

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые площадки продолжают демонстрировать волатильность. >>

Еврооблигации: В среду российские суверенные евробонды умеренно снижались, даже несмотря на попытки нефти отскочить вверх. >>

FX/Денежные рынки: Рубль обновил минимумы последних месяцев. >>

Облигации: В среду ОФЗ вновь умеренно снижались следом за ослаблением рубля, а также на фоне скромных результатов аукциона Минфина. >>

Корпоративные события

Банк ПЕРЕСВЕТ (-/B+/B+): сильная отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2015 г.

Fitch подтвердило рейтинги Ак Барс Банка и Алмазэргиэнбанка на уровне «BB-».

ММК (Baz/-/BB+): итоги 2 кв. 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

13 августа 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	363,61	5,74
EUR/USD	1,12	0,01
UST-10	2,15	0,01
Германия-10	0,60	-0,03
Испания-10	1,98	0,04
Португалия -10	2,40	0,07
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,39	0,02
Russia-42	6,26	0,00
Gazprom-19	5,83	0,04
Evraz-18 (6,75%)	7,88	0,11
Sber-22 (6,125%)	6,65	0,06
Vimpel-22	7,22	0,09
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,18	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,04	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,98	0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,84	0,08
NDF 3M	12,45	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1171,4	-167,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	235,42	-25,10
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,02	1,81

Управление исследований и аналитики

тел.: +7 (495) 777-10-20



Глобальные рынки

Глобальные долговые площадки продолжают демонстрировать волатильность.

Вчера в рамках европейской сессии на глобальном долговом рынке можно было наблюдать сохранение повышенной волатильности. Так, при открытии европейских площадок доходности стран ЕС продемонстрировали рост. Тогда как еще днем ранее европейские гособлигации, напротив, испытывали повышенный спрос.

Представленные данные об объемах промышленного производства в ЕС оказались хуже прогноза, отразив снижение показателя до -0,4%. При этом информация о том, что Греция получит очередной транш финансовой помощи и, что о «греческом вопросе» можно будет забыть на ближайшее время, не оказала влияние на рынок.

В рамках американской сессии наблюдалась традиционная для последнего времени синхронность в движениях европейских и американских госбумаг. Так, доходности UST-10 вернулись к уровням 2,14%, которые были утрачены накануне.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации данных о розничных продажах в США следует рассчитывать на поддержание высокой волатильности.

Еврооблигации

В среду российские суверенные евробонды умеренно снижались, даже несмотря на попытки нефти отскочить вверх.

В среду российские суверенные евробонды демонстрировали снижение, несмотря на попытки нефти отскочить вверх. Впрочем, превысить психологическую отметку в 50 долл./барр. марки Brent не удалось. Давление на сырьевые рынки по-прежнему присутствует со стороны действий Китая, планомерно ослабляющего юань.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 по завершении торгового дня подешевели на 60-70 б.п., Russia-23 – на 44 б.п., Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 117,14%, доходность 3,61%. Корпоративные выпуски также снижались в основном в пределах 15-50 б.п. Хуже рынка были выпуски ВЭБ и РСХБ, в длине – бонды Газпрома.

Сегодня с утра цены на нефть находятся вблизи отметки 49,9 долл. за барр. марки Brent. Нельзя исключать, что психологическая отметка будет пройдена, что поддержит российские евробонды. В этом ключе сегодня вероятно консолидация.

/ Александр Полютков

Сегодня российские евробонды вероятно будут консолидироваться.



FX/Денежные рынки

Рубль обновил минимумы последних месяцев.

При открытии вчерашних торгов рубль продемонстрировал резкое ослабление позиций, обновив минимальные уровни с февраля текущего года, достигнув значения 65,10 руб. Негативным фактором, послужившим поводом для подобного движения, можно назвать котировки нефти, которые удерживались ниже уровня 49 долл. за барр. Примечательно, что с началом роста котировок нефти в начале второй половины дня рубль реагировал нейтрально - демонстрировал дальнейшее ослабление. Участники рынка скептически оценили потенциал сильного роста цен на нефть к прежним уровням – вблизи уровня 50 долл. за барр. Тем не менее, когда цены на нефть все же превысили уровень 49,5 долл. за барр., рубль начал демонстрировать признаки восстановления. По итогам дня курс доллара составил 64,27 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продолжить отыгрывать нахождение котировок нефти выше уровня 49,5 долл. за барр. При этом в случае если нефтяные котировки не продемонстрируют сильного снижения, национальная валюта вполне может укрепиться по отношению доллару ниже уровня 64 руб. Ослабление юаня в течение последних двух дней, по нашим оценкам, слабо влияет на курс рубля. Как и ранее, ключевым ориентиром при оценке рубля для участников будут являться котировки нефти.

Ставки МБК продолжают рост, отыгрывая снижение объемов ликвидности у отдельных участников. Примечательно, что сокращение лимитов ЦБ на аукционе рублевого РЕПО не сильно отразилось на общем состоянии ликвидности в банковской системе.

/ Алексей Егоров

В случае, если нефтяные котировки не продемонстрируют сильного снижения, национальная валюта вполне может укрепиться по отношению доллару ниже уровня 64 руб.

Облигации

В среду ОФЗ вновь умеренно снижались следом за ослаблением рубля, а также на фоне скромных результатов аукциона Минфина.

В среду ОФЗ вновь умеренно снижались вслед за ослаблением рубля, который все больше приближался к уровням начала года, превысив отметку в 65 руб. за долл. К тому же скромные результаты аукциона Минфина также не добавляли оптимизма. В результате, кривая доходности ОФЗ поднялась на 5-10 б.п. – средний участок был вблизи уровня 11,05-11,07%, длинные выпуски – 10,95-11,0%.

Минфин вчера в рамках аукциона не смог разместить весь предложенный объем флоатера 24018 на 10 млрд руб., бумаг было продано на 6,162 млрд руб. по номиналу. По данным Минфина, средневзвешенная цена составила 102,0515%, доходность – 14,71% годовых. Отметим, что конъюнктура для размещения ОФЗ последние две недели не располагающая, а в отсутствие премии участники рынка не готовы брать предлагаемый Минфином объем, в итоге – соответствующие результаты.

Вчера Росстат представил недельные данные по инфляции, которая с 4 по 10 августа составила 0%, как и две предыдущие недели. Годовая осталась на уровне 15,6%. В целом, данные по инфляции пока укладываются в рамки наших ожиданий, если резкое ослабление рубля не вмешается, то вполне по итогам года инфляция может составить 11,5%. Тем не менее, для дальнейшего смягчения ДКП ЦБ риски по-прежнему велики, главным образом связаны с внешними факторами (ценами на нефть, нормализация ДКП ФРС и др.). Вместе с тем, мы пока сохраняем наш прогноз по ключевой ставке на конец года на уровне 10,0 - 10,5%.

Сегодня ОФЗ могут консолидироваться в свете низкой торговой активности в летний период, а также после слабых итогов аукциона Минфина. Впрочем, если нефть сможет преодолеть отметку в 50 долл. за барр. марки Brent и продолжить рост, что укрепит позиции рубля, то гособлигации могут показать умеренный рост.

/ Александр Полютков

Сегодня ОФЗ будут консолидироваться, но нельзя исключать умеренный рост.



Корпоративные события

Банк ПЕРЕСВЕТ (-/В+/В+): сильная отчетность по МСФО за 1-е полугодие 2015 г.

Банк Пересвет раскрыл сильные финансовые результаты по МСФО-отчетности за первое полугодие 2015 г. Чистая прибыль Банка составила 1,0 млрд руб., чистая процентная маржа выросла до 4,3% по сравнению с 4,0% по итогам 2014 г. Качество кредитного портфеля сохраняется на высоком уровне. Показатель NPL₉₀₊ по итогам бм2015 г. составил 0,5%, не изменившись с начала года. Средства клиентов показывают положительную динамику, прирост с начала года составил 8,5%. Акционеры продолжают поддерживать Банк. Вместе с капитализацией чистой прибыли за счет привлечения бессрочного субординированного займа капитал Банка вырос до 18,4 млрд руб. (+25% к началу года). Показатель достаточности общего капитала в соответствии с Базель-III улучшился до 17,45% по сравнению с 16,51% на начало года. Показатель достаточности капитала первого уровня вырос с 14,76% до 16,76%.

Среди обращающихся выпусков облигаций Банка Пересвет интересно смотрятся бумаги серии БО-3 и БО-4, размещенные в этом году. Оба выпуска торгуются с доходностью выше 14% годовых, что содержит премию к кривой ОФЗ порядка 400 б.п. (БО-3 УТР 14,29%, дюр 0,88 года; БО-4 УТР 14,58%, дюр 0,65 года). Учитывая сильные финансовые показатели и низкие риски рефинансирования Банка покупка бумаг на данном уровне доходности, на наш взгляд, достаточно интересна.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

/ Дмитрий Монастыршин

Fitch подтвердило рейтинги Ак Барс Банка и Алмазэргиэнбанка на уровне «ВВ-».

Рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги Банка Ак Барс и Алмазэргиэнбанка в иностранной валюте на уровне «ВВ-». Прогноз по рейтингам — «негативный». В комментарии агентства отмечается, что национальные рейтинги и рейтинги приоритетного долга Ак Барс Банка и Алмазэргиэнбанка отражают потенциальную поддержку, которую эти банки могут в случае необходимости получить от региональных властей, а также стабильное фондирование от квазисуверенных компаний. По состоянию на конец первого полугодия 51% акций «Ак Барса» находились в совместной собственности Республики Татарстан и контролируемой ее властями компании «Связьинвестнефтехим». В свою очередь 87% в Алмазэргиэнбанке принадлежат Якутии. Рейтинги Ак Барс Банка отражают в том числе его значительную (около 40%) рыночную долю в Татарстане, а Алмазэргиэнбанка — его небольшой размер относительно бюджета Якутии.

Fitch ожидает, что в августе 2015 года Банк Ак Барс получит взнос в капитал в размере 9,8 млрд рублей от Государственного жилищного фонда при президенте Татарстана. В результате доля в банке, принадлежащая совместно республике и региональным структурам, увеличится до 64%, уменьшив существовавшие ранее риски, связанные с непрямой и непрозрачной структурой собственности. Кроме того в этом году Банк уже получил субординированный кредит на 12,1 млрд рублей от АСВ в виде ОФЗ. В конце июля 2015 года Алмазэргиэнбанк получил взнос в уставный капитал в размере 0,9 млрд от Якутии для поддержки кредитования, в основном в сфере региональных инфраструктурных проектов.

В то же время в каждом случае Fitch расценивает вероятность поддержки лишь как умеренную, так как региональные власти обладают ограниченной финансовой гибкостью, и поэтому рейтинги банков находятся на более низких уровнях относительно рейтингов их регионов. Кроме того, разница в уровнях рейтингов учитывает ограниченную роль Алмазэргиэнбанка в республике, а в отношении «Ак Барса» — риски корпоративного управления, слабое качество активов и низкую способность генерировать прибыль.

В конце июля Ак Барс Банк разместил выпуск евробондов на \$350 млн со ставкой купона 8% и погашением через 3 года. На вторичном рынке бумага торгуется выше номинала. Текущая доходность выпуска на уровне 7,63% годовых содержит премию к суверенной кривой на уровне 415 б.п., что выглядит интересно, поскольку на локальном рынке рублевые облигации Банка торгуются с премией к кривой ОФЗ не более 300 б.п.



Корпоративные события

ММК (Ваз/-/ВВ+): итоги 2 кв. 2015 г. по МСФО.

Группа ММК во II квартале 2015 года увеличила EBITDA на 4,9% по сравнению с аналогичным показателем за предыдущий квартал - до 493 млн долл., сообщила компания. Маржа по EBITDA составила 30%, снизившись на 1,1 п.п. Выручка компании за отчетный период достигла 1,645 млрд долл., увеличившись на 8,9%. Чистая прибыль ММК продемонстрировала рост на 38,8% и составила 272 млн долл.

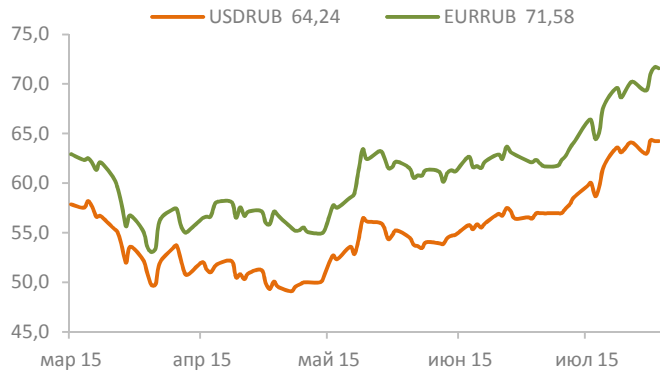
Результаты ММК, хоть и незначительно, но превзошли ожидания рынка. Отметим, что их можно отметить как неплохие, с учетом сложной ситуации на рынке металлов.

Таким показателям компании во многом способствовала ориентация ММК на внутренний рынок, который на фоне укрепления рубля во 2 кв. 2015 г. и сезонного повышения спроса выглядит более сильно по сравнению с внешним рынком, где наблюдалось падение потребления и цен на прокат. В то же время укрепление рубля имело и негативный эффект, повысив издержки Магнитки, что снизило рентабельность по EBITDA.

Вместе с тем, по данным ММК, накопленная ликвидность позволила по итогам II квартала существенно снизить чистый долг группы, который на 30 июня составил 1,656 млрд долл., что на 382 млн долл. ниже уровня конца 2014 г. По итогам полугодия соотношение Чистый долг/EBITDA было на уровне 0,88x. До конца года ММК предстоит погасить порядка 521 млн долл., что полностью покрывалось денежными средствами. Мы не ждем особой реакции в бондах ММК, ликвидность которых невысокая, к тому же уровень доходности в 11,6-11,7% годовых на отрезке дюрации до 1 года вряд ли дает возможность для заметного апсайда.

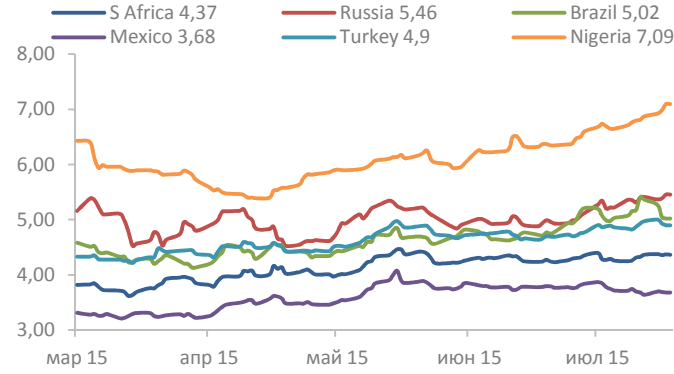
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



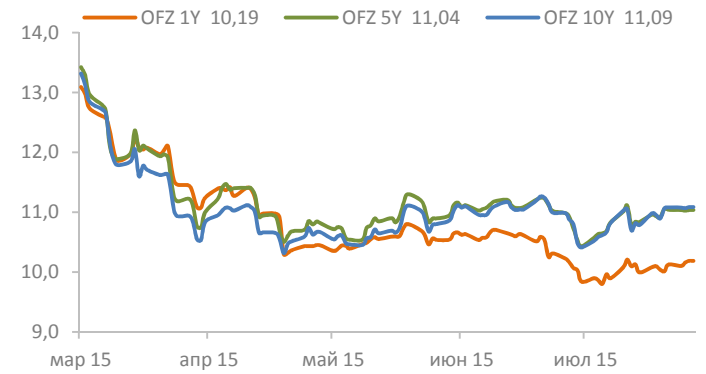
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



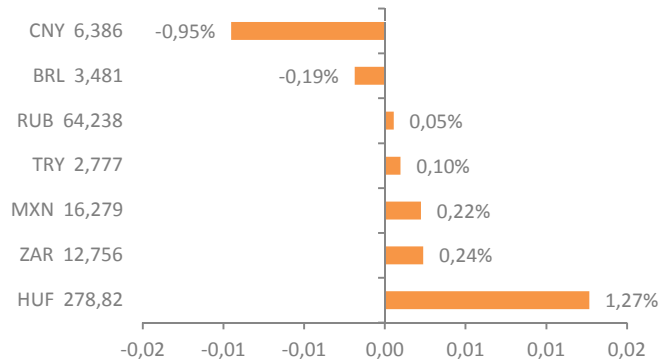
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



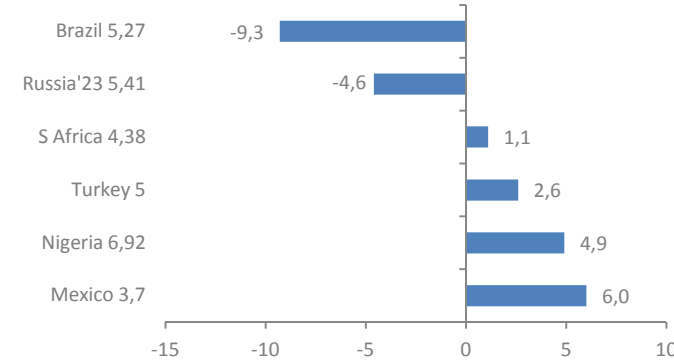
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



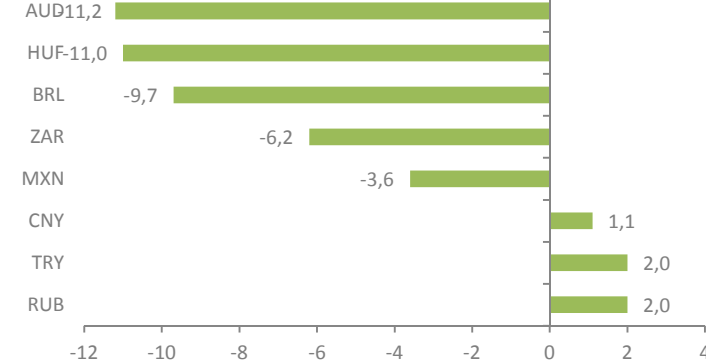
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



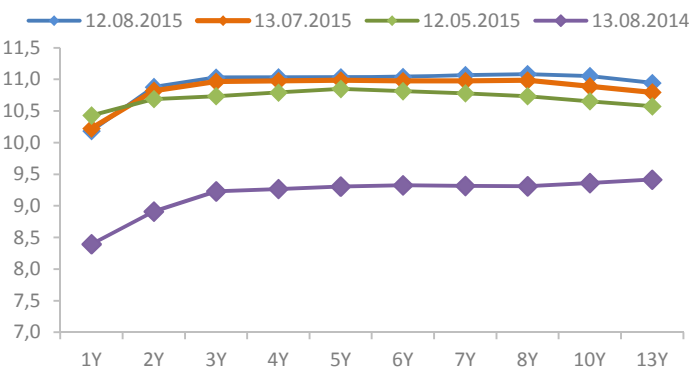
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



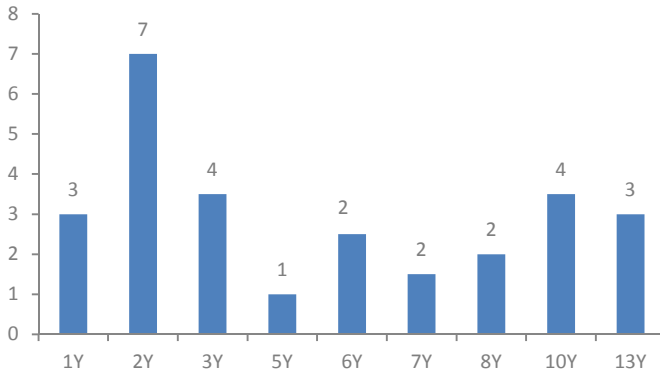
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



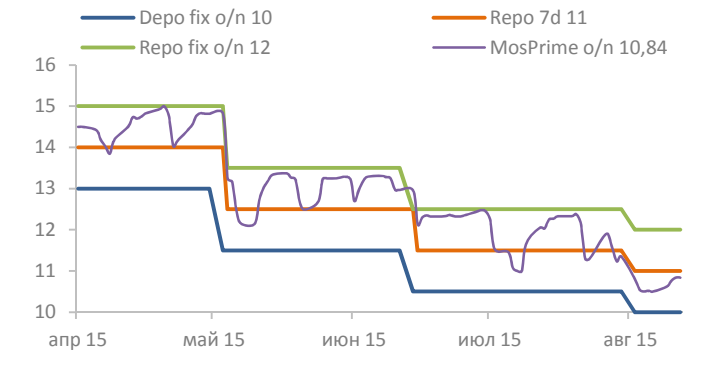
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



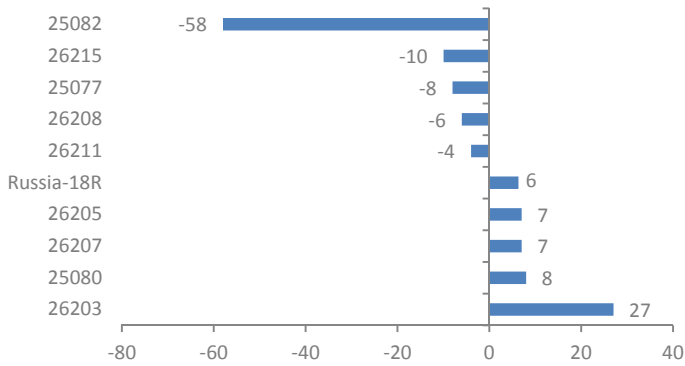
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



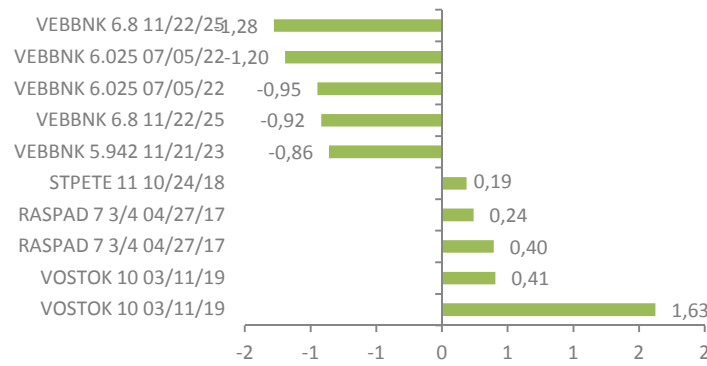
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



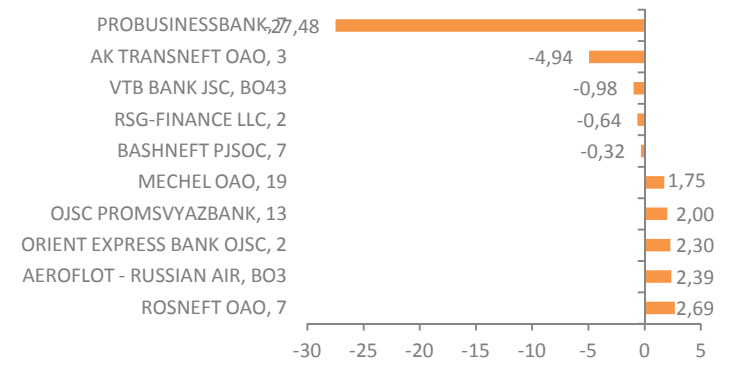
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



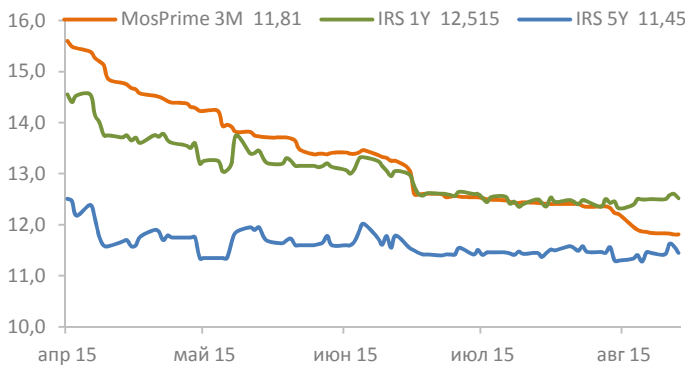
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



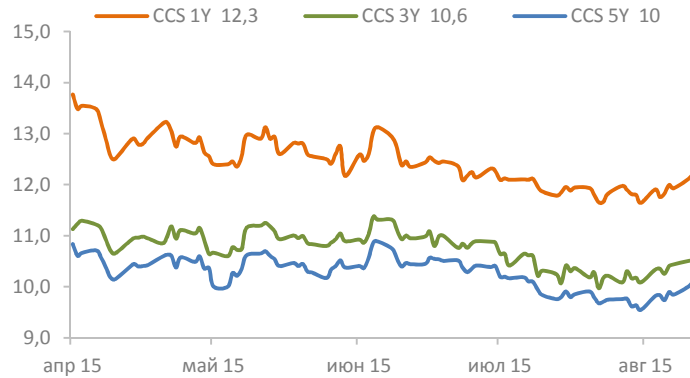
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



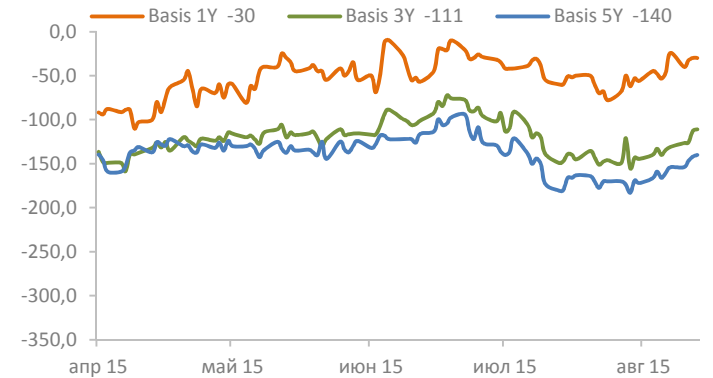
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



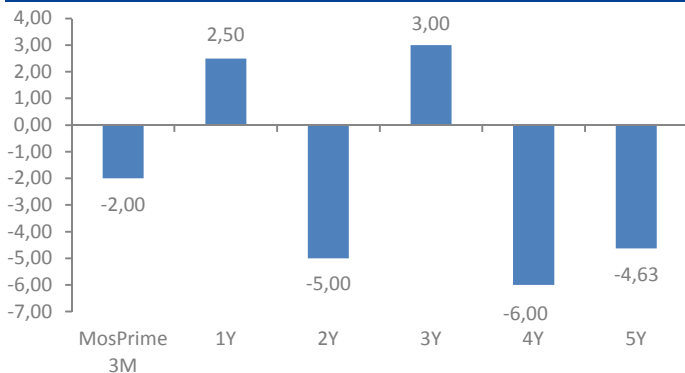
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



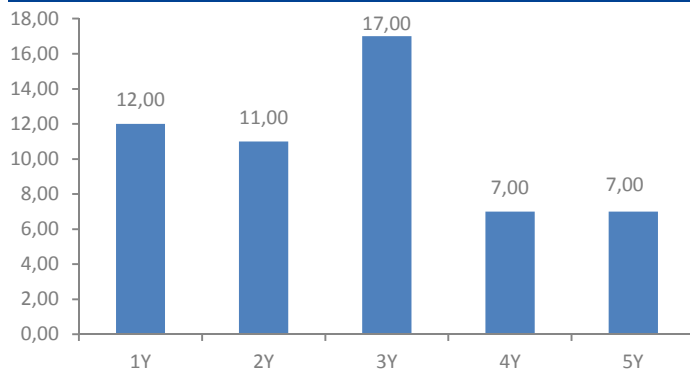
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



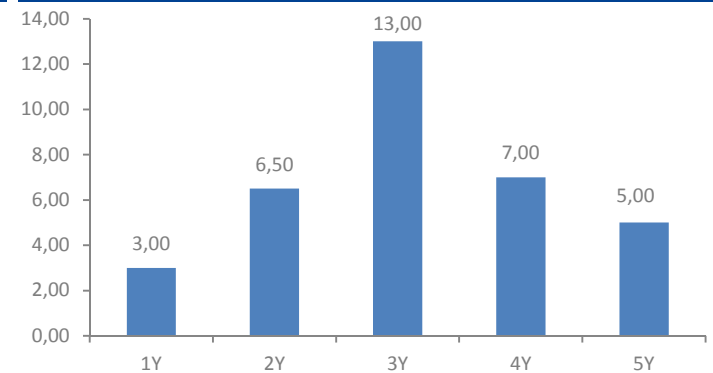
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.