

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы продолжают пребывать в ожидании новых драйверов. >>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды отскочили вверх после просадки накануне. >>

FX/Денежные рынки: Рубль немного укрепился. >>

Облигации: ОФЗ умеренно прибавляли в цене на фоне восходящей динамики нефти и окрепшего рубля. >>

Корпоративные события

Локо-Банк (B2/-/B+): первичное размещение.

Нота-банка (B2/B/-): рейтинг от S&P помещен в список «на пересмотр» с негативным прогнозом.

Уралкалий (Ba1/BB/BB+) увеличил buyback до 2,26 млрд долл.

Фольксваген Банк РУС (-/BB+/BBB+): рейтинг облигаций помещен в список «Rating Watch» с негативным прогнозом.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

28 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	372,73	3,90
EUR/USD	1,12	-0,0022
UST-10	2,15	0,036
Германия-10	0,63	-0,022
Испания-10	2,02	-0,018
Португалия -10	2,53	-0,015
Российские еврооблигации		
Russia-30	3,43	-0,02
Russia-42	6,23	-0,13
Gazprom-19	5,79	-0,10
Evrax-18 (6,75%)	7,72	-0,03
Sber-22 (6,125%)	6,03	-0,01
Vimpel-22	7,49	-0,024
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,27	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,04	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,68	0,18
NDF 3M	12,08	-0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1401,3	-370,20
Остатки на депозитах, млрд руб.	273,11	27,23
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65,67	-0,84



Глобальные рынки

Инвесторы продолжают пребывать в ожидании новых драйверов.

Торги на глобальном долговом рынке в пятницу проходили без особых потрясений. Доходности сегмента европейского госдолга удерживались на ранее достигнутых уровнях. Публикация финального индекса ВВП США за 2 квартал практически не отразилась на ходе торгов. Следует отметить, что представленные данные оказались лучше прогнозов, рост ВВП составил 3,9%.

В рамках американской сессии наблюдалась схожая нейтральная динамика торгов. Доходности UST-10 удерживались вблизи уровня 2,16%. На наш взгляд, низкая активность на глобальном долговом рынке обусловлена неопределенностью дальнейших действий ФРС, от которой ждали ужесточения денежно-кредитной политики на прошедшем заседании.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на смену настроения инвесторов.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды отскочили вверх после просадки накануне.

В пятницу российские суверенные евробонды скорректировались вверх после просадки накануне, причем отскок получился больше, чем мы ожидали. В пользу российского сегмента была восходящая динамика нефтяных цен, а также насыщенная геополитическая повестка на этой неделе, которая может привести к улучшению в отношении России с Западом.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли на 160-162 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 48 б.п. Корпоративные бонды также были на положительной территории, прибавляя в цене в основном в пределах 20-65 б.п. Лучше рынка были бонды Газпрома, Сбербанка, ВЭБ (ценовой рост в пределах 115-140 б.п.). Хуже рынка были евробонды EDC-20, которые потеряли в цене на 179 б.п. после сообщений в СМИ, что Schlumberger (Aaz/AA-/-) не намерена продлевать соглашение о покупке EDC (-/BB+/BB), крайний срок сделки 30 сентября.

Сегодня с утра нефть вернулась к отметке 48 долл. за барр. марки Brent, что не предполагает особого оптимизма. Впрочем, основное внимание игроков будет к геополитической арене – сегодня состоится заседание Генассамблеи ООН, на которой ожидается выступление российского президента В.Путина, кроме того, «на полях» Генассамблеи запланирована двусторонняя встреча В.Путин с президентом США Б.Обамой. Достижение конструктива в диалоге могло бы стать поводом для оптимизма в российских активах.

/ Александр Полютов

Сегодня внимание игроков будет на геополитике, достижение конструктива в диалоге России с Западом может стать поводом для оптимизма в российских активах.



FX/Денежные рынки

Рубль немного укрепился.

В пятницу при открытии торгов рубль продемонстрировал укрепление позиций, оторвавшись от привычного для последнего времени уровня 66 руб. При этом можно отметить, что укрепление рубля проходило без особой поддержки со стороны сырьевого сегмента, где цены поддерживались вблизи уровня 48,3 долл. за барр. Причинами для роста спроса на национальную валюту можно назвать уплату налогов, а также ожидания улучшения геополитической ситуации накануне визита президента России в США. По итогам торгов курс доллара составил 65,56 руб.

Сегодня, на наш взгляд, фактор налоговых выплат продолжит оказывать рублю поддержку, кроме того, мы не исключаем, что ожидания улучшения геополитической ситуации также поддержат рубль. В рамках сегодняшних торгов курс доллара может приблизиться к отметке 65 руб. При этом локальные инвесторы на время могут игнорировать снижение цен на нефть.

На денежном рынке ставки МБК немного выросли. При этом в пятницу, в начале дня можно было наблюдать высокий уровень остатков на корсчетах и депозитах – вблизи 2 трлн руб. Сегодня ставки МБК вряд ли продемонстрируют снижение.

/ Алексей Егоров

В рамках сегодняшних торгов курс доллара может приблизиться к отметке 65 руб.

Облигации

ОФЗ умеренно прибавляли в цене на фоне восходящей динамики нефти и окрепшего рубля.

В конце недели ОФЗ умеренно прибавляли в цене на фоне восходящей динамики нефти и окрепшего рубля, который получил поддержку от экспортеров в период налоговых выплат, а также наметившихся возможных улучшений в геополитике в преддверии Генассамблеи ООН.

В итоге, кривая доходности ОФЗ на среднем участке опустилась на 5-10 б.п. и достигла значений 11,2-11,3%, в длине – на 10-15 б.п. до 11,05%, что предполагает сохранение премии к ключевой ставке ЦБ. Скорее всего, в ближайшее время ОФЗ продолжат находиться в диапазоне 11-11,5%, что в ожиданиях рынка пока не предполагает дальнейшего смягчения ДКП со стороны российского регулятора, впрочем, сантимерт на рынке все-таки несколько улучшился.

Сегодня внимание игроков будет к Генассамблеи ООН, «на полях» которой предполагается выступление российского президента В.Путина и его двусторонняя встреча с президентом США Б.Обамой. В рамках данной повестки, если будет достигнуты конструктивные итоги, рубль вполне может позитивно реагировать, что может найти отражение и в котировках ОФЗ.

/ Александр Полютов

Внимание игроков рынка ОФЗ будет к геополитической повестке и поведению рубля.



Корпоративные события

Локо-Банк (B2/-/B+): первичное размещение.

Локо-банк планирует 1 октября провести сбор заявок инвесторов на облигации серии БО-07 на 3 млрд рублей (75% выпуска номинальным объемом 4 млрд рублей). Ориентир по ставке купона объявлен в диапазоне 14,25-14,50% годовых. Выплата купонов будет производиться ежеквартально, что при наличии оферты через 1 год соответствует доходности на уровне 15,03-15,31% годовых. Организаторами займа выступают Локо-Инвест, Банк Зенит, Банк ФК Открытие и Совкомбанк.

В настоящее время в обращении находится три выпуска рублевых облигаций Локо-Банка номинальным объемом 11 млрд руб. После выкупа бумаг в рамках оферт в рынке остались облигации на 7,8 млрд руб. Причем по выпуску БО-6 предстоит оферта 8 октября. Бумаги Локо-Банка торгуются на нижней границе диапазона доходности облигаций банков, имеющих международные кредитные рейтинги на уровне "B"/"B+". Размещение нового выпуска маркируется с премией 60 - 90 б.п. к доходности на вторичном рынке выпусков облигаций эмитентов сопоставимого кредитного качества, что выглядит интересно.

Для обслуживания публичного долга Локо-Банк обладает адекватным запасами ликвидности. Финансовые результаты Банка за 6м2015 г. по МСФО выглядят достаточно сильно. Банк заработал прибыль 1,3 млрд руб., ROAE=22,6%. Показатели обеспеченности собственным капиталом находятся на комфортном уровне. На 1 сентября Н1.0=13,35%, Н1.1=11,4%.

В то же время общие слабые показатели банковского сектора и трудности отдельных игроков пока ограничивают готовность инвесторов открывать новые лимиты на бонды банков рейтинговой категории "B"/"B+", что будет ограничивать возможности Локо-Банка по снижению ставки купона в ходе сбора заявок на новый выпуск.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

/ Дмитрий Монастыршин

Нота-банка (B2/B/-): рейтинг от S&P помещен в список «на пересмотр» с негативным прогнозом.

Агентство S&P в пятницу поместило рейтинги Нота-Банка (B2/B/-) в список CreditWatch (рейтинг на пересмотре). Обеспокоенность агентства вызвал отток депозитов в июле и августе, в связи с чем Банк может испытывать трудности с фондированием и ликвидностью. По состоянию на 1 сентября коэффициенты ликвидности Банка приблизились к минимальному нормативному значению. Агентство планирует вывести рейтинги из списка CreditWatch в ближайшие 3 месяца после получения информации, каким образом Банк сможет остановить отток депозитов и обеспечить улучшение ликвидности.

Слабая позиция по ликвидности НОТА-Банка обусловлена структурой баланса банка. Традиционно значительную часть фондирования Банка обеспечивали средства корпоративных клиентов (порядка 60% обязательств), причем около половины формировали остатки на расчетных счетах, которые в среднем за 8м2015 г. составляли 25 млрд руб. При этом запас высоко ликвидных активов снизился до 10% от активов на 1 сентября.

В июле-августе депозиты корпоративных клиентов сократились почти в два раза с 29,2 млрд руб. до 15,8 млрд руб. Для покрытия разрыва ликвидности банк заложил в РЕПО практически весь имеющийся портфель ценных бумаг.

Крупные притоки-оттоки остатков корпоративных клиентов происходили у Нота-Банка и ранее. Текущая ситуация осложнена тем, что в октябре Банку предстоит пройти оферту по двум выпускам облигаций номинальным объемом 3,5 млрд руб. По выпуску серии БО-3 оферта определена 2 октября (объем выпуска 2 млрд руб.). Эмитент установил ставку 6-го купона в размере 13,5% годовых до погашения бумаги через 6 месяцев (01.04.2016 г.). По выпуску серии БО-1 номинальным объемом 1,5 млрд руб. оферта предстоит 15 октября. На наш взгляд, сохранить бумаги в рынке в текущих условиях Нота-Банку будет достаточно сложно.



Уралкалий (Ba1/BB/BB+) увеличил buyback до 2,26 млрд долл.

Интерфакс сообщил, что совет директоров Уралкалия, с учетом уровня участия акционеров в программе выкупа акций и GDR, принял решение увеличить объем buyback с 1,32 млрд долл. до 2,26 млрд долл. По состоянию на 24 сентября Уралкалий получил заявки на покупку 20,54% уставного капитала, в том числе от китайской CIC (владеет 12,5% компании). Миноритарии Уралкалия подали заявки на выкуп 8,04% уставного капитала (free float компании - 23,35%). С учетом увеличения объема программы, компания может выкупить примерно 24% ее уставного капитала. Отметим, что ранее Уралкалий предупреждал о возможности делистинга с Лондонской биржи по итогам buyback в случае уменьшения количества GDR в свободном обращении. После расширения программы данные риски возрастают и не исключено, что компания может стать частной.

Вместе с тем, финансировать buyback Уралкалий намерен за счет привлеченных в ВТБ Капитал 800 млн долл., заложив 12,6% акций Уралкалия по договору РЕПО. Кроме того, выкуп планировалось профинансировать за счет собственных средств. Напомним, по итогам 1 пол. 2015 г. на счетах Уралкалия было 2,5 млрд долл. Впрочем, «подушка» ликвидности может сжаться после объявленного buyback до 24% акций на 2,26 млрд долл. (второго за год – предыдущий был на 1,09 млрд долл.). При этом менеджмент ранее заявлял, что метрика Чистый долг/EBITDA не превысит 2,6x после выкупа акций против 1,8x по итогам 1 пол. В целом, buyback может создать некоторое давление на евробонды Uralkali-18 (YTM 5,96%/2,38 г.), в случае новой волны негатива на рынках.

/ Александр Полютов

Фольксваген Банк РУС (-/BB+/BBB+): рейтинг облигаций помещен в список «Rating Watch» с негативным прогнозом.

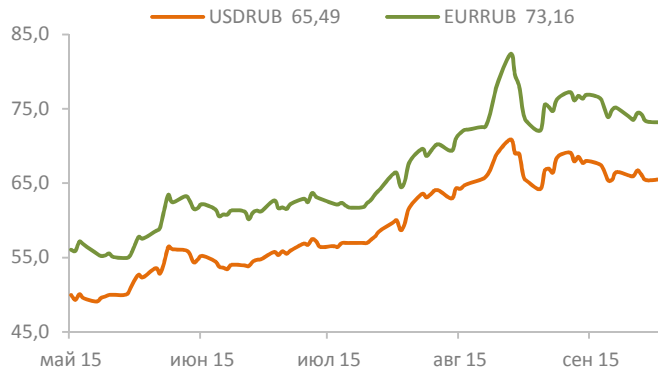
Fitch Ratings в пятницу сообщило о том, что поместило рейтинг облигаций ООО Фольксваген Банк РУС в список Rating Watch «Негативный». Данное рейтинговое действие последовало за помещением в список Rating Watch «Негативный» рейтингов конечной материнской структуры банка, Volkswagen AG («А»/Rating Watch «Негативный»).

Рейтинговые действия последовали за обнародованием данных о том, что дизельные двигатели автомобильного концерна 2009 -2015 годов выпуска могли «обманывать» систему проверки выхлопных газов в США, чтобы пройти тесты. При реальной же эксплуатации выброс оксидов азота, вредных для здоровья человека, мог превышать норму, установленную в США во много раз. VW признал, что продал в мире 11 млн автомобилей с таким программным обеспечением. По результатам расследования VW может угрожать штраф в \$18 млрд. VW зарезервировал 6,5 млрд евро на выплату штрафа, а это составляет треть свободных средств компании. Помимо штрафа, репутационный риск может негативно отразиться на общих продажах VW.

В настоящее время у ООО Фольксваген Банк РУС в обращении находится два выпуска рублевых облигаций серии 07 и 08. Бумаги торгуются на уровне облигаций крупных банков первого эшелона. Несмотря на относительно небольшие масштабы бизнеса Фольксваген Банка в России благодаря наличию поручительства от материнской структуры выпуски облигаций имеют высокий кредитный рейтинг, что и определяло их привлекательность для инвесторов. В свете помещения рейтинга облигаций в список Rating Watch «Негативный», ожидаем, что бонды будут находиться под давлением.

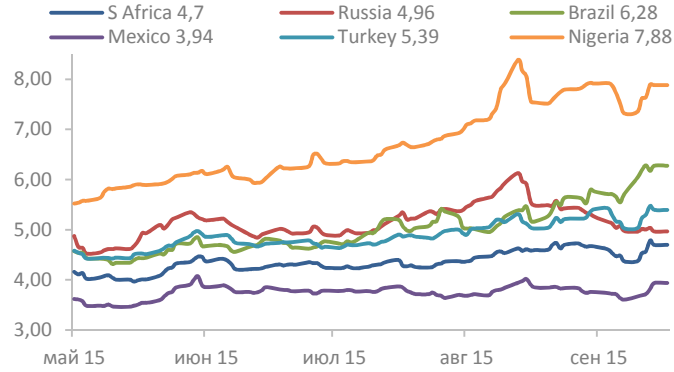
/ Дмитрий Монастыршин

USD/RUB, EUR/RUB



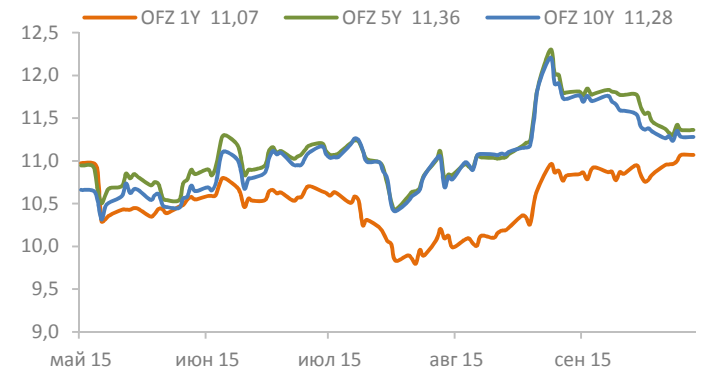
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



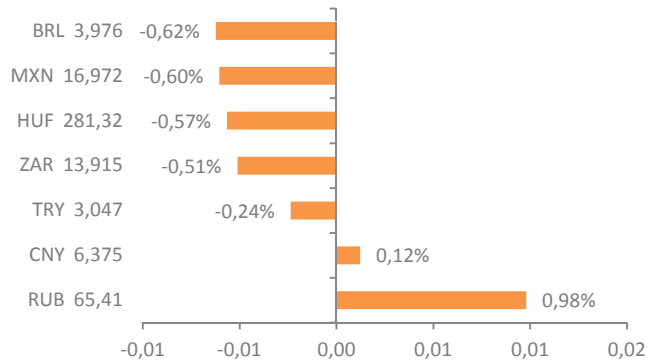
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



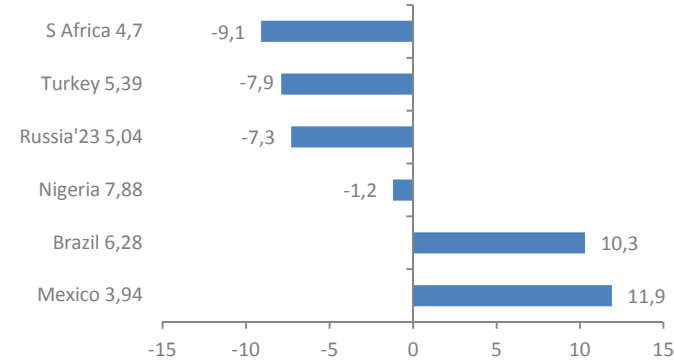
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



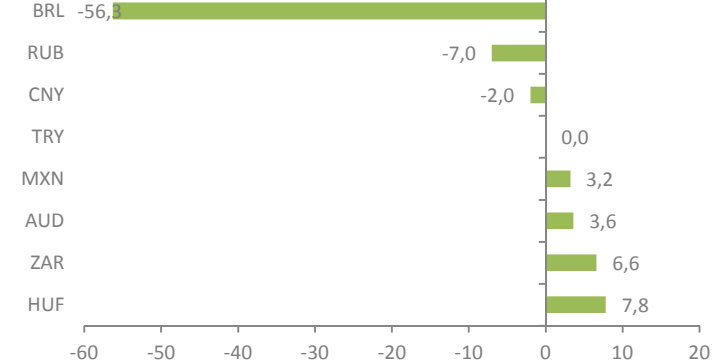
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



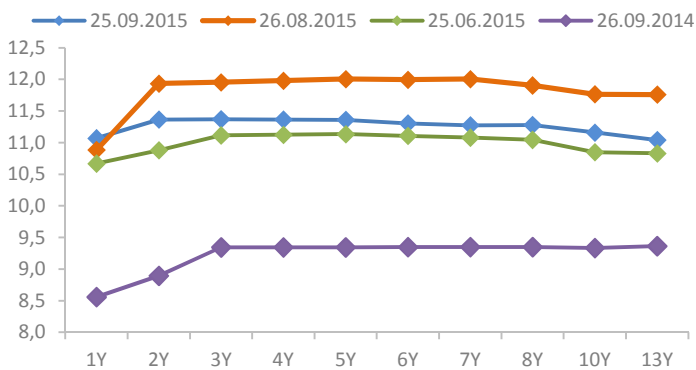
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



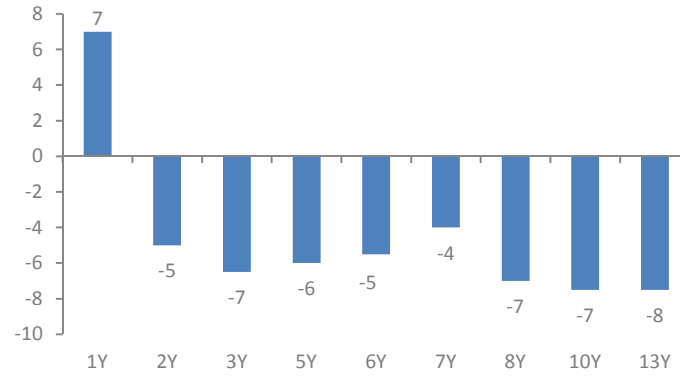
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



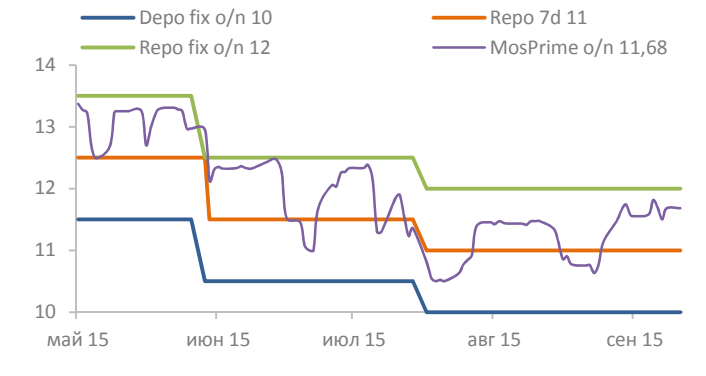
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



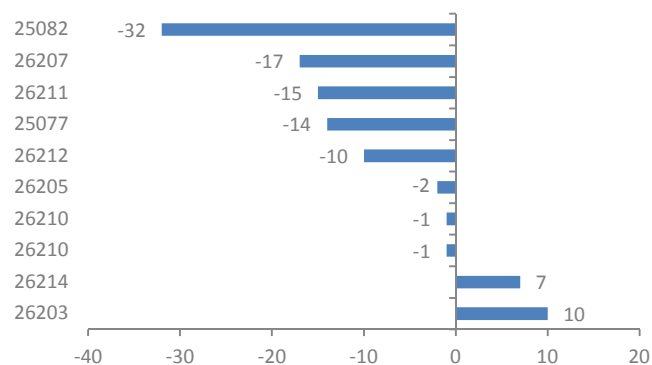
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



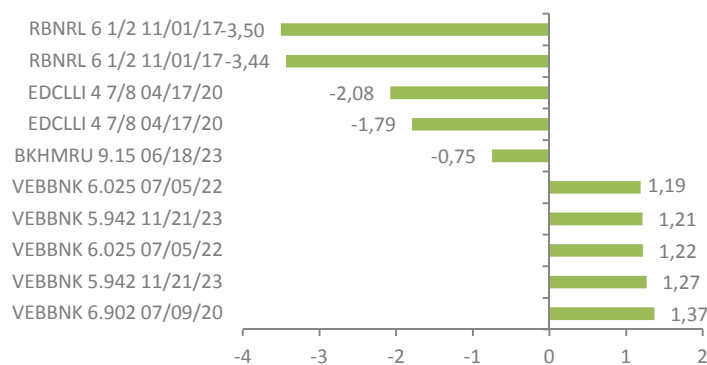
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



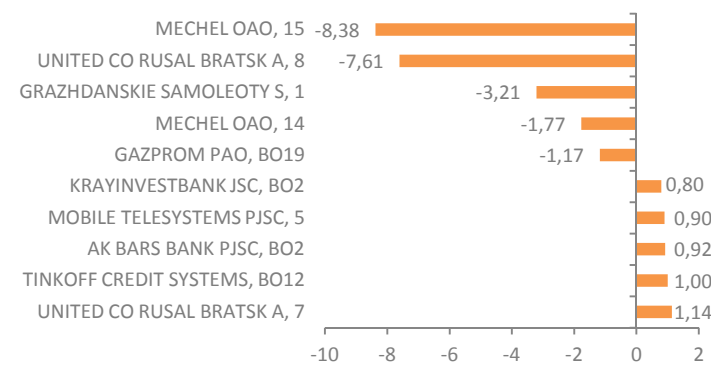
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



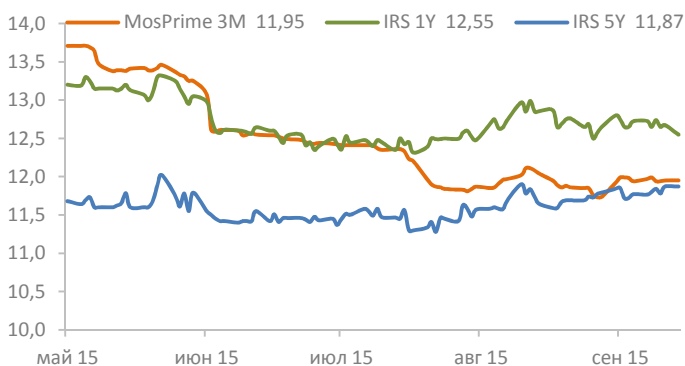
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



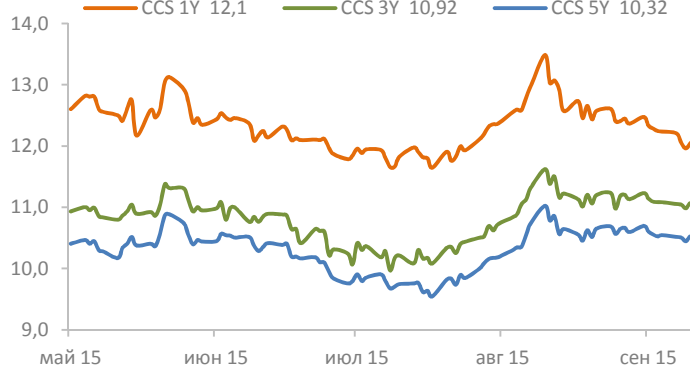
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



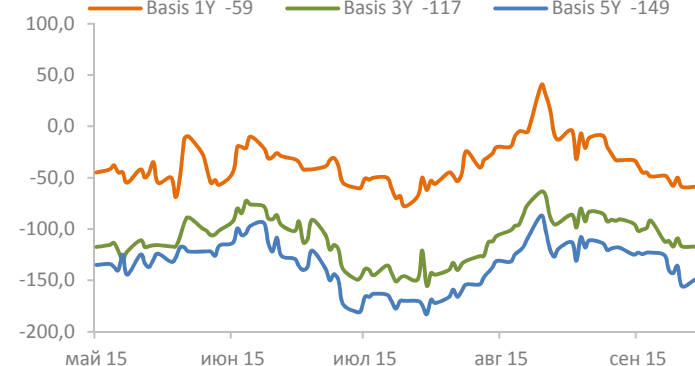
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



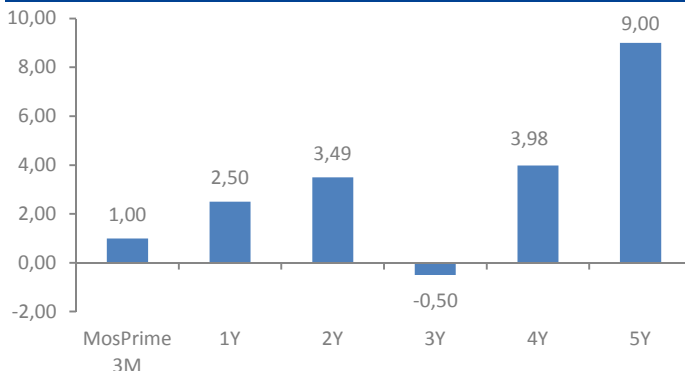
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



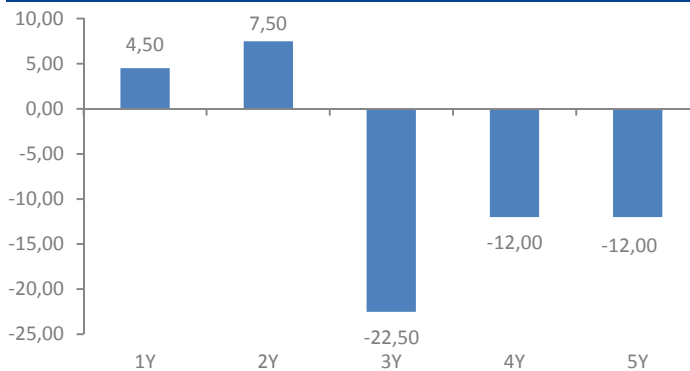
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



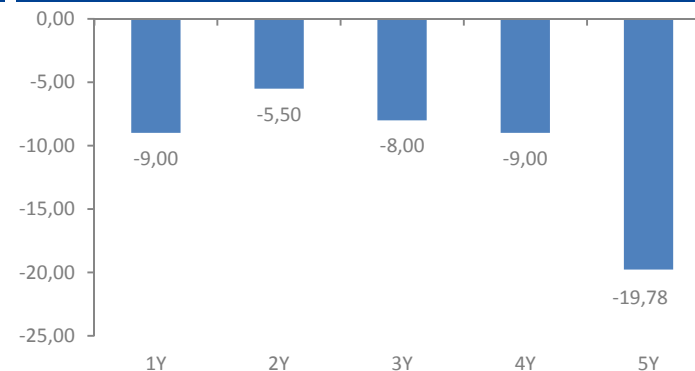
Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Полютов 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.