

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности UST консолидируются на фоне слабой статистики по США. >>

Еврооблигации: Российские евробонды умеренно снижались при невысокой торговой активности, продолжая следовать за нефтяными котировками. >>

FX/Денежные рынки: Рубль консолидируется в диапазоне 75-78 руб./долл. >>

Облигации: ОФЗ по итогам среды в целом консолидировались на достигнутых уровнях с доходностью чуть ниже 10%. >>

Корпоративные события

Лента (Ваз/ВВ-/ВВ-): вторичное размещение.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

25 февраля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	342,78	11,13
EUR/USD	1,10	0,00
UST-10	1,75	0,03
Германия-10	0,18	0,01
Испания-10	1,63	-0,02
Португалия -10	3,38	-0,04
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,42	-0,03
Russia-42	5,96	0,00
Gazprom-19	5,12	-0,01
Evrax-18 (6,75%)	7,93	0,00
Sber-22 (6,125%)	5,66	0,01
Vimpel-22	7,04	0,04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	9,51	-0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,05	0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,91	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,21	0,18
NDF 3M	10,34	0,29
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1629,7	-35,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	342,97	-62,73
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	76,39	-0,74



Глобальные рынки

Доходности UST консолидируются на фоне слабой статистики по США.

Статистика по рынку жилья США за январь, а также индексы деловой активности за февраль, оказалась весьма слабыми, что повышает ожидания инвесторов относительно более мягкой политики ФРС США.

В частности, продажи новых домов в январе снизились на 9,2% по сравнению с предыдущим месяцем - до 494 тыс. домов в годовом исчислении. Индекс деловой активности в сфере услуг в феврале опустился ниже порогового значения в 50 б.п., составив 49,8 п. по сравнению с 53,2 п. в январе. Композитный индекс снизился до 50,1 п. против 53,2 п. в январе.

На этом фоне доходность американского бенчмарка UST'10 продолжила консолидироваться в диапазон 1,7%-1,8% годовых, а коротких UST'2 – вблизи отметки 0,74% годовых.

В конце недели инвесторы ждут данные по инфляции и ВВП США, которые более четко смогут указать на наличие инфляционного давления в американской экономике и скорректировать ожидания относительно действий ФРС.

/ Дмитрий Грицкевич

В конце недели инвесторы ждут данные по инфляции в США, которые смогут скорректировать ожидания относительно действий ФРС.

Еврооблигации

Российские евробонды умеренно снижались при невысокой торговой активности, продолжая следовать за нефтяными котировками.

В среду российские суверенные евробонды умеренно снижались при невысокой торговой активности, следуя за нефтяными котировками, которые ушли ниже 33 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, снижение в сравнении с движением нефтяных цен было сдержанным, поддержку могли оказывать достигнутые накануне договоренности о прекращении огня в Сирии при содействии США и России. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подешевели на 36-48 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 21 б.п. CDS на Россию (5 лет) подрос за вчерашний день на 8 б.п. до 339 б.п. Корпоративные евробонды вчера также были в умеренном минусе, в пределах 30-40 б.п. Хуже рынка были длинные выпуски Газпрома, суборды Сбербанка и ликвидные бонды VimpelCom.

Вчера из СМИ стало известно, что Газпром с 14 по 18 марта проведет roadshow евробондов в швейцарских франках. Предположительно объем размещения может составить 300-500 млн швейцарских франков, срок – 3-5 лет. Нельзя исключать, что Газпром намерен протестировать рынок, заняв во франках по более низким ставкам, чем в других валютах. Так, единственный выпуск Gazp-19 CHF торгуется с доходностью 3,7% годовых при дюр. 3,43 г., в то время как доходность евробондов монополии срочность 3-5 лет в евро – 4,2-4,9% годовых, в долларах – 5,1-5,9% годовых. Последний раз Газпром размещал в октябре 2015 г. 3-летние евробонды на 1 млрд евро с доходностью 4,625% годовых.

Сегодня сантимент на рынке евробондов вновь будет определять цена на «черное золото», которая вчера вечером показало заметный рост, и сегодня с утра Brent торгуется выше отметки 34,5 долл. за барр. Данный фактор позволит сформировать положительный настрой у игроков рынка, впрочем, рассчитывать можно лишь на сдержанный рост котировок.

/ Александр Полютов

Сегодня российские евробонды получают поддержку со стороны нефтяных котировок.



FX/Денежные рынки

Рубль консолидируется в диапазоне 75-78 руб./долл.

Практически весь день вчера рубль провел вблизи уровня 77 руб./долл., однако на вечерней сессии, после открытия торгов в Америке, на фоне уверенного восстановления цен на нефть выше 34 долл./барр. рубль укрепился до 76 руб./долл.

Отметим, что нефтяные котировки поддержали данные Минэнерго США, которые показали снижение запасов бензинов и дистиллятов сильнее ожиданий, тогда как запасы сырой нефти, наоборот, повысились слабее ожиданий инвесторов. Кроме того, добыча нефти в США за неделю снизилась на 0,4%.

В результате, нефтяные котировки снова вышли из диапазона 32-34 долл./барр.; ближайшим сопротивлением является отметка 36,5 долл./барр. Также 29 февраля эксперируются ближайшие фьючерсы, тогда как майские фьючерсы на нефть торгуются на уровне 35 долл./барр.

В результате, ожидаем, что нефтяные котировки продолжат оказывать поддержку рублю. Ждем, что национальная валюта вновь будет предпринимать попытки тестирования на прочность сильный уровень сопротивления – 75 руб./долл.

/ Дмитрий Грицкевич

Благодаря поддержке со стороны нефти ждем, что национальная валюта вновь будет предпринимать попытки тестирования на прочность сильный уровень сопротивления – 75 руб./долл.

Облигации

ОФЗ по итогам среды в целом консолидировались на достигнутых уровнях с доходностью чуть ниже 10%.

В ОФЗ в среду была смешанная динамика после длинных выходных, хотя в начале торгов бумаги пытались корректироваться на фоне слабых цен на нефть и ослаблении рубля. В целом, по итогам торгов гособлигации скорее консолидировались на достигнутых уровнях с доходностью чуть ниже 10%. Так, среднесрочный участок кривой ОФЗ был на уровне 9,95-9,98%, в длине – 9,83-9,88%.

Таким образом, дисконт к ключевой ставке ЦБ сохраняется более 100 б.п., отражая ожидания рынка возобновления смягчения ДКП регулятора, не исключая уже и мартовское заседание (18 числа). По нашим оценкам, основной цикл снижения ключевой ставки все-таки может состояться, скорее, во второй половине года. В этом ключе, ОФЗ на текущих уровнях выглядят дорого и возможность для роста даже при подорожавшей нефти выше 34 долл. за барр марки Brent выглядит ограниченной. Нельзя исключать в марте локальной коррекции в случае ухудшения сантимента на сырьевых площадках.

/ Александр Полютков

Сегодня нефть дорожает, что создает положительный фон для ОФЗ, впрочем, возможности для роста госбумаг ограничены, вероятно, консолидация.



Корпоративные события

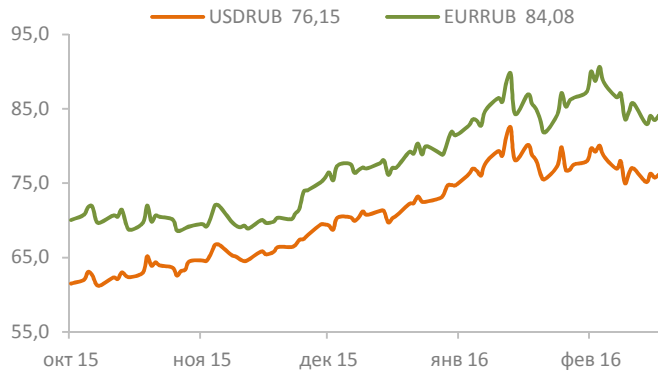
Лента (Ваз/ВВ-/ВВ-): вторичное размещение.

Вчера Лента сообщила, что проведет вторичное размещение облигаций серии 03 объемом до 4 млрд руб. Сбор заявок будет проходить 3 марта с 11-00 до 15-00 (мск). Ориентировочная цена вторичного размещения – не менее 100% от номинала, что соответствует доходности 12,1% годовых к оферте 2,5 года при купоне 11,75% годовых. Напомним, что в феврале состоялось рыночное размещение облигаций Магнит (-/ВВ+/-) серии БО-001Р-02 на 10 млрд руб., которое прошло с доходностью 11,51% годовых к 2-летней оферте. Учитывая разницу в рейтингах компаний (на 2 ступени), на наш взгляд, выпуск Ленты может представлять интерес с премией 50-60 б.п. к бондам Магнита, что соответствует доходности от 12% годовых, т.е. по верхней границе обозначенного индикатива. Кроме того, у Ленты на рассматриваемом временном отрезке обращается выпуск БО-03, который торгуется с доходностью районе 12% (ликвидность умеренная), но при более короткой дюрации – 1,77 года.

Что касается кредитного профиля Ленты, то по итогам 2015 г., несмотря на ухудшение операционной среды, ритейлер смог улучшить его качество за счет активного роста бизнеса (выручка выросла на 30%) и удержания рентабельности на стабильном высоком для отрасли уровне (EBITDA margin составила 11%). В итоге, метрика Долг/EBITDA снизилась за 2015 г. с 3,3х до 2,7х, Чистый долг/EBITDA – с 2,8х до 1,9х, что является приемлемым уровнем. Впрочем, есть риск наращивания долга Ленты в 2016 г. – компания намерена сохранять высокие темпы открытия магазинов (будет открыто не менее 40 гипермаркетов), на что пойдет 45-50 млрд руб. против 31,4 млрд руб. в 2015 г. При этом риски ухудшения операционной среды высоки, что может иметь свой негативный эффект. Впрочем, у Ленты имелся солидный запас ликвидности по итогам 2015 г. в размере 22 млрд руб., что может оградить ритейлера от излишних заимствований.

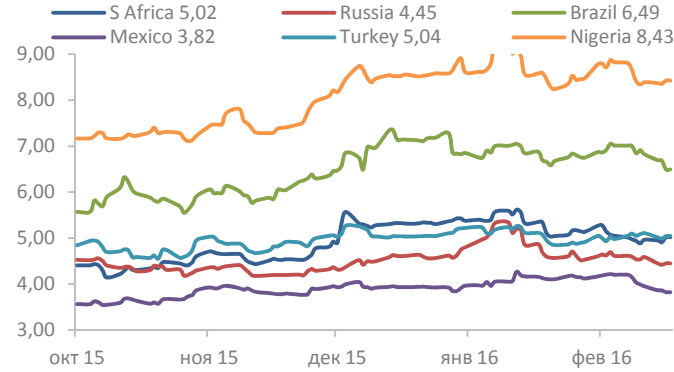
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



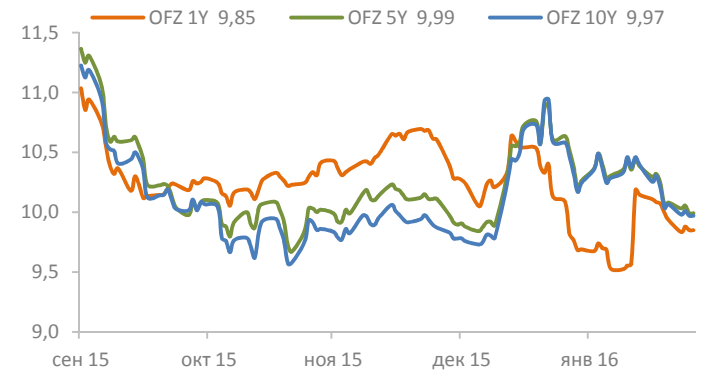
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



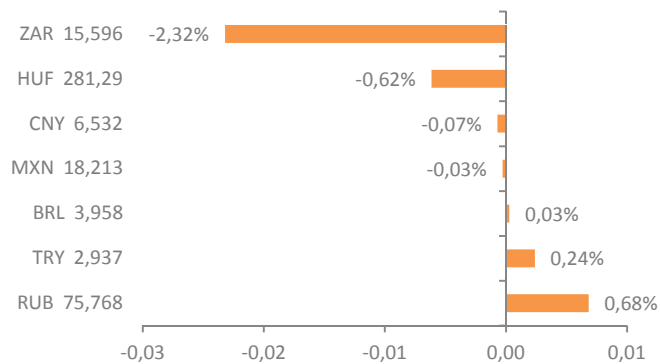
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



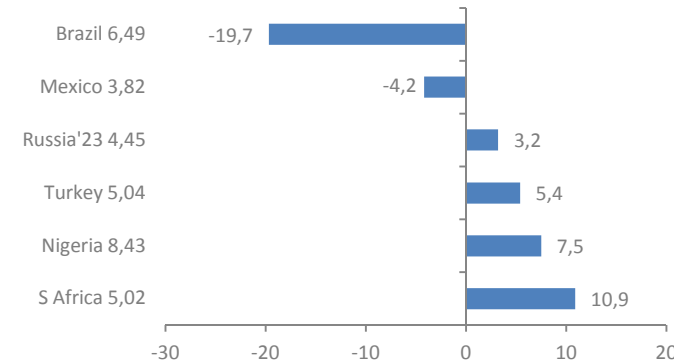
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



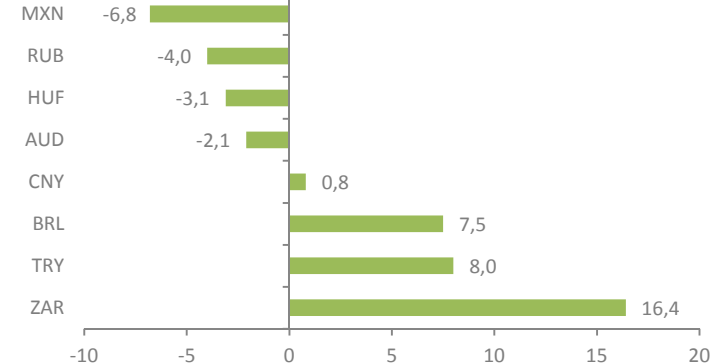
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



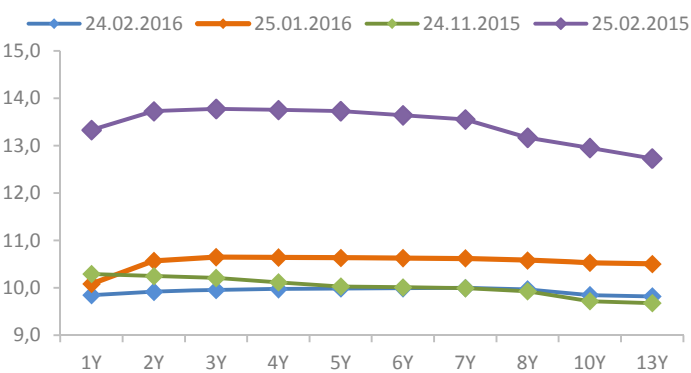
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



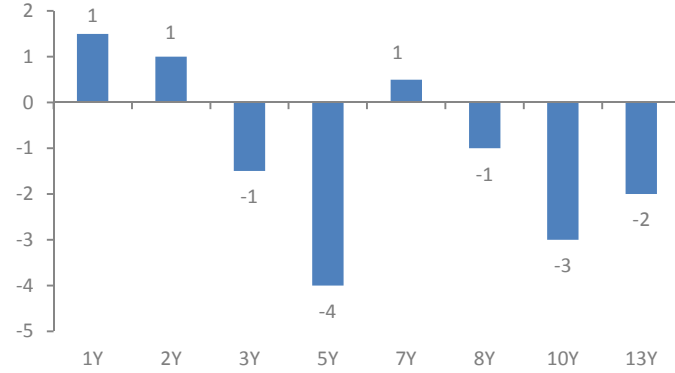
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



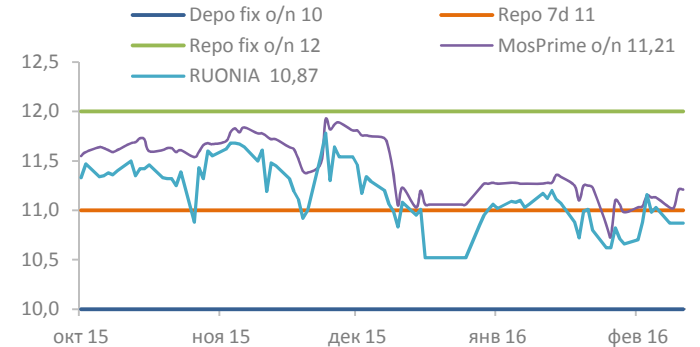
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



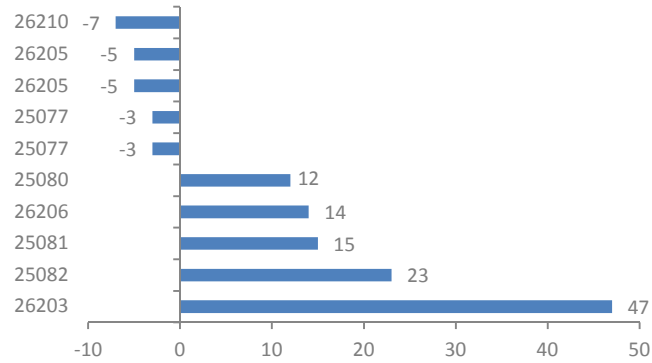
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



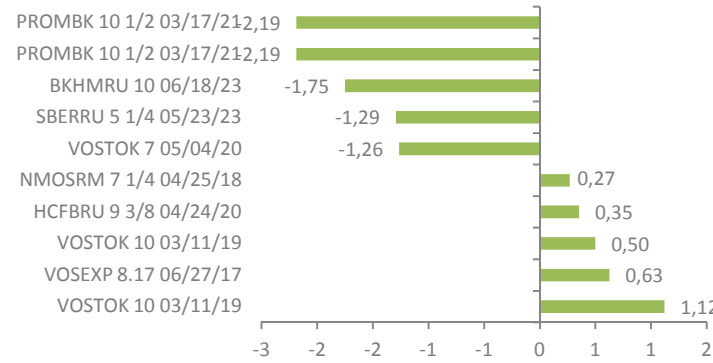
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



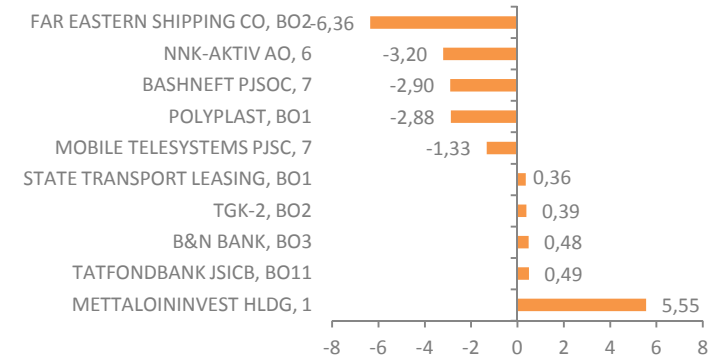
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



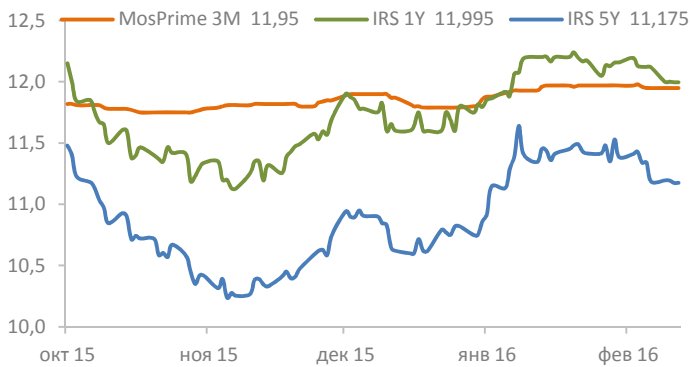
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



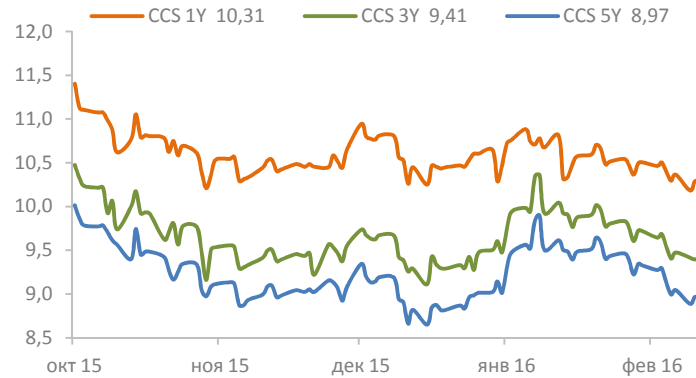
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



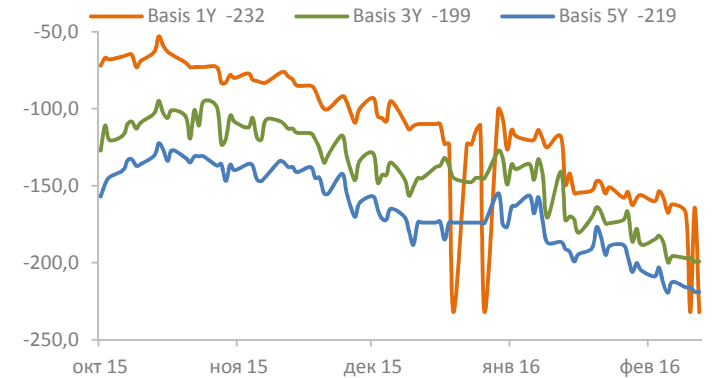
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



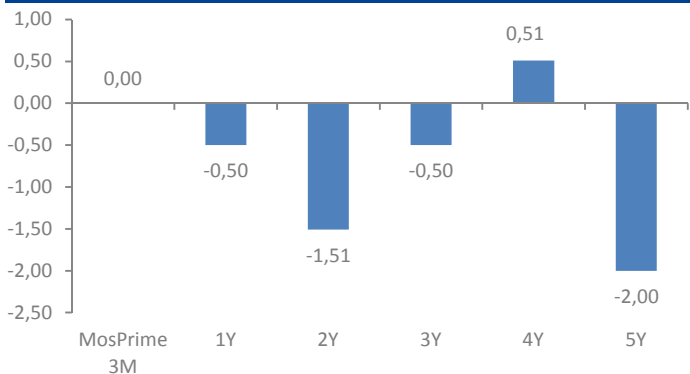
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



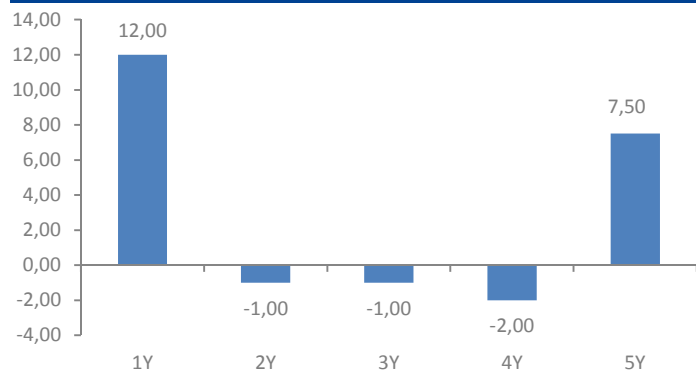
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



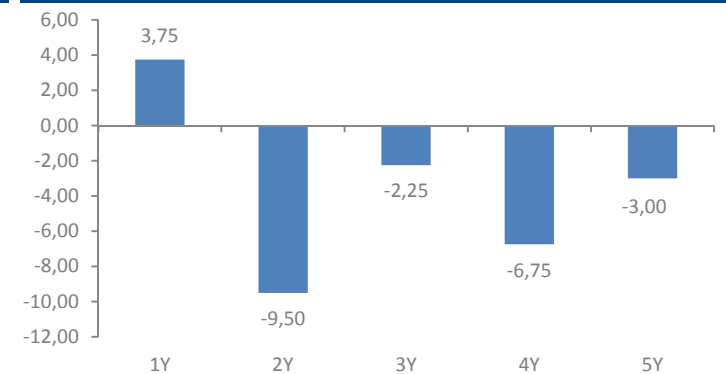
Источник: Bloomberg, PSB Research

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
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.