

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Оптимизм на рынках сохраняется.>>

Еврооблигации: Российские евробонды отыгрывали тенденции на сырьевых площадках, пребывавших в ожидании итогов встречи министров ряда стран ОПЕК. >>

FX/Денежные рынки: Рубль отыгрывает оптимизм с сырьевых площадок. >>

Облигации: Котировки ОФЗ выросли следом за нефтяными ценами. >>

Корпоративные события

Русфинанс Банк (Ba1/BB+/BBB-): первичное размещение.

VimpelCom Ltd. (Ba3/BB/-): итоги 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

18 февраля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	336,12	-18,02
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,82	0,05
Германия-10	0,27	0,03
Испания-10	1,75	0,05
Португалия -10	3,52	0,01
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,60	-0,02
Russia-42	6,09	0,01
Gazprom-19	5,33	-0,04
Evrz-18 (6,75%)	8,22	-0,09
Sber-22 (6,125%)	5,72	-0,06
Vimpel-22	7,36	-0,13
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,45	0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,32	0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,15	0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,15	0,11
NDF 3M	10,68	9,76
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1474,5	-132,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	303,42	-36,82
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	77,85	1,61



Глобальные рынки

Оптимизм на рынках сохраняется.

Вчера история относительно призыва России, Саудовской Аравии, Катара и Венесуэлы сохранить добычи нефти на уровне января получила продолжение – инвесторы расценили заявление Ирана в качестве согласия присоединиться к заморозке добычи. Министр нефти Ирана заявил, что страна приветствует сотрудничество между ОПЕК и другими нефтедобывающими странами. В результате цены на нефть вновь вернулись к 35 долл./барр.

Протоколы заседания ФРС оказались умеренно оптимистичными – руководители Центробанка выразили обеспокоенность нестабильностью мировых рынков и готовы приостановить повышение ставок.

На этом фоне доходности UST'10 продолжили корректироваться. Доходность бенчмарка закрепились на отметке 1,8% годовых, продемонстрировав рост за несколько дней относительно локальных минимумов (1,66%) на 14 б.п.

Сегодня ждем сохранения аппетита к риску на рынках при дальнейшей коррекции доходности базовой кривой UST.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем сохранения аппетита к риску на рынках при дальнейшей коррекции доходности базовой кривой UST.

Еврооблигации

Российские евробонды отыгрывали тенденции на сырьевых площадках, пребывавших в ожидании итогов встречи министров ряда стран ОПЕК.

В среду российские суверенные евробонды отыгрывали тенденции на сырьевых площадках, которые в свою очередь находились в ожидании итогов встречи министров ряда стран ОПЕК, включая Иран. В итоге, нефтяные цены во второй половине торгов перешли к росту, который усилился уже вечером. Котировки ушли выше отметки в 33,5 долл. за барр. марки Brent. Схожая ценовая динамика была и в суверенных евробондах – в конце дня длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 завершали день ростом на 78-105 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 37 б.п. CDS на Россию заметно снизился на 18 б.п. до 334 б.п. Корпоративные евробонды также показали рост преимущественно в пределах 50 б.п. Заметно лучше рынка длинные суборды Сбербанка (до 300 б.п.), выпуски ВЭБ («+85-105 б.п.»), а также ликвидные выпуски VimpelCom («+150-230 б.п.»). Стоит отметить, что в силу инертности корпоративные евробонды не всегда успевают отыгрывать волатильность торгов на сырьевых рынках, при этом имеются выпуски, еще не успевшие в доходности дойти до значений конца прошлого года, сохраняя потенциал для покупки.

Сегодня с утра Brent торгуется выше 35 долл. за барр., что будет способствовать продолжению роста котировок российских евробондов, которые могут вернуться к максимумам начала февраля. Впрочем, волатильность в нефти сохраняется повышенной, что продолжит сказываться на динамике котировок российских бондов.

/ Александр Полютов

Сегодня рост котировок нефти будет способствовать продолжению восходящей динамике в евробондах, причем, волатильность на рынках сохраняется высокой.



FX/Денежные рынки

Рубль отыгрывает оптимизм с сырьевых площадок.

Вчера рубль в очередной раз попытался выйти из сформированного с начала года широкого диапазона – 75-80 руб./долл. Благодаря стремительному росту нефти Brent к 35 долл./барр., национальная валюта выходила за пределы нижней границы данного диапазона - 75 руб./долл.

В целом, сегодня ждем попыток закрепления рубля ниже 75 руб./долл., что будет говорить о выходе из глобального диапазона 75-80 руб./долл. в новый – 70-75 руб./долл. (нашей среднесрочной целью по-прежнему остается 40 долл./барр. по нефти). При этом пробитие важного уровня сегодня может спровоцировать достаточно сильные движения на фоне закрытия коротких позиций. Вместе с тем, среднесрочно ждем, что укрепление рубля будет происходить несколько более сдержанно на фоне «бюджетного» фактора (низкая рублевая стоимость нефти).

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем попыток закрепления рубля ниже 75 руб./долл., что будет говорить о выходе из глобального диапазона 75-80 руб./долл. в новый – 70-75 руб./долл.

Облигации

Котировки ОФЗ выросли следом за нефтяными ценами.

Среду ОФЗ завершали в плюсе на 30-60 б.п., при этом день выдался волатильным из-за просадки нефти в начале торгов и ее попытках отскочить во второй половине дня. Определенную долю оптимизма внесли в целом успешные аукционы Минфина, которые состоялись с заметным переспросом. В итоге, в доходности гособлигации снизились на 5-10 б.п. – среднесрочный участок был в районе 10,15-10,2%, в длине – 10,02-10,09%.

Минфина вчера на аукционах смог разместить весь заявленный объем ОФЗ на 30 млрд руб. Так, новый 15-летний выпуск ОФЗ 26218 нашел повышенный интерес в размере 65,3 млрд руб., в 3,3 раза превысив предложение. Средневзвешенная цена составила 88,4639%, что соответствует доходности – 10,22% годовых, т.е. рынку была предложена премия, учитывая доходность длинных госбумаг 10,15% в начале дня. Размещение 4-летнего флуотера ОФЗ 29011 на 10 млрд руб. также прошло с переспросом (в 2,7 раза), но при меньшем ажиотаже, что связано со снижающимся интересом игроков к инструменту, поскольку выпуск выглядят уже дорого относительно фиксированной кривой. Так, средневзвешенная цена ОФЗ 29011 на аукционе составила 103,8650%, доходность – 11,14% годовых, по данным Минфина.

Вчера вышли очередные данные недельной инфляции от Росстата, которая в период с 9 по 15 февраля 2016 г. составила 0,2% (пятую неделю подряд), при этом годовая инфляция за счет эффекта высокой базы опустилась ниже 9% до 8,8-8,9% против 9,8% в конце января и 12,9% по итогам 2015 г. В целом, замедление инфляции проходит в рамках прогнозов ЦБ и наших ожиданий (снижение до 8,5% по итогам 2016 г.), что дает надежду на возобновление смягчений по ключевой ставке во второй половине года в случае стабилизации финансовых рынков.

/ Александр Полкутов

ОФЗ, вероятно, продолжат рост следом за нефтью, нельзя исключать тестирования доходности 10%. Впрочем, фактор повышенной волатильности на рынках сохраняется.



Корпоративные события

Русфинанс Банк (Ва1/BB+/BBV-): первичное размещение.

Русфинанс Банк планирует 19 февраля с 11:00 МСК до 16:00 МСК провести сбор заявок инвесторов на облигаций серии БО-12 объемом 5 млрд рублей. Срок обращения выпуска составляет 5 лет, оферта – через 1 год.

Ориентир ставки купона объявлен в диапазоне 11,50% - 11,75% годовых, что соответствует эф. доходности 11,83% - 12,10% годовых.

В настоящее время в обращении у Русфинанс Банка находятся 6 выпусков биржевых облигаций общей номинальной стоимостью на 24 млрд рублей и 4 выпуска классических бондов на 16 млрд рублей. Заимствования на рынке облигаций формируют порядка 50% от совокупных обязательств Русфинанс Банка. Риски рефинансирования столь значительного долга нивелируются возможностью привлечения средств от связанных сторон, где ключевым активом выступает Росбанк. По данным МСФО за 6м2015 г. связанные стороны обеспечивали фондирование 35% обязательств Русфинанс Банка. В том числе связанные стороны владели долговыми ценными бумагами на 8,3 млрд руб. из публичного долга на 35,8 млрд руб.

При позиционировании нового выпуска облигаций мы ориентируемся на выпуск Русфинанс Банк серии БО-4, который был размещен в ноябре 2015 г. со ставкой купона 11,80% годовых при наличии оферты через 1 год. Текущие рыночные котировки бумаги на уровне 99,9% от номинала предполагают возможность покупки выпуска с эф. доходностью в размере 12,23% годовых (премия к кривой ОФЗ – 233 б.п.). Остальные обращающиеся бумаги Русфинанс Банка с дюрацией близкой к одному году также торгуются с доходностью в диапазоне 12,10% – 12,30% годовых.

Прайсинг нового займа Русфинанс Банка при УТР 11,83-12,10% годовых даже по верхней границе не предполагает премии к доходности уже обращающихся собственных выпусков облигаций. Таким образом, участие в первичном размещении нового займа не содержит инвестиционных идей.

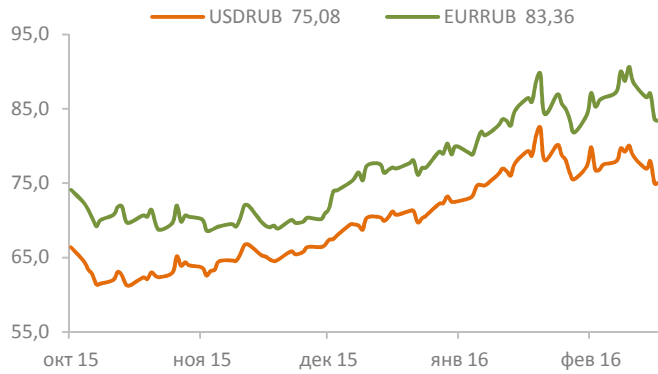
/ Дмитрий Монастыршин

VimpelCom Ltd. (Ва3/BB/-): итоги 2015 г. по МСФО.

VimpelCom Ltd. отчитался за 4 кв. и весь 2015 г. по МСФО (без учета бизнеса итальянской «дочки» Wind после сделки с Hutchison). Результаты компании совпали с консенсус-прогнозом по выручке, но оказались хуже по EBITDA. Так, выручка VimpelCom сократилась на 29% (г/г) до 9,6 млрд долл., показатель EBITDA – на 30% (г/г) до 3,9 млрд долл., EBITDA margin уменьшилась на 0,8 п.п. до 40,8%. Органический рост выручки за 2015 г. составил 0,6% (г/г). Среди факторов оказавших влияние на результаты оператора можно отметить неблагоприятную операционную среду на рынках присутствия, а также негативный эффект от курсовых разниц на фоне колебаний локальных валют. Единственным растущим сегментом бизнеса, который показал заметный рост, по-прежнему является передачи данных, в то время как мобильная связь стагнирует, фиксированная связь – падает. В географическом разрезе бизнес-единиц VimpelCom лучший результат сохранился у Евразии за счет высоких данных по Украине, Узбекистане и Киргизстане. Российский ВымпелКом (вносит основной вклад в бизнес) напротив дал сравнительно слабые данные, снизив выручку и EBITDA на 1% и 3% (органически) соответственно на фоне падения доходов в фиксированной связи (ШПД) и негативного эффекта от девальвации рубля (сокращения доходов от роуминга и др.), при растущей конкуренции на рынке. С учетом сделки с Hutchison и деконсолидации долга Wind кредитные метрики VimpelCom остаются на комфортном уровне – Чистый долг/EBITDA 1,4х против 2,5х соответственно. Короткий долг оператора в 1,5 млрд долл. полностью покрывался денежными средствами на счетах и депозитах. В 2016 г. оператор ждет метрику Чистый долг/EBITDA в районе 2,0х, что говорит об умеренном росте уровня долга, который впрочем, останется в приемлемых рамках. В целом, удержание прибыльности по итогам 2015 г. выше 40% и комфортный уровень долга должны обеспечить поддержку евробондам VimpelCom, которые торгуются с премией порядка 50-90 б.п. к бондам MTS (Ва1/BB+/BB+). Впрочем, нужно учитывать, что в силу хорошей ликвидности выпуски VimpelCom довольно оперативно реагируют на повышенную волатильность сырьевых рынков.

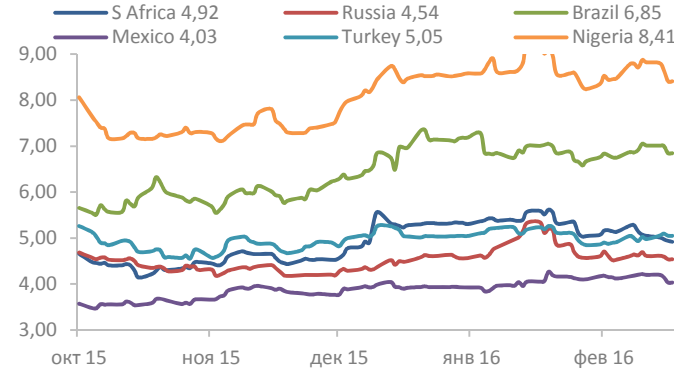
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



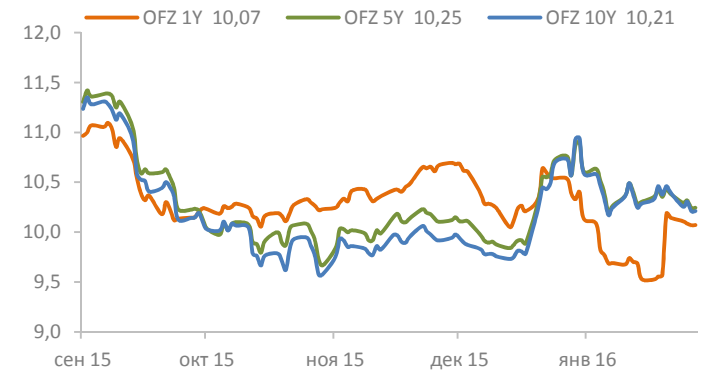
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



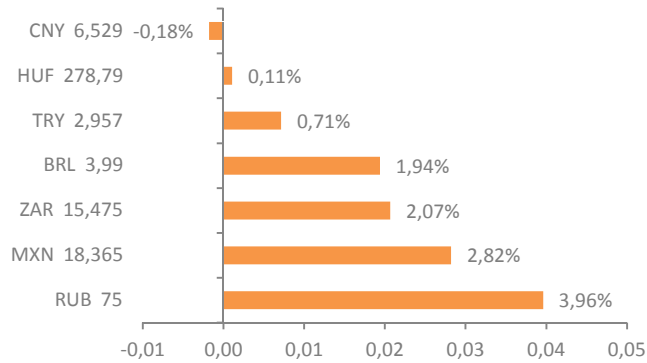
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



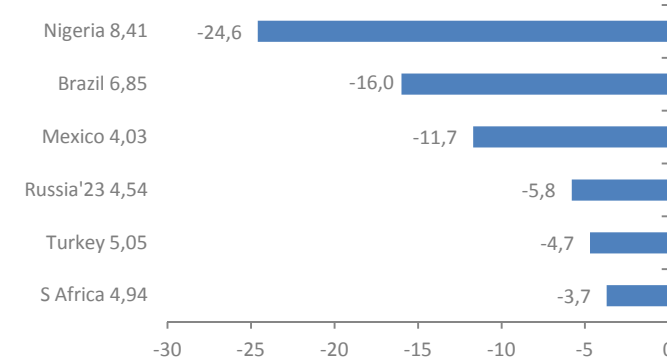
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



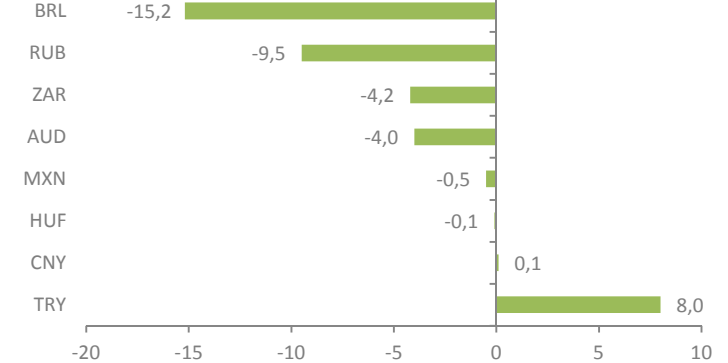
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



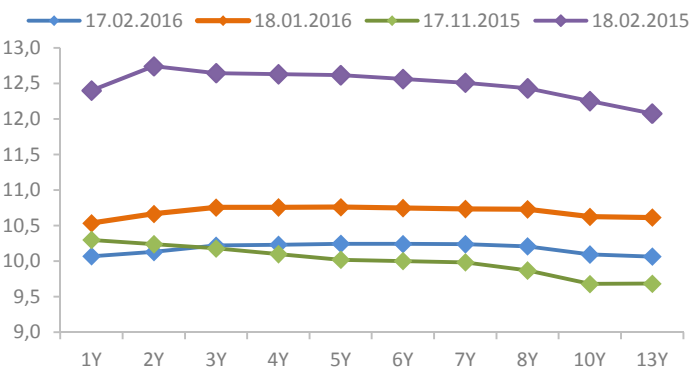
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



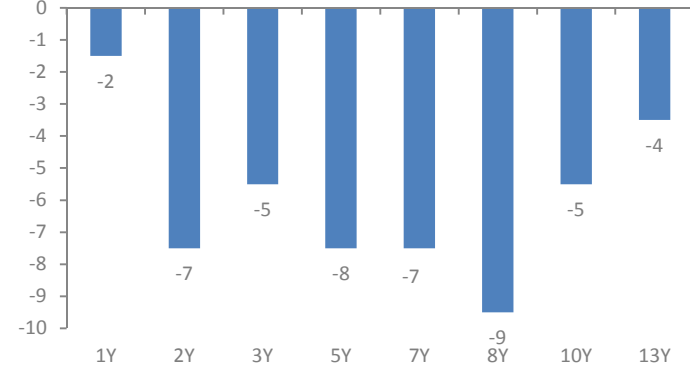
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



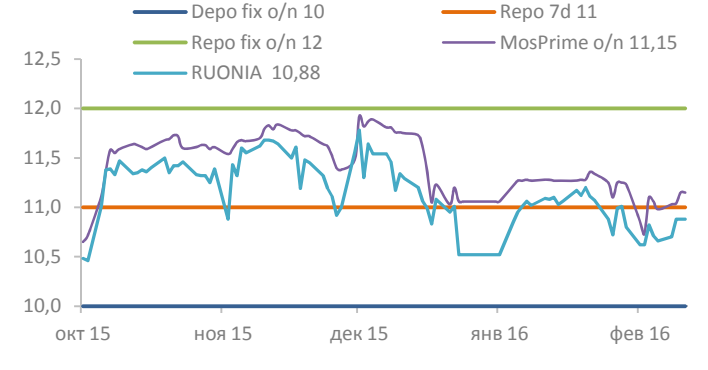
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



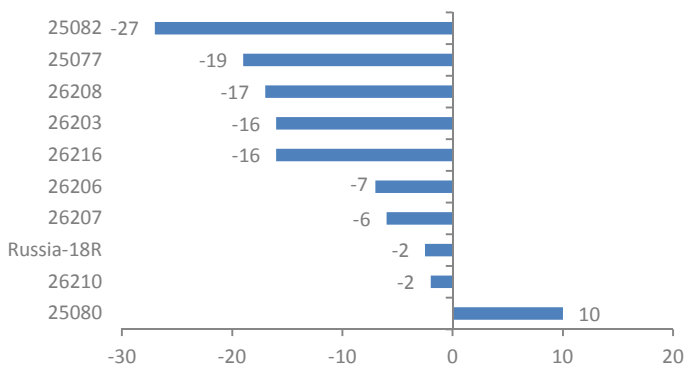
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



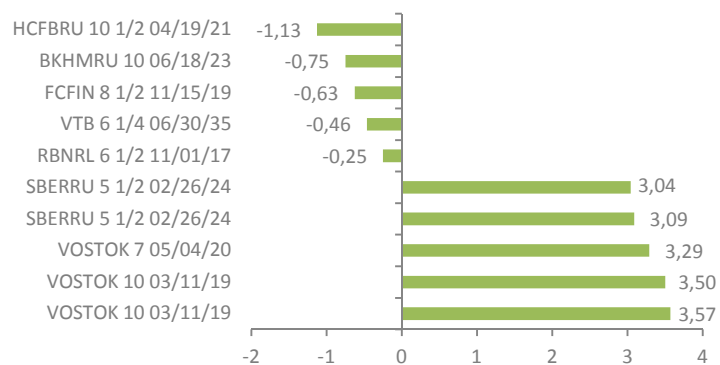
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



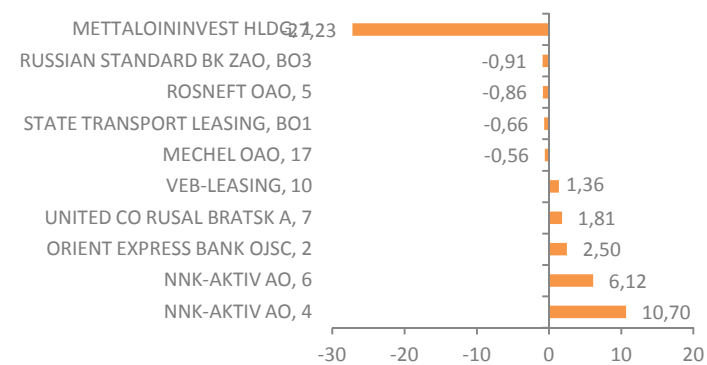
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



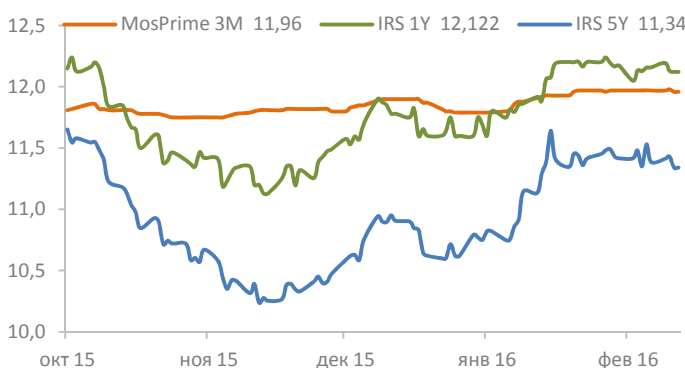
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



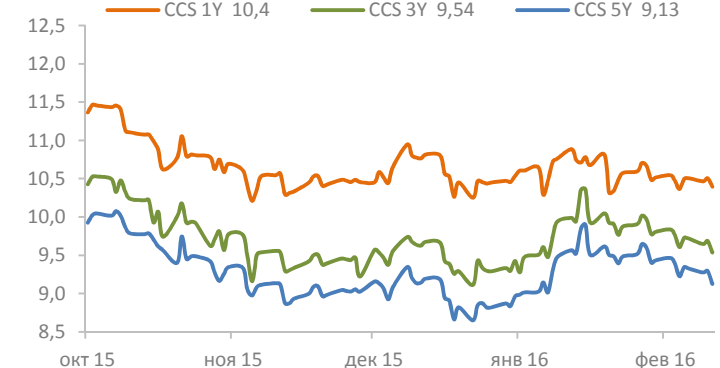
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



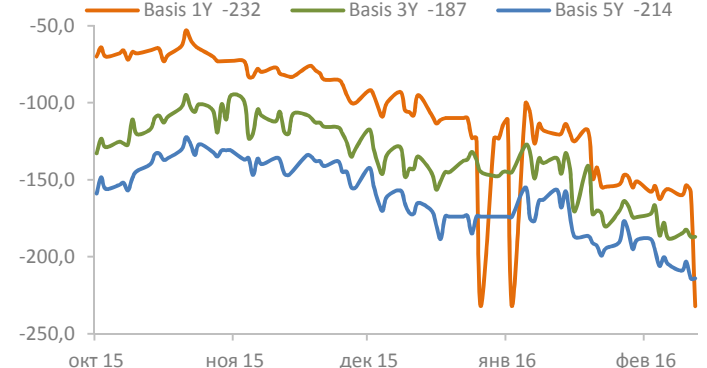
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



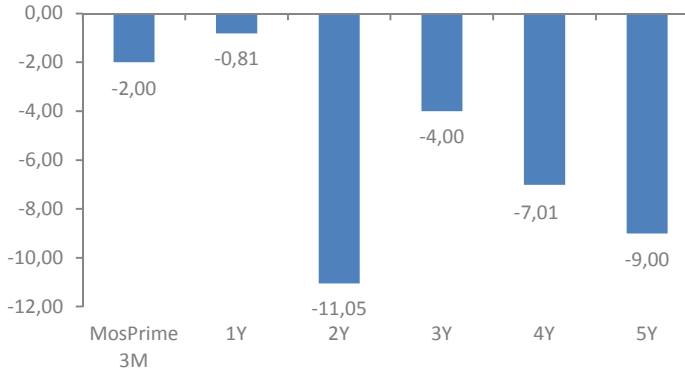
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



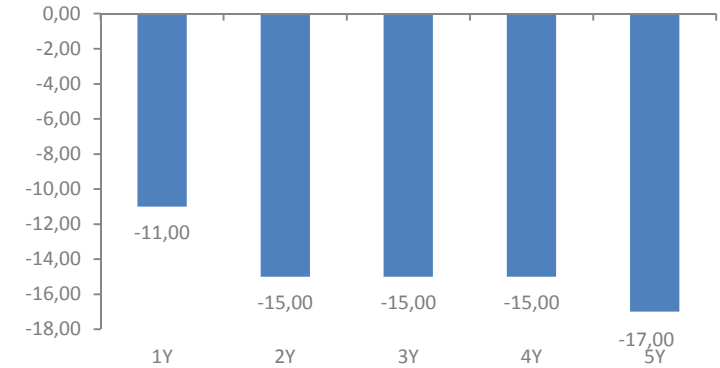
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



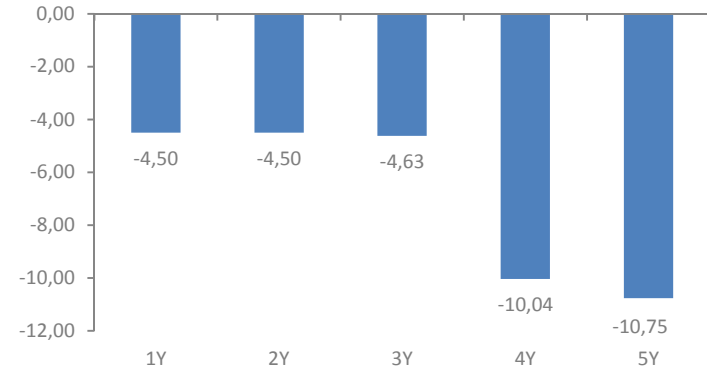
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
Сибяев Руслан sibaevr@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.