

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В преддверии заседания ЕЦБ доходности базовых кривых снизились. >>

Еврооблигации: Российские евробонды продолжили снижение, следуя за нефтяными ценами. >>

FX/Денежные рынки: Рубль адаптировался к очередному снижению котировок нефти. >>

Облигации: ОФЗ перешли к консолидации на фоне подешевевшей нефти и ослабления рубля. >>

Корпоративные события

X5 (Ваз/ВВ-/ВВ): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

НЛМК (Ва1/ВВ+/ВВВ-): первичное предложение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

22 октября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	303,41	8,80
EUR/USD	1,13	0,00
UST-10	2,02	-0,04
Германия-10	0,57	-0,06
Испания-10	1,74	-0,06
Португалия -10	2,44	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,37	0,02
Russia-42	5,63	0,04
Gazprom-19	5,34	0,11
Evrax-18 (6,75%)	6,75	-0,01
Sber-22 (6,125%)	5,78	0,10
Vimpel-22	6,95	-0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,2	0,05
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,22	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,1	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,61	-0,02
NDF 3M	11,02	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1710	73,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	223,77	-3,38
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62,63	0,47



Глобальные рынки

В преддверии заседания ЕЦБ доходности базовых кривых снизились.

Инвесторы преимущественно ожидают сохранения мягкой монетарной политики от ЕЦБ и ФРС, заседания которых пройдут сегодня и 28 октября соответственно. В результате доходность Bund'10 вчера снизилась на 6 б.п. – до 0,57% годовых, а UST'10 – на 5 б.п. – до 2,02% годовых.

Сегодня важным аспектом для рынка станет пресс-конференция главы ЕЦБ, которая состоится в 16:00 по мск. по итогам заседания регулятора. Ждем, что Марио Драги сообщит подробности относительно объемов и сроков программы количественного смягчения.

В целом, текущие уровни доходностей госбумаг уже отражают ожидания достаточно мягких комментариев главы ЕЦБ, в результате чего не ждем сильной волатильности на рынках.

/ Дмитрий Грицкевич

В целом, текущие уровни доходностей госбумаг уже отражают ожидания достаточно мягких комментариев главы ЕЦБ, в результате чего не ждем сильной волатильности на рынках.

Еврооблигации

Российские евробонды продолжили снижение, следуя за нефтяными ценами.

В среду суверенные евробонды продолжили снижение, двигаясь вслед за нефтяными ценами, которые ушли ниже отметки 48 долл. за барр. марки Brent после публикации данных по запасам в США. В итоге, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43, снизились на 82-102 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 9 б.п. Корпоративные бонды также дешевели, в основном в пределах 20-40 б.п., чуть хуже рынка были евробонды Газпрома, длинные выпуски Сбербанка, ВЭБа.

Сегодня с утра цены на нефть понемногу отрастают, подойдя к значению 48,1 долл./барр. марки Brent, что может притормозить снижение в российских евробондах. При этом говорить о формировании поддержки со стороны сырьевых площадок для российских активов пока не приходится. Отметим, что CDS на Россию вновь превысил значение в 300 б.п.

/ Александр Полютов

Немного подросшая нефть к значению 48,1 долл./барр. марки Brent может притормозить снижение евробондов.

Рубль адаптировался к очередному снижению котировок нефти.

На фоне попыток снижения цен на нефть под уровень 48 долл./барр. рубль также пытается выйти вверх из сформировавшегося канала - 61,0-63,0 руб./долл. Вместе с тем, национальная валюта при снижении цен на нефть держится относительно неплохо благодаря налоговому периоду и притоку спекулятивного капитала на долговой рынок.

Относительно рынка нефти мы не ждем негативных сюрпризов от ЕЦБ и ФРС, заседания которых пройдут в ближайшее время, в результате чего умеренно-позитивно смотрим на данный сегмент рынка. В этом ключе ждем, что сегодня в преддверии заседания Европейского Центробанка рубль останется вблизи 63 руб./долл.

Mosprime o/n остается практически без изменений - 11,61% годовых, что выше ключевой ставки, отражая повышенный спрос на рулевую ликвидность на фоне налогового периода.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня в преддверии заседания Европейского Центробанка рубль останется вблизи 63 руб./долл.



ОФЗ перешли к консолидации на фоне подешевевшей нефти и ослабления рубля.

Вчера Минфин провел два аукциона, результаты которых сильно отличаются. Так, инвесторы проявили большой интерес к 5-летнему выпуску ОФЗ 26214 с фиксированным купоном – спрос превысил предложение в 3,6 раза, был размещен весь предложенный объем 12,5 млрд руб. по номиналу. Средневзвешенная цена составила 87,32%, доходность 10,14% годовых. При этом короткий флоатер 24018 не нашел похожего отклика у игроков рынка – из всего объема предложения в 12,5 млрд руб. было размещено бумаг на 4,917 млрд руб. по номиналу при спросе 9,391 млрд руб. Средневзвешенная цена составила 101,7% от номинала, что соответствует доходности 14,82% годовых., по данным Минфина. Различия в спросе на инструменты с фиксированным и переменным купоном, на наш взгляд, могут подтверждать спекулятивное желание инвесторов заработать на вероятном возобновлении цикла снижения ключевой ставки ЦБ, ожидания которого заметно возросли с начала октября, что вылилось в ценовое ралли в ОФЗ в последние недели. Вчера Росстат представил недельную инфляцию, которая вновь составила 0,2%, при этом из-за высокой базы прошлого года годовая инфляция немного замедлилась – с 15,6% до 15,5%.

Вместе с тем, вчера на фоне снижения нефтяных цен и ослабления рубля доходности гособлигации немного подросли на 3-4 б.п.: средний участок до 10,2%, в длине – до 10,14%. Сегодня гособлигации вероятно продолжат консолидироваться на достигнутых уровнях, изменяясь в пределах 5-7 б.п.

/ Александр Полютков

Сегодня внимание игроков будет на сырьевых площадках и динамике рубля. Скорее всего, ОФЗ будут консолидироваться.



Корпоративные события

Х5 (Ва3/ВВ-/ВВ): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

Вчера Х5 представил результаты за 3 кв. и 9 мес. 2015 г. по МСФО, которые оказались лучше консенсус-прогноза, в частности по EBITDA. Так, выручка сети в январе-сентябре выросла на 28% (г/г) до 579 млрд руб., EBITDA – на 29% (г/г) до 42 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 7,2% как и годом ранее). Рост выручки Х5 обеспечило активное расширение сети («+30%» г/г) и высокие сопоставимые продажи (LfL 15,2%). Компания по-прежнему продолжает удерживать прибыльность бизнеса за счет эффективности «Пятерочек» после реновации и востребованности формата в условиях ухудшения операционной среды. Долговая нагрузка Х5 за 3 кв. кардинально не изменилась, но все-таки подросла: долг составил 142 млрд руб. («+10%» к 1 пол.2015 г. и «+8%» к 2014 г.), метрика Чистый долг/EBITDA – 2,5х против 2,4х в 1 пол. 2015 г. и 2,3х в 2014 г. Короткий долг на конец сентября в размере 44 млрд руб. частично покрывался денежными средствами на счетах в объеме 5 млрд руб., впрочем, имелись невыбранные кредитные линии на сумму 116,2 млрд руб. Из торгуемых облигаций ИКС 5 Финанс интерес в расчете на возобновление смягчения ДКП ЦБ может представлять выпуск БО-03, сдержанный потенциал роста присутствует и в новом выпуске БО-04.

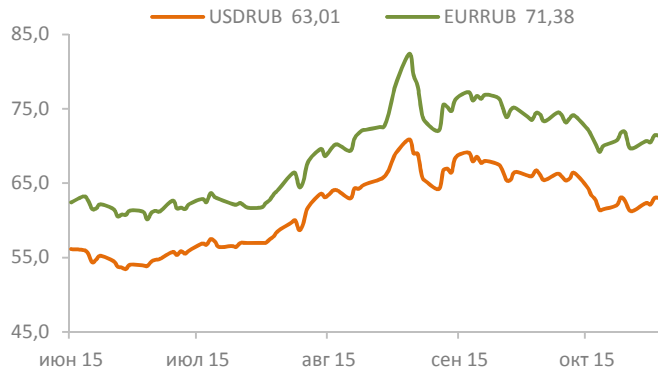
НЛМК (Ва1/ВВ+/ВВВ-): первичное предложение.

НЛМК планирует 22 октября провести book-building облигаций БО-08 в объеме 5 млрд руб. при номинале 10 млрд руб. Ориентир ставки купона составляет 11,4-11,6%, доходность – 11,73-11,94% к 2-летней оферте. Размещение бондов запланировано на 29 октября.

В целом, НЛМК известный для рынка эмитент, бонды компании торгуются как на внутреннем (4 выпуска), так и внешнем (2 займа) рынках. Кредитное качество НЛМК остается надежным, компания смогла воспользоваться эффектом резкого ослабления рубля, увеличив экспортные поставки. Вместе с тем, уровень долговой нагрузки НЛМК по итогам 1 пол. 2015 г. был низким – метрика Долг/EBITDA составила 1,0х, Чистый долг/EBITDA – 0,5х, короткая часть долга с запасом покрывалась денежными средствами на счетах в размере 1,32 млрд долл. Ранее менеджмент компании сообщал, что НЛМК не планирует размещать рублевые облигации. Похоже, эмитент все-таки решил воспользоваться открывшимся «окном» на ожиданиях возобновления цикла понижения ставки ЦБ, рассчитывая на оптимальный размер ставки купона. Отметим, НЛМК заявил о размещении небольшого для себя объема в 5 млрд руб., подогрев интерес инвесторов в условиях дефицита качественного предложения. Впрочем, на наш взгляд, компания сохраняет опцию расширения объема до 10 млрд руб., если будет большой переспрос, причем по ставке, соответствующий ожиданиям компании.

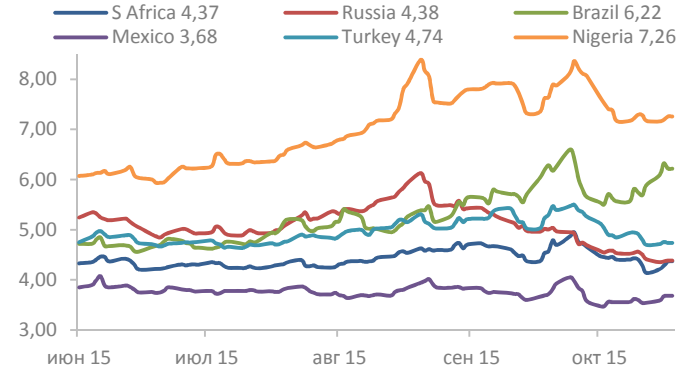
Наиболее близкие по срочности (1-2 года) собственные бонды НЛМК в обращении торгуются с доходностью 11,6-12,3%, но их ликвидность низкая. В то же время в первой половине октября состоялся ряд размещений корпоративных эмитентов рейтинговой группы «ВВ» (с доходностью 11,7-12,25% сроком до 2 лет), чьи уровни могут стать индикативными. По нашим оценкам, облигации НЛМК вполне могут найти спрос с доходностью от нижней границы индикатива 11,7% годовых.

USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



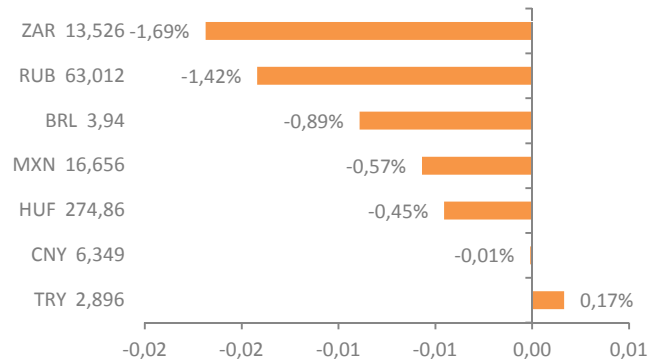
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



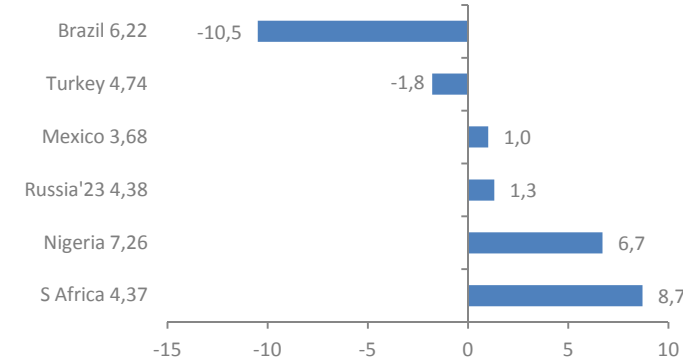
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



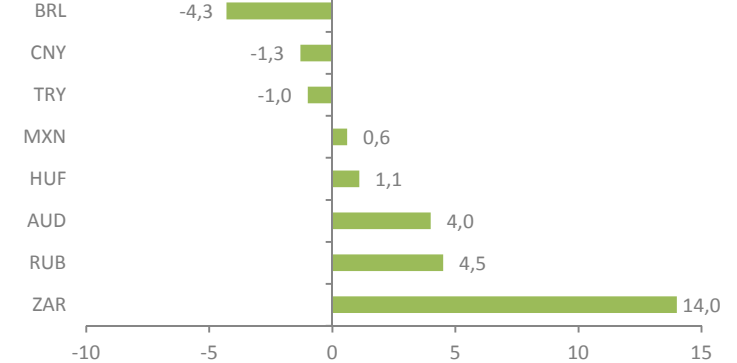
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



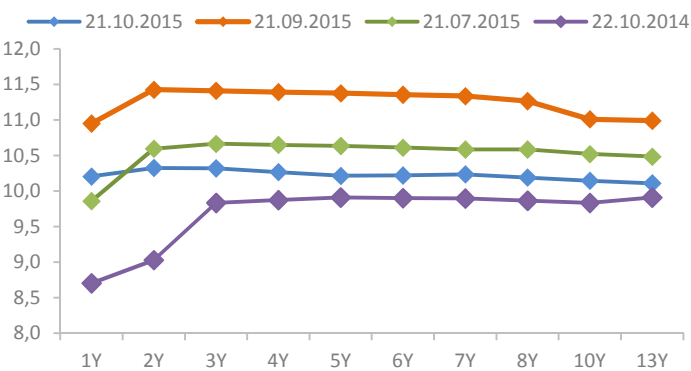
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



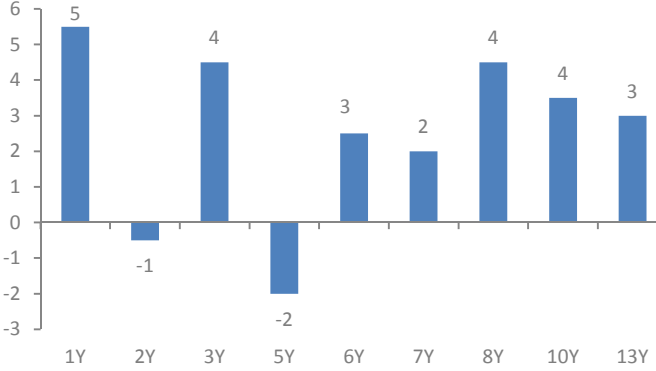
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



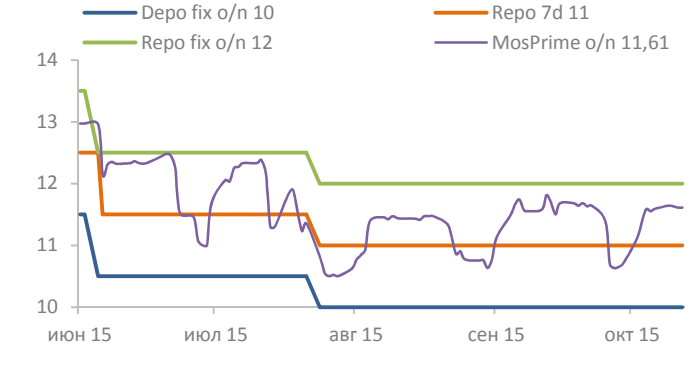
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



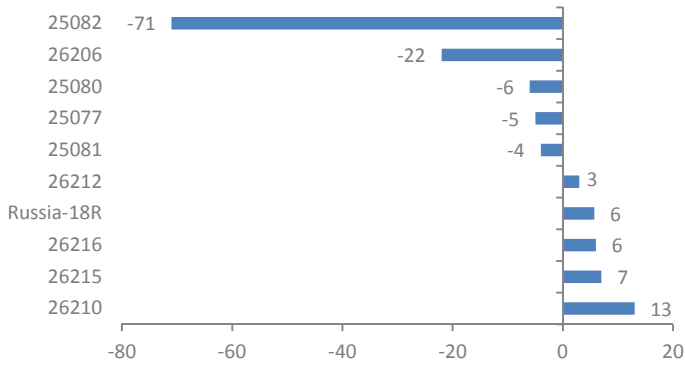
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



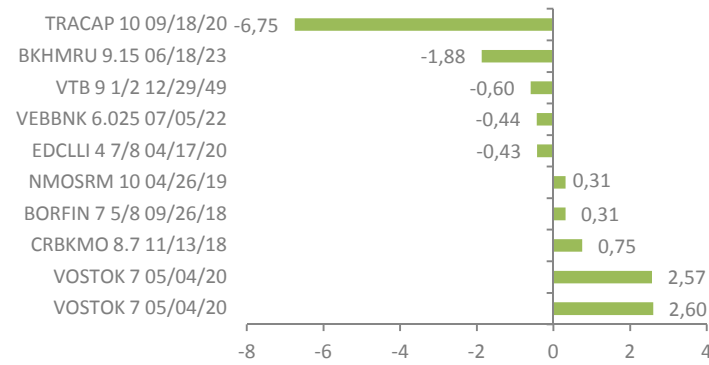
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



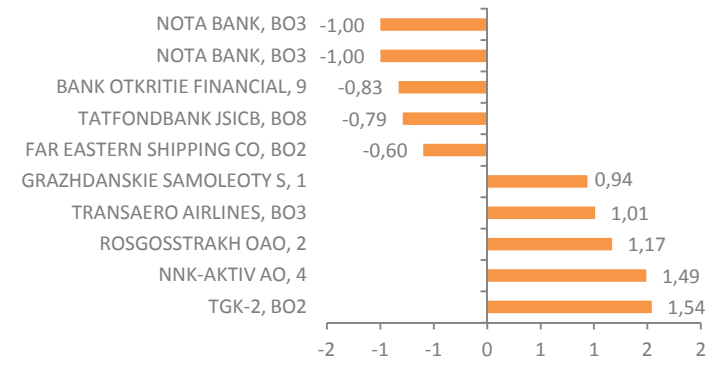
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



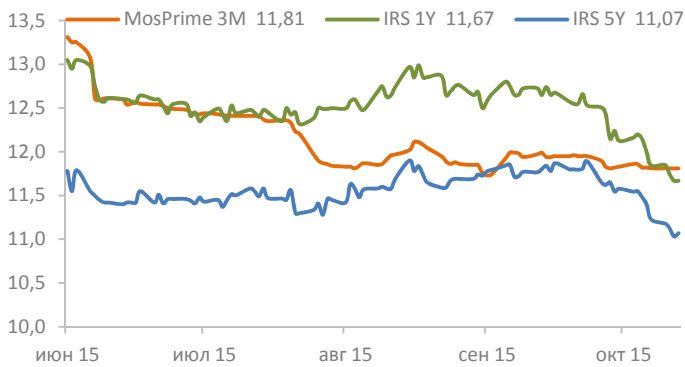
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



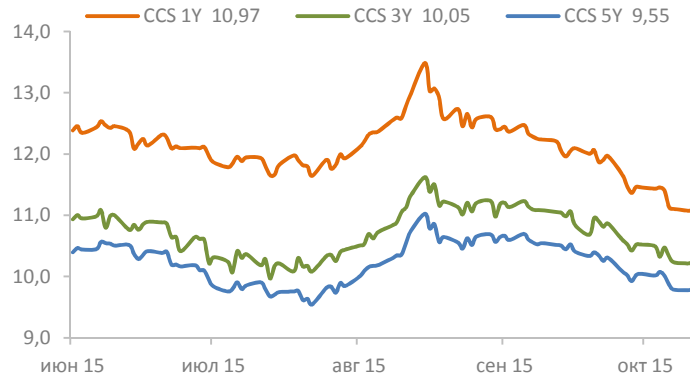
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



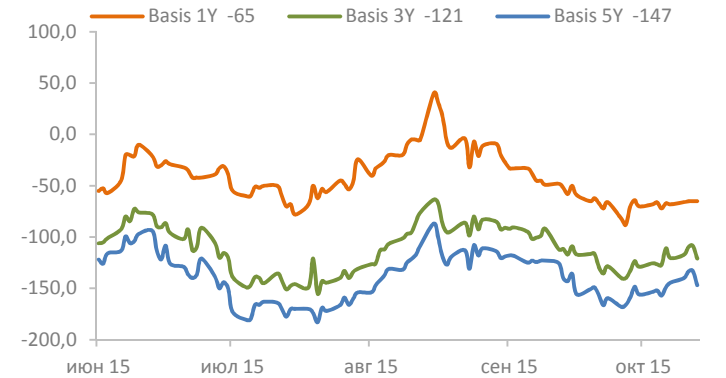
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



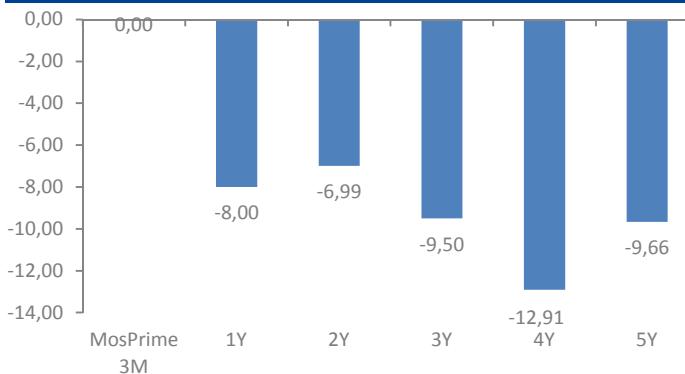
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



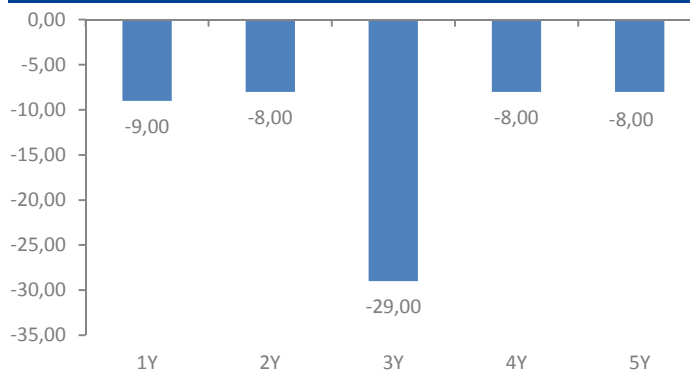
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



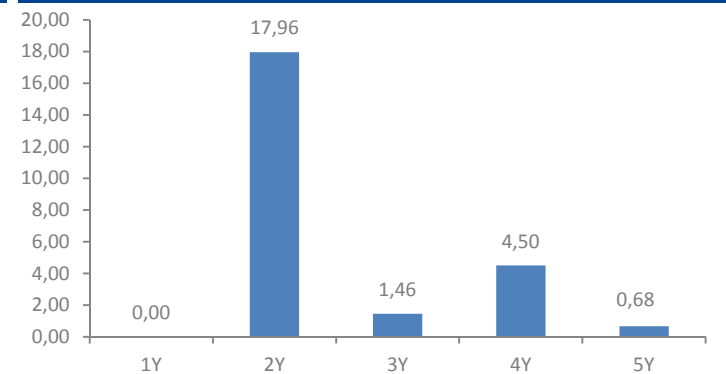
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.