

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности европейского и американского госдолга продемонстрировали снижение. >>

Еврооблигации: Во вторник российские суверенные евробонды завершили торги без существенных ценовых изменений. >>

FX/Денежные рынки: Со снижением котировок нефти рубль начала сдавать позиции. >>

Облигации: Во вторник ОФЗ преимущественно снижались на фоне очередного ослабления рубля, который уступил позиции вслед за снижением нефтяных котировок. >>

Корпоративные события

Локо-банк (B2/-/B+) размещение допвыпуска бондов БО-05.

S&P подтвердило рейтинги Крайинвестбанка (-/B/-).

S&P улучшило прогноз рейтинга VimpelCom Ltd. со Стабильного на Позитивный.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

12 августа 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	357,87	3,65
EUR/USD	1,10	0,00
UST-10	2,14	-0,09
Германия-10	0,63	-0,07
Испания-10	1,93	-0,04
Португалия -10	2,32	-0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,37	-0,05
Russia-42	6,25	-0,06
Gazprom-19	5,79	0,02
Evrz-18 (6,75%)	7,77	0,03
Sber-22 (6,125%)	6,59	-0,02
Vimpel-22	7,13	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,16	0,06
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,01	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,94	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,76	0,14
NDF 3M	12,36	-0,21
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1338,4	68,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	260,52	-224,64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,21	-1,29

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Доходности европейского и американского госдолга продемонстрировали снижение.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов в очередной раз можно было наблюдать довольно интересную тенденцию – при слабом информационном фоне, а также отсутствии важной статистики доходности сегмента госдолга стран ЕС демонстрировали сильное снижение. Так, при открытии европейских площадок можно было наблюдать движение по снижению доходностей, которое в рамках дальнейшей сессии продолжило развиваться. Примечательно, что участники рынка полностью отыграли рост доходностей, который можно было наблюдать накануне.

Ситуация на американских долговых площадках в последнее время не сильно отличается от тех тенденций, которые формируются на европейских рынках. Так, в рамках вчерашних торгов можно было наблюдать снижение доходностей UST-10, которые достигли уровня 2,14%.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день так же ни избалован статистикой и, на наш взгляд, рассчитывать на сохранение, сформированного вчера тренда, не следует.

Еврооблигации

Во вторник российские суверенные евробонды завершили торги без существенных ценовых изменений.

Во вторник российские суверенные евробонды в начале торгов предприняли попытку роста, отыгрывая восходящий тренд нефтяных цен, которые превысили отметку в 50 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, уже в течение дня настроения на сырьевых рынках ухудшились после неожиданного решения Народного банка Китая девальвировать юань почти на 2% для поддержания экономики.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 день завершали в небольшом минусе – на 1-15 б.п., Russia-23 – на 12 б.п., Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 117,12%, доходность 3,61%. Корпоративные выпуски также консолидировались, не демонстрируя заметных ценовых движений. Чуть лучше рынка был выпуск AFK-19 («+30 б.п.» в цене), а также длинные выпуски ВЭБ и ВТБ («+25-50 б.п.»).

Сегодня с утра цены на нефть находятся вблизи отметки 49 долл. за барр. марки Brent, то есть ниже психологической отметки, что явно не в пользу российских евробондов. Если цены на нефть вновь проявят слабость, в том числе на новостях из Китая, то снижение может усилиться.

/Александр Полютков

Сегодня российские евробонды могут проявить слабость вслед за нефтью.



FX/Денежные рынки

Со снижением котировок нефти рубль начала сдавать позиции.

При открытии вчерашних торгов на локальном валютном рынке можно было наблюдать небольшую заминку в движении курса рубля. Дело все в том, что цены на нефть удерживались выше уровня 50 долл. за барр., что выглядит весьма позитивно. Тем не менее, отсутствие роста котировок нефти формировало риски очередной коррекции на сырьевых площадках. Примечательно, что во второй половине дня на сырьевых площадках цены на нефть начали демонстрировать уверенное снижение, утянув за собой и рубль. По итогам дня курс доллара достиг отметки 64,40 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль не будет демонстрировать чрезмерного ослабления. Мы полагаем, что неагрессивное снижение цены нефти до уровня 48,50 долл. за барр. уже заложено в текущие котировки курса рубля. Таким образом, плавное снижение цен на нефть не будет оказывать излишнего давления на рубль. По нашим ожиданиям курс доллара в рамках сегодняшней сессии будет удерживаться в диапазоне 64,3-64,7 руб.

На денежном рынке ставки МБК продолжают демонстрировать плавный рост. Mosprime o/n достигла уровня 10,76%. При этом вчерашнее сокращение лимита рублевого РЕПО до 900 млрд руб. должно отразиться на сегодняшних ставках. Мы полагаем, что уже до конца недели короткие ставки МБК превысят уровень ключевой ставки.

/ Алексей Егоров

По нашим ожиданиям курс доллара в рамках сегодняшней сессии будет удерживаться в диапазоне 64,3-64,7 руб.

Облигации

Во вторник ОФЗ преимущественно снижались на фоне очередного ослабления рубля, который уступил позиции вслед за снижением нефтяных котировок.

Во вторник ОФЗ преимущественно снижались в пределах 15-50 б.п. на фоне смены настроений на валютном рынке и очередного ослабления рубля, который уступил позиции вслед за снижением нефтяных котировок. В итоге, средний участок кривой гособлигаций был вблизи отметки 11-11,05%, в длине – 10,9-10,95%.

Вчера ЦБ представил данные трендовой инфляции (учитывает монетарные факторы) в июле 2015 г., которая составила 11,6% против 11,5% в июне, регулятор оценивает годовые темпы роста трендовой инфляции, как стабильные, ожидая постепенного снижения ее оценок.

Сегодня Минфин на аукционе предложит только один выпуск ОФЗ 24018 на 10 млрд руб. – регулятор на фоне сохраняющейся негативной рыночной конъюнктуры сократил объем размещения, предложив короткий 3-летний флоатер. К тому же Минфин, похоже, после неудачных аукционов более длинных флоатеров на прошлой неделе решил перестраховаться. Напомним, в прошлые аукционы инвесторы потребовали премию на аукционе, в результате чего был удовлетворен лишь незначительный объем заявок – из 15 млрд руб. совокупно 2,8 млрд руб. по номиналу. На наш взгляд, ОФЗ 24018 оценена в целом справедливо (вчера котировался на уровне 102,2/102,45), в результате чего рекомендуем участие в аукционе с дисконтом к рынку – на уровне 101,8-102,0 (см. наш комментарий к аукциону Минфина от [11.08.2015 г.](#)). Сегодня внимание игроков будет на итогах аукциона Минфина, а также ситуации на валютном рынке.

/ Александр Полютков

Сегодня внимание игроков будет на итогах аукциона Минфина, а также ситуации на валютном рынке.



Корпоративные события

Локо-банк (B2/-/B+) размещение допвыпуска бондов БО-05.

Локо-банк планирует 12-13 августа провести сбор заявок инвесторов на дополнительный выпуск облигаций серии БО-05 объемом 1 млрд рублей. Ориентир цены размещения установлен в размере 100,00-100,10% от номинала, что соответствует доходности к оферте 14,46-14,38% годовых.

Основной выпуск объемом 3 млрд рублей был размещен в июле 2013 года. По выпуску предусмотрена оферта с исполнением 22 июля 2016 года. Погашение займа – 17 июля 2018 г. Ставка пятого-шестого купонов установлена в размере 14% годовых. Бумага включена в Ломбардный список ЦБ.

На наш взгляд, на обозначенном уровне доходности бумага выглядит интересно для покупки. Ликвидные выпуски облигаций эмитентов с близким кредитным качеством, среди которых мы выделяем Новикомбанк (B1/-/B), Совкомбанк (-/B/B+), Банк Пересвет (-/B+/B+), торгуются с доходностью 14,0% – 14,25% годовых. Таким образом предложение Локо-банка содержит премию порядка 40 б.п. за размещение дополнительного объема в рынок. Также мы обращаем внимание, что Локо-банк погасил 23 июля выпуск серии 05 и 11 августа выпуск серии БО-3, что освободило лимиты на эмитента и будет формировать спрос на допвыпуск.

Что касается кредитных метрик Локо-банка, то мы отмечаем сильные результаты по итогам первого полугодия текущего года. Чистая прибыль Локо-банка за 6м2015 г., по данным РСБУ-отчетности, составила 1,1 млрд руб. (ROAE=21%), что является одним из лучших результатов в секторе. Локо-банк имеет высокий уровень обеспеченности капиталом первого уровня. На 1 июля норматив Н 1.1=11,1% (при мин. 5,0%). Общий норматив достаточности собственных средств банка (Н 1.0) в течение последнего полугодия поддерживается на комфортном уровне выше 12%. На 1 июля Н 1.0=12,4% (при мин. 10,0%). Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле сократилась за полугодие с 4,9% до 4,6%, тогда как в целом по отралси наблюдается рост доли необслуживаемых кредитов.

Среди ключевых рисков Локо-банка мы отмечаем высокую зависимость от оптового фондирования. Средства, привлеченные от ЦБ, МБК и выпущенные облигации формировали порядка 40% совокупных обязательств Локо-банка, по данным РСБУ-отчетности на 1 июля 2015 г. Вместе с преобладанием в структуре средств клиентов депозитов физлиц, привлеченных на срок до 1 года, короткие пассивы обуславливают подверженность Локо-банка рискам рефинансирования.

S&P подтвердило рейтинги Крайинвестбанка (-/B/-).

Агентство Standard & Poor's подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги Крайинвестбанка на уровне «B/B». Прогноз изменения рейтингов остается «Негативным», что отражает риски, связанные с ухудшением операционной среды в России и отсрочкой вливания в капитал.

В связи с ожидаемым снижением капитализации Банка S&P отмечает возможность негативных рейтинговых действий, если акционер в лице администрация края не сможет начать процесс вливания капитала до конца 2015 г. Текущий уровень обеспеченности Банка собственными средствами находится на критически низком уровне. На 1 июля норматив Н 1.0=10,22%. Крайинвестбанк не попал в программу докапитализации региональных банков через ОФЗ, что усиливает его зависимость от поддержки со стороны администрации Краснодарского края.

В мае 2015 г. Крайинвестбанк начал продажу объектов недвижимости. И дальнейшие перспективы развития Банка сильно зависят от сокращения объема непрофильных инвестиций в недвижимость. Успешная реализация вложений в недвижимость, оплата по которым будет получена в форме денежных средств, будет оказывать позитивное влияние на текущие показатели банка.

/ Дмитрий Монастыршин



Корпоративные события

S&P улучшило прогноз рейтинга VimpelCom Ltd. со Стабильного на Позитивный.

Standard&Poor's улучшило прогноз рейтингов VimpelCom Ltd. со Стабильного до Позитивного уровня. При этом рейтинги компании подтвержден на уровне «BB». S&P также повысило до Позитивного прогноз рейтингов ОАО «Вымпелком», подтвердив рейтинг на уровне «BB». Рейтинговые действия связаны с предстоящим объединением итальянской «дочки» VimpelCom, Wind Telecomunicazioni SpA, и Telecom3 Italia, принадлежащей Hutchison Whampoa. В результате сделки будет образовано совместное предприятие Hutchison 3G Italy Investments с равным участием VimpelCom и Hutchison (см. наш комментарий к сделке от [07.08.2015 г.](#)).

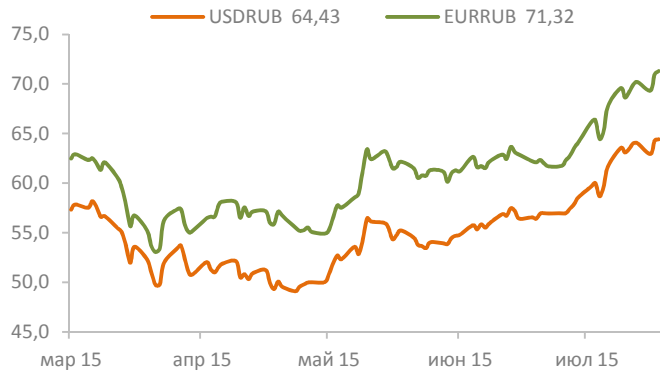
По мнению агентства, сделка улучшит кредитные показатели компании ввиду деконсолидации Wind. По оценкам S&P, соотношение Долг (скор.)/EBITDA VimpelCom может снизиться до 2х. Вместе с тем, агентство прогнозирует сокращение выручки и EBITDA компании в 2015 г. на 15-20% ввиду негативного влияния колебаний на валютном рынке.

Позитивный прогноз означает вероятность повышения рейтингов VimpelCom после завершения слияния Wind с Telecom3, в зависимости от степени влияния сделки на операционные и кредитные показатели материнской компании и при отсутствии негативных факторов.

Мы не ждем особой реакции в евробондах VimpelCom на рейтинговые действия S&P, основной ценовой рост в выпусках оператора состоялся после объявления сделки на прошлой неделе.

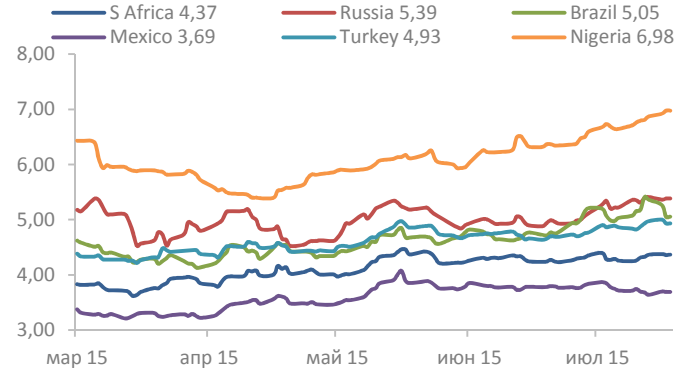
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



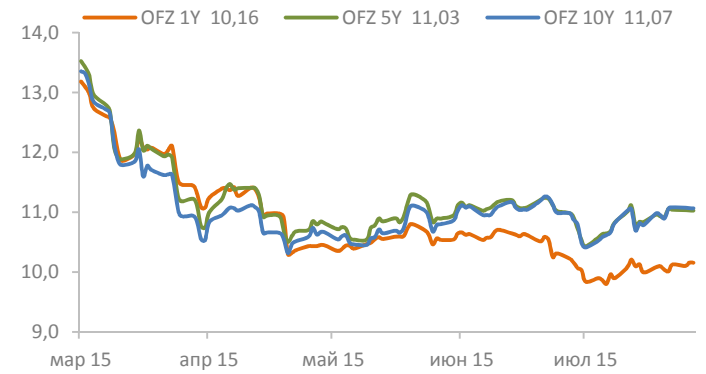
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



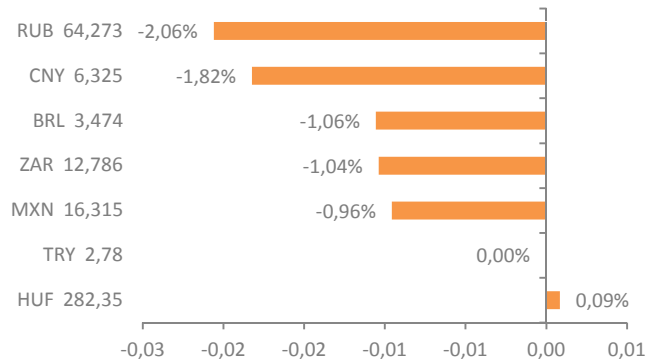
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



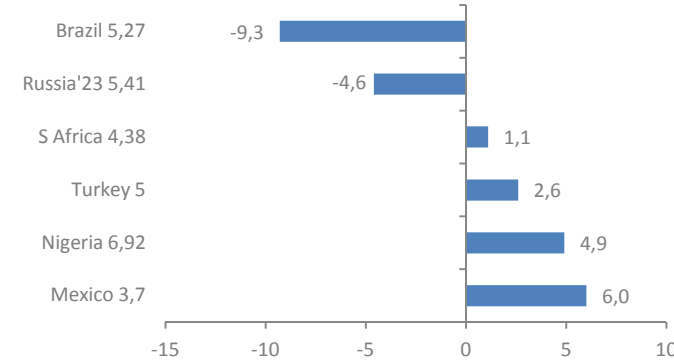
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



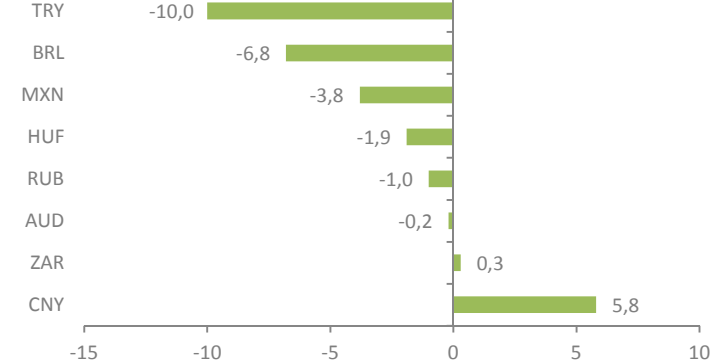
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



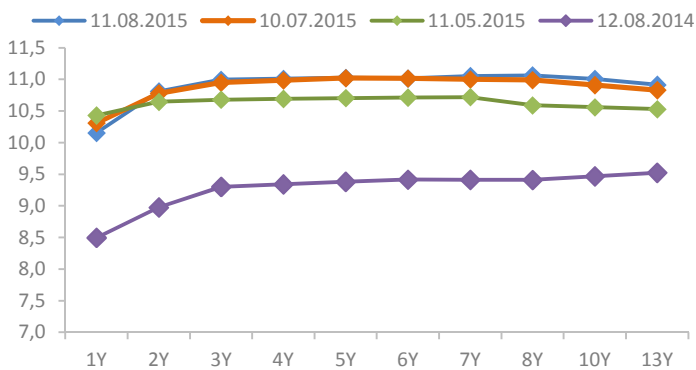
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



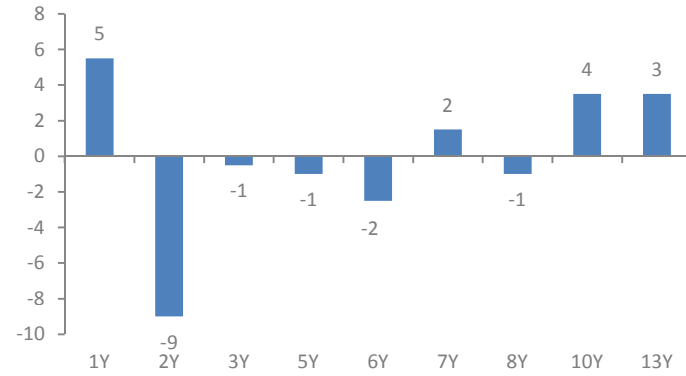
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



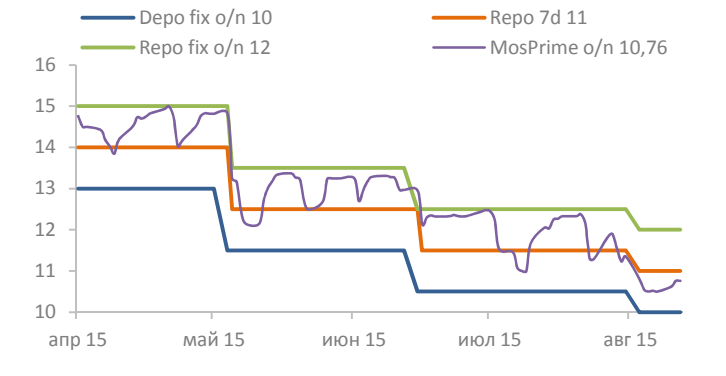
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



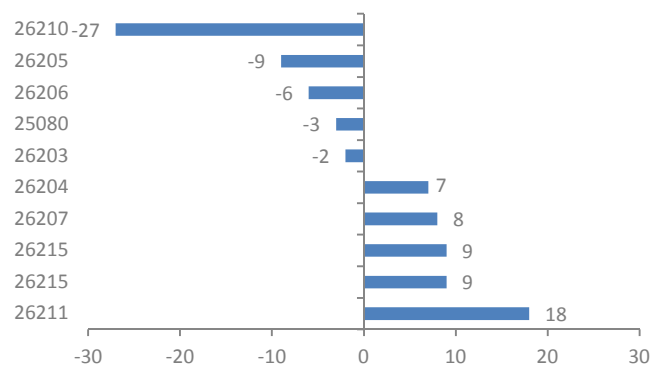
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



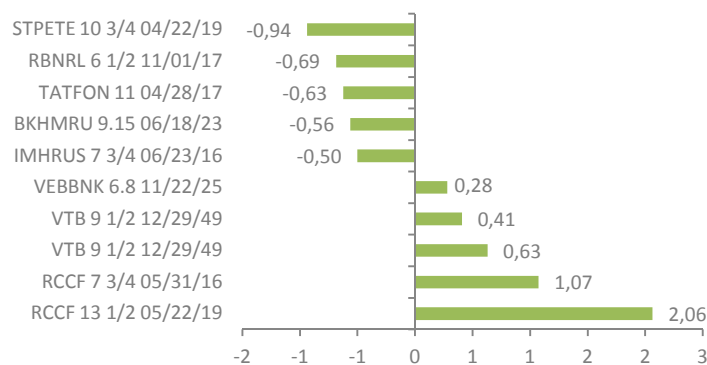
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



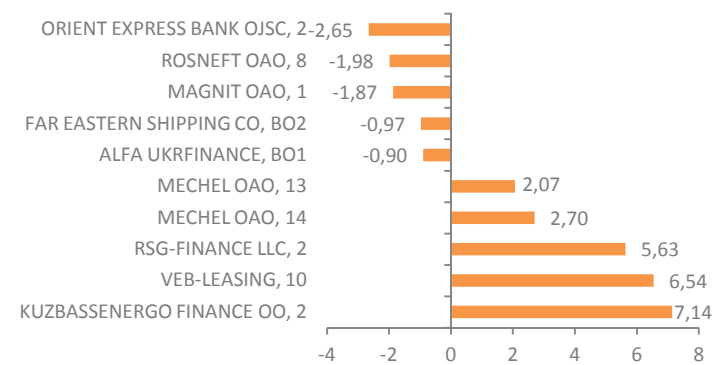
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



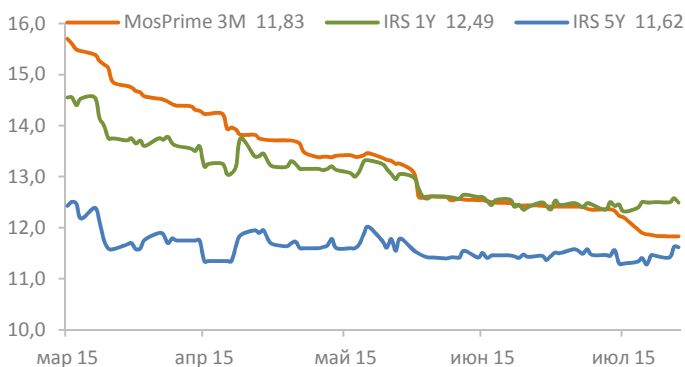
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



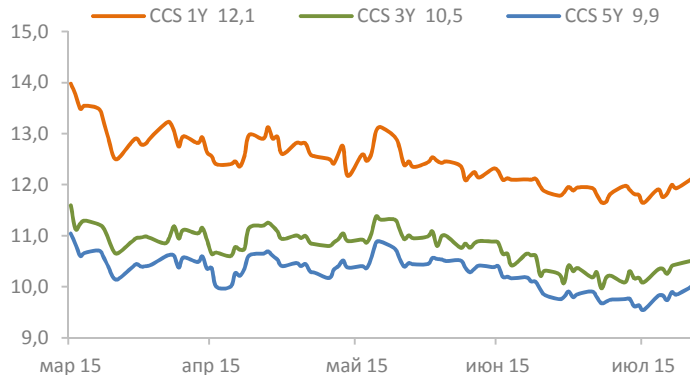
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



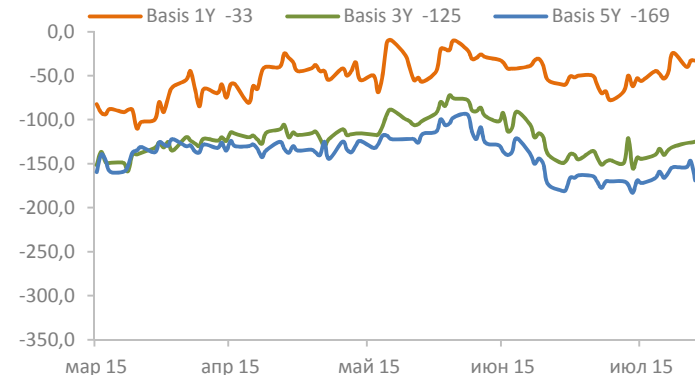
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



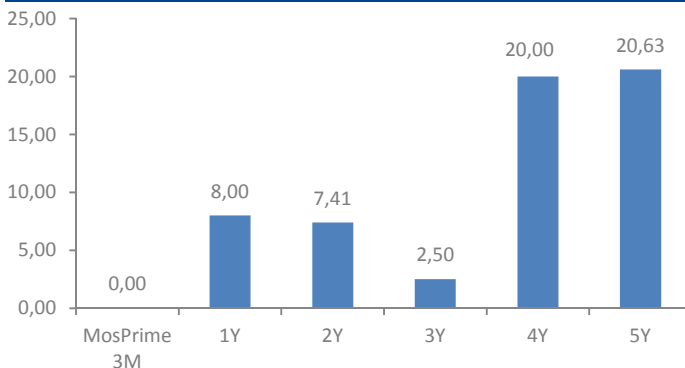
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



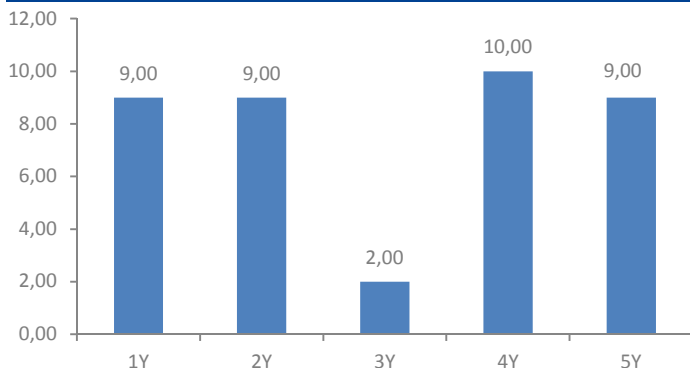
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



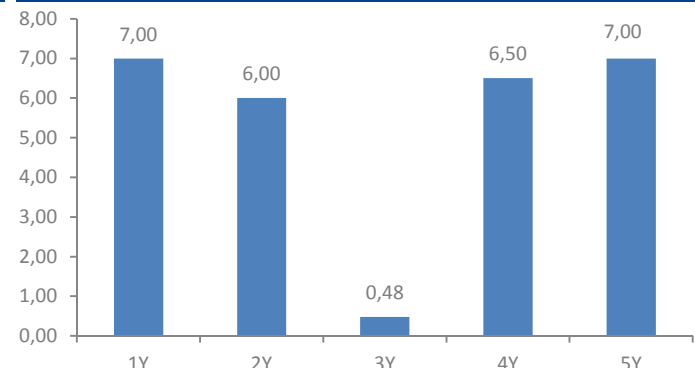
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.