

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности на европейских площадках немного снизились. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды продолжили дешеветь следом за нефтью, которая опускалась ниже 40 долл./барр. >>

FX/Денежные рынки: Рубль сохраняет зависимость от нефти. >>

Облигации: В четверг ОФЗ продолжили корректироваться на дешевеющих нефти и рубле. >>

Корпоративные события

ВЭБ (Ba1/BB+/BBB-): оферта и вторичное размещение облигаций серии 09.

Распадская (-/-/B+): итоги 2015 г. по МСФО.

Генпрокуратура будет добиваться прекращения дела против руководства аэропорта Домодедово (-/BB+/BB+).

Fitch поместило рейтинг Evraz на уровне «BB-» на пересмотр с Негативным прогнозом.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

25 марта 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	295,57	5,59
EUR/USD	1,12	0,00
UST-10	1,90	0,02
Германия-10	0,19	-0,02
Испания-10	1,53	0,09
Португалия -10	2,92	0,00
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,07	0,03
Russia-42	5,51	0,02
Gazprom-19	4,52	-0,04
Evraz-18 (6,75%)	6,38	-0,17
Sber-22 (6,125%)	5,41	0,00
Vimpel-22	6,45	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,04	0,15
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,2	0,10
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,21	0,16
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,99	-0,01
NDF 3M	10,23	0,22
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1726,7	100,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	326,85	34,01
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	68,93	1,29



Глобальные рынки

Доходности на европейских площадках немного снизились.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов можно было наблюдать снижение доходностей сегмента государственного долга Германии и Франции. При этом гособлигации Италии и Испании удерживались вблизи ранее достигнутых уровней. Подобные тенденции можно объяснить стремлением инвесторов минимизировать риски в условиях снижения нефтяных цен и фондовых котировок. По итогам торгов доходности десятилетних гособлигаций Германии достигли уровня 0,182%, а гособлигации Франции 0,4631%.

В рамках американской сессии можно было наблюдать небольшой рост доходностей UST-10, который произошло благодаря смене настроения инвесторов. Отметим, что при открытии торгов на американских площадках сохранялись негативные настроения, что выражалось в снижении фондовых индексов. Тем не менее, во второй половине торгов со сменой настроения доходности UST-10 начали демонстрировать умеренный рост, достигнув 1,9%.

/ Алексей Егоров

Сегодня торги на глобальных долговых площадках проходить не будут по причине празднования Пасхи.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды продолжили дешеветь следом за нефтью, которая опускалась ниже 40 долл./барр.

В четверг российские суверенные евробонды продолжили дешеветь следом за нефтью, которая опустилась ниже 40 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, уже во второй половине дня «черное золото» все-таки смогло вернуться выше данного значения, что будет поддерживать российские бумаги на достигнутых за предыдущие недели уровнях. Локальная коррекция в евробондах еще может иметь место в ближайшие дни на фоне волатильности нефти, но уже в меньшем масштабе после двух дней снижения.

В итоге, вчера длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 подешевели на 76 б.п. (YTM 5,56-5,64%), бенчмарк Russia-23 – на 51 б.п. (YTM 4,14%). В корпоративных евробондах также наблюдалось умеренное снижение в пределах 10-30 б.п. Хуже рынка были длинные выпуски Газпрома («-63-69 б.п.»).

Сегодня выходные дни в США и Европе (Пасхальные каникулы), что скажется и на активности в сегменте российских евробондов, которая очевидно будет минимальной. В этом ключе сегодня не ждем заметных ценовых движение, вероятна консолидация.

/ Александр Полютов

Сегодня торговая активность в евробондах будет низкой в свете выходных в США и Европе, вероятна консолидация.



FX/Денежные рынки

Рубль сохраняет зависимость от нефти.

В рамках вчерашних торгов рубль демонстрировал ослабление позиций, находясь под давлением негатива с сырьевых площадок. Можно отметить, что котировки нефти в рамках дневных торгов опускались ниже уровня 40 долл. за барр. В свою очередь, курс доллара при этом достигал отметки 69,69 руб. Тем не менее, во второй половине дня начало роста котировок нефти в рамках американской сессии и возвращение их в зону «40 +» стало поводом для усиления позиций национальной валюты. По итогам торгов курс доллара составил 69,29 руб. В рамках вечерней сессии рубль продолжил демонстрировать укрепление, достигнув отметки 68,45 руб. за доллар.

Сегодня, на наш взгляд, рубль при поддержке котировок нефти может удерживаться вблизи достигнутой в рамках вчерашней вечерней сессии уровней – 68,0-68,5 руб. за доллар.

На денежном рынке ставки МБК продолжают балансировать вблизи уровня ключевой ставки. Совокупный объем рублевой ликвидности удерживается на комфортном уровне. При этом сегодняшняя уплата налогов вряд ли пошатнет сложившийся на рынке баланс.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль вполне может продемонстрировать умеренное укрепление, отыгрывая усиление позиций нефтяных котировок.

Облигации

В четверг ОФЗ продолжили корректироваться на дешевеющих нефти и рубле.

В четверг ОФЗ продолжили корректироваться на дешевеющих нефти и рубле, ценовое снижение было в пределах 20-40 б.п. В итоге, доходности среднесрочных гособлигаций были в диапазоне 9,25-9,3%, в длине – в районе 9,3%. В целом, по итогам вчерашнего дня удержала позиции выше 40 долл. за барр., что удержит ОФЗ сильного снижения. Впрочем, волатильность на сырьевых площадках, вероятно, будет сохраняться до середины апреля, когда состоится встреча стран ОПЕК и др. государств, добывающих нефть, включая Россию. Если нефть будет уходить ниже 40 долл. за барр. ОФЗ в доходности могут подрасти до 9,3-9,4%. Сегодня выходные в США и Европе, что, скорее всего, отразится и на ходе торгов в сегменте локальных бондов, ждем консолидации.

Вчера успешно прошел сбор заявок инвесторов с более чем двукратным переспросом по облигациям Металлоинвеста серий 02 и 08 общим объемом 15 млрд руб. Причем, финальный купон был установлен на уровне 10,95% годовых к 5-летней оферте (УТР 11,25%), что ниже на 30 б.п. от нижней границы первоначального индикатива 11,25%-11,50% годовых, а также ниже на 165 б.п. относительно уровней размещения выпуска Евраз Холдинг Финанс (купон 12,6% годовых). Мы позитивно оцениваем итоги размещения, в то же время размещение Металлоинвеста ниже индикатива снижает привлекательность бумаг на вторичном рынке, хотя в ожидании смягчения ДКП ЦБ в среднесрочной перспективе выпуски сохраняют интерес для покупки. Мы ожидаем снижения ключевой ставки ЦБ до конца текущего года до уровня 9,5%.

/ Александр Полютов

Сегодня выходные в США и Европе, что, скорее всего, отразится и на ходе торгов в сегменте локальных бондов, ждем консолидации.



Корпоративные события

ВЭБ (Ва1/BB+/BBB-): оферта и вторичное размещение облигаций серии 09.

Внешэкономбанк в рамках оферты по выпуску серии 09, которая предстоит 28 марта, установил ставку 11-13 купонов на уровне 11,40% годовых, что соответствует эффективной доходности 11,73% к следующей оферте через 1,5 года. В период с 12:00 МСК 24 марта до 15:15 МСК 28 марта ВЭБ планирует провести сбор заявок инвесторов на вторичное размещение облигаций 9-й серии, которые будут предъявлены к погашению в рамках текущей оферты. Индикативная цена вторичного размещения - не ниже 100% от номинала. Объем выпуска составляет 15 млрд руб.

Новый уровень ставки купона по выпуску ВЭБ-09 предполагает премию к кривой доходности обращающихся выпусков рублевых облигаций Газпромбанка (Ва2/BB+/BB+) и Банка ВТБ (Ва2/BB+/-) порядка 70 б.п., что выглядит интересно для покупки. Так Газпромбанк 18 марта разместил новый выпуск серии БО-21 со ставкой купона 10,90% (УТР 10,20%), а Банк ВТБ в рамках оферты по займу серии БО-30(предстоит 29.03.2016 г.) установил ставку купона в размере 10,75% годовых. ВЭБ при наличии премии в доходности облигаций имеет кредитные рейтинги от Fitch и Moody's на одну ступень превосходящие кредитные рейтинги Газпромбанка и Банка ВТБ.

/ Дмитрий Монастыршин

Распадская (-/-/B+): итоги 2015 г. по МСФО.

Вчера Распадская отчиталась за 2015 г. по МСФО, отразив улучшение своих ключевых финансовых показателей, несмотря на неблагоприятную ценовую конъюнктуру рынка коксующегося угля. Так, выручка компании сократилась на 5,4% г/г до 419 млн долл., показатель EBITDA напротив вырос на 141% до 106 млн долл., EBITDA margin составила 25,3%, прибавив за год 15,4 п.п. Улучшению показателей способствовал рост добычи на шахте Распадская на 35% г/г, а также эффект девальвации рубля и наращивание доли экспортных поставок до 56%. Благодаря резкому росту прибыльности бизнеса у Распадской произошло заметное улучшение кредитных метрик. Показатель Чистый долг/EBITDA снизился с 10,8х до 4,2х, тем не менее, оставаясь на высоком уровне. Впрочем, стоит учитывать, что из 489 млн долл. всего долга 83 млн долл. приходится на внутригрупповые займы от Evraz, еще 214 млн долл. евробондов Raspadskaya-17 также находятся у Evraz после выкупа в ноябре-декабре 2015 г. Т.е. «внешний» долг составляет 192 млн долл. или 39% общего долга. При этом риски рефинансирования долга Распадской на 2016 г. были низкие, впрочем, компании предстоит подготовиться к погашению 186 млн долл. евробондов в 2017 г. при запасе денежных средств на счетах в 48 млн долл. по итогам 2015 г. и операционном денежном потоке в 104 млн долл. в 2015 г. Скорее всего, Распадская рефинансирует долг, в том числе при поддержке основного акционера, учитывая опыт предыдущих погашений и выкупов. Отметим, что евробонд Raspadskaya-17 (YTM 4,67%/1,0 г.) дает премию к выпуску Evraz-17 более 150-160 б.п. и может заинтересовать своим высоким купоном 7,75% годовых, но при цене выше номинала (103,2%).

/ Александр Полютов

Генпрокуратура будет добиваться прекращения дела против руководства аэропорта Домодедово (-/BB+/BB+).

По данным Интерфакс, Генеральная прокуратура России оставляет за собой право обратиться в суд, если Следственный комитет России не прекратит уголовное дело в отношении топ-менеджеров и владельца Домодедово в связи с совершенным там терактом, об этом заявил замгенпрокурора РФ В.Малиновский. Он отметил, что «требования Генпрокуратуры по этому резонансному делу уже привели к смягчению позиции Следственного комитета, избрав меру пресечения для Д.Каменщика – фактического владельца Домодедово – домашний арест». В целом, данная новость может поддержать котировки евробонда DME-18 (YTM 7,25%/2,36 г.), которые просели в цене сразу на 4 фигуры в середине февраля, когда стало известно о возбуждении уголовного дела против владельца аэропорта. Выпуск смог частично восстановить ценовые позиции (почти наполовину) после возникших противоречий СКР и Генпрокураторы относительно уголовного дела и помещения владельца аэропорта под домашний арест вместо заключения под стражу. Скорее всего, после стабилизации ситуации на глобальных рынках евробонд на данной новости сможет показать рост котировок, еще сократив разрыв с уровнями перед просадкой в середине февраля.

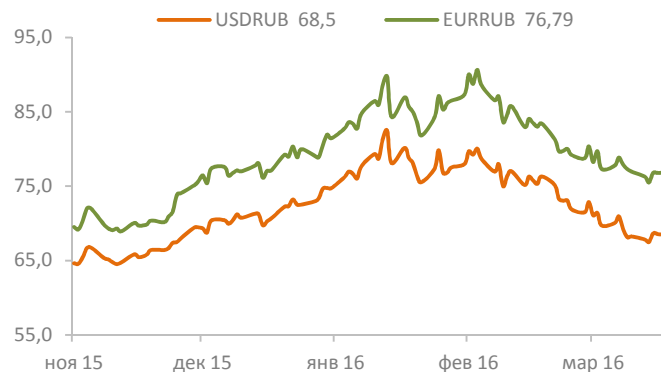
Fitch поместило рейтинг Evraz на уровне «BB-» на пересмотр с Негативным прогнозом.

Вчера вечером агентство Fitch включило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) Evraz Group SA и Evraz Plc, находящиеся на уровне «BB-», в список Rating Watch с Негативным прогнозом. Пересмотр также затрагивает рейтинги приоритетных необеспеченных обязательств обеих компаний «BB-». Эксперты Fitch отметили, что «постановка рейтингов на пересмотр следует за публикацией результатов деятельности группы по итогам 2015 г, которые были ниже ожиданий базового сценария». Агентство отмечает «возросший риск того, что показатели кредитоспособности Evraz Group в ближайшие два-три года не вернутся к уровням, соответствующим текущему рейтингу». Fitch намерено завершить пересмотр в ближайшие 3-6 месяцев.

В целом, действия агентства оправданы после выхода слабых результатов за 2015 г. по МСФО, которые оказались хуже консенсус-прогноза, в частности по EBITDA. Так, выручка упала на 33% (г/г) до 8,8 млрд долл., EBITDA – на 39% (г/г) до 1,4 млрд долл., при этом EBITDA margin составила 16,4% («-1,6 п.п.» г/г). Основная причина снижения показателей Evraz связана с падением производства из-за сокращения спроса на внутреннем рынке, также снижением цен на основную продукцию. Фактор сокращения физических объемов реализации почти нивелировал положительное влияние слабого курса рубля. В 2016 г. за счет более низких цен на стальную продукцию и слабого спроса давление на финансы Evraz, вероятно, сохранится, что может сказаться на кредитных метриках. Напомним, долговая нагрузка Evraz по итогам 2015 г. заметно выросла – Чистый долг/EBITDA составила 3,5х против 2,2х в 2014 г. Евробонды Evraz могут показать ценовое снижение, хотя их доходности уже находится на уровне бумаг эмитентов с рейтингом «B+», что будет удерживать выпуски от сильной коррекции.

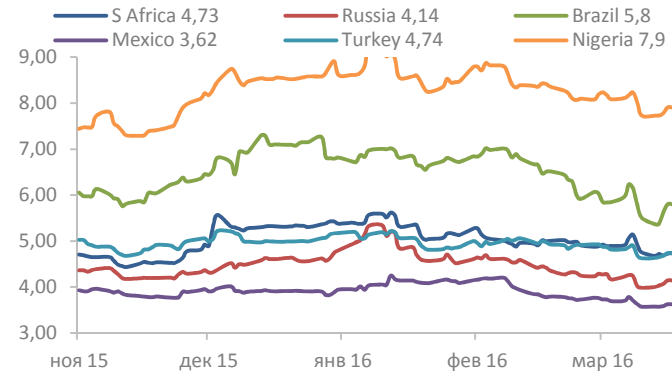
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



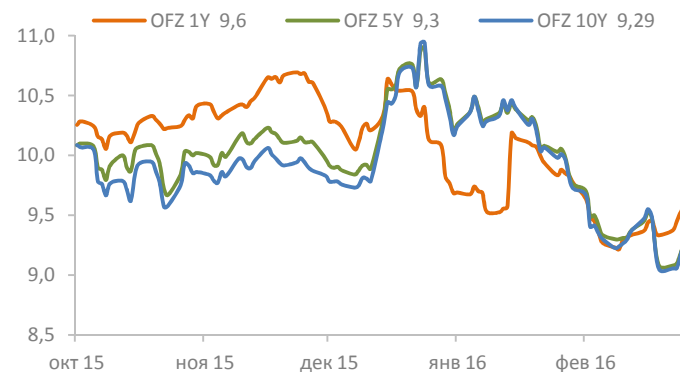
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



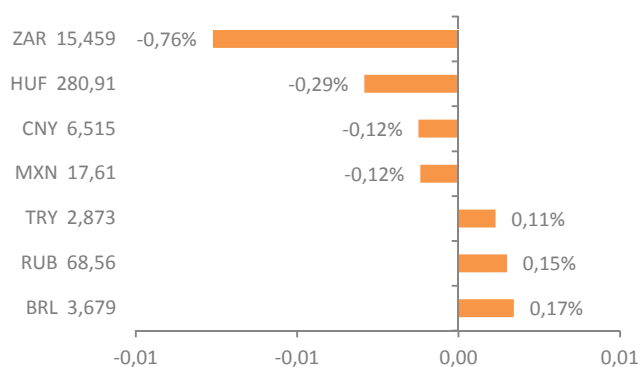
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



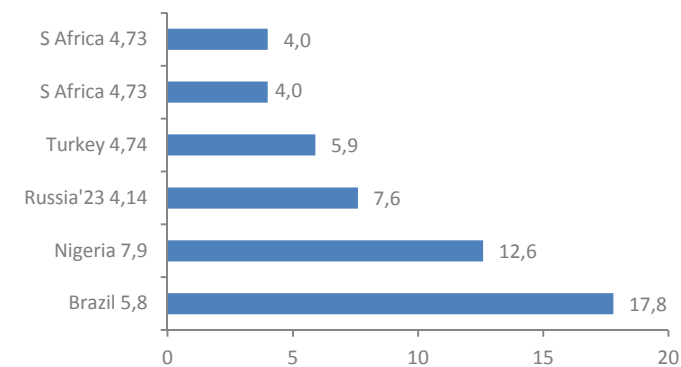
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



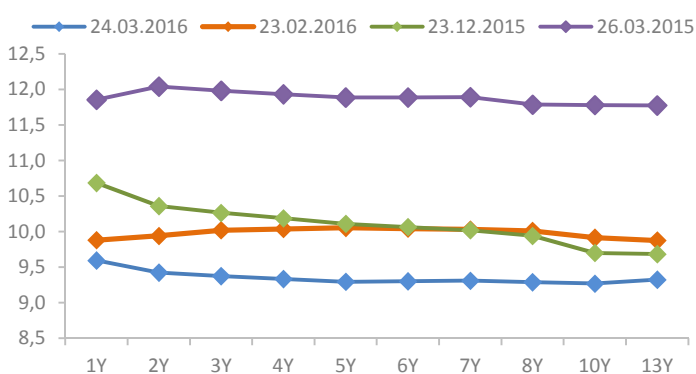
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



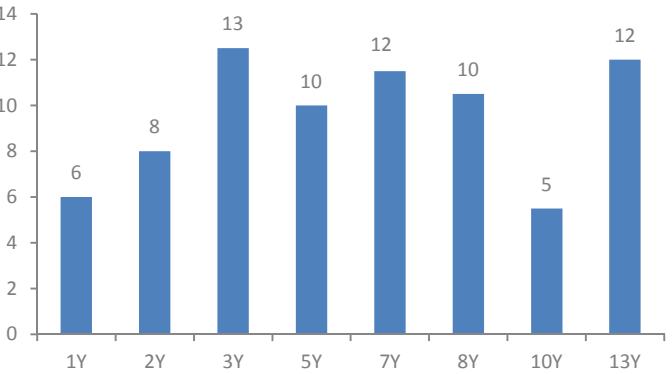
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



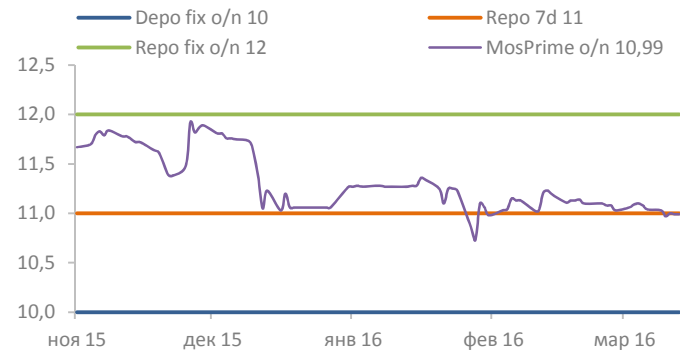
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



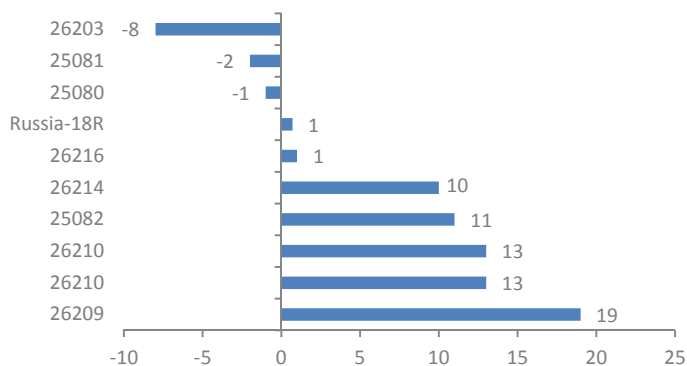
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



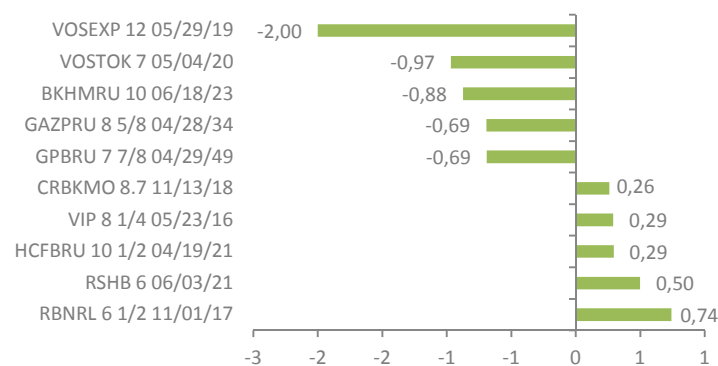
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



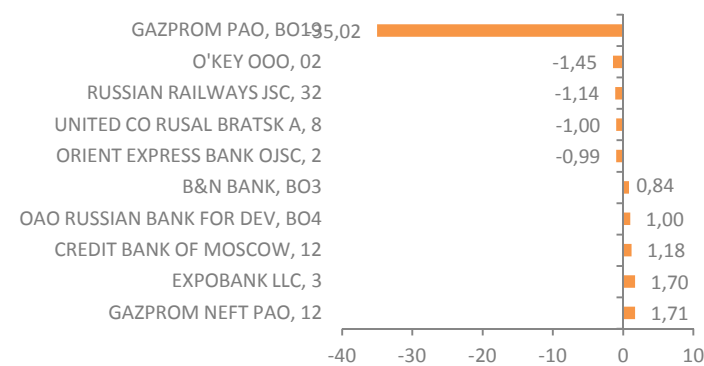
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



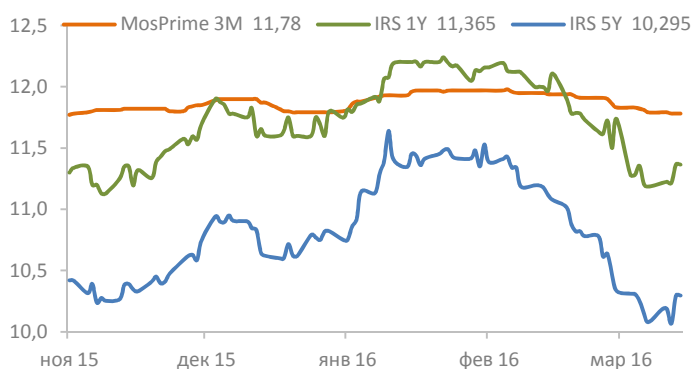
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



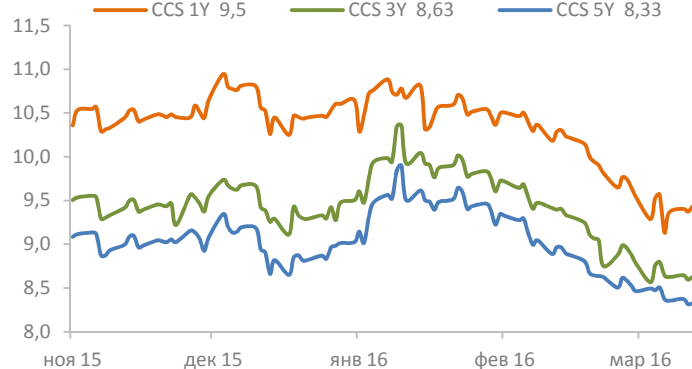
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



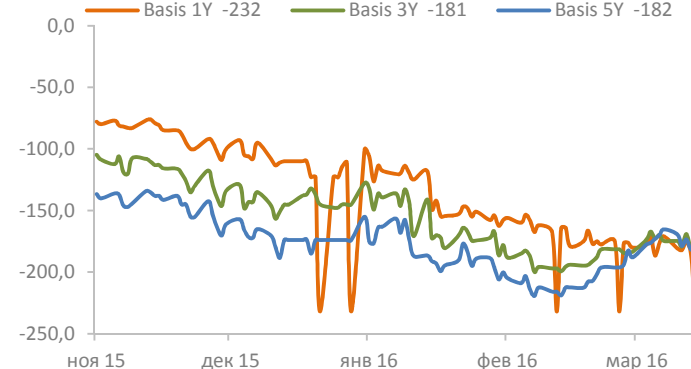
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



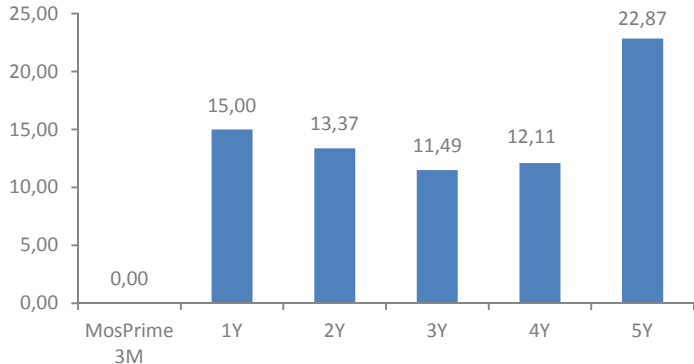
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



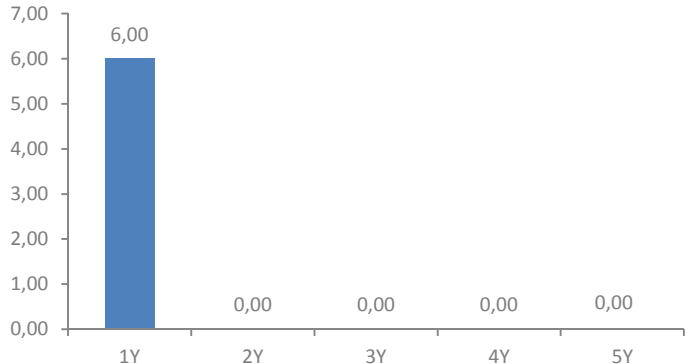
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



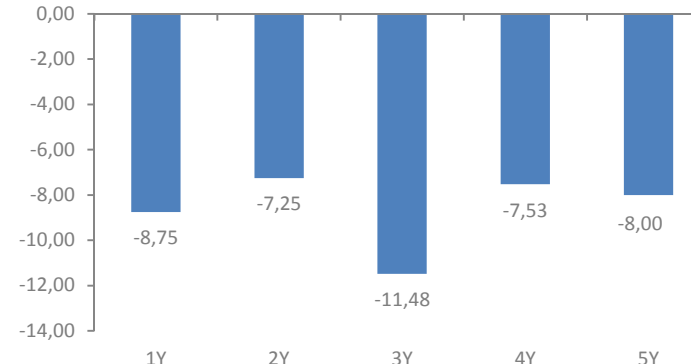
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.