

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности начали снижаться. >>

Еврооблигации: Российские суверенные евробонды продолжили дешеветь, отыгрывая падение нефтяных котировок накануне. >>

FX/Денежные рынки: Рубль в пятницу консолидировался вблизи достигнутых уровней. >>

Облигации: В пятницу ОФЗ немного снижались в цене, отыгрывая развитие ситуации на сырьевых площадках и ослабление рубля. >>

Корпоративные события

Росэксимбанк (Ва2/-/-): первичное размещение облигаций.

Русал (-/-/В+): итоги 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 ноября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	291,46	2,18
EUR/USD	1,07	-0,0043
UST-10	2,24	-0,046
Германия-10	0,56	-0,049
Испания-10	1,79	-0,047
Португалия -10	2,75	-0,025
Российские еврооблигации		
Russia-30	3,22	0,00
Russia-42	5,83	0,02
Gazprom-19	5,08	0,00
Evrax-18 (6,75%)	6,27	0,01
Sber-22 (6,125%)	5,70	0,06
Vimpel-22	7,06	0,046
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,07	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,74	0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,67	-0,01
NDF 3M	11,15	0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1329,8	-78,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	304,17	70,39
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,63	1,18



Глобальные рынки

Доходности начали снижаться.

В пятницу на глобальных долговых площадках можно было наблюдать снижение доходностей, как стран ЕС, так и США. В первой половине дня были представлены данные о ВВП стран ЕС, которые, следует отметить, оказались немного хуже ожиданий. Во второй половине дня – в начале американской сессии были представлены данные о розничных продажах в США, а также индекс цен производителей. При этом можно отметить, что данные оказались хуже прогнозов.

В рамках американской сессии доходности UST-10 достигли уровня 2,24%, частично отыграв прежний рост.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на сохранение тренда по снижению доходностей.

Еврооблигации

Российские суверенные евробонды продолжили дешеветь, отыгрывая падение нефтяных котировок накануне.

В пятницу российские суверенные евробонды продолжили дешеветь, отыгрывая падение нефтяных котировок накануне к отметке 44 долл. за барр. марки Brent. Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 снизились в цене на 30-40 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 13 б.п. Корпоративные евробонды также преимущественно теряли в цене, впрочем, довольно сдержанно, в основном в пределах 10-30 б.п. Чуть хуже рынка («-40-50 б.а.») были длинные выпуски Газпрома, Сбербанка, ВЭБ, РЖД.

Сегодня цены на Brent после перестановки контракта установились немного выше у отметки 44,9 долл. за барр., впрочем, повода для заметного улучшения сантимента на рынке данный факт не дает. В этом ключе российские евробонды могут продолжить находиться под давлением, впрочем, следом за нефтью рынок может консолидироваться. Впрочем, некоторая волатильность на сырьевых площадках может присутствовать в преддверии публикации данных по инфляции в США (17 ноября) и раскрытия протоколов заседания ФРС (18 ноября), что может дать больше информации относительно перспектив повышения ставки американским ЦБ.

/ Александр Полютов

Сегодня ситуация на сырьевых площадках продолжит оказывать давление на российские евробонды, впрочем, после снижения евробонды могут консолидироваться.



FX/Денежные рынки

Рубль в пятницу консолидировался вблизи достигнутых уровней.

В пятницу на локальном валютном рынке можно было наблюдать попытки рубля удержаться вблизи достигнутых накануне уровней. Небольшое снижение котировок нефти слабо отражалось на ходе торгов. Не исключило, что участники рынка уже в пятницу за ориентир брали новый - январский фьючерсный контракт на нефть, который торговался с премией в 0,8 – 1,0 долл. к действующему контракту. По итогам торгов курс доллара составил 66,81 руб.

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на сохранение пятничного настроения. Рубль, вероятнее всего, будет удерживаться вблизи достигнутых в пятницу уровней. При этом фактор налоговых выплат продолжит оказывать скромную поддержку.

На денежном рынке ставки МБК продолжают удерживаться вблизи прежних значений. Mosprime o/n – 11,67%. При этом уровень ликвидности, как и ранее, поддерживается на вполне комфортном уровне.

/ Алексей Егоров

Рубль сегодня, вероятнее всего, будет удерживаться вблизи достигнутых в пятницу уровней.

Облигации

В пятницу ОФЗ немного снижались в цене, отыгрывая развитие ситуации на сырьевых площадках и ослабление рубля.

В пятницу ОФЗ немного снижались в цене в пределах 10-30 б.п. В доходности гособлигации подросли на 5-10 б.п. – средний участок кривой был вблизи 10-10,14%, в длине – 9,84%. Причиной продолжения умеренной коррекции после ралли стала ситуация на сырьевых площадках и ослабление рубля. Дисконт к ключевой ставке ЦБ постепенно сокращается, впрочем, рынок по-прежнему довольно оптимистичен относительно перспектив снижения ставки на ближайших заседаниях, о чем сообщал российский регулятор.

Сегодня ОФЗ могут консолидироваться в ожидании дальнейших сигналов от нефти и рубля, следующего следом за «черным золотом», что будет предопределять баланс инфляционных рисков в дальнейшем. К тому же статистики из США, в частности инфляция, как один из индикаторов вероятности повышения ставки ФРС, также на этой неделе может оказать влияние на валюты развивающихся стран, включая рубль.

/ Александр Полютов

Сегодня ОФЗ могут перейти к консолидации в ожидании дальнейших сигналов с сырьевых площадок.



Корпоративные события

Росэксимбанк (Ва2/-/-): первичное размещение облигаций.

Росэксимбанк объявил о планах 16 ноября сформировать книгу заявок инвесторов на выпуск облигаций серии 01 объемом 5 млрд руб. Индикативная ставка купона объявлена в диапазоне 12,00% – 12,25% годовых, что соответствует эффективной доходности 12,36% - 12,62% годовых к ofercie через 1 год. Единственным организатором размещения выступает Газпромбанк.

Деятельность Росэксимбанка направлена на поддержку российских компаний, осуществляющих экспорт несырьевых товаров и услуг. По данным ФТС экспорт несырьевых товаров из России за 9м2015 г. составил \$61 млрд. В перспективе до 2020 г. Росэксимбанк планирует, что среднегодовой рост несырьевого экспорта составит 6,1%. Это предполагает потенциал роста операций Банка.

Текущие масштабы бизнеса Росэксимбанка относительно небольшие. По данным РСБУ-отчетности на 30 сентября 2015 г. активы Банка составили 32,6 млрд руб., а собственный капитал 11,7 млрд руб. В то же время стратегия развития предполагает рост операций. До конца 2015 активы Банка планируется нарастить до 50 млрд руб., а до конца 2016 г. – до 150 млрд руб. В целях поддержки роста Банка Правительство РФ планирует ежегодную докапитализацию в 2015-2017 г. по 10 млрд руб. в год. Докapитализация на 10 млрд руб. в текущем году уже произведена.

Планы по агрессивному наращиванию масштабов бизнеса потребуют от Росэксимбанка увеличения заимствований на публичном рынке. Предложение нового долга в перспективе может ограничивать рост котировок обращающихся бумаг. В данном свете участие в первичном размещении представляется интересным лишь по верхней границе объявленного диапазона ставки купона.

/ Монастыршин Дмитрий

Русал (-/-/В+): итоги 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО.

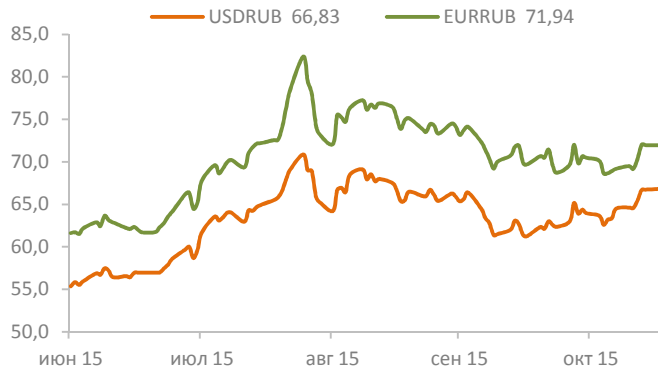
Скорректированный показатель EBITDA по МСФО ОК Русал в 3 кв. 2015 г. составил 420 млн долл., что на 26,1% ниже по сравнению со 2 кв. 2015 г., говорится в сообщении компании. Выручка Русала в 3 кв. 2015 г. сократилась на 8,8% к апрелю-июню этого года, до 2,073 млрд долл. Скорректированная чистая прибыль за июнь-сентябрь снизилась на 6 млн долл. по сравнению кварталом ранее этого года, до 181 млн долл. Результаты Русал по EBITDA оказались лучше ожиданий рынка. Несмотря на снижение средней цены реализации на 13% выручка компании сократилась меньше (на 8,8%), что связано с ростом физических объемов продаж на 3,5%. В то же время показатель EBITDA падал опережающими темпами по сравнению с доходами при том, что cash cost производства тонны алюминия у Русала снизился на 2% до 1440 \$/т. Таким образом, падение этого показателя не связано с производственной деятельностью. В целом, компания продолжает демонстрировать сильные финансовые показатели, однако на фоне падения цен на алюминий заметно их ухудшение. Уровень долга Русал по итогам 9 мес. снизился относительно 2014 г. – размер чистого долга сократился на 10,5% до 7,9 млрд долл., метрика Чистый долг/EBITDA составила 3,4х против 5,8х в 2014 г.

Напомним, 23 сентября Русал Братск был присвоен рейтинг от Fitch на уровне «В+»/Стабильный. Агентство ожидает, что компания продолжит снижать леверидж, которое предполагает возможное ускорение выплат за счет потенциального увеличения дивидендов от Норильского никеля. В соответствии с консервативными допущениями Fitch по цене на алюминий, валовый леверидж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) останется в диапазоне 3,5х-4х до 2018 г.

Рублевые выпуски Русал Братск низколиквидные, в том числе более длинный выпуск Русал Братск 08 (YTP 13,63%/1,32 г.), реакция на отчетность будет ограниченной.

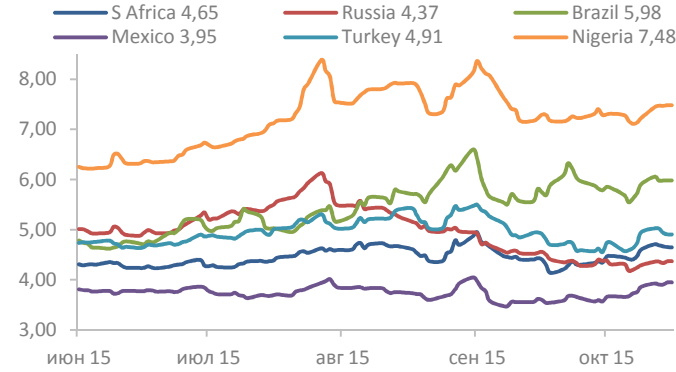
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



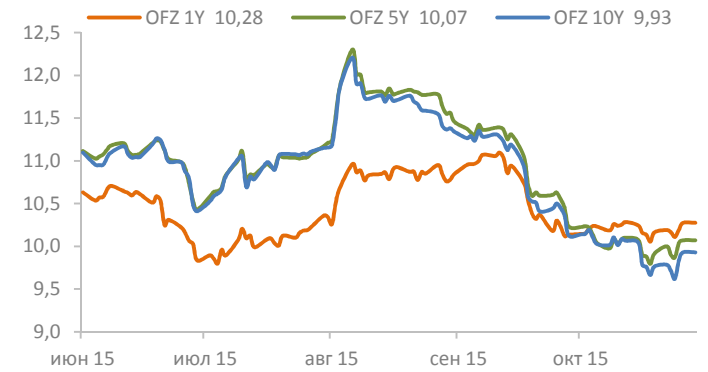
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



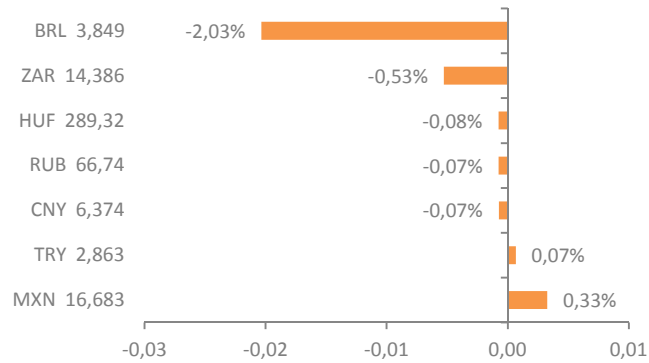
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



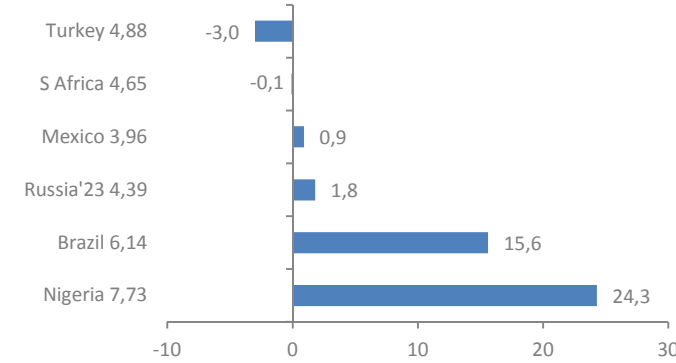
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



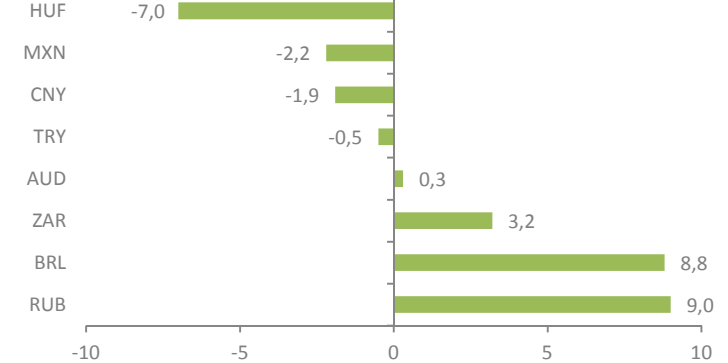
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



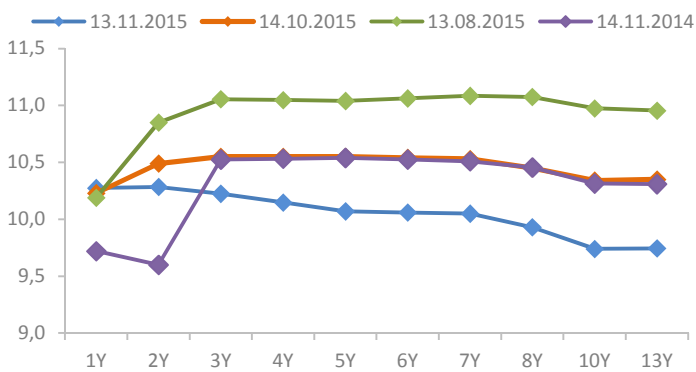
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



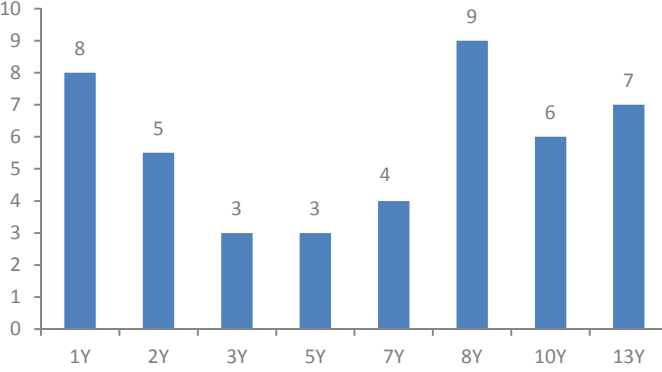
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



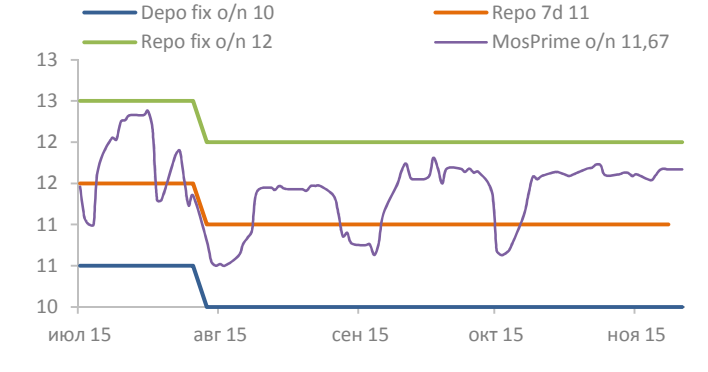
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



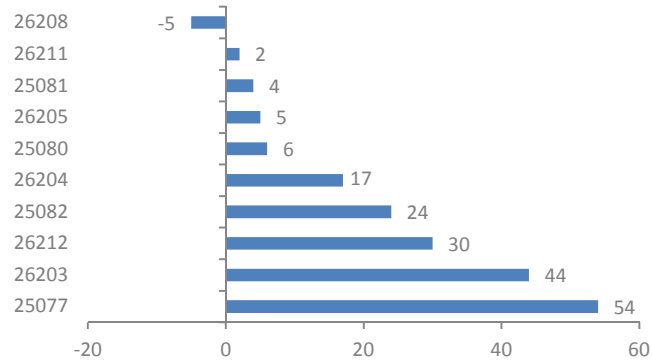
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



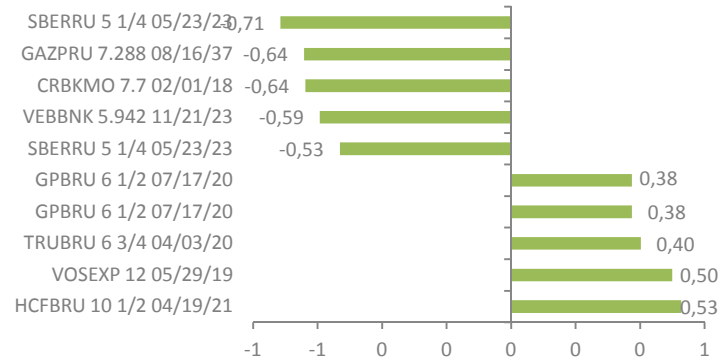
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



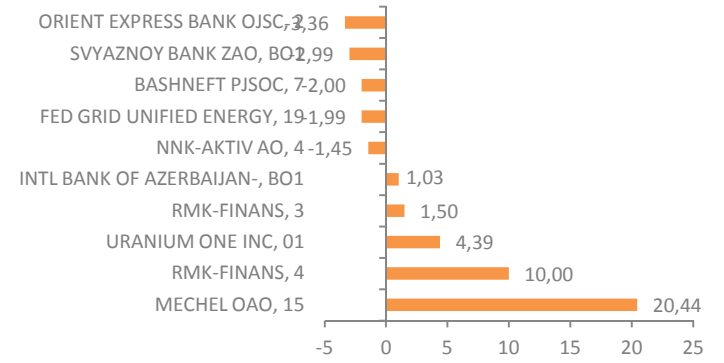
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



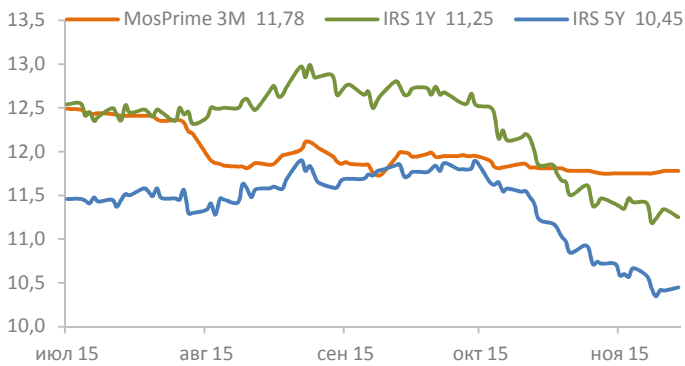
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



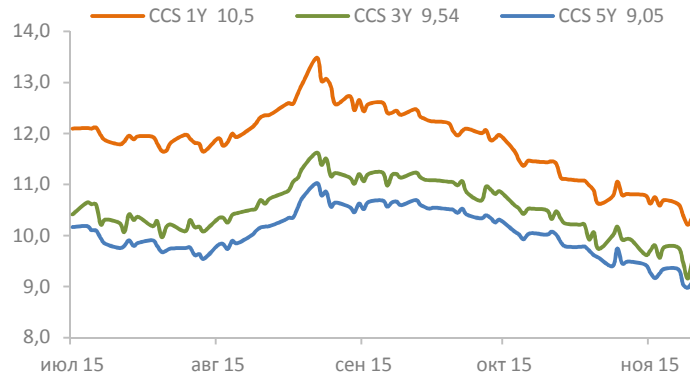
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



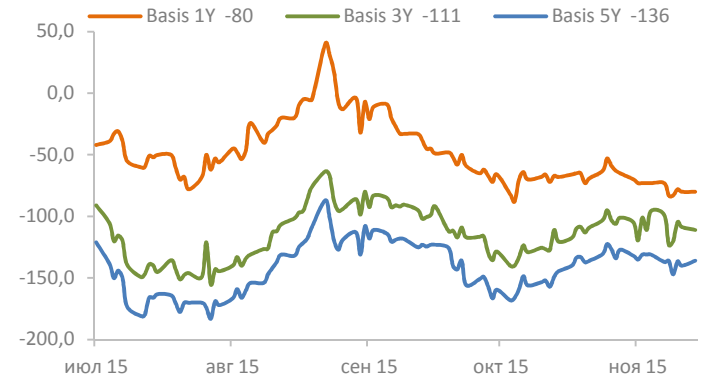
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



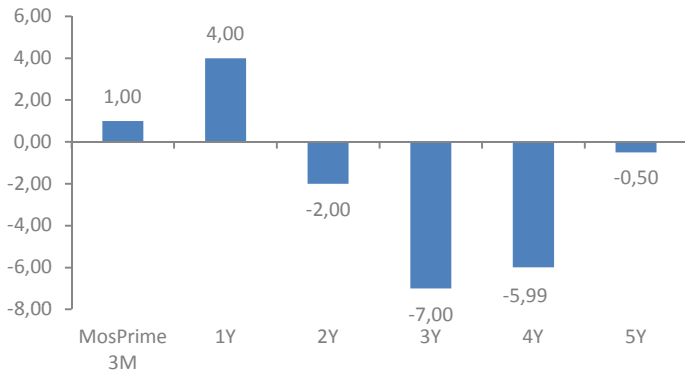
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



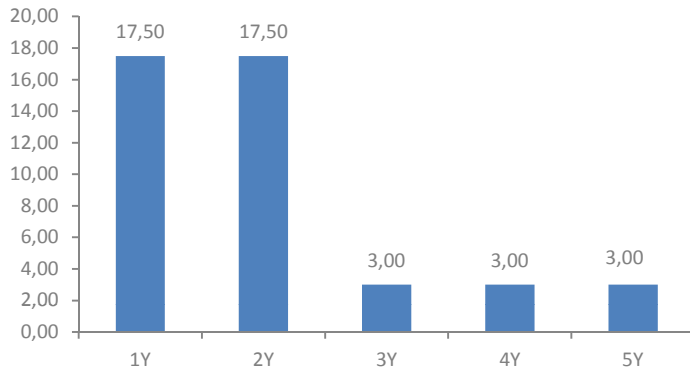
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



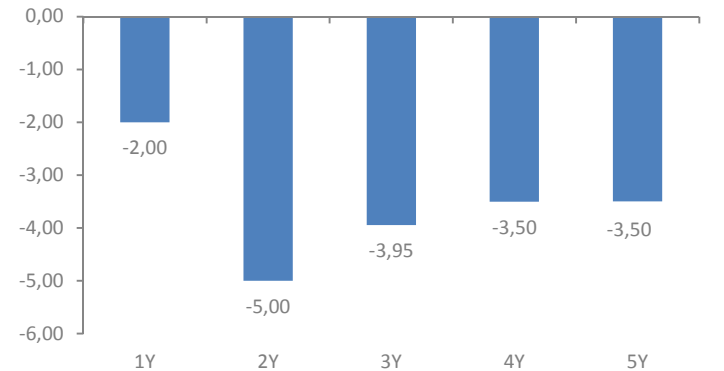
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полюттов 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.