

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальных долговых рынках в ходе вчерашнего дня наблюдалось умеренное снижение доходностей после роста накануне. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды немного подрастали в цене на фоне стабилизации доходности базовых активов. Северсталь успешно разместила евробонд. >>

FX/Денежные рынки: Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 57-57,60 руб/долл. >>

Облигации: В четверг котировки ОФЗ продолжили снижаться при отсутствии значительного давления со стороны внешних рынков. >>

Корпоративные события

Лента (Ваз/ВВ-/ВВ) : итоги 2016 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО).

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 февраля 2017 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	177,4	0,17
EUR/USD	1,07	-0,002
UST-10	2,46	0,009
Германия-10	0,36	0,01
Испания-10	1,61	0,02
Португалия -10	3,98	0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,58	-0,02
Russia-42	5,00	-0,02
Gazprom-19	2,77	-0,03
Evraz-18 (6,75%)	3,07	0,00
Sber-22 (6,125%)	3,86	0,01
Vimpel-22	4,81	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,52	0,04
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,26	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,13	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,49	0,08
NDF 3M	9,80	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1902,0	117,30
Остатки на депозитах, млрд руб.	1022,9	-8,62
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	57,15	0,38



Глобальные рынки

На глобальных долговых рынках в ходе вчерашнего дня наблюдалось умеренное снижение доходностей после роста накануне.

Большую часть вчерашнего дня доходности 10-летних treasuries провели в диапазоне 2,44-2,48% годовых. Импульс на рост доходностей после комментариев Д.Трампа о подготовке проекта налоговой реформы неделей ранее и достаточно сильных данных по инфляции США приостановился.

Схожую динамику демонстрировал вчера и европейский долговой рынок. Доходность 10-летних гособлигаций Германии снизилась к концу торгов в район 0,34-0,35%. Спрэд между 10-летними гособлигациями США и Германии продолжает удерживаться в диапазоне 210-212 б.п.

Протокол с последнего заседания Европейского Центрального банка, опубликованный вчера, не содержал каких-либо неожиданных положений. ЕЦБ призывает сдержанно относиться к текущему росту инфляции, объясняя ее в основном ростом нефтяных котировок. Таким образом, риторика регулятора, несмотря на рост инфляционных показателей, на данный момент не меняется и ЕЦБ пока не дает оснований рассчитывать на ужесточение монетарного курса. Единая европейская валюта подрастала большую часть торгов вчерашнего дня, и на данный момент пара евро/доллар консолидируется в диапазоне 1,0660-1,0680 долл.

Из ключевых событий сегодняшнего дня выделим публикацию данных по платежному балансу ЕС (12:00 мск.), динамике розничных продаж Британии (12:30 мск.) и числу действующих буровых установок в Штатах от Baker Hughes (21:00 мск.).

/ Михаил Поддубский

Доходности UST могут какое-то время консолидироваться вблизи отметок в 2,45-2,50%.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды немного подрастали в цене на фоне стабилизации доходности базовых активов. Северсталь успешно разместила евробонд.

В четверг российские суверенные евробонды немного подрастали в цене на фоне стабилизации доходности базовых активов после выхода сильной статистики в США и двухдневного выступления главы ФРС Дж.Йеллен, которая несколько ужесточила риторику. Так, вчера UST-10 большую часть дня удерживалась на уровне 2,47%-2,48%, отступив от пиковых значений месяца в 2,52%-2,5% годовых, а уже под вечер опускалась до 2,44%-2,45% годовых. При этом нефтяные котировки продолжают находиться выше отметки 55,5 долл. за барр. по Brent в ожидании встречи нефтедобывающих стран 17-18 февраля. В результате, бенчмарк RUS'23 подрос на 11 б.п. (YTM 3,58% годовых), длинные выпуски RUS'42 и RUS'43 – на 22-32 б.п. (YTM 4,99%-5,0% годовых).

Вчера Северсталь успешно разместила евробонд с погашением в авг. 2021г. на 500 млн долл. под 3,85% годовых, что заметно ниже первоначального индикатива 4%-4,25% годовых, а также уровня доходности обращающегося 5-летнего выпуска Severstal-22, который торговался в последние дни с доходностью 4,15%-4,2% годовых. В итоге, данный выпуск также переоценился, опустившись к отметке 4,06% годовых. По данным организаторов, на новый выпуск был значительный спрос, который превысил 2,3 млрд долл. Отметим, что у Северсталь нет острой потребности в заемных ресурсах (короткий долг 649 млн долл. в 2017 г. покрывался денежными средствами 1,15 млрд долл.), а кредитное качество находится на высоком уровне (метрика Чистый долг/EBITDA в 2016 г. составила 0,4х). В результате, компания, скорее всего, сделала ставку на низкий купон по займу, нежели на объем привлечения, но это ограничивает потенциал бумаги на вторичном рынке.

Сегодня с утра UST-10 торгуется в районе 2,46% годовых, нефть Brent на уровне 55,8 долл. за барр. На этом фоне вряд ли стоит ждать заметных ценовых изменений, инерционность движения котировок предыдущего дня может сохраниться, в т.ч. перед длинными выходными в США. Среди важных событий в ближайшее время отметим начало двухдневной встречи ОПЕК+ в пятницу и представление 22 февраля протоколов последнего заседания ФРС.

/ Александр Полютков

Вряд ли стоит ждать сегодня заметных ценовых изменений в суверенных евробондах, инерционность движения котировок предыдущего дня может сохраниться.



FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль провела вчерашний день в диапазоне 57-57,60 руб/долл.

После высоковолатильных торгов последних дней вчера пара доллар/рубль провела большую часть времени в нешироком диапазоне 57-57,60 руб/долл. Можно отметить, вчерашнюю умеренную коррекцию в российских ОФЗ – 10-летние бумаги прибавили в доходности около 4,5 б.п. В целом, масштабного потока carry-trade в российские долговые бумаги на последней неделе не наблюдается, ОФЗ демонстрируют преимущественно умеренно негативную динамику. При этом за последние пять торговых сессий доходности российских «десятилеток» подросли на 12 б.п. Некоторое уменьшение интереса к ОФЗ, на наш взгляд, может способствовать коррекционному восстановлению в паре доллар/рубль. С технической точки зрения ближайшие цели по курсу – район 58-58,20 руб/долл. В случае преодоления этих рубежей возрастает вероятность движения к отметке в 59 руб/долл.

Вчера наблюдалось коррекционное движение в подавляющем большинстве валют emerging markets. Российский рубль, южноафриканский ранд и бразильский реал потеряли против доллара 0,6-1,1%. Однако, среднесрочный тренд на укрепление валют ЕМ, вероятно, остается в силе, а вчерашнее ослабление на данный момент выглядит лишь как технический отскок.

В начале следующей недели некоторая локальная поддержка для рубля может исходить от налогового периода. Пик налоговых выплат в этом месяце приходится на 27-28 февраля. Учитывая фактор короткой недели, продажа валютной выручки со стороны экспортеров может оказывать некоторую поддержку рублю. Напомним, общий объем налоговых выплат в феврале относительно невелик (по нашей оценке, около 550 млрд руб. без учета страховых взносов), соответственно, большого влияния на рубль налоговый период оказывать не должен.

На рынке МБК краткосрочные ставки в четверг подросли до 10,49% (вероятно, отчасти повышение ставок обусловлено уплатой страховых взносов). Остатки на счетах и депозитах в ЦБ увеличились до 2,93 трлн руб.

/ Михаил Поддубский

Базовый сценарий на ближайшие дни – восстановление пары доллар/рубль в направлении к отметке в 59 руб/долл.

Облигации

В четверг котировки ОФЗ продолжили снижаться при отсутствии значительного давления со стороны внешних рынков.

В четверг котировки ОФЗ продолжили снижаться в условиях невысокой волатильности на внешних долговых рынках. Большинство выпусков подешевели на 0,3-0,6 п.п., что привело к росту доходностей на среднем участке кривой на 8-12 б.п. до 8,25-8,45% и в длине на 5-8 б.п. до 8,15-8,4%. Отчасти такую динамику можно объяснить вчерашним снижением цен на нефть Brent на 1% до 55,3 долл. за барр., но основной причиной коррекции мы по-прежнему считаем резкое ослабление рубля в среду, которое могло спровоцировать продажи ОФЗ нерезидентами.

Пока что ухудшение конъюнктуры не отражается на итогах первичных размещений. Вчера Гидромашсервис (–/–/В+) по итогам сбора заявок на облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд руб. установил ставку 1-го купона на уровне 10,75% при ориентире в ходе премаркетинга 11,00-11,25%. Данный уровень соответствует доходности к 3-летней оферте в размере 11,04 годовых. Размещение бумаг на бирже запланировано на 21 февраля. 2 марта сбор заявок на бонды серии 001Р-02 в объеме 5 млрд руб. проведет ТрансФин-М. Ориентир ставки 1-го купона установлен на уровне 12,75-13,25% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 13,16-13,69% годовых.

С утра котировки нефтяных фьючерсов на Brent вернулись к 55,8 долл. за барр., а сильных движений на валютном рынке пока не наблюдается. Считаем, что в этой ситуации наиболее вероятным сценарием на сегодня будет консолидация рынка ОФЗ вблизи текущих уровней. Мы по-прежнему не видим большого апсайда в классических гособлигациях РФ на горизонте ближайших месяцев, и с учетом возросших рисков ужесточения ДКП ФРС рекомендуем формировать позиции в инструментах с более высоким купоном: корпоративных облигациях или ОФЗ-ПК.

/ Роман Насонов

Сегодня на рынке ОФЗ ожидается боковая динамика.

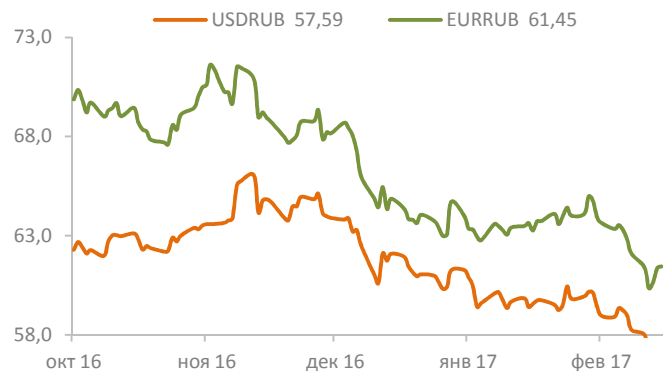
Корпоративные события

Лента (Ваз/BB-/BB) : итоги 2016 г. по МСФО (НЕЙТРАЛЬНО).

Вчера Лента отчиталась за 2016 г. по МСФО. Результаты компании немного превзошли консенсус-прогноз по EBITDA и рентабельности, в целом оказались сильными. Так, выручка выросла на 21% г/г до 306 млрд руб., показатель EBITDA – на 13% г/г до 32 млрд руб., рентабельность EBITDA составила 10,4% против 11,1% в 2015 г. Отметим, что рост выручки ритейлера в основном был за счет расширения сети – был открыт 51 гипермаркет и 17 супермаркетов, торговая площадь выросла на 29,9% г/г до 1,15 млн кв. м. (в ноябре Лента купила продовольственные магазины финской Kesko, включая 11 гипермаркетов в С.-Петербурге и Ленобласти). При этом сопоставимые продажи ритейлера (LfL) в прошлом году выросли на 3,9% за счет повышения среднего чека на 4%. Покупательский трафик при этом сократился на 0,1%. В свою очередь, выручка росла быстрее EBITDA, что сказалось на снижении прибыльности бизнеса, но она остается на приличном для сектора уровне. Лента сообщила, что ей не в полной мере удалось в условиях слабого потребительского спроса компенсировать инвестиции в цены за счет оптимизации расходов и улучшения условий у поставщиков. В 2016 г. Лента на фоне значительных капвложений (54,3 млрд руб. или +73% г/г) нарастила размер долга почти на 35% г/г до 102 млрд руб., что сказалось на ухудшении кредитных метрик: Долг/EBITDA достигла 3,2х против 2,7х в 2015 г., Чистый долг/EBITDA – 2,8х против 1,9х соответственно. Впрочем, уровень долговой нагрузки остается в разумных пределах. Короткий долг в 35 млрд руб. менее, чем на половину покрывался денежными средствами на счетах на сумму 13 млрд руб., но у компании имелись невыбранные кредитные линии в банках на 44,2 млрд руб. Относительно ликвидные облигации Лента оз и БО-оз торгуются с доходностью в районе 9,7%-9,8% годовых, что предполагает незначительную премию (в пределах 10 б.п.) к лидерам сектора X5 (Ваз/BB-/BB) и Магнит (-/BB+/-). Среди бондов продуктовых ритейлеров наиболее интересную доходность дает ОКЕЙ (-/-/В+) серии БО-об с доходностью 10,6% годовых при дюреции 1,41 года.

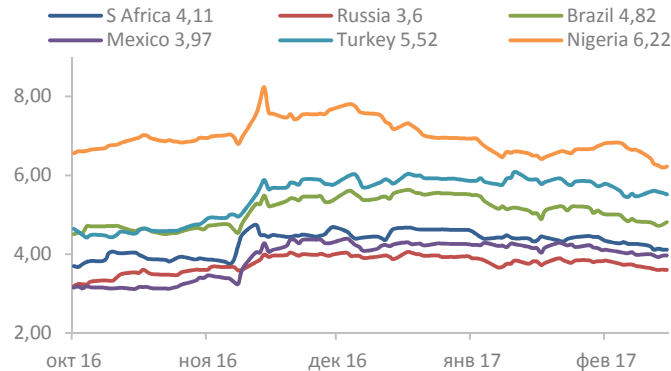
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



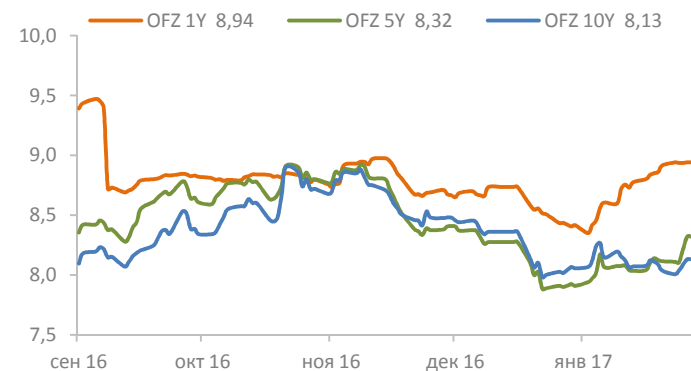
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



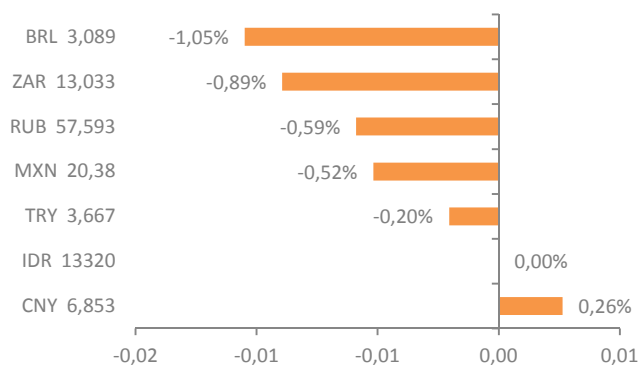
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



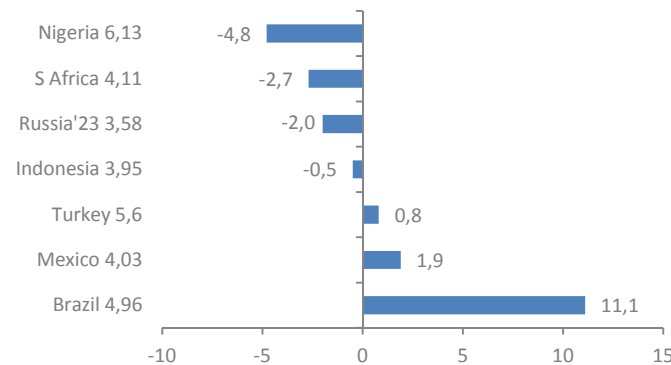
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



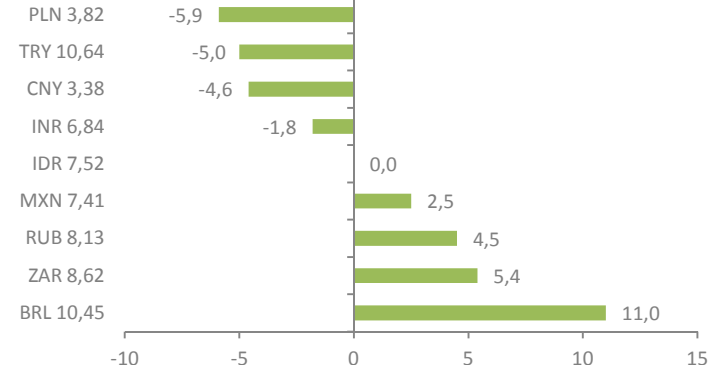
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



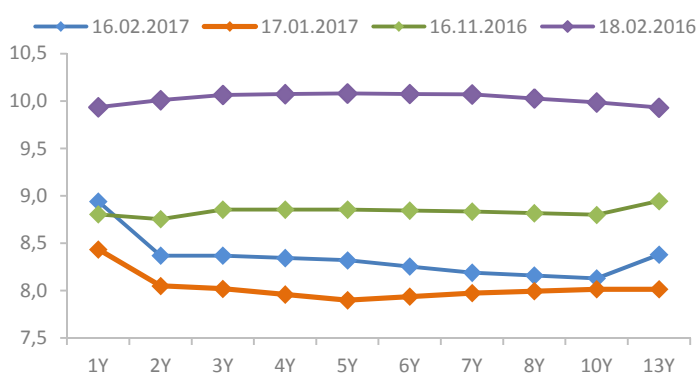
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



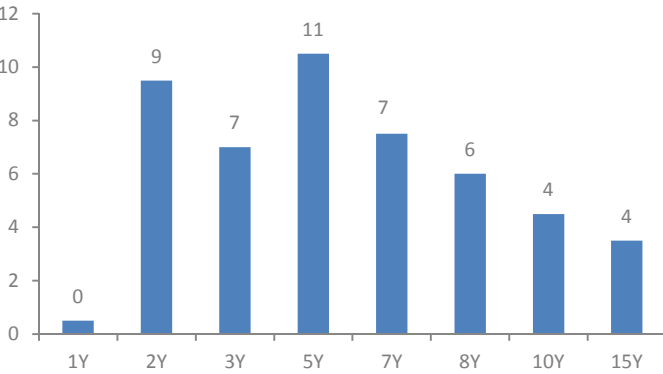
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



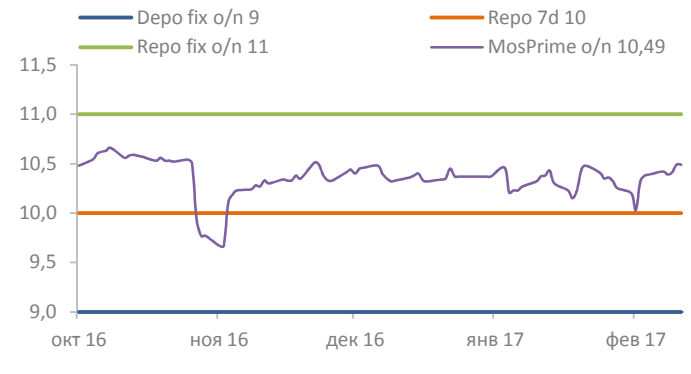
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



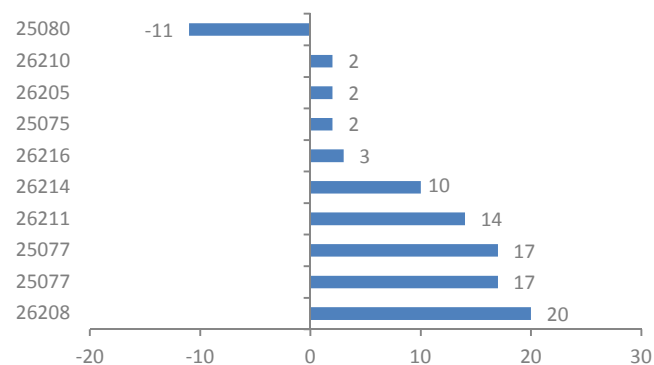
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



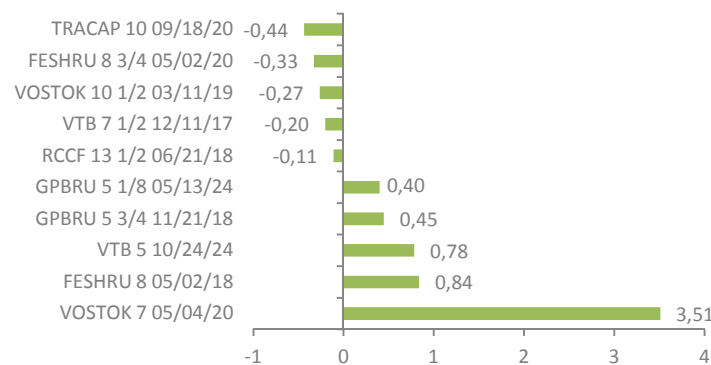
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



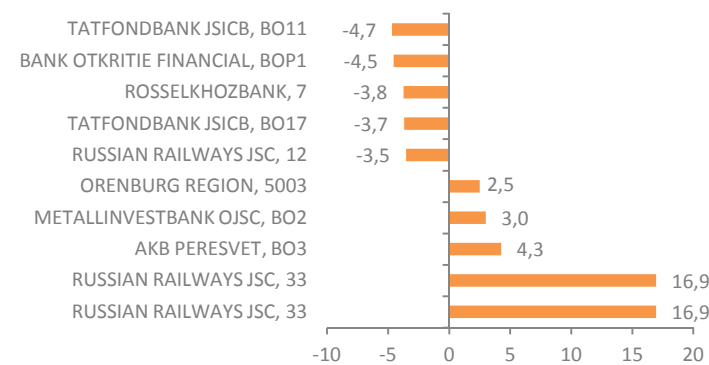
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



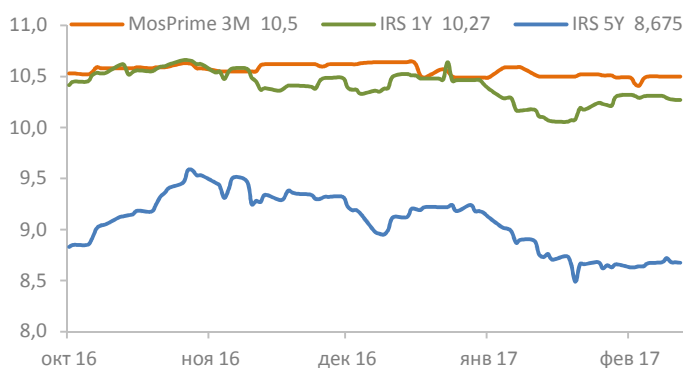
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



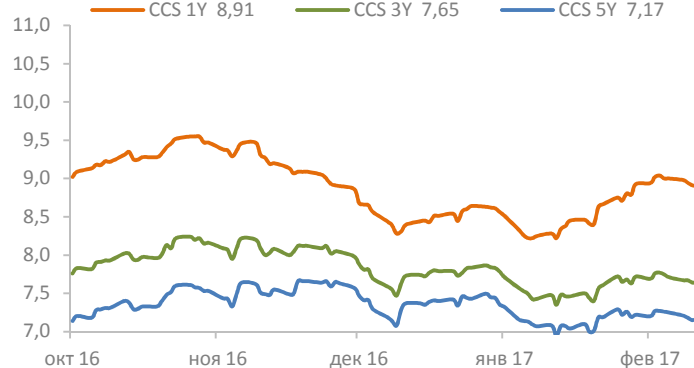
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



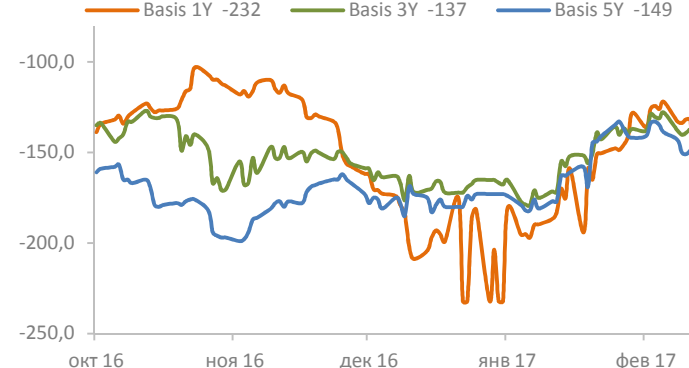
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



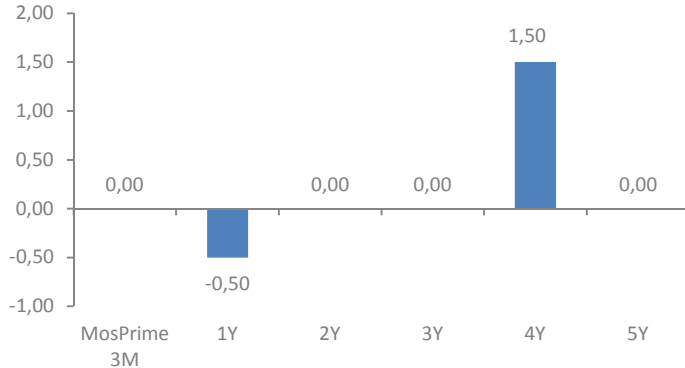
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



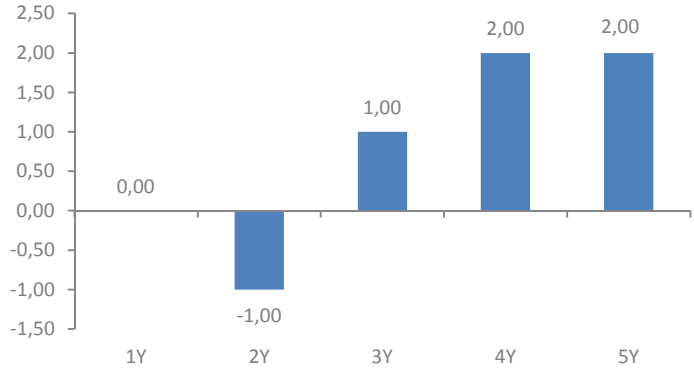
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



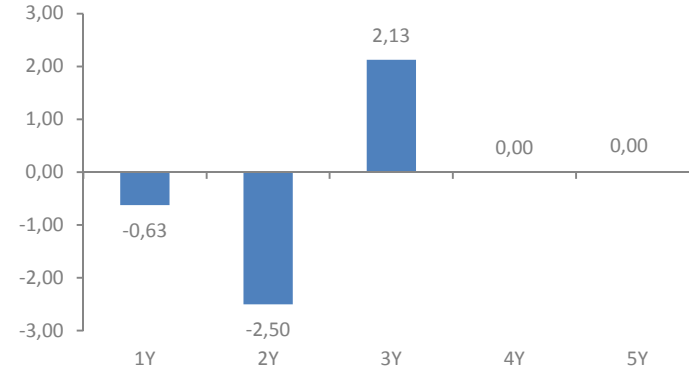
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «Промсвязьбанк»

Управление исследований и аналитики | PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.10

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

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Главный аналитик

Роман Насонов NasonovRS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33
Ведущий аналитик

Михаил Поддубский PoddubskiyMM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Ведущий аналитик

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибеев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equities, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Павел Демещик	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Евгений Ворошнин	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Сергей Устиков	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Александр Орехов		

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Александр Аверочкин		
Филипп Аграчев	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Сурпин	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, ДСМ, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Александр Борисов		
Дмитрий Божьев	Конверсионные и форвардные валютные операции	+7 (495) 733-96-28
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Максим Сушко		+7 (495) 411-51-39
Олег Рабец, Александр Ленточников, Глеб Попов		
Игорь Федосенко		
Виталий Туруло		

© 2017 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.