

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок торгуется на прежних уровнях. >>

Еврооблигации: Рынок показал рост на нейтральном новостном фоне. >>

FX/Денежные рынки: Рубль в ожидании итогов минской встречи продолжает следовать за нефтью. >>

Облигации: Вышедшая инфляция и снижение цен на нефть заставили инвесторов вернуться к продажам в конце дня. >>

Корпоративные события

ЕвроХим (-/BB/BB): финансовые результаты за 2014 г.

FESCO (-/B+/B) предлагает удлинить срок погашения бондов ДВМП БО-02.

Держатели евробондов банка "Русский стандарт" одобрили перенос сроков погашения выпуска с 2018 г. на 2020 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	527.20	-20.42
LIBOR 3M	0.258	0.000
EUR/USD	1.131	0.002
UST-10	1.986	0.02
Германия-10	0.354	-0.015
Испания-10	1.643	0.033
Португалия-10	2.553	-0.008
Российские еврооблигации		
Russia-30	6.441	-0.20
Russia-42	6.832	-0.09
Gazprom-19	8.821	-0.26
Evrax-18 (6,75%)	12.316	-0.16
Sber-22 (6,125%)	8.657	-0.11
Vimpel-22	9.775	-0.19
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	12.54	-0.20
ОФЗ 26205 (04.2021)	13.44	0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	12.27	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.85	0.13
NDF 3M	18.36	-0.66
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1157.1	-119.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	180.52	-209.77
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66.06	0.61



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок торгуется на прежних уровнях.

На глобальных долговых площадках торги в рамках вчерашней сессии проходили без особых изменений. Доходности гособлигаций стран ЕС удерживались на прежних уровнях. Схожая ситуация наблюдалась и в рамках американской сессии. Единственным наиболее важным событием вчерашнего дня стали новости о том, что Греции так и не удалось договориться с кредиторами. Это может спровоцировать очередную политическую напряженность аналогично той, которая стала поводом для недоверия инвесторов к гособлигациям стран ЕС в 2013 году.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем от глобальных долговых площадок принципиальных изменений.

Еврооблигации

Рынок показал рост на нейтральном новостном фоне.

В среду рынок неожиданно показал довольно уверенный рост, в том числе, несмотря на отсутствие значимых позитивных новостей и довольно уверенное снижение цен на нефть во второй половине дня. Ценовая динамика в сегменте суверенного долга ограничивалась планкой в 100 б.п. В корпоративных бумагах в целом рост рынка также ограничивался отмеченным ценовым ростом. Особенно выделяется ценовой рост в бумагах Распадской, а также в бондах ТМК.

Отметим, что довольно важным была новость о том, что группа Fesco планирует реструктуризировать свой рублевый выпуск. Напомним, что у компании на рынке евробондов два рублевых выпуска с погашением в 2018 г. и 2020 г. Интересно, что новость практически не отразилась на динамике цен выпусков, что отчасти объясняется низкой ликвидностью бумаг, а также тем, что последние сделки уже проходили на низких уровнях (в 30-35% от номинала) и формировали доходность в 30-50%. На текущих уровнях мы бы скорее выбрали выжидательную позицию и не спешили продавать бумаги компании.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем продолжения роста на рынке.

FX/Денежные рынки

Рубль в ожидании итогов минской встречи продолжает следовать за нефтью.

Вчера рубль продолжил демонстрировать сильную корреляцию с нефтяными котировками. Участники рынка в ожидании итогов «минской» встречи предпочитали не совершать активных операций. При этом единственным индикатором для рынка было состояние на сырьевых площадках. При снижении цены на нефть до уровня 54 долл. за барр. к концу основной сессии на локальном валютном рынке курс доллара приблизился к уровню 67 руб.

В рамках сегодняшней сессии будут представлены итоги минской встречи, что может стать поводом для укрепления рубля, в случае позитивного исхода переговоров.

Ставки денежного рынка продолжают понемногу расти. Накануне налогового периода спрос на ликвидность лишь поддерживает рост ставок. При этом уровень ликвидности в банковской системе пока удерживается на прежнем уровне – выше 1,5 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня у рубля есть все шансы продемонстрировать укрепление, в случае позитивных итогов минской встречи.

Облигации

Вышедшая инфляция и снижение цен на нефть заставили инвесторов вернуться к продажам в конце дня.

В среду помимо ожидания новостей относительно минской встречи в фокусе внимания инвесторов было размещение ОФЗ и вышедшая инфляция. Размещение госдолга в целом прошло довольно успешно и отчасти стало драйвером рынка – оба выпуска размещены полностью и показали довольно уверенный спрос. При этом вышедшая инфляция, засвидетельствовавшая уровень в 15,6% в годовом выражении, в очередной раз разочаровала инвесторов. Это вкупе со снижением цен на нефть стало поводом для осторожных продаж в конце дня.

Возвращаясь к инфляции отметим, что уровень в 15,6% на текущий момент превышает ставку ЦБ, что делает реальные ставки отрицательными. Учитывая тот факт, что перспектива продолжения роста цен в первом полугодии довольно существенная (наш прогноз достижение уровня 18%) мы бы не стали уверенно говорить о безусловной вероятности снижения ставки на ближайшем заседании в марте. На этом фоне текущие отрицательные реальные ставки в ОФЗ выглядят довольно спорно. Конечно, вероятное снижение геополитической напряженности после встречи в Минске может дать стимул сегменту в снижении доходностей. Однако по-нашему мнению большая часть позитива уже заложена в текущих ценах.

Сегодняшняя динамика во многом зависит от результатов минской встречи. Учитывая предварительные сообщения в СМИ, похоже, что вероятность того, что стороны придут к подписанию некоего соглашения довольно высоко. В этом случае на рынке вполне возможно продолжение снижения доходностей.

/ Игорь Голубев

Ждем позитивной динамики сегодня.

Корпоративные события

FESCO (-/B+/B) предлагает удлинить срок погашения бондов ДВМП БО-02.

Вчера стало известно, что FESCO предлагает владельцам биржевых облигаций ДВМП серии БО-02 объемом 5 млрд руб. внести изменения в условия по выпуску, продлив срок обращения на 1,5 года – с 31 мая 2016 года до 28 ноября 2017 года. По данным Интерфакс, по облигациям предлагается установить амортизацию: по 10% номинала будет погашено в мае и ноябре 2016 г., еще 10% - в мае 2017 г., а оставшиеся 70% - в ноябре 2017 г. При этом ставка купона с выплатой 2 июня 2015 г. останется прежней – 10,25% годовых, ставка последующих двух купонов будет определяться, как ключевая ставка ЦБ РФ плюс 1%, но не менее 10,25% и не более 16%, ставка трех последующих купонов – ключевая ставка ЦБ РФ плюс 3%, но не менее 10,25% и не более 15%. Также будет предусмотрена возможность досрочного погашения бондов по усмотрению эмитента 31 мая 2016 года по цене 102% от номинала. По данным эмитента, «изменения вносятся в рамках проводимой работы по оптимизации графика погашения задолженности». Переговоры и встречи с инвесторами назначены на февраль – первую половину марта 2015 г. Отметим, что погашение бондов ДВМП БО-02 приходится на 31 мая 2016 г., поэтому эмитент, похоже, заранее решил решить вопрос пика погашений 2016 г. (по данным компании, в следующем году необходимо погасить 191 млн долл. или около 7,5 млрд руб. по состоянию на конец сентября 2014 г., в том числе 5 млрд руб. бондов). Сдвиг срока погашения облигаций вряд ли будет положительно воспринят держателями бондов, а для достижения договоренности наверняка потребуются серьезные уступки со стороны эмитента. На наш взгляд, инвесторов может не устроить первоначальный объем погашения номинала (в течение 2016 г. по условиям гасится только 20%), а также ограничение переменной ставки уровнем в 15-16% годовых, которая к тому же в случае понижения ключевой ставки ЦБ РФ может еще снизиться. Учитывая тот факт, что срок погашения бондов еще только в мае 2016 г., инвесторы могут повременить с решением.

ЕвроХим (-/BB/BB): финансовые результаты за 2014 г.

ЕвроХим представил финансовые результаты за 2014 г. по МСФО. Как и по итогам 9 месяцев у компании наблюдалось снижение выручки – на 8% (г/г) до 5,09 млрд долл. на фоне снижения цен по всей линейке продукции. При снижении цен объем продаж азотных и фосфорных удобрений остался на уровне 2013 г., составив 10,6 млн тонн. Вместе с тем, рентабельность EBITDA компании за 2014 г. выросла на 5,4 п.п. до 29,7% за счет девальвации рубля и высокой загрузки мощности. В то же время ЕвроХим получил чистый убыток в размере 578 млн долл. из-за переоценки валютного долга (около 70%) на фоне ослабления рубля. Долговая нагрузка за 2014 г. улучшилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,8х против 2,0х в 2013 г. за счет улучшения рентабельности и сокращения размера долга. Короткий долг на 45% покрывался запасом денежных средств на счетах. Мы не ждем особой реакции в евробондах EuroChem-17, учитывая текущие уровни доходности бумаг.

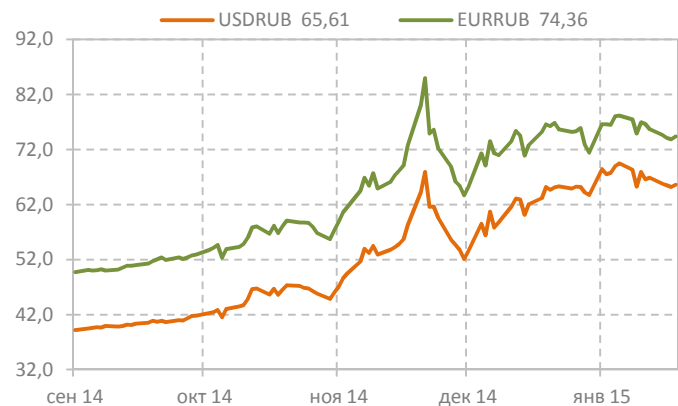
Держатели евробондов банка "Русский стандарт" одобрили перенос сроков погашения выпуска с 2018 г. на 2020 г.

Банку "Русский стандарт" удалось убедить большинство держателей субординированных еврооблигаций на сумму \$350 млн с погашением в 2018 г. разрешить перенос сроков погашения бумаг на два года, следует из сообщения кредитной организации на Лондонской фондовой бирже.

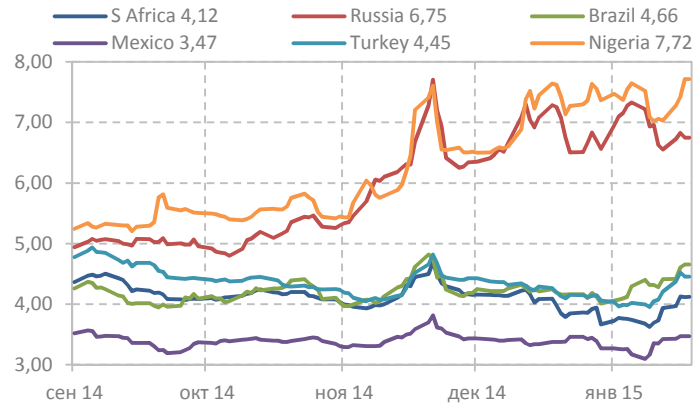
На встрече с держателями долговых бумаг банка, которая прошла 10 февраля, 86% инвесторов проголосовали за изменение условий выпуска. За удлинение дюрации займа Банк предложил инвесторам повысить ставку купона с 10,75% до 13,00% годовых.

Перенос срока погашения выпуска субординированных евробондов позволит Банку Русский стандарт продолжать учитывать бумаги при расчете капитала второго уровня в соответствии с положением Банка России №395-П ("Базель III"). В противном случае Банк мог столкнуться со списанием 20% капитала, что потребовало бы соответствующего сокращения активов. Пролонгация суборда на два года является позитивной новостью, в то же время у Банка Русский Стандарт по-прежнему остаются высокими риски потери капитала из-за возрастающего уровня просроченной задолженности по кредитам и убытков по портфелю ценных бумаг. Мы ожидаем выхода слабой МСФО-отчетности Банка по итогам 2014 г., что будет оказывать давление на котировки обращающихся бумаг.

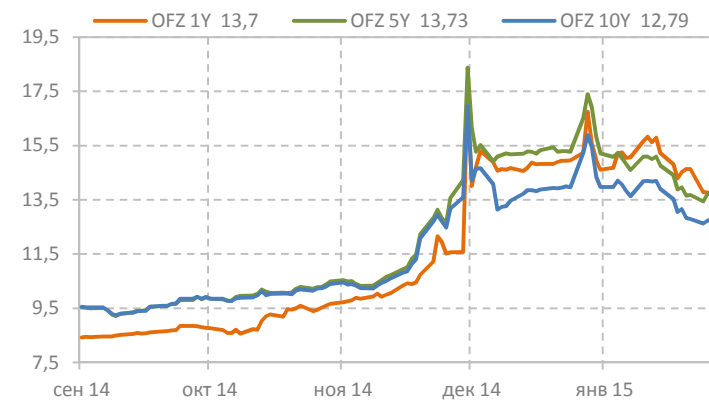
USD/RUB, EUR/RUB



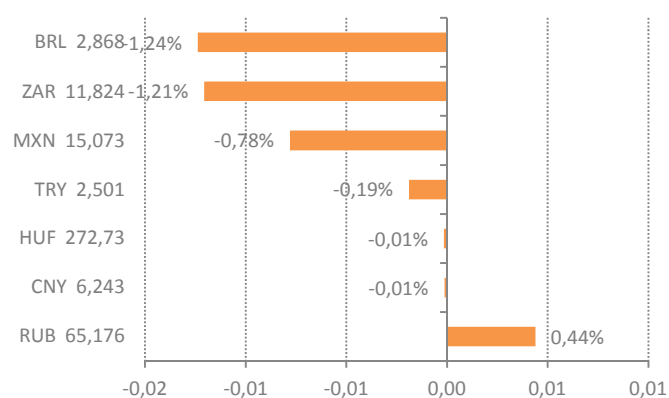
EM eurobonds 10Y YTM, %



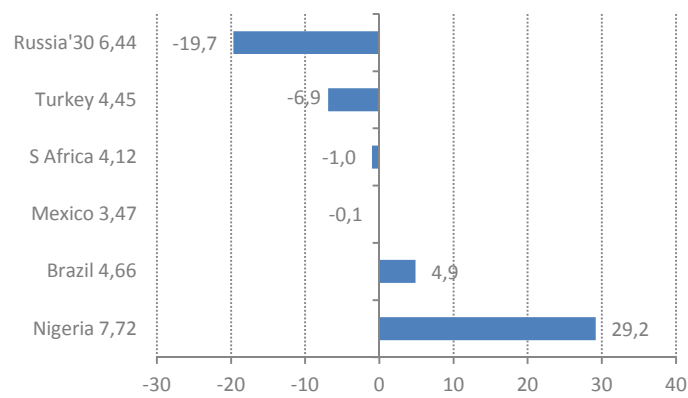
OFZ, %



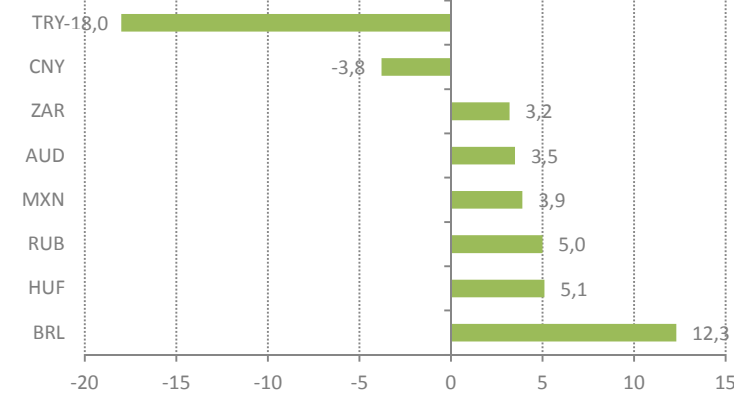
EM currencies: spot FX 1D change, %



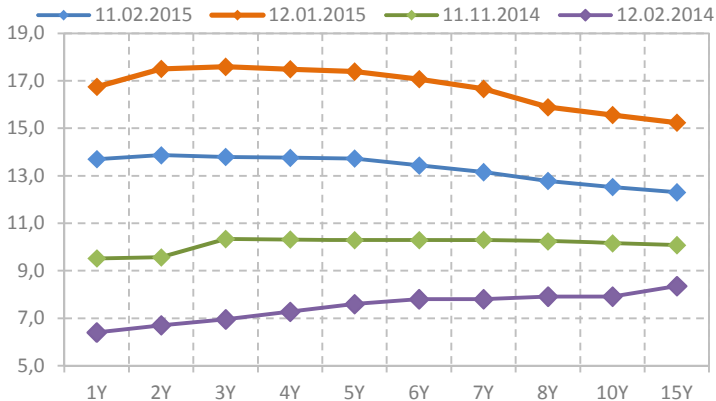
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



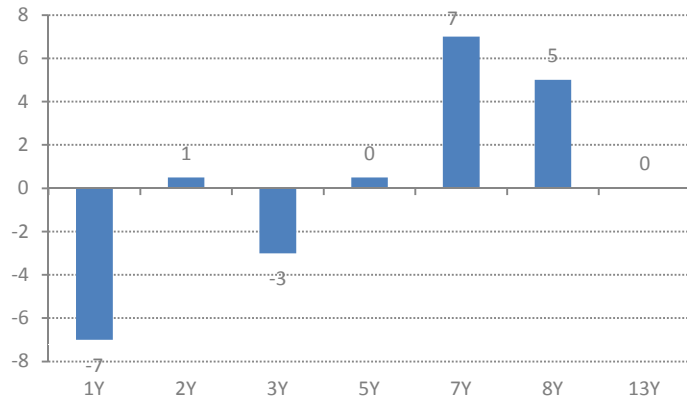
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



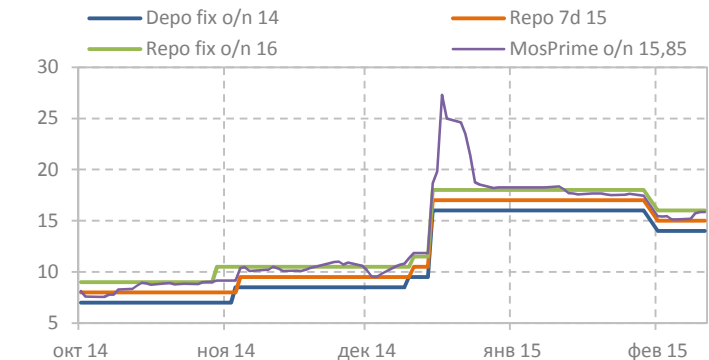
OFZ curves



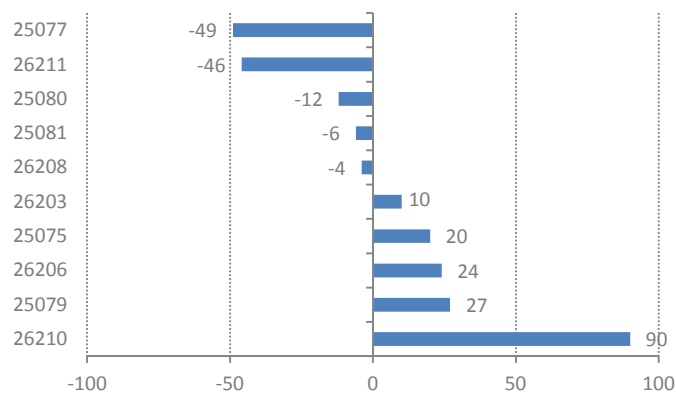
OFZ 1D YTM change, b.p.



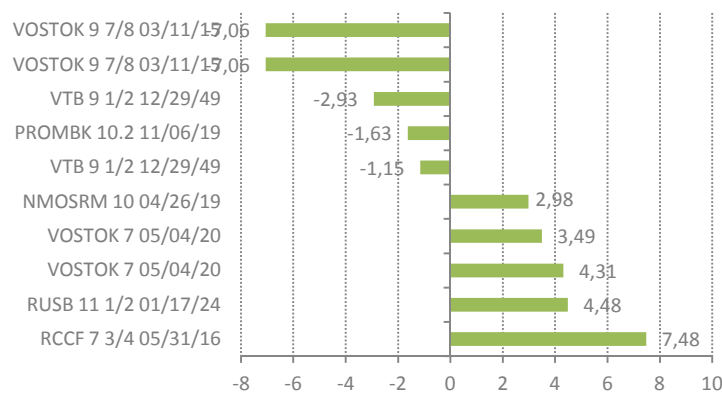
CBR rates, %



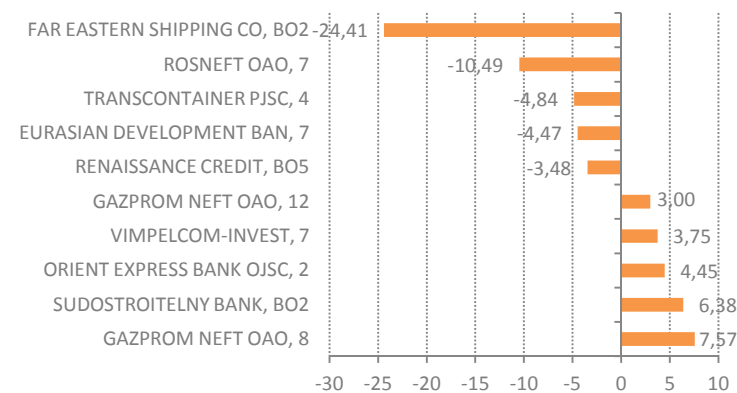
OFZ 1D YTM change, b.p.



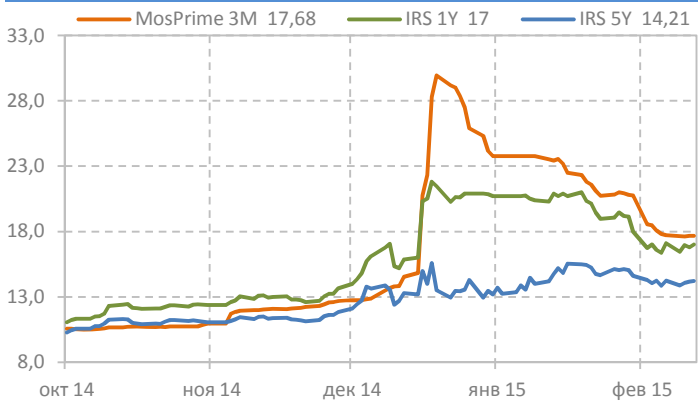
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



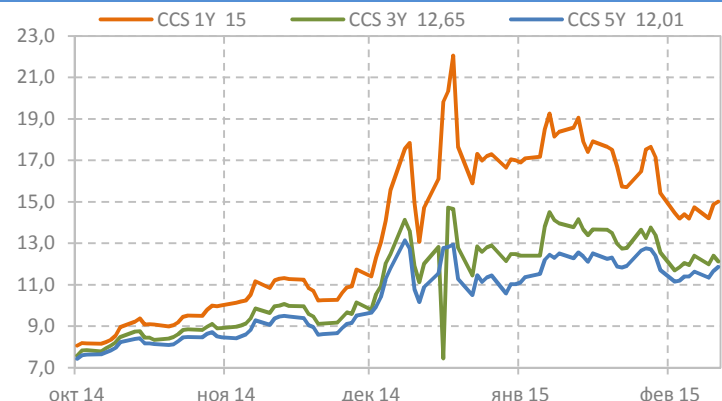
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



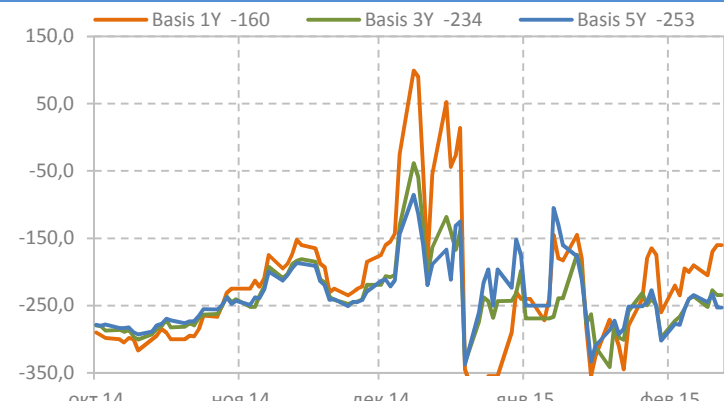
IRS / MosPrime 3M, %



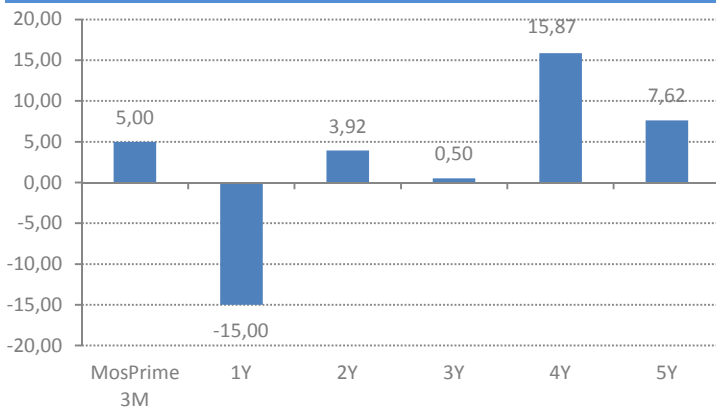
CCS, %



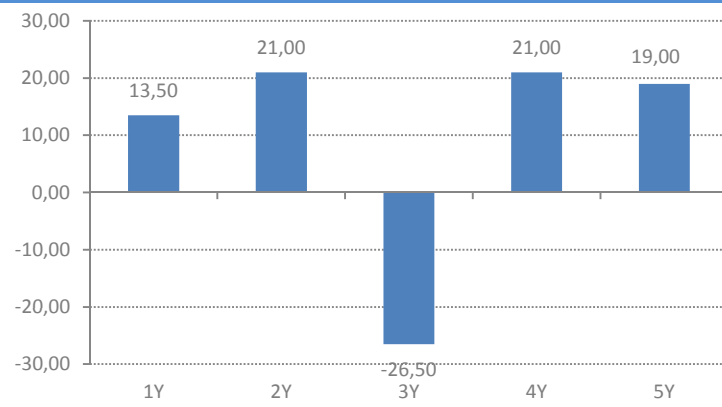
Basis swap, b.p.



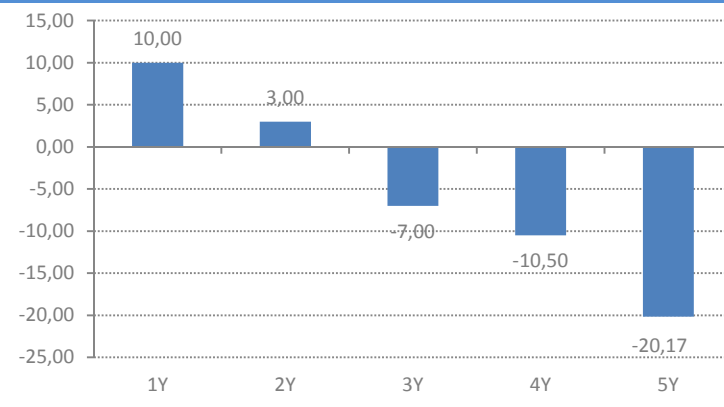
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Руководитель направления 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
Ведущий аналитик

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
Главный аналитик

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

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

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

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

Юлия Рыбакова Rybakova @psbank.ru +7 (495) 705-90-68

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

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

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34

Иван Заволоснов ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitiashviliVM@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 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.