

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок продолжает находиться в ожидании решения ЕЦБ, а также последующей пресс-конференции его главы. >>

Еврооблигации: В начале недели рынок суверенных евробондов продолжил консолидироваться. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продемонстрировал ослабление позиций без поддержки фактора налоговых выплат. >>

Облигации: В понедельник в ОФЗ единого тренда не было, длинные выпуски в доходности торговались вблизи 13%. >>

Корпоративные события

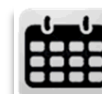
Газпром нефть (Ba1/BV+/BBB-) опубликовала отчетность по МСФО за 2014 год.

VimpelCom Ltd. (Ba3/BV/-) досрочно выкупает евробонды на 2,1 млрд долл.

Максимальная ставка топ-10 банков РФ по вкладам населения не изменилась.

РФ в лице госоргана или ВЭБа приобретет префы Банка «ФК Открытие» (Ba3/BV/-) на 4,9 млрд рублей.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	481.269	1.20
EUR/USD	1.119	-0.0012
UST-10	2.075	0.09
Германия-10	0.355	0.028
Испания-10	1.345	0.088
Португалия-10	1.85	0.036
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.819	0.03
Russia-42	6.839	0.02
Gazprom-19	8.51	0.15
Evrax-18 (6,75%)	10.439	-0.05
Sber-22 (6,125%)	8.332	-0.03
Vimpel-22	8.901	-0.81
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	13.98	0.18
ОФЗ 26205 (04.2021)	14.4	0.22
ОФЗ 26207 (02.2027)	12.95	0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.95	0.05
NDF 3M	18.42	0.11
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1067.9	-78.80
Остатки на депозитах, млрд руб.	235.49	-74.08
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62.22	0.95



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок продолжает находиться в ожидании решения ЕЦБ, а также последующей пресс-конференции его главы.

Торги на глобальных долговых площадках в рамках европейской сессии проходили без особых потрясений. Представленные индексы деловой активности в производственном секторе Италии, Франции и ЕС не сильно отразились на настрое инвесторов. Удивительно, что и публикация индекса потребительских цен, показавшая сохранение дефляции в ЕС, также имела весьма скромное влияние на настрой рынка.

Данные с рынка труда ЕС, также не сильно повлияли на ход торгов. Не исключено, что европейские участники на время могут взять паузу на долговом рынке до предстоящего в среду решения ЕЦБ, с последующей пресс-конференцией его главы.

В рамках американской сессии ситуация складывалась немного иначе. Первым, разочаровывающим для инвесторов фактором, стали данные о личных доходах и расходах, которые оказались хуже ожиданий. Тем не менее, наибольшее влияние на рынок произвела публикация индекса деловой активности ISM. По итогам дня доходности UST-10, торговавшиеся вблизи отметки 2%, вновь отскочили от этого значения и достигли уровня 2,07%.

На глобальном валютном рынке представленный в рамках европейской сессии блок статистики, включавший данные о безработице, а также индексе потребительских цен, отразивший сохранение дефляции спровоцировал небольшое укрепление евро по отношению к доллару, которое полностью было нивелировано к концу торгов. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,1173х.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на рост активности на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

В начале недели рынок суверенных евробондов продолжил консолидироваться.

В начале недели рынок суверенных евробондов в отсутствие четких сигналов продолжил консолидироваться, показав символическое снижение. При этом нефть марки Brent в течение дня показывала поступательное снижение с достигнутых накануне максимумов выше 62 долл./барр. В итоге, Russia-30 в понедельник в цене снизилась на 14 б.п. до 107,08%, при этом доходность подросла на 3 б.п. до 5,818%.

В корпоративном сегменте ярким событием вчера стало объявление VimpelCom Ltd. досрочного выкупа евробондов на общую сумму 2,1 млрд долл. сразу по 8 выпускам с приоритетом отдельных выпусков, в частности с погашением в 2016 и 2018 гг. Эмитент предложил премию к рынку по выпускам в пределах 2,5-3,5 фигуры в цене, что стало поводом для заметного роста бондов по всей кривой. В целом, обозначенные уровни являются интересными для инвесторов, поскольку компания готова выкупать бумаги по ценам сентября-октября 2014 г. Вместе с тем, вчера также продолжились покупки в евробондах Евраза, ТМК, Распадской, покупали суборды госбанков, отдельные сделки с ростом цены наблюдались в частных банках.

Сегодня с утра цены на нефть торгуются выше 60 долл. за барр., что оказывает поддержку российским евробондам. Впрочем, без дальнейшего роста цен на «черное золото» бумагам будет довольно проблематично удерживать позиции, что может вылиться в умеренные продажи.

/Александр Полютов

Сегодня вновь ждем консолидации с возможностью умеренных продаж, если цены на нефть не будут показывать рост от уровня в 60 долл. за барр.

FX/Денежные рынки

Рубль продемонстрировал ослабление позиций без поддержки фактора налоговых выплат.

Окончание налогового периода не лучшим образом отразилось на курсе рубля, который продемонстрировал в рамках вчерашних торгов небольшое ослабление. Следует отметить, что помимо фактора налогового периода дополнительным негативом для рубля стало снижение цен на нефть на сырьевых площадках.

В рамках дневной сессии курс доллара находился в узком диапазоне 62,0 -62,5 руб. При этом можно отметить, что несмотря на активные продажи валюты экспортерами в конце февраля, на рынке по-прежнему присутствует неудовлетворенный спрос. На наш взгляд, подобная ситуация может быть связана с выплатами по внешним обязательствам, которые предстоят в марте, суммарный объем которых составляет почти 20 млрд долл. Тем не менее мы полагаем, что в ближайшее время частично данный спрос будет удовлетворен за счет инструментов фондирования в валюте ЦБ. Таким образом рассчитывать на то, что курс доллара продолжит демонстрировать сильный рост пока не следует.

Ставки денежного рынка пока еще находятся на повышенных уровнях. При этом говорить о том, что рынок испытывает недостаток рублевой ликвидности на наш взгляд не стоит. Уровень остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ находится выше 1,3 трлн руб. Mosprime o/n – 15,95%, находится у верхней границы процентного коридора ЦБ. Мы ожидаем, что в ближайшее время ставки понемногу начнут демонстрировать снижение.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне небольшого восстановления котировок нефти в рамках азиатской сессии рубль может стабилизироваться на достигнутых вчера уровнях - 62,5 руб. Тем не менее, говорить о том, что рубль может вновь начать наступление, на наш взгляд, пока рано.

Облигации

В понедельник в ОФЗ единого тренда не было, длинные выпуски в доходности торговались вблизи 13%.

В понедельник в ОФЗ движения были разнонаправленными, впрочем, активность торгов была не столь высокой. Покупки преимущественно проходили на среднем отрезке кривой, длинный конец консолидировался вблизи доходности 13%. Поддержки со стороны рубля вчера особо не было, нефть также после роста накануне корректировалась.

Вчера Министр экономического развития А.Улюкаев заявил, что пик по инфляции будет пройден в апреле с показателем «17%+», а затем будет снижаться и к концу года придет к уровням 11-12% в годовом выражении. Данные прогнозы экономического ведомства вновь указывают, что фундаментально на мартовском заседании нет оснований для снижения ключевой ставки ЦБ РФ, впрочем, последняя риторика регулятора по экономике и смягчение ставки в конце января дает основания полагать, что все-таки нельзя исключать ее понижения.

Сегодня с утра апрельские фьючерсы на нефть марки Brent торгуются выше отметки в 60 долл. за барр., что в целом неплохо для рублевых бондов, впрочем, для удержания позиции нужны более сильные сигналы как со стороны цен на «черное золото». Также рынок ожидает дальнейшего хода события в геополитической плоскости. В целом, сегодня вероятна консолидация с возможной коррекцией.

/ Александр Полютов

Сегодня ожидаем скорее консолидации в рублевых госбондах при умеренном снижении.

Корпоративные события

Газпром нефть (Ba1/BB+/BBB-) опубликовала отчетность по МСФО за 2014 год.

Консолидированная выручка Газпром нефти по итогам 2014 г. выросла на 12,4% - до 1,69 трлн руб. Как отмечает компания, на увеличение выручки повлиял рост добычи углеводородов и существенное увеличение объемов реализации в премиальных каналах сбыта (мелкий опт и собственная сеть АЗС, реализация авиакеросина и бункеровка), а также приобретение долей в активах. Скорректированная EBITDA за год выросла на 1,7% - до 342,61 млрд руб.; чистая прибыль (до коррекции на убыток по курсовым разницам) составила 122,09 млрд руб., что на 31,4% ниже по сравнению с 2013 г.; прибыль без учета курсовых разниц выросла на 3,7% - до 188,45 млрд руб. В результате на прибыль оказала существенное влияние переоценка кредитного портфеля в результате изменения курса рубля.

При этом обратим внимание на заметный рост кредитного портфеля – на 79,5% - до 563 млрд. руб. при росте показателей долг/EBITDA и чистый долг/EBITDA на 0,7 п.п. – до 1,6х и 1,3х соответственно. Вместе с тем срочность кредита и уровень процентных ставок остается комфортным (кредитные средства были получены/продолжены до момента острой фазы кризиса в 2014 г.). При этом объем денежных средств и депозитов компании в размере 130 млрд. руб. вдвое превышает объем краткосрочных обязательств (61 млрд. руб.).

На рынке евробондов GAZPRNEFT-22 торгуется относительно GAZPR-22 (4,95%) со спрэдом 74 б.п. при среднем значении за год 60 б.п., что на фоне сильного роста доходностей российских бумаг в 2014 г. выглядит справедливо. В сегменте рублевых облигаций бумаги компании не отличаются высокой ликвидностью и котируются на уровне государственных Башнефти, Роснефти и Газпрома.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

VimpelCom Ltd. (Ba3/BB-/B) досрочно выкупает евробонды на 2,1 млрд долл.

Вчера VimpelCom Ltd. объявил досрочный выкуп своих евробондов на 2,1 млрд долл. Под предложение оператора попали сразу 8 выпусков разной срочности – два займа VimpelCom-16 объемом по номиналу 500 и 600 млн долл. каждый, VimpelCom-17 на 500 млн долл., VimpelCom-18 на 1 млрд долл., VimpelCom-19 на 600 млн долл., VimpelCom-21 на 1 млрд долл., VimpelCom-22 на 1,5 млрд долл. и VimpelCom-23 на 1 млрд долл. Облигации будут выкупаться пропорционально количеству поданных заявок. Количество приобретенных бумаг будет зависеть от присвоенного каждому займу уровня приоритета (от 1 до 4). Так, если бонды первого приоритета (два выпуска VimpelCom-16 и VimpelCom-18 на общую сумму 2,1 млрд долл.) будут предъявлены в полном размере, тогда выкуп последующих займов проводиться не будет, если же объем заявок окажется меньше, чем 2,1 млрд долл., то пропорционально оставшийся объем будет распространяться на бонды 2-4 приоритетов соответственно. Срок действия оферты до 30 марта включительно. Держатели бумаг, подавшие заявки на продажу до 13 марта, получают премию в размере 30 долл. на каждую бумагу. Датой расчетов установлено 2 апреля. Эти сроки могут быть перенесены по усмотрению компании. Отметим, что в январе VimpelCom Ltd. закрыл сделку по продаже алжирского оператора Djazzy за 3,8 млрд долл., которые оператор планировал направить на погашения долга. Покупка подешевевших евробондов вполне логичный шаг, причем в приоритете на выкуп наиболее дорогостоящие в обслуживании выпуски. Компания за счет выкупа снизит уровень долга – метрика Долг/EBITDA до 3,0х. В целом, предложение с премией к рынку 2,5-3,5 фигуры в цене, то есть по уровням сентября-октября, выглядит интересно.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

РФ в лице госоргана или ВЭБа приобретет префы Банка «ФК Открытие» (Ваз/ВВ-/-) на 4,9 млрд рублей.

ЦБ 2 марта зарегистрировал дополнительный выпуск обыкновенных именных бездокументарных акций банка «ФК Открытие». Размещение привилегированных акций осуществляется путем конвертации ранее привлеченного Банком субординированного займа от ВЭБа. Конвертация субординированного займа в капитал первого уровня позитивно отразится на нормативах достаточности капитала Банка.

В 2014 году госбанки уже провели конвертацию субординированных кредитов, полученных в кризис 2008 года от Внешэкономбанка, в акции, чтобы улучшить капитал первого уровня. ВТБ конвертировал в привилегированные акции субординированный заем на 200 млрд рублей, Газпромбанк — на 40 млрд, Россельхозбанк — на 25 млрд.

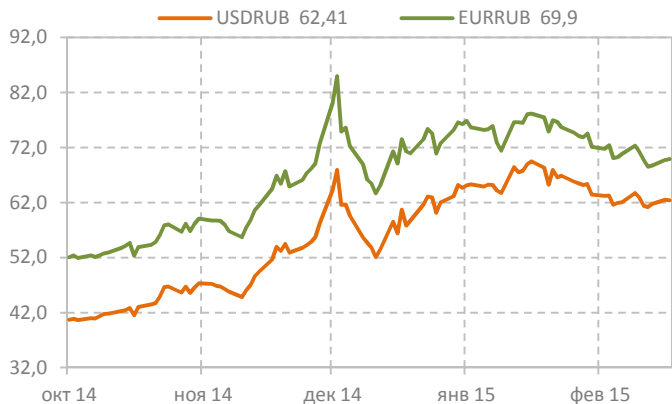
Банк «ФК Открытие» сохранил кредитный рейтинг от агентства Moody's на уровне «Ваз» после понижения суверенного рейтинга России и последовавшей волны понижения рейтингов банков первого и второго эшелона. При этом позитивные новости по Банку «ФК Открытие» уже учтены в котировках долговых инструментов эмитента. Наиболее ликвидные рублевые облигации Банка «ФК Открытие» торгуются сейчас с доходностью на уровне госбанков первого эшелона. Еврооблигации Банка «ФК Открытие» также имеют минимальную премию к кривой доходности госбанков.

Максимальная ставка топ-10 банков РФ по вкладам населения не изменилась.

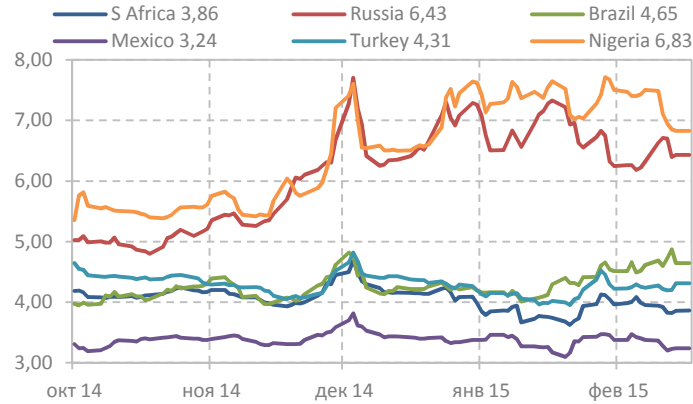
Средняя максимальная ставка топ-10 банков РФ по рублевым вкладам населения за третью декаду февраля осталась на уровне второй декады — 13,84%, следует из материалов на сайте ЦБ. В первой декаде февраля средняя ставка равнялась 14,71%. Максимальный уровень ставки по депозитам с июля 2009 года был зафиксирован в конце декабря прошлого года — 15,64%. Снижение ставки после достигнутого в декабре пика составило 180 б.п., что практически соответствует уровню снижения ключевой ставки (2 февраля ЦБ понизил ключевую ставку с 17% до 15%).

Дальнейшее снижение ставок по депозитам населения, на наш взгляд, будут ограничивать сохраняющиеся высокие потребности банков в ликвидности, а также слабая динамика притока депозитов на фоне ухудшения ситуации на рынке труда и снижения реальных доходов населения. Так, по данным Росстата реальные располагаемые денежные доходы населения РФ в январе 2015 года упали на 0,8% по сравнению с январем 2014 года после снижения на 6,2% в декабре и 3,9% в ноябре.

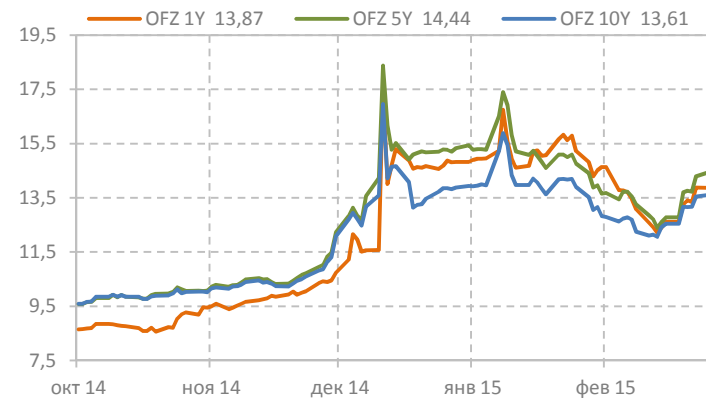
USD/RUB, EUR/RUB



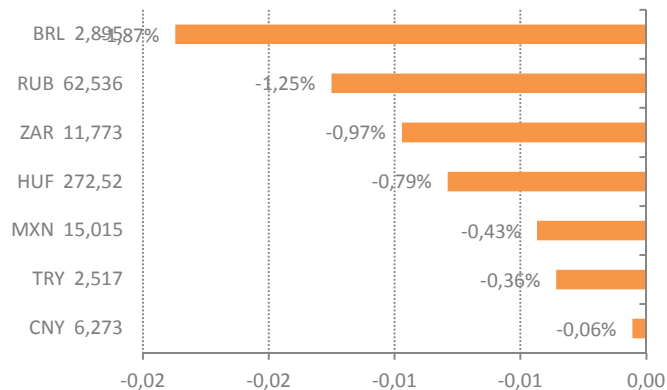
EM eurobonds 10Y YTM, %



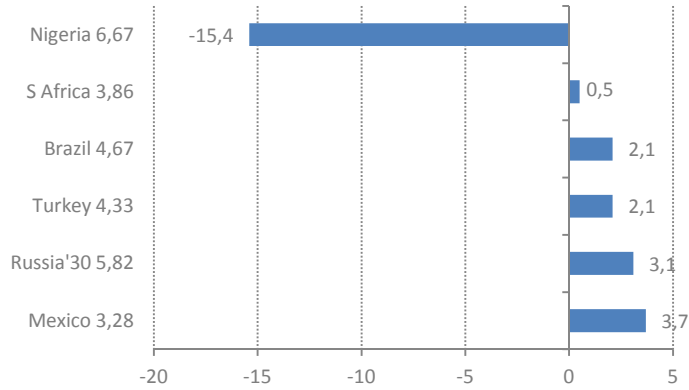
OFZ, %



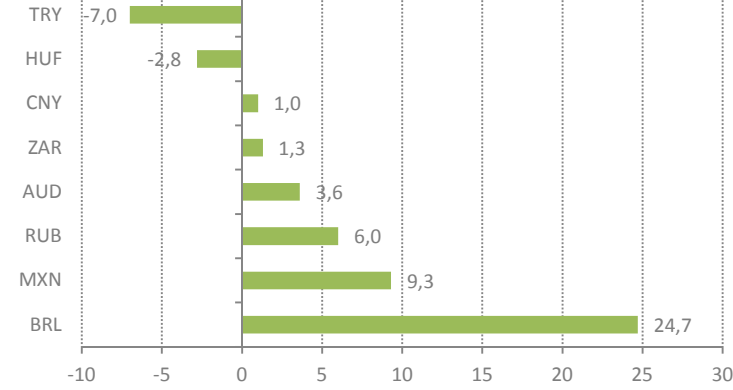
EM currencies: spot FX 1D change, %



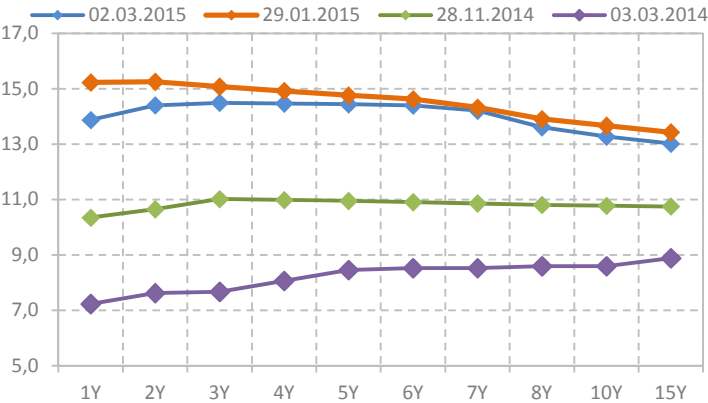
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



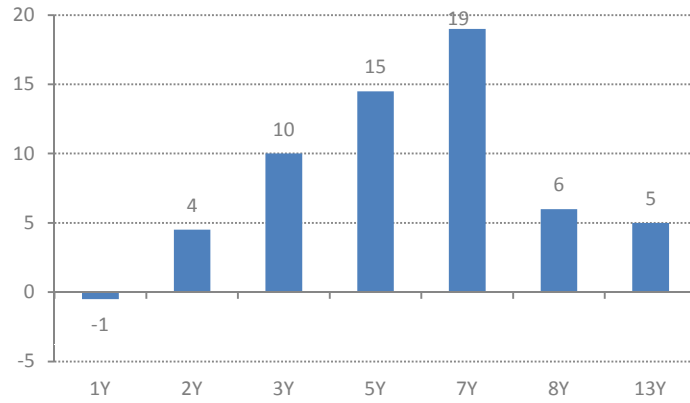
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



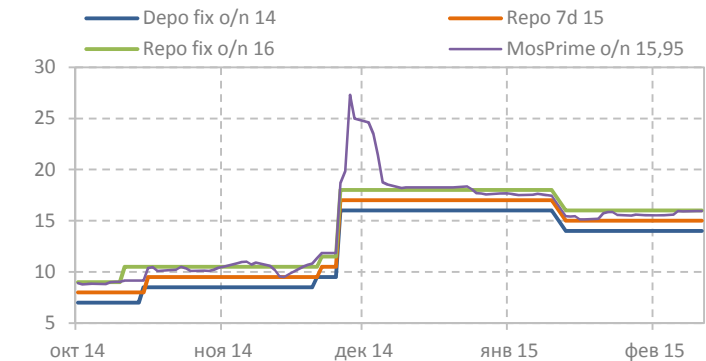
OFZ curves



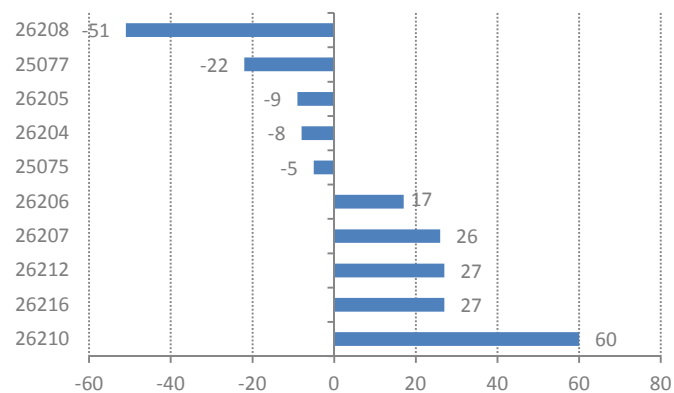
OFZ 1D YTM change, b.p.



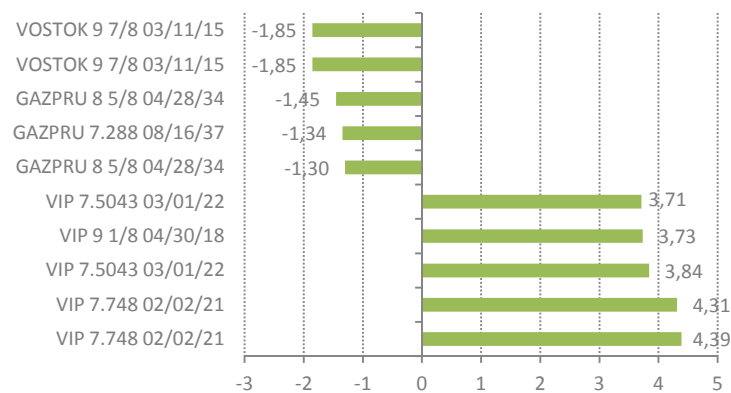
CBR rates, %



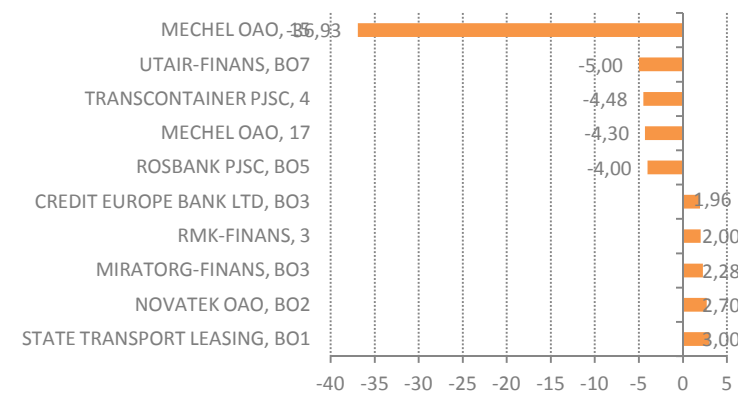
OFZ 1D YTM change, b.p.



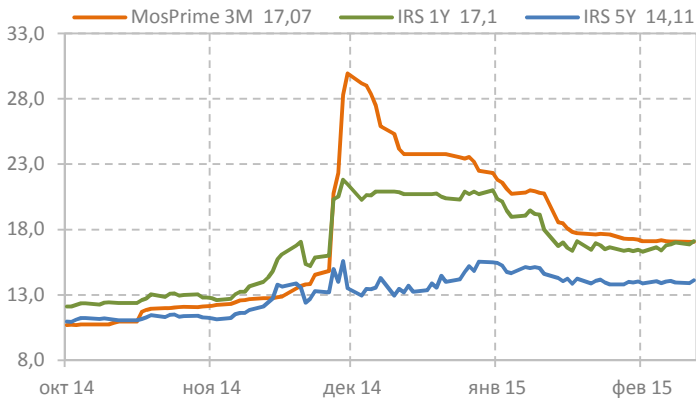
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



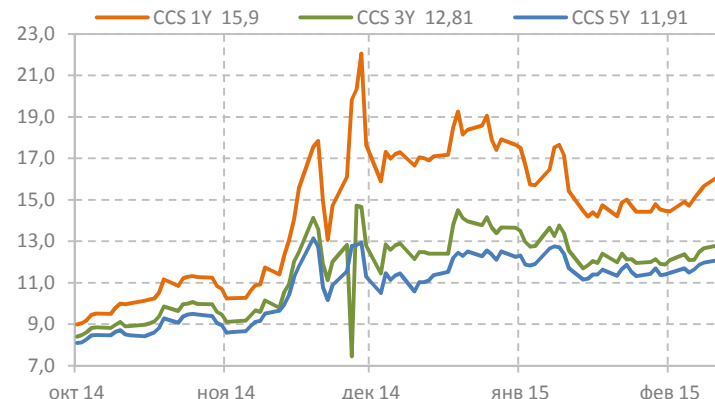
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



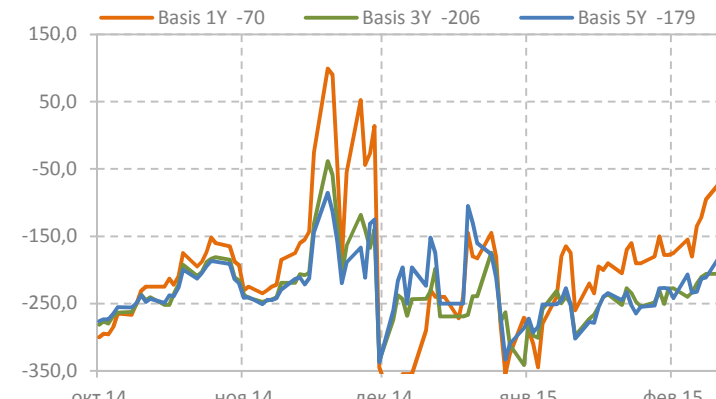
IRS / MosPrime 3M, %



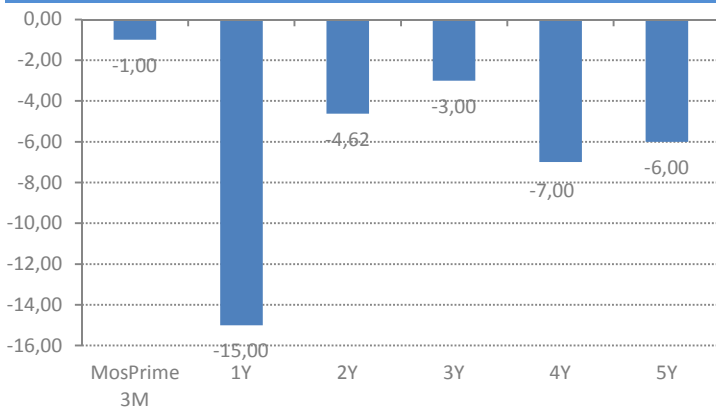
CCS, %



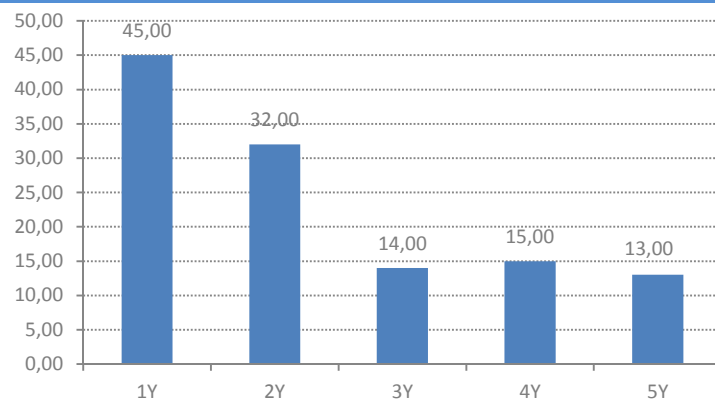
Basis swap, b.p.



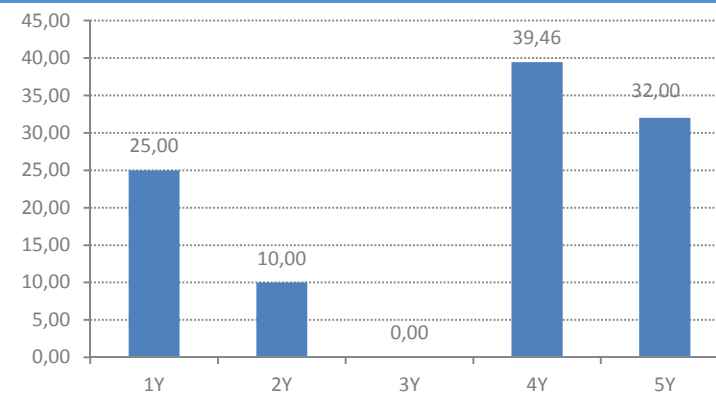
IRS 1D price change, b.p.



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 Полюттов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Ведущий аналитик

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ 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
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 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.