

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Участники глобального долгового рынка находятся в ожидании референдума в Великобритании. >>

Еврооблигации: Российские евробонды в среду с начала торгов показали рост котировок благодаря подорожавшей нефти. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продемонстрировал рост волатильности. >>

Облигации: ОФЗ продолжили рост при поддержке нефти и относительной устойчивости рубля в основную сессию. Поддержку рынку оказали успешные аукционы Минфина. >>

Корпоративные события

Банк Пересвет (-/B+/B+): первичное размещение облигаций.

Уралкалий (Ba2/BB-/BB-) ожидает роста долговой нагрузки к концу 1 полугодия.

Магнит (-/BB+/-): первичное предложение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

23 июня 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	247,46	-2,50
EUR/USD	1,13	0,01
UST-10	1,69	-0,02
Германия-10	0,06	0,01
Испания-10	1,49	-0,01
Португалия -10	3,13	-0,02
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,69	-0,04
Russia-42	4,97	-0,01
Gazprom-19	3,59	-0,03
Evraz-18 (6,75%)	4,67	-0,07
Sber-22 (6,125%)	4,16	-0,06
Vimpel-22	5,51	-0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,86	-0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,79	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,59	-0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,49	0,00
NDF 3M	10,07	0,09
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1710,6	132,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	362,15	26,59
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	63,72	-0,46



Глобальные рынки

Участники глобального долгового рынка находятся в ожидании референдума в Великобритании.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашней европейской сессии можно было наблюдать низкую активность участников. Как и днем ранее, доходности европейского госдолга удерживались на прежнем уровне. При этом в рамках европейской сессии наблюдался слабый информационный фон, что также способствовало сохранению низкой активности.

В рамках американской сессии доходности UST-10, после нескольких дней роста, консолидировались у отметки 1,70%. Участники рынка предпочли не совершать активных действий накануне проведения референдума в Великобритании.

Сегодня, на наш взгляд, на фоне появления возможных оценок и промежуточных итогов голосования в Великобритании возможен рост волатильности в рамках дневных торгов. При этом мы полагаем, что участники рынка вновь могут нарастить позиции в безрисковых активах.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, на фоне появления возможных оценок и промежуточных итогов голосования в Великобритании возможен рост волатильности в рамках дневных торгов.

Еврооблигации

Российские евробонды в среду с начала торгов показали рост котировок благодаря подорожавшей нефти.

Российские суверенные евробонды в среду с начала торгов показали умеренный рост котировок благодаря подорожавшей нефти, которая достигла отметки в 51 долл. за барр. по Brent. К тому же с начала недели наблюдалось снижение градуса напряженности вокруг предстоящих событий в Великобритании – референдума по Brexit 23 июня. Тем не менее, игроки рынка находятся в ожидании данного события, которое несет в себе неопределенность, воздерживаясь от активных действий. В результате, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 прибавили в цене на 23-34 б.п. (YTM 4,96%-5,0%), бенчмарк Russia-23 – на 8 б.п. (YTM 3,68%).

Сегодня с утра Brent торгуется чуть выше 50 долл. за барр., очевидно, в ожидании сохранения Великобритании в ЕС по итогам референдума 23 июня. Вместе с тем, последние противоречивые опросы населения не дают однозначного ответа на исход данного события, что несет в себе фактор неопределенности и может вызвать волатильность сегодняшних торгов по мере поступления информации из Великобритании. Вместе с тем, рынки скорее прайсят status quo, нежели Brexit, реализация последнего сценария несет эффект сюрприза, что может спровоцировать отторжение к риску и распродажу активов EM, в том числе российских евробондов. При этом российские бумаги выглядят несколько перегретыми, в том числе на фоне евробондов других EM (дисконт в доходности к Турции, ЮАР порядка 20-40 б.п.), что может привести к более ощутимому росту их доходности. Сохранение Великобритании в ЕС может стать поводом для возвращения к максимумам этого года.

/ Александр Полютов

Сегодня в евробондах может возрасти волатильность по мере поступления новостей из Великобритании по Brexit.

FX/Денежные рынки

Рубль продемонстрировал рост волатильности.

На вчерашних торгах на локальном валютном рынке можно было наблюдать как взлеты, так и падение рубля. В первой половине дня, при поддержке сырьевого сегмента курс доллара достигал уровня 63,51 руб. При этом во второй половине дня с ростом опасений инвесторов на глобальных площадках на фоне предстоящего референдума в Великобритании можно было наблюдать снижение котировок нефти, дополнительное давление на которые оказали и слабые данные о коммерческих запасах нефти и нефти продуктов в США. В свою очередь, рубль отреагировал ослаблением позиции. К завершению дневной сессии курс доллара составлял 64,43 руб., а в рамках, более поздней, вечерней сессии курс достигал отметки 65,15 руб.

Мы полагаем, что сегодняшние торги на локальном валютном рынке будут проходить в условиях повышенной волатильности на фоне проведения референдума в Великобритании. Тем не менее, поддержку национальной валюте будет оказывать фактор предстоящих налоговых выплат. На наш взгляд, рубль по итогам сегодняшнего дня останется в диапазоне 64,0-65,0 руб.

На денежном рынке ставки МБК продолжают удерживаться на прежнем уровне -10,49%. Уровень остатков на счетах в ЦБ немного вырос, достигнув отметки 1,9 трлн руб. По нашим оценкам, подобного объема рублевой ликвидности вполне достаточно для безболезненного прохождения налогового периода, который начнется на следующей неделе,

/ Алексей Егоров

Мы полагаем, что сегодняшние торги на локальном валютном рынке будут проходить в условиях повышенной волатильности на фоне проведения референдума в Великобритании.

Облигации

ОФЗ продолжили рост при поддержке нефти и относительной устойчивости рубля в основную сессию. Поддержку рынку оказали успешные аукционы Минфина.

В среду ОФЗ при поддержке подорожавшей нефти к 51 долл. за бARR. и относительной устойчивости рубля в основную сессию продолжили ценовой рост в пределах 15-40 б.п. Кроме того, поддержку рынку оказали успешные аукционы Минфина. В итоге, в доходности гособлигации снизились на 5-10 б.п. - среднесрочный участок кривой до 8,65%-8,9%, в длине – 8,6%. Дисконт к ключевой ставке ЦБ продолжает удерживаться на уровне 160-190 б.п., закладывая среднесрочно смягчение монетарной политики ЦБ. По нашим оценкам, к концу года регулятор может прийти по ключевой ставке 9,5%.

Вчера Минфин в располагающей конъюнктуре успешно провел аукционы с более чем двукратным переспросом. Так, по 5-летнему выпуску с фиксированным купоном ОФЗ 26217 при предложении в 15 млрд руб. переспрос был в 2,2 раза. Средневзвешенная цена составила 95,3736%, доходность – 8,81% годовых. Результат оказался заметно лучше итогов аукциона неделей ранее по данному выпуску – тогда доходность составила 9,15% при средневзвешенной цене 94,0810%. По краткосрочному флоатеру ОФЗ 24018 средневзвешенная цена составила 101,9898%, доходность – 10,8% годовых, по данным Минфина. Спрос превысил предложение в 1,9 раза, был размещен весь заявленный объем в 5 млрд руб. по номиналу.

Вчера вышла недельная инфляция от Ростата, которая с 15 по 20 июня составила 0,1% вторую неделю подряд после нулевого значения. Рост цен за июнь составил 0,2% (0,2% за сопоставимый период июня 2015 г.), в годовом выражении инфляция удерживается на уровне 7,3%, как и в апреле-мае. В целом, пока данные по инфляции обнадеживают, повышая вероятность реализации прогноза ЦБ по инфляции по итогам года 5-6%, что позволит регулятора дальше снижать ставку во второй половине года.

Сегодня внимание игроков рынка ОФЗ будет за референдумом в Великобритании по Brexit, итоги которого могут отразиться на нефти и рубле, повлияв на ход торгов госбумаг. Сохраняющиеся ожидания рынка снижения ключевой ставки ЦБ будут поддерживать ОФЗ, которые могут удержаться в диапазоне 8,5%-9,0%, локально превысив отметку в 9% в случае Brexit.

/ Александр Полютов

Сегодня внимание игроков рынка ОФЗ будет за референдумом в Великобритании по Brexit, итоги которого могут отразиться на нефти и рубле, повлияв на ход торгов госбумаг.





Корпоративные события

Банк Пересвет (-/B+/B+): первичное размещение облигаций.

Банк Пересвет планирует 27 июня с 11:00 МСК до 15:00 МСК провести сбор заявок инвесторов на облигации серии БО-По5, размещаемые в рамках программы, объемом 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона составляет 13,5-14,0% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 13,96-14,49% годовых. Организаторы - Совкомбанк и сам Банк Пересвет. По выпуску предусмотрена амортизация: погашение по 12,5% от номинала в даты выплат 3-10-го купонов. Срок обращения займа – 5 лет. Окончательные параметры выпуска могут быть скорректированы по итогам сбора книги заявок.

Банк Пересвет в 2015 г. и в первые месяцы 2016 г. демонстрирует сильные финансовые результаты. Прибыль банка за 1кв2016 г. составила 1,2 млрд руб. Показатели обеспеченности собственным капиталом поддерживаются на высоком уровне. По состоянию на 1 июня банк имел следующие значения нормативов: Н1.0=14,46% (мин 8%), Н1.1=7,04% (мин 4,5%), Н1.2=9,72% (мин 6%).

Учитывая сильный кредитный профиль банка и наличие премии к бенчмаркам, покупка выпуска при заявленных параметрах, на наш взгляд, достаточно интересна. Структура займа, предполагающая пятилетний срок обращения и амортизационное погашение, в условиях сильных ожиданий по снижению инфляции и ключевой ставки, позволит инвесторам получать высокий купонный доход на долгосрочном горизонте при снижающихся рисках в результате амортизационного погашения займа. Среди факторов, которые могут ограничить спрос на новый выпуск мы отмечаем значительный объем уже обращающихся бумаг Банка Пересвет (на сумму 25,4 млрд руб. по данным МСФО за 1кв2016 г., что составляет 15% от совокупных обязательств банка), что будет ограничивать возможности открытия новых лимитов на эмитента со стороны рыночных инвесторов.

/ Дмитрий Монастыршин

Магнит (-/BB+/-): первичное предложение.

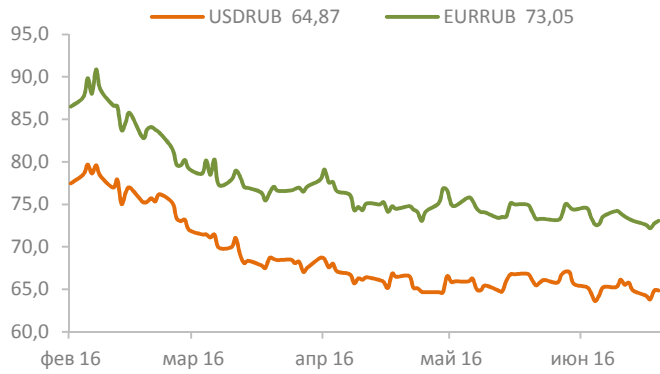
Магнит 24 июня с 10:00 МСК до 15:00 МСК проведет сбор книги заявок на 1,5-летние облигации серии 001P-04 объемом 10 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона установлен в размере 10,0%-10,25% годовых, что соответствует доходности к погашению в размере 10,25%-10,51% годовых. В последний раз Магнит размещал облигации в апреле, предложив 2-летний выпуск серии БО-001P-03 на 10 млрд руб. Ставка купона на весь период обращения облигаций установлена в размере 10,6% годовых. В настоящий момент выпуск торгуется выше номинала по цене в районе 101 фигуры (YTM 10,2-10,25%). Другие обращающиеся выпуски Магнит серий 001P-01 и -02 на отрезке дюрации 1-1,5 года торгуются с доходностью в диапазоне 10,2%-10,4% годовых. Учитывая текущие уровни бумаг, Магнит вполне может найти спрос на новый выпуск по нижней границе индикатива (в районе 10,2%), если позволит конъюнктура мировых рынков, учитывая предстоящий 23 июня референдум в Великобритании по Brexit, который может преподнести сюрприз, поскольку последние опросы показывают, что мнения по данному вопросу в Англии разделились почти поровну. Кредитное качество Магнита остается высоким, даже несмотря на заметное ухудшение макроэкономической среды. Метрика Долг/ЕБИТДА по итогам 2015 г. была ниже 1,0х.

Уралкалий (Ва2/BB-/BB-) ожидает роста долговой нагрузки к концу 1 полугодия.

Долговая нагрузка Уралкалия к концу 1 полугодия может приблизиться к 4,0х в терминах Чистый долг/ЕБИТДА, что близко к ковенантам компании по основным кредитам, сообщил директор по экономике и финансам компании А.Вищаненко (согласно Интерфакс). Он отметил, что «компания не ожидает каких-то проблем по этому показателю по итогам 1 полугодия, хотя может достичь этого уровня в результате buyback». Что касается годовых результатов, «уровень долга снизится, в то время как ЕБИТДА снизится более существенно». Чистый долг Уралкалия по итогам 1 кв. составил 5,45 млрд долл., метрика Чистый долг/ЕБИТДА - 2,85х против 2,8х на конец 2015 г. Напомним, в апреле компания привлекла предэкспортное финансирование на 1,2 млрд долл. сроком на 5 лет, а также кредитные линии Сбербанка на 3,9 млрд долл. сроком до 10 лет. Компания пока не производила выборку по этим кредитным линиям Сбербанка. При этом капвложения Уралкалия на 2016 г. запланированы на уровне 22 млрд руб., сообщил генеральный директор компании Д.Осипов, хотя ранее компания озвучивала план 40-45 млрд руб. Вместе с тем, выручка Уралкалия по МСФО в 1 кв. упала на 28% г/г до 521 млн долл. Производство хлоркалия в отчетном периоде снизилось на 4% г/г до 2,6 млн тонн, продажи хлоркалия – на 8% г/г до 2,3 млн тонн. Средняя экспортная цена на хлоркалий упала на 23% до 196 долл. за тонну. В целом, рост долга Уралкалия на фоне buyback и ухудшения конъюнктуры было ожидаемо, что уже отразилось в снижении рейтингов компании. Тем не менее, приближение метрик к отметке 4,0х, безусловно, негативный момент для кредитного профиля, что может найти отражение в котировках евробонда Uralkali-18 (3,65%/1,75 г.) и привести к росту доходности при подтверждении отчетностью обозначенных менеджментом уровней долговой нагрузки.

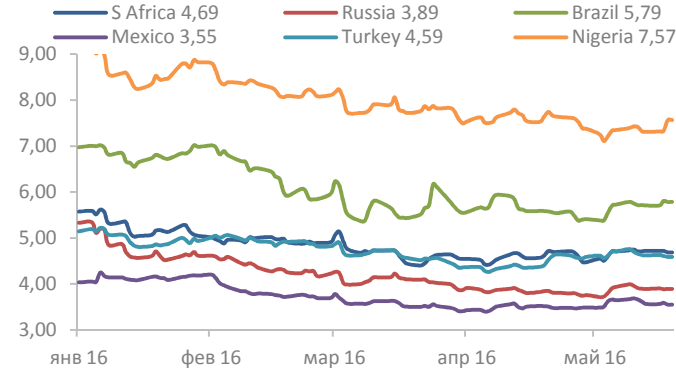
/ Александр Полютков

USD/RUB, EUR/RUB



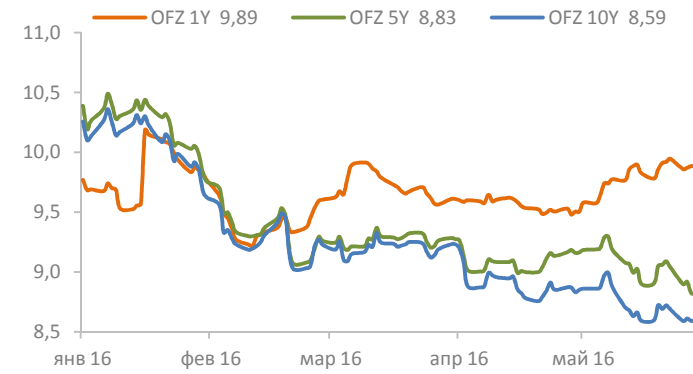
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



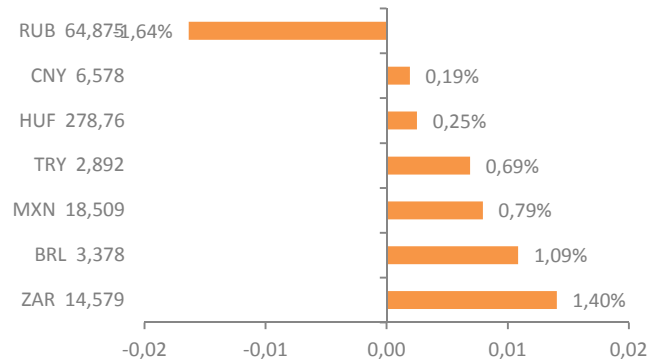
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



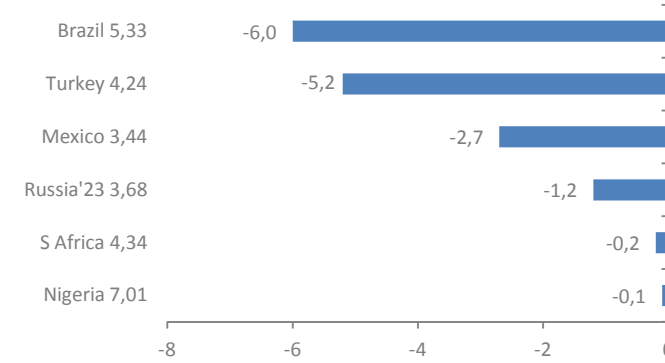
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



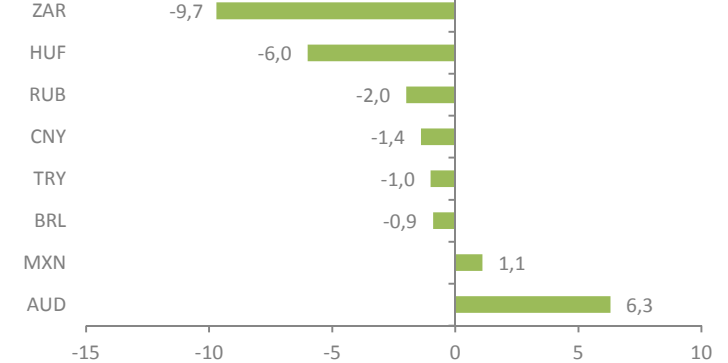
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



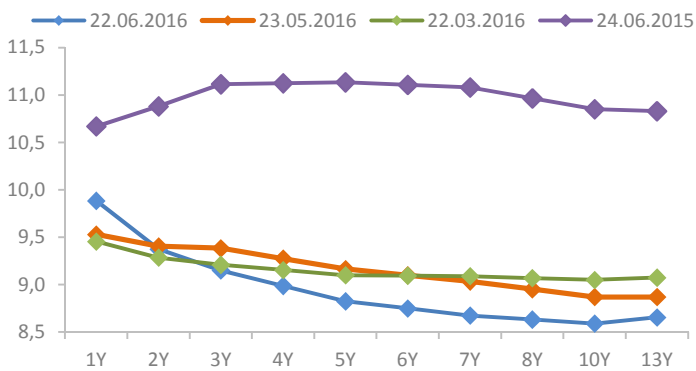
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



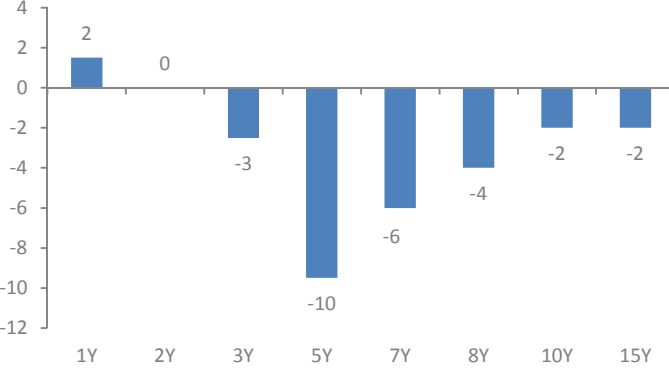
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



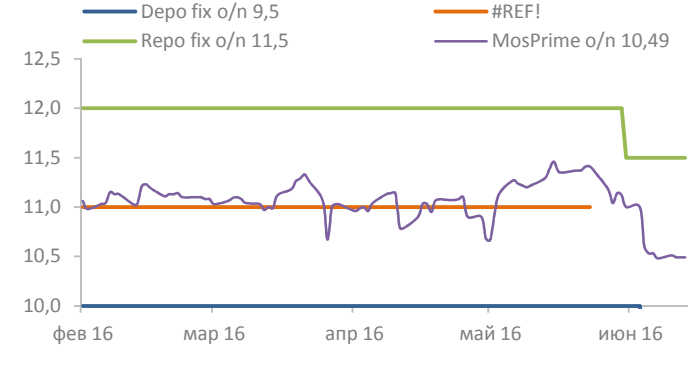
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



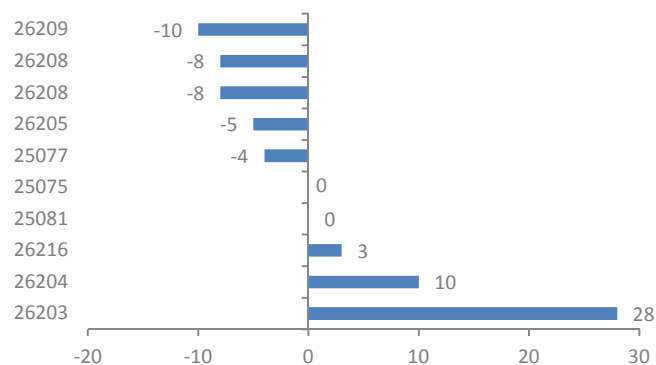
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



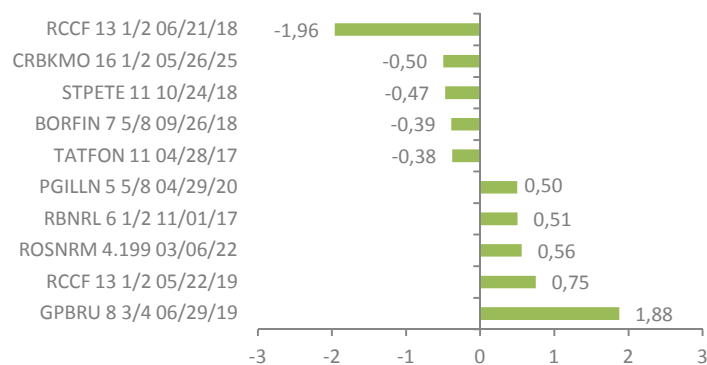
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



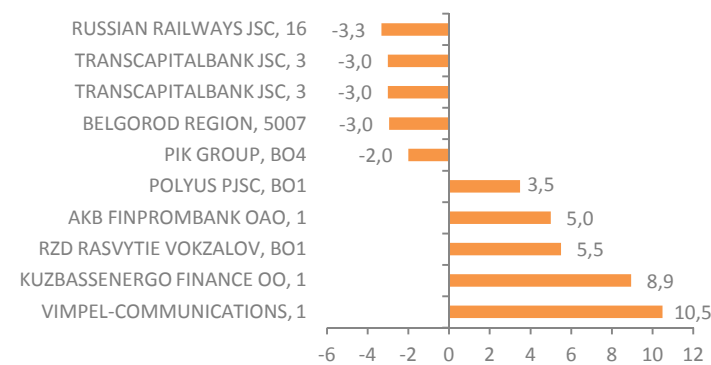
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



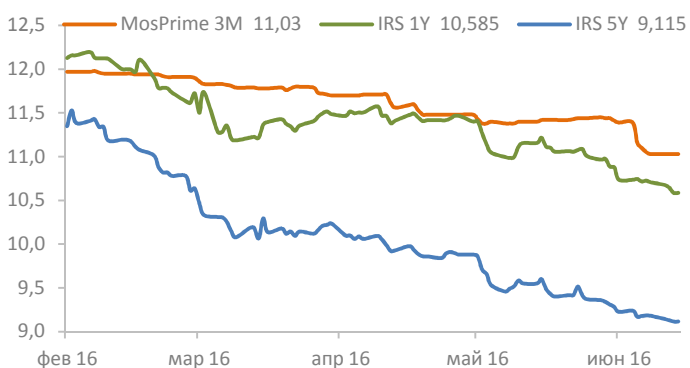
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



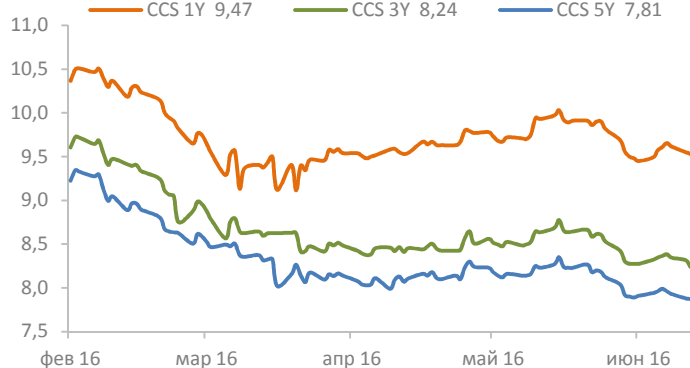
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



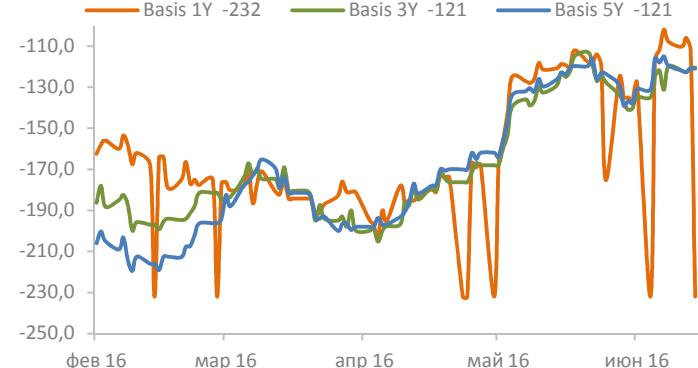
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



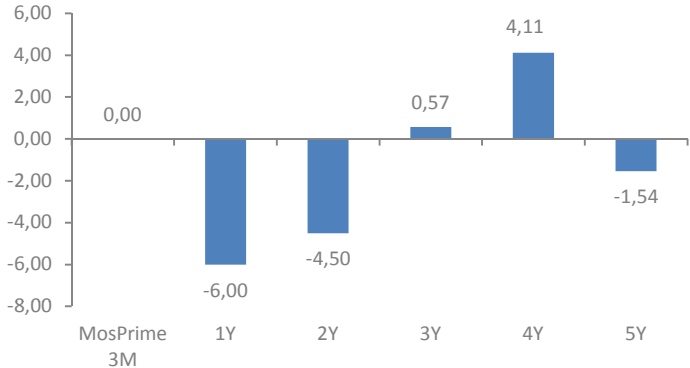
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



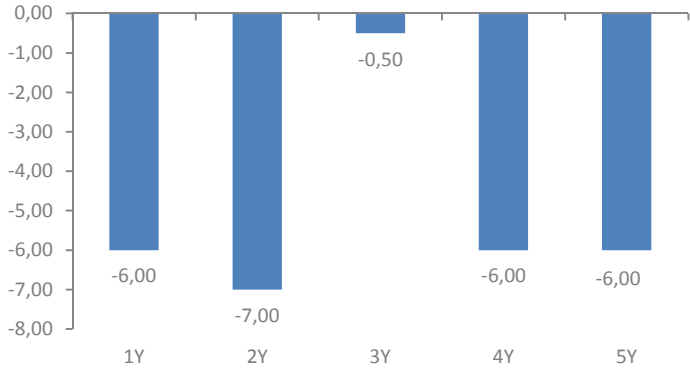
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



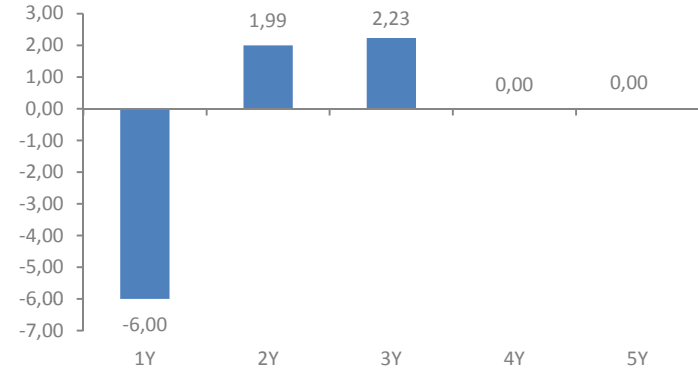
Источник: Bloomberg, PSB Research

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

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

Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

Сибяев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

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



© 2016 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.