗ 29011, то бумага котируется в диапазоне 101,4/101,6 – в рамках долгосрочной стратегии buy&hold рекомендуем неагрессивно участвовать в аукционе ближе к 101 фигуре.

/ Дмитрий Грицкевич

Дальнейшее укрепление рубля поддержит рост котировок ОФЗ.



Корпоративные события

S&P ухудшило прогноз по рейтингам Банка УБРИР (-/B-/-) до «негативного».

Агентство S&P вчера сообщило о пересмотре прогноза по рейтингам Банка УБРИР со «Стабильного» на «Негативный», подтвердив долгосрочный кредитный рейтинг Банка по международной шкале на уровне «B-». Рейтинговое действие отражает мнение S&P о том, что характеристики кредитоспособности УБРИР могут оказаться под давлением в ближайшие 12-18 месяцев вследствие ухудшения качества кредитного портфеля (где значительную долю составляют розничные кредиты) и повышения уровня концентрации кредитного портфеля на отдельных контрагентах.

По состоянию на 30 июня 2015 г. розничные кредиты (главным образом необеспеченные потребительские кредиты и экспресс-кредиты) составляли 42% совокупного кредитного портфеля УБРИР. На фоне общего ухудшения обслуживания розничных кредитов в России значительный объем необеспеченных потребительских кредитов в портфеле Банка является фактором высокого риска. S&P ожидает, что качество портфеля розничных кредитов УБРИР продолжит ухудшаться, что обусловит высокий уровень расходов на формирование новых резервов.

В портфеле корпоративных кредитов УБРИР на долю 20 крупнейших заемщиков приходилось 81% совокупных корпоративных кредитов (46% общего кредитного портфеля, или 5,6х совокупного скорректированного собственного капитала банка по состоянию на 30 июня 2015 г.). В связи с этим риски концентрации на отдельных контрагентах являются очень высокими. В случае дефолта одного или нескольких крупных заемщиков УБРИР может быть подвержен рискам истощения запасов капитала.

Вместе с этим S&P отмечает, что рейтинги УБРИР поддерживаются сильными позициями Банка в Уральском федеральном округе и финансовой помощью со стороны акционера.

УБРИР в рамках оферты по выпуску серии БО-5, которая предстоит 21 октября, установил ставку 6-го купона на уровне 13% годовых. Учитывая последнее рейтинговое действие, данный уровень ставки купона, на наш взгляд, неинтересен.

/ Дмитрий Монастыршин

ГМК Норильский никель (Ba1/BBB-/BBB-): новый выпуск евробондов.

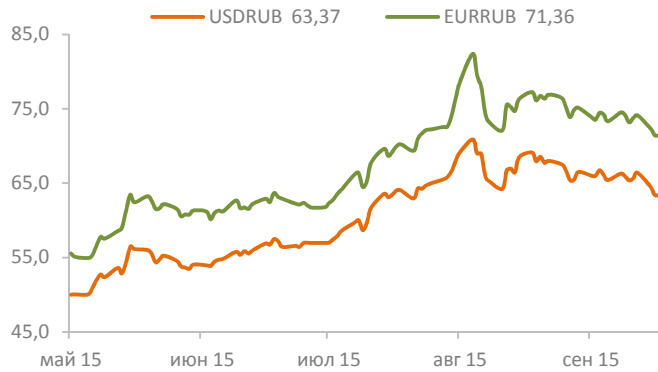
ГМК "Норильский Никель", по данным Bloomberg, предложил инвесторам семилетний выпуск еврооблигаций объемом \$1 млрд. Ориентир по доходности нового выпуска евробондов Норникеля в ходе сбора заявок на покупку бумаг снижался с 7% до 6,75% годовых. В итоге ставка купона по бумагам была установлена на уровне 6,625%. Сделка стала первым крупным размещением российского корпоративного долга после размещения евробондов Газпрома на \$700 млн в ноябре 2014 г.

Хороший спрос на новый выпуск евробондов Норникеля, на наш взгляд, обусловлен рядом факторов. Во-первых, публикация слабой макро статистики по США на прошлой неделе способствует активизации спроса на активы развивающихся стран. Во-вторых, рост котировки нефти марки Brent и усиливает интерес к российским активам. Кроме того цены на сырьевые товары поддерживают ожидания, что доллар США притормозит свое укрепление. В-третьих, российские компании в течение последнего года проводят стратегию по сокращению долговой нагрузки. Погашение ранее привлеченных кредитов и евробондов приводит к освобождению кредитных лимитов на российских эмитентов и обеспечивает хороший спрос на новые выпуски евробондов.

Что касается собственных кредитных метрик Норникеля, то по итогам 6м2015 г. компания представила сильную отчетность, подтверждающую высокий уровень рентабельности и низкий уровень долговой нагрузки. Так показатель рентабельности EBITDA составил 55%, а соотношение Чистый долг/EBITDA всего 0,6х. Объем денежных средств и эквивалентов на 30 июня составлял \$ 2,8 млрд, что полностью покрывает краткосрочный долг Компании в размере \$ 1,2 млрд. Чистая прибыль за 6м2015 г. составила \$1,5 млрд (+3% г/г). Норникель сохраняет сильные кредитные метрики несмотря на неблагоприятную ценовую конъюнктуру. Средняя цена никеля в 1 полугодии 2015 г. составила \$13,7 тыс. за тонну, что на 17% ниже аналогичного периода прошлого года.

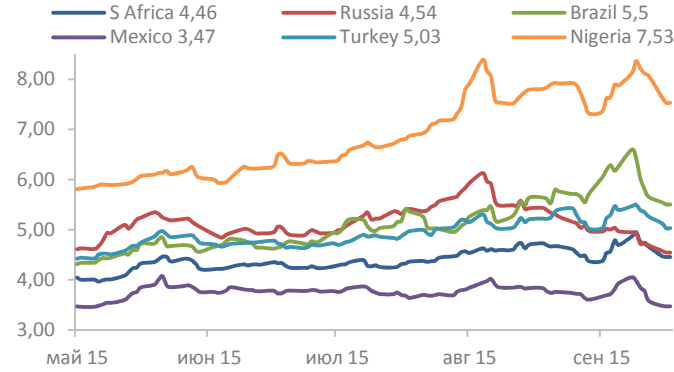
Новый выпуск семилетних евробондов Норникеля с доходностью 6,625%, на наш взгляд, интересен для покупки. Бумага содержит премию как к собственной кривой, так и к бенчмаркам. Так собственный выпуск Nornickel-20 торгуется с доходностью 5,6% годовых.

USD/RUB, EUR/RUB



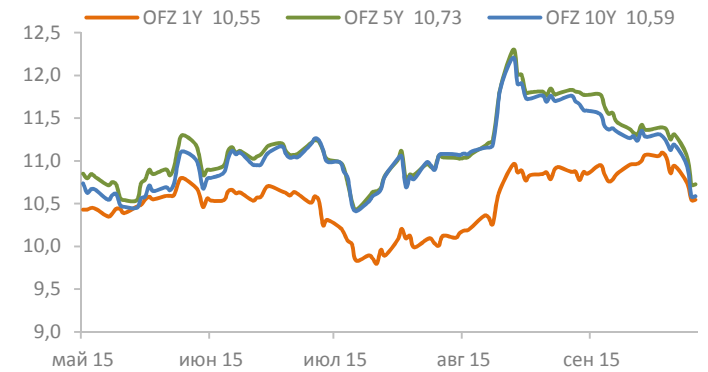
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



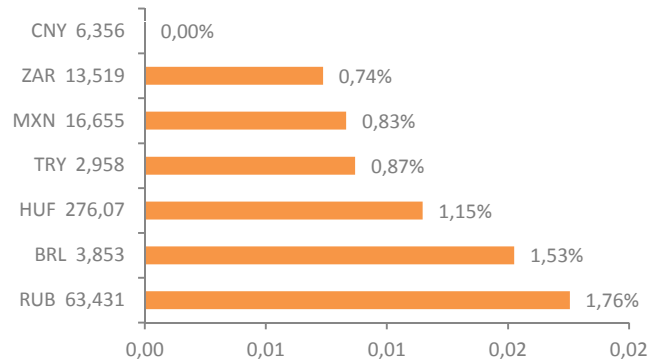
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



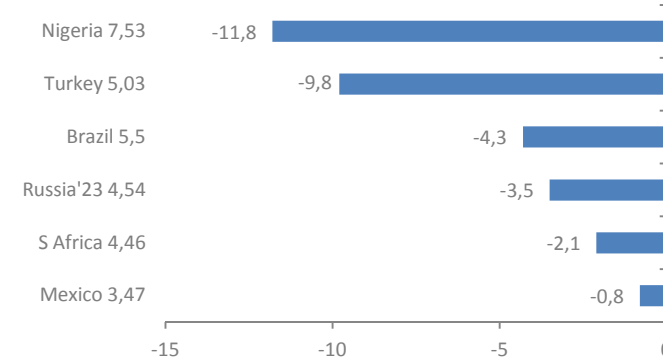
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



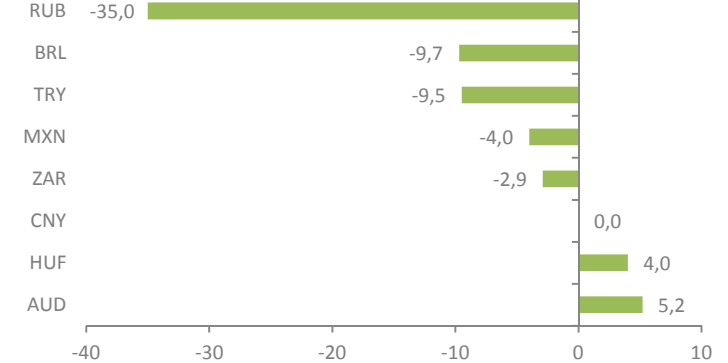
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



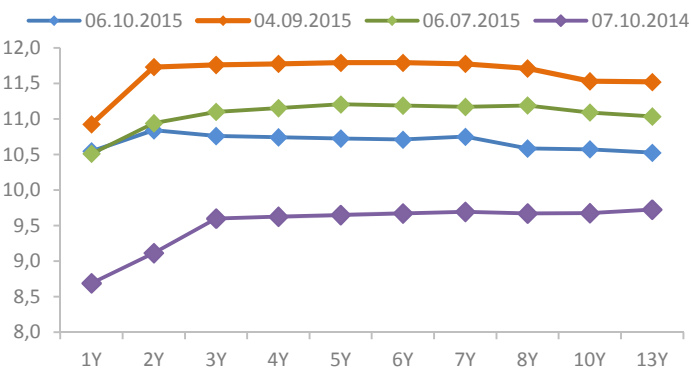
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



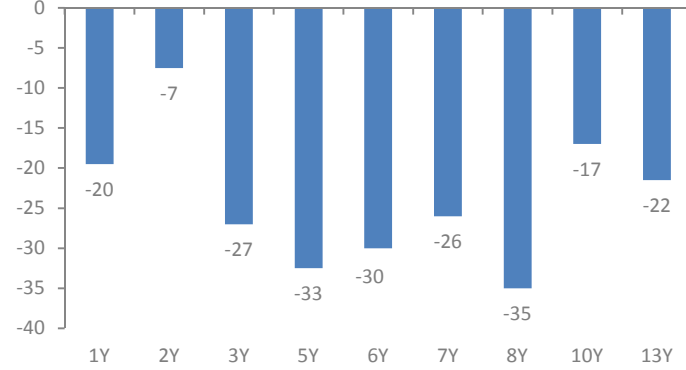
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



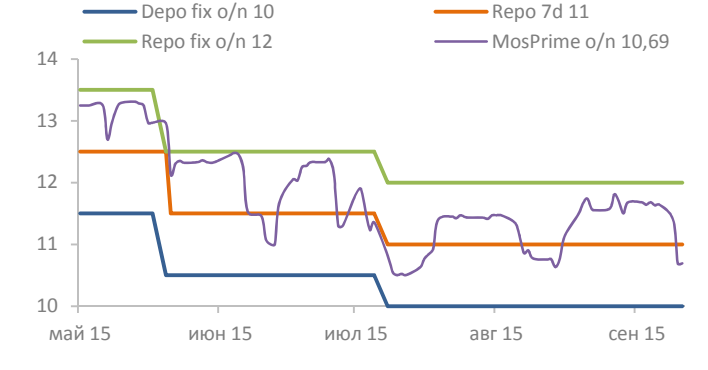
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



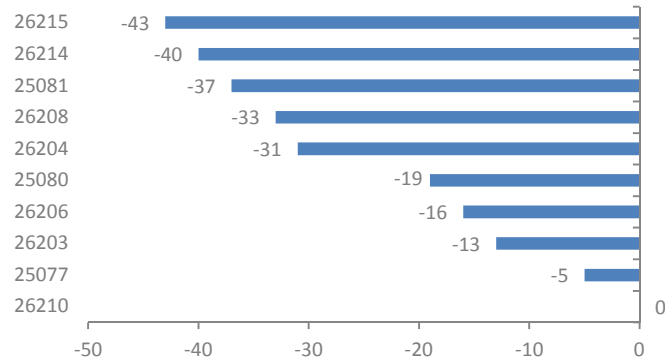
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



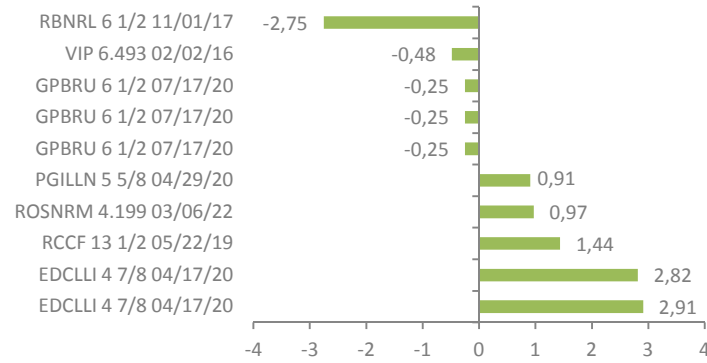
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



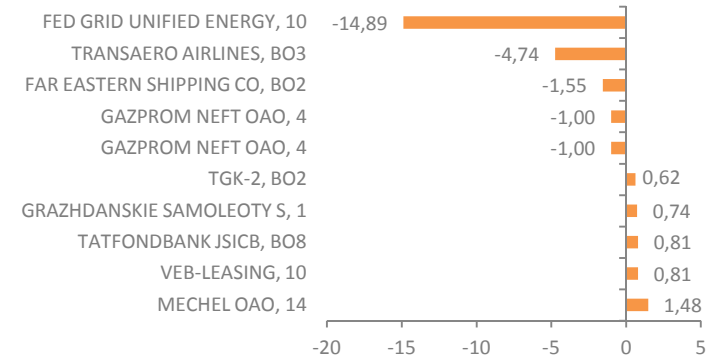
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



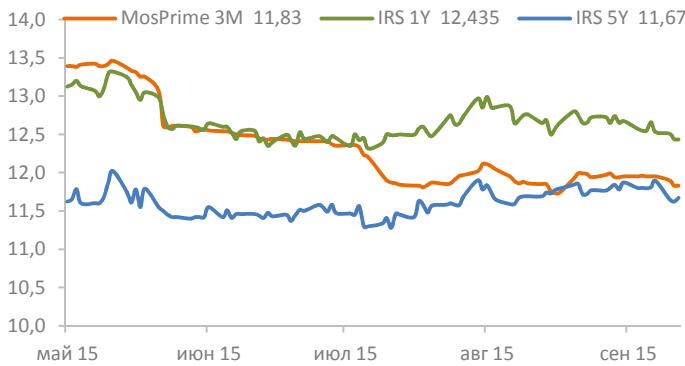
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



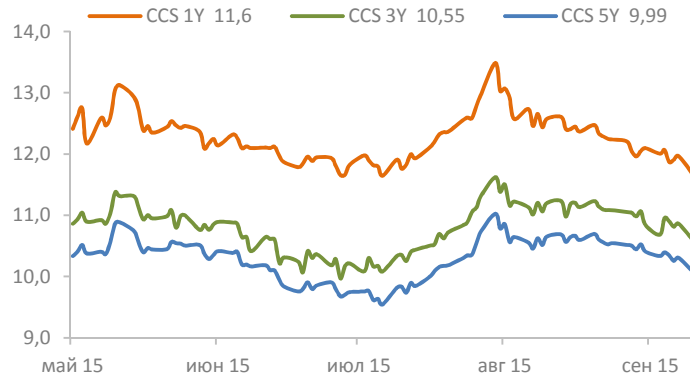
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



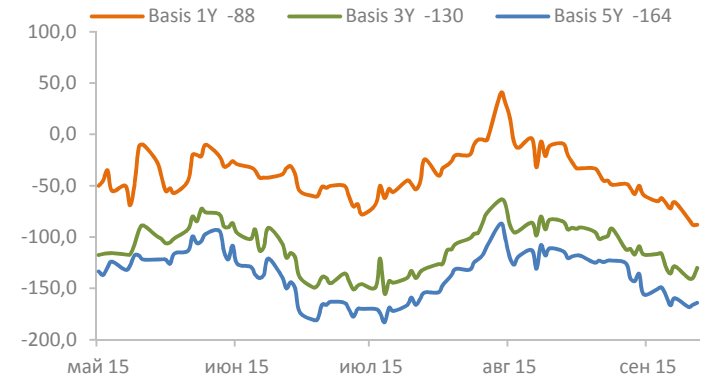
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



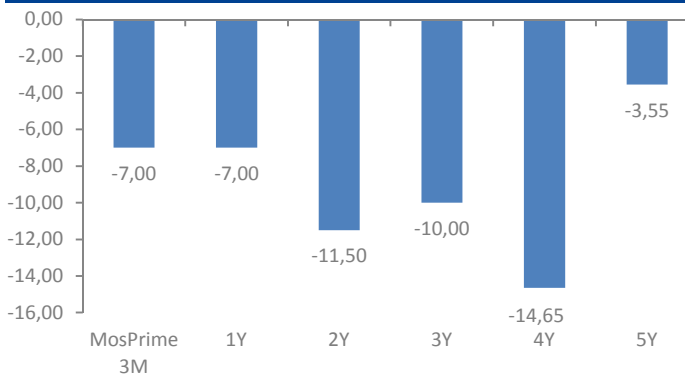
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



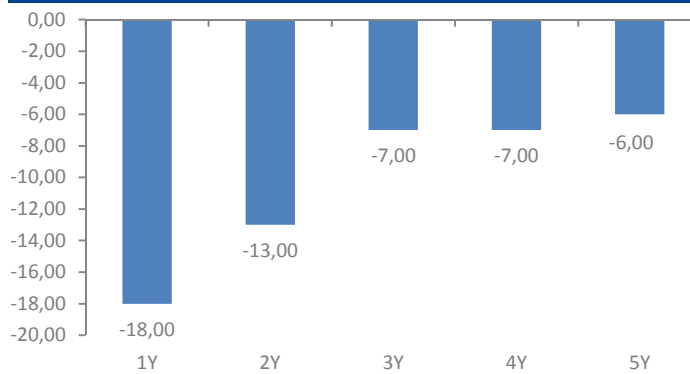
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



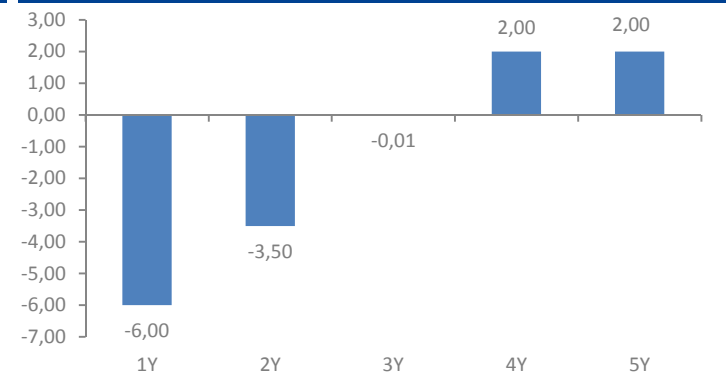
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
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.