Промсвязьбанк

Утренний eXpresso PSB Research

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

15 февраля 2016 г.

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые рынки в пятницу резко развернулись.>>

Еврооблигации: В пятницу российские суверенные евробонды на отскоке нефтяных цен показали рост котировок, в большей степени в длине. >>

FX/Денежные рынки: Рубль завершил прошедшую неделю укреплением. >>

Облигации: В пятницу торговая активность в ОФЗ снизилась, при этом наблюдался умеренный ценовой рост следом за нефтяными котировками. >>

Корпоративные события

ЕвроХим (-/BB/BB): итоги 2015 г. по МСФО.

Лукойл (Ba1/BBB-/BBB-) готов участвовать в приватизации Башнефти (Ba1/-/BB+).

ЕС ввел предварительную пошлину на х/к прокат ММК в размере 19,8%, Северстали – 25,4%, НЛМК – 26,2%.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	354,87	-1,25
EUR/USD	1,12	-0,0029
UST-10	1,75	0,089
Германия-10	0,26	0,074
Испания-10	1,74	-0,041
Португалия -10	3,71	-0,373
Российские еврооблигации		
Russia-30	2,74	-0,01
Russia-42	6,11	-0,09
Gazprom-19	5,45	-0,02
Evraz-18 (6,75%)	8,42	0,24
Sber-22 (6,125%)	5,84	-0,03
Vimpel-22	7,54	-0,012
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,39	-0,05
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,22	-0,08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,98	-0,08
NDF 3M	10,77	-0,12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1713,5	-24,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	307,38	-21,03
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	79,50	0,38

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

Управление исследований и аналитики
тел.: +7 (495) 777-10-20

LIKE US ON facebook

Глобальные рынки

Глобальные долговые рынки в пятницу резко развернулись.

Практически всю неделю на глобальных рынках наблюдалось т.н. «бегство от риска» в пользу «защитных» активов, которыми выступили UST, золото, EURUSD. В пятницу ситуация достаточно резко изменилась – перепроданные активы продемонстрировали отскок на фоне коррекции цен на нефть и снижения пессимизма относительно финсектора США и ЕС.

На этом фоне доходность UST'10, достигнув в четверг 1,659% годовых - минимума с начала 2015 г., резко развернулась, завершив торги в пятницу на отметке 1,748% годовых. Аналогичная динамика наблюдалась и в Bund'10, доходность которых прибавила 7 б.п., составив 0,26% годовых.

Сегодня после длинных праздников стартовали торги в Китае, в то время как в США торги не проводятся в связи с празднованием Дня Президента. Ожидаем, что позитива пятницы хватит на начало текущей недели, после чего инвесторы будут ориентироваться на статистику из Китая и Европы (данные по инфляции).

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем, что позитива пятницы хватит на начало текущей недели, после чего инвесторы будут ориентироваться на статистику из Китая и Европы.

Еврооблигации

В пятницу российские суверенные евробонды на отскоке нефтяных цен показали рост котировок, в большей степени в длине.

В пятницу российские суверенные евробонды на отскоке нефтяных цен показали рост котировок, в большей степени в длине. Впрочем, сдерживающим фактором для активных действий мог стать фактор конца недели и предстоящий выходной в США.

Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли на 115-143 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 52 б.п. CDS на Россию в пятницу снизился на 17 б.п. до 355 б.п. В корпоративных евробондах в силу инертности был умеренный рост котировок в пределах 30 б.п. Хуже рынка были евробонды Evraz («-40-60 б.п.»), которые дешевели после понижения агентством S&P рейтинга бумаг на 1 ступень с «BB-» до «B+». Впрочем, реакция была умеренной, поскольку уровень доходности бондов находится на уровне бумаг эмитентов с рейтингом «B».

Сегодня с утра Brent находится заметно выше уровней основных торгов пятницы – вблизи значения 33,2 долл. за барр., что должно способствовать продолжению коррекционного роста российских евробондов. К тому же на фоне некоторой стабилизации на глобальных площадках после панических сессий на прошлой неделе на этой может вернуться «аппетит» к риску, что в том числе положительно скажется на российских активах. Нельзя исключать поступательного восстановления котировок до уровней начала февраля. Впрочем, сегодня активность в евробондах будет низкой в связи с выходным днем в США, где отмечают День Президентов.

/ Александр Полютов

Сегодня торговая активность будет низкой из-за выходного дня в США. Впрочем, на этой неделе позитивный сантимент на глобальных рынках располагает к росту российских евробондов.

FX/Денежные рынки

Рубль завершил прошедшую неделю укреплением.

Рост цен на нефть вечером в пятницу к уровню 33 долл./барр. позволил рублю завершить неделю укреплением на 1,4% - до 78,66 руб./долл. Поводом для выхода нефтяных цен из консолидации, которая наблюдалась практически всю прошлую неделю, стали очередные спекуляции относительно возможных договоренностей о снижении производства странами ОПЕК.

На текущей неделе ожидаем стабилизацию нефти Brent в диапазоне 32-34 долл./барр., что, вероятно, позволит национальной валюте закрепиться в коридоре 76-78 руб./долл.

При этом сегодня поддержку рублю могут оказать февральские налоговые выплаты – страховые взносы, которые выведут из системы порядка 300-350 млрд. руб. Кроме того, сегодня в США выходной – День Президента, в результате чего ликвидность рынка, в т.ч. и на российских площадках, будет ограниченная, в результате чего движения на валютном рынке могут оказаться весьма резкими.

/ Дмитрий Грицкевич

На текущей неделе ожидаем стабилизацию нефти Brent в диапазоне 32-34 долл./барр., что, вероятно, позволит национальной валюте закрепиться в коридоре 76-78 руб./долл.

Облигации

В пятницу торговая активность в ОФЗ снизилась, при этом наблюдался умеренный ценовой рост следом за нефтяными котировками.

В пятницу торговая активность в ОФЗ снизилась, при этом наблюдался умеренный ценовой рост на 30-60 б.п. Восстановлению котировок гособлигаций способствовала растущая нефть, а также общая стабилизация на глобальных рынках после нескольких дней распродаж. В итоге, в доходности ОФЗ снизились на 5-12 б.п. – среднесрочные выпуски были на уровне 10,3-10,37%, в длине – 10,15-10,2%.

Сегодня ОФЗ на фоне уверенного отскока нефти к отметке 33,2 долл. за барр. марки Brent могут продолжить рост, восстанавливая утраченные позиции, впрочем, возможности для роста видятся ограниченными. Тем не менее, нельзя исключать, что если оптимизм на рынках на этой неделе сохранится, ОФЗ могут попытаться тестировать отметку в 10%.

/ Александр Полютов

Сегодня ОФЗ могут продолжить рост следом за нефтью и на фоне стабилизации на глобальных рынках.

Корпоративные события

ЕвроХим (-/BB/BB): итоги 2015 г. по МСФО.

ЕвроХим в прошлую пятницу представил отчетность за 2015 г. по МСФО. В целом, динамика показателей осталась в рамках итогов 9 мес. 2015 г. – выручка сократилась на 11% г/г до 4,54 млрд долл., показатель EBITDA напротив вырос на 4% г/г до 1,58 млрд долл., EBITDA margin составила 34,7% («+ 5 п.п.»). На выручке ЕвроХима сказалось снижение цен на производимую продукцию, несмотря на рост объемов продаж. Рост прибыльности бизнеса в основном обеспечила девальвация рубля, учитывая рублевые издержки компании, при этом на экспортные продажи приходится более 80% выручки.

Долговая нагрузка (без учета проектного финансирования) за 4 кв. 2015 г. немного подросла – метрика Долг/EBITDA составила 2,2x против 2,0x в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 2,0x против 1,8x соответственно. Риски рефинансирования долга у ЕвроХим были умеренные – денежных средств на счетах и невыбранные кредитные линии более чем на половину покрывали короткий долг. Остальную часть компания, вероятно, рефинансирует за счет новых кредитов, учитывая стабильное кредитное качество. Не ждем реакции на отчетность в евробонде EuroChem-17 (4,81%/1,7 г.) движение возможно вместе с рынком.

Лукойл (Ba1/BBB-/BBB-) готов участвовать в приватизации Башнефти (Ba1/-/BB+).

Лукойл хочет поучаствовать в приватизации Башнефти. Об этом Лукойл сообщил правительству, передало агентство Reuters со ссылкой на источник в правительстве и подтвердили Ведомостям федеральный чиновник и источник, близкий к одной из компаний.

На этом фоне акции Башнефти показали неплохой рост в пятницу на прошлой неделе. На текущий момент капитализация компании составляет около 4,8 млрд долл., т.е. если будет приватизирован пакет в 25%, то его стоимость может быть 1,2 млрд долл. У ЛУКОЙЛа волне хватает наличных на счетах (порядка 3,96 млрд долл. по итогам 3 кв.2015 г.), чтобы поучаствовать в приватизации, низкий долг позволяет привлечь средства и на долговых рынка (метрика Долг/EBITDA на уровне 1,1x, Чистый долг/EBITDA – 0,7x). Надо отметить, что у компании после приобретения будет синергия как с добывающими активами Башнефти (вместе разрабатывают месторождение им. Требса и Титова), так нефтеперерабатывающими (часть нефти поставляется на НПЗ). В то же время с учетом привлекательности актива возможна конкуренция со стороны других НК. Наиболее вероятный конкурент – Сургутнефтегаз. В целом, новость на данном этапе скорее нейтральная для бондов Лукойла и Башнефти.

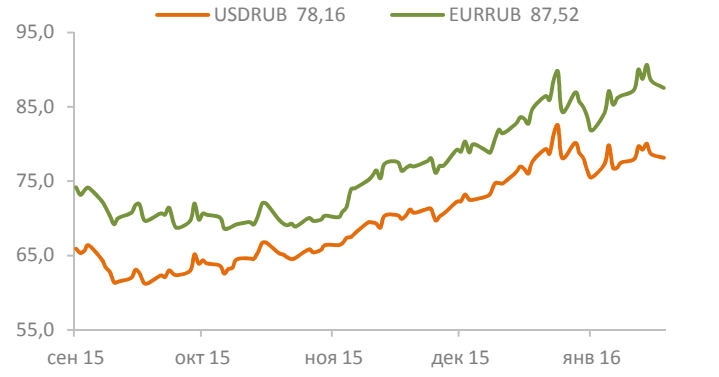
ЕС ввел предварительную пошлину на х/к прокат ММК в размере 19,8%, Северстали – 25,4%, НЛМК – 26,2%.

Евросоюз ввел предварительные антидемпинговые пошлины на холоднокатаный прокат из России, следует из материалов официального журнала ЕС. Наименьший размер предварительной пошлины установлен для ММК – 19,8%. Для Северстали пошлина установлена на уровне 25,4%, для НЛМК – 26,2%. Для всех остальных компаний пошлина также составляет 26,2%. Кроме того, вводятся предварительные пошлины на импорт холоднокатаного проката из Китая. Пошлины в зависимости от компании составляют от 13,8% до 16%.

Новость негативна для металлургов, т.к. влечет за собой потери в EBITDA для компаний. Мы их оцениваем в 2-3% от ожидаемого уровня в 2016 г. При этом с учетом рентабельности этого показателя в 20-25%, потери не выглядят критичным. Для сравнения в 2012-2014 гг. компании работали со средним уровнем маржи в 17%. Мы не думаем, что металлурги будут снижать объемы поставок в ЕС, т.к. экспортные направления, на фоне сильного падения спроса внутри страны, обеспечивают им возможность не сокращать производство. Так, по нашим оценкам в 2015 г. потребление проката внутри страны упало на 5-6%, при этом его производство выросла на 0,5%, за счет роста экспорта на 6% и падения импорта на 22%. В 2016 г. этот тренд продолжится, но наращивание экспорта будет более умеренным (рост на 3%), при этом потребление упадет на 7%, а импорт – на 5%, что приведет к снижению производства на 3%. На этом фоне, сокращение экспорта приведет к большим потерям в производстве. В этой связи, выбирая между потерями в марже и потерями в экспорте, российские металлурги, скорее всего, выберут первое. В целом, новость умеренно негативная для бондов металлургов, в большей степени котировки будут находиться под влиянием настроений на глобальных рынках.

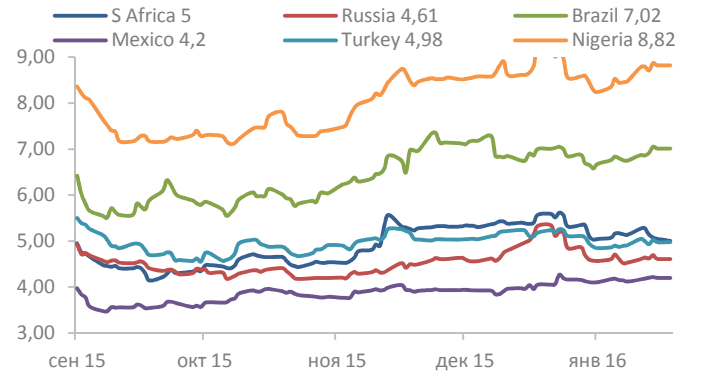
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



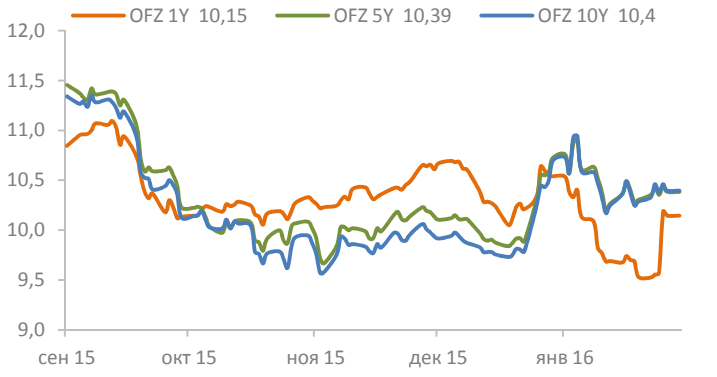
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



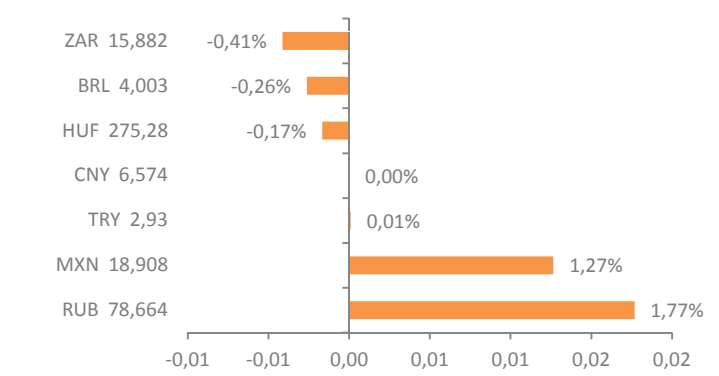
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



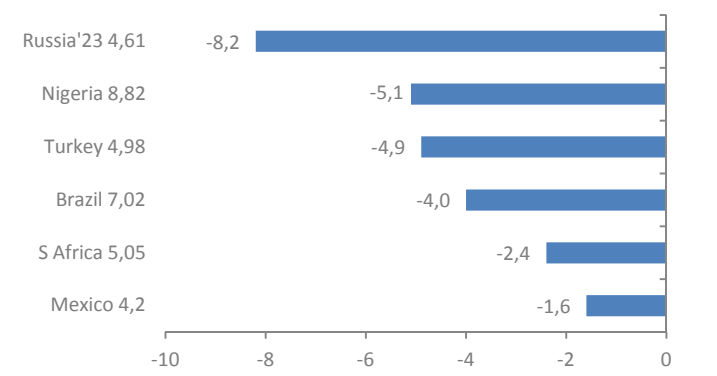
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



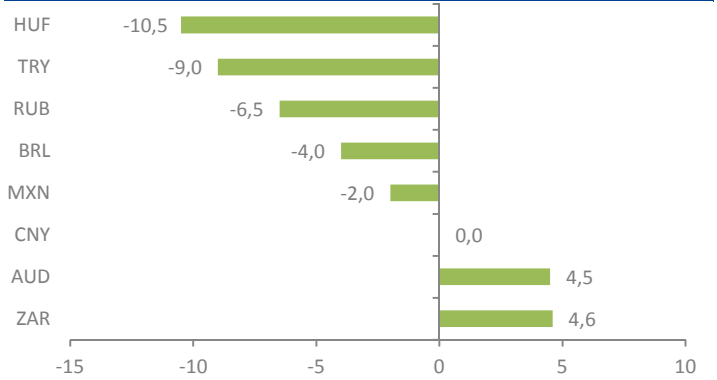
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



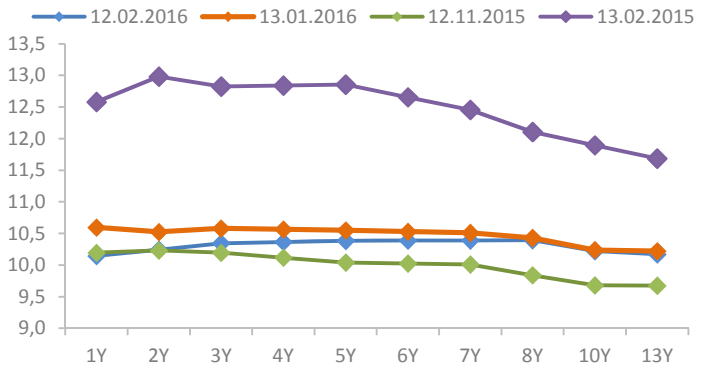
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



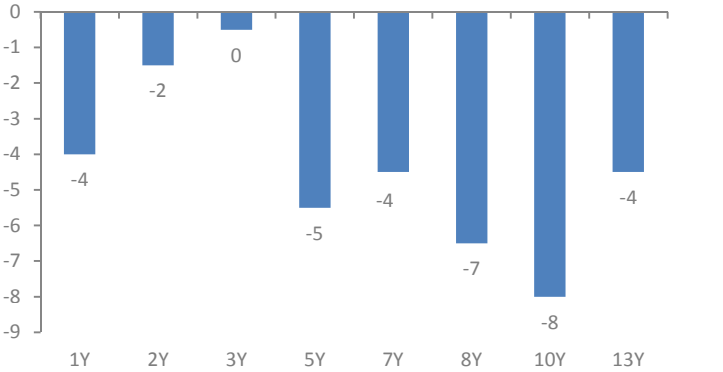
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



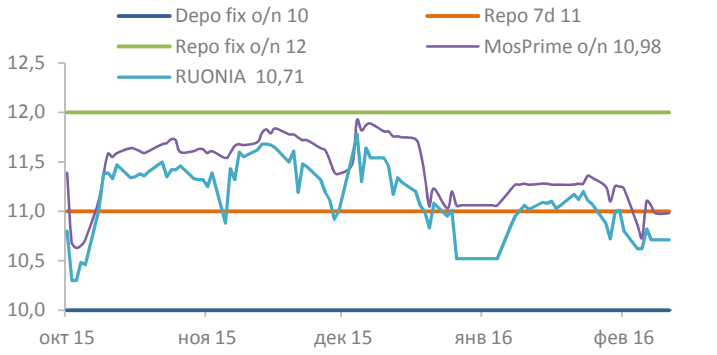
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



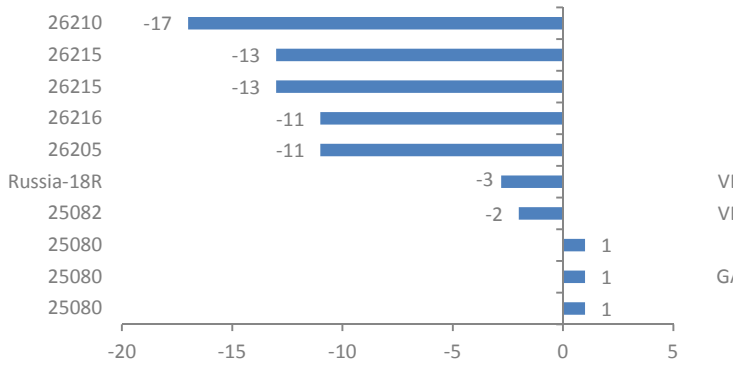
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



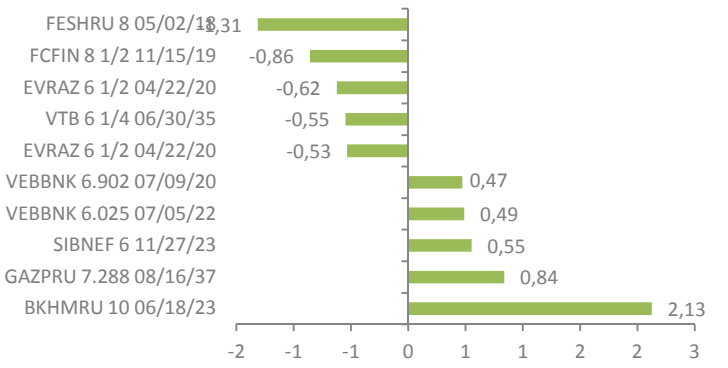
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



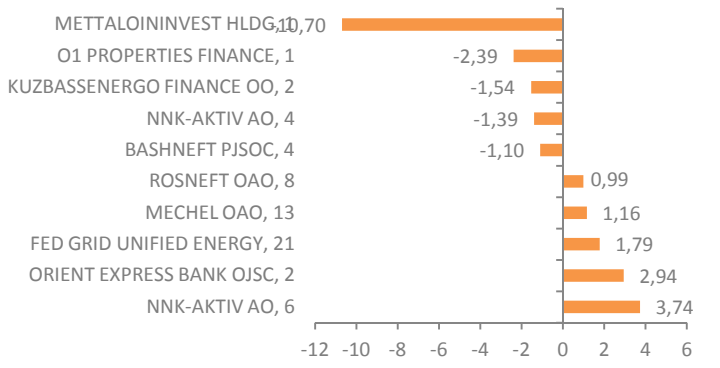
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



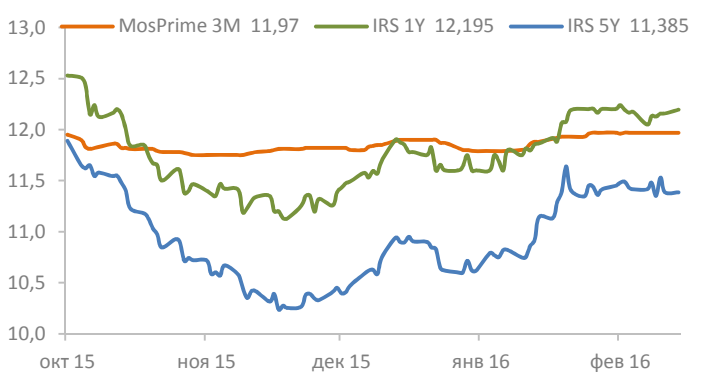
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



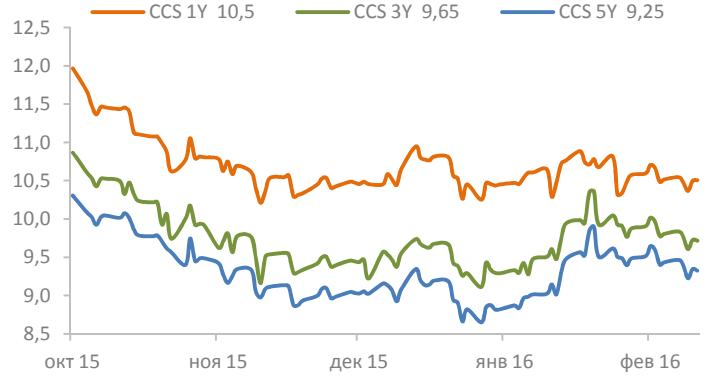
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



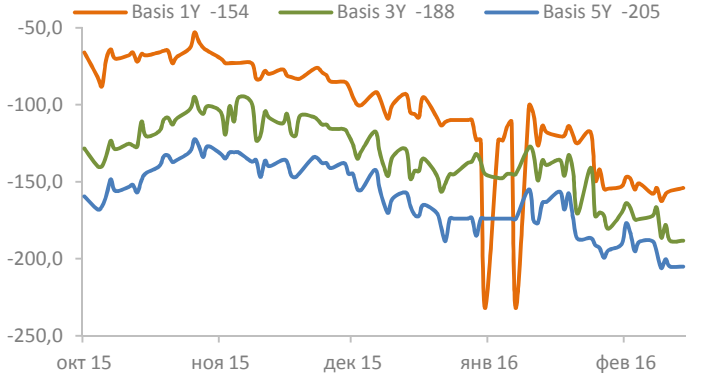
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



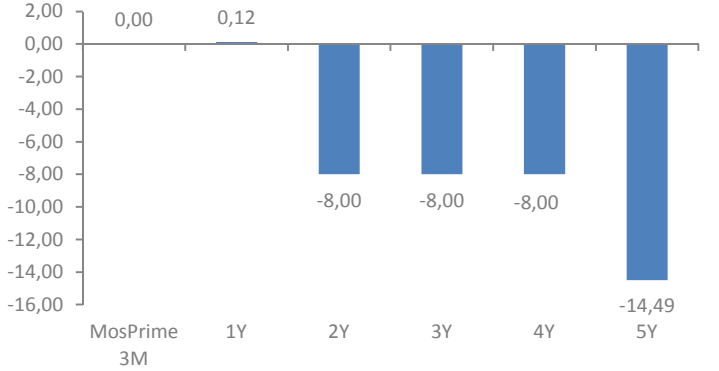
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.

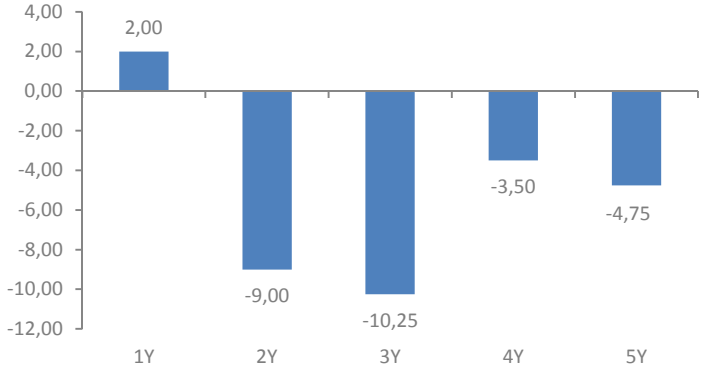


Источник: Bloomberg, PSB Research

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 Кащеев 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
Сибаев 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 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.