

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Протоколы заседания ФРС дают смешанные сигналы инвесторам. >>

Еврооблигации: Вчера в евробондах продолжился рост, в том числе на позитивных новостях с Юго-Востока Украины, который отчасти сдерживался дешевевшей нефтью. >>

FX/Денежные рынки: Деэскалация конфликта на Украине поддержала рубль. >>

Облигации: ОФЗ по всей кривой демонстрировали рост на геополитике и в целом успешных аукционах Минфина. >>

Корпоративные события

Северсталь (Ba1/BV+/BV+) отчиталась за 2014 г. по МСФО.

СМИ: переговоры о слиянии Hutchison и итальянской «дочки» VimpelCom Ltd. (Ba3/BV/-) ускорились.

Мечел (Сааз/-/-) продал компанию Bluestone за \$5 млн и роялти.

В Банке Уралсиб (B2/B+/B+) проводится плановая проверка ЦБ.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	471.45	-6.91
LIBOR 3M	0.257	0.000
EUR/USD	1.142	-0.001
UST-10	2.063	-0.06
Германия-10	0.380	0.010
Испания-10	1.574	-0.027
Португалия-10	2.304	-0.044
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.462	-0.04
Russia-42	6.504	0.01
Gazprom-19	7.619	-0.21
Evrast-18 (6,75%)	10.44	-0.66
Sber-22 (6,125%)	7.47	-0.32
Vimpel-22	9.057	-0.10
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	11.87	-0.19
ОФЗ 26205 (04.2021)	12.3	-0.27
ОФЗ 26207 (02.2027)	11.78	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.58	-0.02
NDF 3M	16.86	0.16
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1361.1	3.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	176.85	-24.05
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	62.40	-0.44



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Протоколы заседания ФРС дают смешанные сигналы инвесторам.

Публикация протоколов январского заседания ФРС США дала неоднозначные сигналы инвесторам. Так, руководители американского Центробанка указывают на то, что низкая инфляция, укрепление доллара и внешние риски могут подорвать рост американской экономики. В результате, с одной стороны, ФРС не планирует спешить с повышением ставок, с другой, указывает на хрупкость экономического роста в стране.

В результате, доходность 10-летних госбумаг США снизилась на 6 б.п. – до 2,08% годовых, однако по-прежнему остается выше 2% годовых. В свою очередь, пара EURUSD вновь восстановилась до уровня 1,14.

Относительно нефти, сегодня стоит обратить внимание на данные Минэнерго США по запасам нефти и нефтепродуктов, которые выйдут в 19:00 по МСК – в случае их роста, не исключаем дальнейшей коррекции цен на нефть.

/ Дмитрий Грицкевич

Для рынка нефти сегодня выйдут важные данные по запасам Минэнерго США.

Еврооблигации

Вчера в евробондах продолжился рост, в том числе на позитивных новостях с Юго-Востока Украины, который отчасти сдерживался дешевевшей нефтью.

Вчера российские суверенные евробонды продолжили торговаться на положительной территории. Russia-30 показала ценовой рост на 17 б.п. и снижение доходности на 4 б.п. до 5,46% к предыдущему закрытию. В свою очередь, просевшая нефть несколько ограничивала рост рынка на фоне прекращения боевых действий на Юго-Востоке Украины, после того как президент П.Порошенко объявил о выводе войск из Дебальцево.

Корпоративный сегмент также демонстрировал рост по всем направлениям, доходности снижались преимущественно в диапазоне 20-60 б.п. Инвесторы широким фронтом вновь покупали бумаги госбанков, частных банков, металлургов, нефтегазовых и телекоммуникационных компаний. Лучше рынка были бонды ТМК, Кокса, Евраза, также активно покупались субординированные выпуски частных банков.

Сегодня с утра цены на нефть, опустившись ниже отметки в 60 долл. за барр., могут стать поводом для фиксации после продолжительного роста. В свою очередь, решение ФРС повременить с повышением ставки может оказать некоторую поддержку евробондам.

/Александр Полютов

Сегодня ждем фиксации после продолжительного роста на подешевевшей нефти.

FX/Денежные рынки

Деэскалация конфликта на Украине поддержала рубль.

Вывод украинских войск из Дебальцево позволяет рассчитывать на дальнейшее поэтапное выполнение «минских» договоренностей, что дает надежду на дальнейшую деэскалацию конфликта на Украине. Следующим шагом может стать развертывание на территории Украины миссий по поддержанию мира и безопасности ООН. В результате по итогам дня национальная валюта укрепилась на 1 руб. – до 61,5 руб. за доллар.

Не исключаем, что сегодня рубль по инерции может продолжить укрепление, однако препятствием выступает снижение цен на нефть ниже психологического уровня 60 долл./барр. В целом, фундаментальная недооценка рубля относительно нефти также снизилась – стоимость нефти в рублях опустилась до 3640 руб./барр. при справедливом значении с учетом секвестра российского бюджета порядка 3400 руб./барр.

/ Дмитрий Грицкевич

Укрепление рубля может приостановиться на фоне снижения цен на нефть.

Облигации

ОФЗ по всей кривой демонстрировали рост на геополитике и в целом успешных аукционах Минфина.

Вчера внимание инвесторов было сфокусировано на размещении сразу двух выпусков ОФЗ (с фиксированным купоном и флоутера), которые в целом прошли успешно. Был обеспечен уверенный спрос, который по тому и другому выпускам превысил предложение более чем в 3 раза. Это стало поводом для роста госбумаг по всей кривой – доходность по длинным выпускам удерживалась чуть ниже отметки 11,8%. Кроме того, позитива добавили новости об отводе украинских войск из Дебальцево на Юго-Востоке Украины, где продолжались боестолкновения, несмотря на режим прекращения огня. Подобный поворот событий дает надежду на выполнение конфликтующими сторонами достигнутых в Минске соглашений.

В среду Росстат представил недельные данные по инфляции с 10 по 16 февраля, которые оказались на минимальном уровне с середины декабря прошлого года – 0,4%, в годовом выражении инфляция достигла 15,8%. Отметим, что это значение превышает размер ключевой ставки ЦБ РФ на уровне 15%, при этом реальные ставки остаются отрицательными, в том числе и в ОФЗ. Очевидно, рынок закладывает очередное понижение ключевой ставки ЦБ РФ в ближайшее заседание, что с фундаментальной точки зрения даже с учетом замедления недельных значений инфляции выглядит несколько спорно.

Сегодня цены на нефть, опустившиеся вчера ниже отметки в 60 долл. за барр., могут поубавить оптимизм инвесторов, при этом риски коррекции возрастают, особенно если со стороны геополитики не последует дальнейших сигналов на мирное урегулирование конфликта на Юго-Востоке Украины в рамках Минских договоренностей.

/ Александр Полютов

Сегодня ждем консолидации, при этом риски коррекции нарастают.

Корпоративные события

Северсталь (Ba1/BV+/BV+) отчиталась за 2014 г. по МСФО.

Северсталь представила сильные результаты, в первую очередь в части прибыльности бизнеса, что впрочем было во многом ожидаемо. Тем не менее, значение EBITDA превзошло консенсус-прогнозы. Несмотря на то, что выручка Северстали в 2014 г. снизилась на 12% (г/г) до 8,3 млрд долл. из-за падения цен на сырье и стальную продукцию, EBITDA существенно выросла – на 21% (г/г) до 2,2 млрд долл., а EBITDA margin составила 26,6% («+7,3 п.п.» г/г). Положительный эффект оказала девальвация рубля (доля экспортной выручки 32%) и рост доли в продажах продукции с высокой добавленной стоимостью (за год с 49% до 52%). При этом падение цен на сырье положительно сказалось на Стальном дивизионе, результаты которого на фоне девальвации рубля смогли перекрыть слабые данные Северсталь Ресурс. Чистый убыток 1,6 млрд долл. носит неденежный характер и связан с валютными переоценками. Уровень долга Северстали по итогам 2014 г. кардинально не изменился в сравнении с 9 мес. 2014 г. - метрика Долг/EBITDA составила 1,6х против 1,7х, Чистый долг/EBITDA 0,7х против 0,4х соответственно, что более чем комфортный уровень. Риски рефинансирования долга также низкие при запасе денежных средств в 1,9 млрд долл. и объеме погашений на 2015 г. в 774 млн долл. В 1 кв. 2015 г. Северсталь досрочно выкупила часть евробондов с погашением в 2016 и 2017 г. на 220 млн долл., после чего метрика Долг/EBITDA могла снизиться до 1,5х. Отметим, что более 90% долга номинировано в ин.валюте, при этом график его погашения сбалансированный, а долларовая часть выручка вполне нивелирует валютные риски. Публикация отчетности позитивно отразится на евробондах Северстали, впрочем, рост цены ограничен (около 30-50 б.п.), учитывая текущие доходности бумаг - на уровне или ниже бондов эмитентов с рейтингом "BBB-", как NLMK, PhosAgro.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

СМИ: переговоры о слиянии Hutchison и итальянской «дочки» VimpelCom Ltd. (Ba3/BV/-) ускорились.

По данным Интерфакс, переговоры между гонконгским конгломератом Hutchison Whampoa и VimpelCom Ltd, которые обсуждают объединение мобильных активов в Италии, активизировались, сообщило издание Il Giornale и Bloomberg. Речь идет о приобретении оператором 3 Italia, входящим в Hutchison, более крупного игрока – Wind, подконтрольного VimpelCom Ltd. Один из собеседников Bloomberg сказал, что соглашения о сделке пока нет и она в итоге может не состояться. Напомним, что стороны уже не первый год ведут переговоры о возможном объединении мобильных операторов в Италии, в частности предполагалось создание паритетного СП, но переговоры не привели к сделке. Позже стало известно, что Wind выставила на продажу 6 тыс. сотовых вышек, стоимость которых оценивается в 700 млн евро. В свою очередь, Hutchison в конце января объявила, что ведет эксклюзивные переговоры с Telefonica о приобретении ее британской «дочки» O2 UK за 9,25 млрд фунтов стерлингов. Учитывая предыдущий (пока безрезультатный) опыт переговоров сторон по сделке и интерес Hutchison к другой крупной сделке в регионе, говорить об однозначном исходе «нового раунда» переговоров пока рано. Вместе с тем, сама идея сделки позитивная для VimpelCom Ltd., поскольку слияние бизнесов в Италии может укрепить рыночные позиции объединенной компании – Wind является третьим по величине мобильным оператором Италии (21,8 млн абонентов), а 3 Italia – четвертым. К тому же в предыдущий раз менеджмент VimpelCom Ltd. рассматривал варианты деконсолидации Wind в той или иной форме в рамках сделки с Hutchison, что с учетом высокого долга итальянской «дочки» могло бы позитивно отразиться на кредитных метриках VimpelCom Ltd. Впрочем, стоит дождаться новых подробностей переговоров, но новость умеренно позитивная для евробондов VimpelCom Ltd.

Мечел (Сааз/-/-) продал компанию Bluestone за \$5 млн и роялти.

Российская горнодобывающая и металлургическая компания Мечел сообщила о закрытии сделки по продаже компании Mechel Bluestone Inc. (Делавэр, США), включая ее горнодобывающие предприятия, компании, принадлежащей семье Джастис. Согласно соглашению, Мечел получит от продажи немедленный платеж на сумму 5 млн долл. «Условием соглашения также является отказ сторон от всех взаимных исковых требований, включая неразрешенный спор по расчету платежей, которые должны были быть выплачены по условиям сделки 2009 г. по приобретению активов Блустоун у семьи Джастис», - говорится в сообщении Мечела.

Несмотря на незначительную сумму сделки важным моментом является то, что Мечел реализовал убыточный актив с обязательствами в 140 млн долл. и судебными рисками в 160 млн долл. Сделка позволит компании высвободить зарезервированные средства, направив их на погашение долга и сократить общую сумму валютного долга. Новость умеренно, однако мы по-прежнему считаем бумаги Мечела высокорисковыми.

В Банке Уралсиб (B2/B+/B+) проводится плановая проверка ЦБ.

По информации «Газета.Ru» по результатам проверки ЦБ может вынести предписание Банку Уралсиб доначислить резервы на 23 млрд рублей. Эта сумма является предварительной и официальных предписаний кредитная организация пока не получила. Центральный Банк России опроверг информацию о возможной санации Банка Уралсиб. Об этом говорится в ответе регулятора на запрос «Ведомостей».

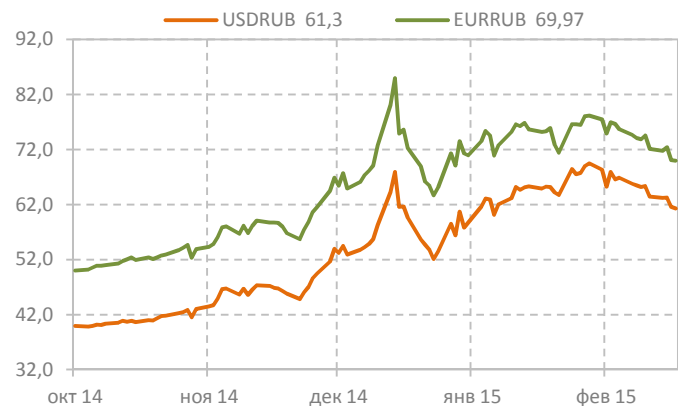
По данным РСБУ-отчетности на 01.01.2015 г. капитал Банка Уралсиб составлял 49,2 млрд руб., норматив Н1.0=11,6%. При досоздании резервов на 23 млрд руб. капитал банка уменьшится почти в два раза, что приведет к снижению достаточности капитала значительно ниже критического значения 10%, что вызовет необходимость санации Банка.

Уровень создания резервов на возможные потери у Банка Уралсиб действительно ниже, чем в среднем по системе. В 2014 г. объем просроченной задолженности по кредитному портфелю Банка Уралсиб вырос на 1,9 млрд руб., при этом Банк увеличил резервы всего на 0,3 млрд руб. Даже при таком незначительном увеличении резервов Банк получил убыток до налогообложения в размере 2,2 млрд руб. за 2014 г. (данные РСБУ-отчетности). Помимо низких резервов по кредитному портфелю Банка давление на капитал может оказывать переоценка инвестиций в страховую группу Уралсиб.

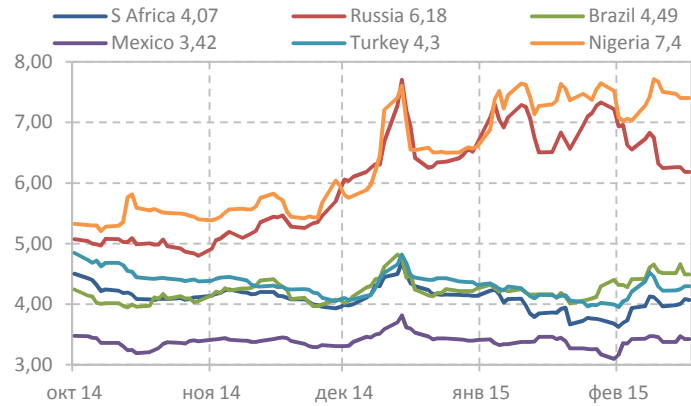
Банк Уралсиб включен в список системно-значимых кредитных организаций и в список банков, которые могут участвовать в программе господдержки через механизм субординированных кредитов от АСВ. Активы Банка Уралсиб по данным МСФО-отчетности на 01.07.2014 г. составили 364 млрд руб.

У Банка Уралсиб в обращении находится два выпуска рублевых облигаций, большая часть объема которых была выкуплена в рамках оферт. По отчетности Банка в рынке находится облигаций на сумму 0,8 млрд руб. Основной объем публичного долга приходится на лизинговую компанию Уралсиб (-/-/B+), у которой в обращении находится 9 выпусков облигаций на 14 млрд руб. На фоне вышедших новостей ожидаем роста волатильности в бумагах ЛК Уралсиб.

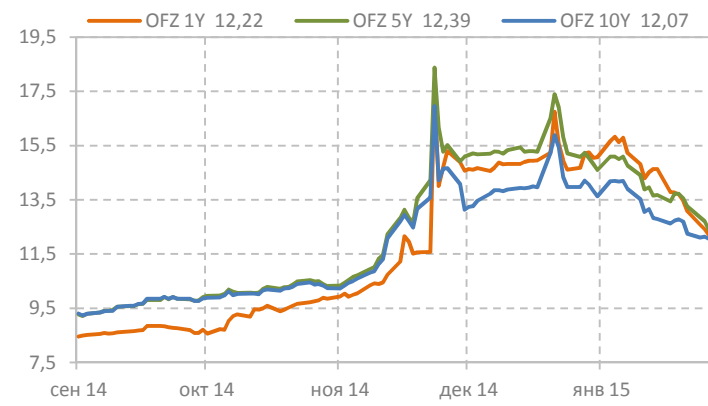
USD/RUB, EUR/RUB



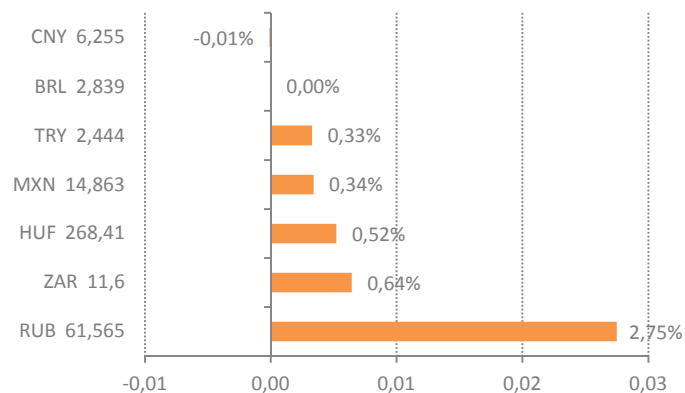
EM eurobonds 10Y YTM, %



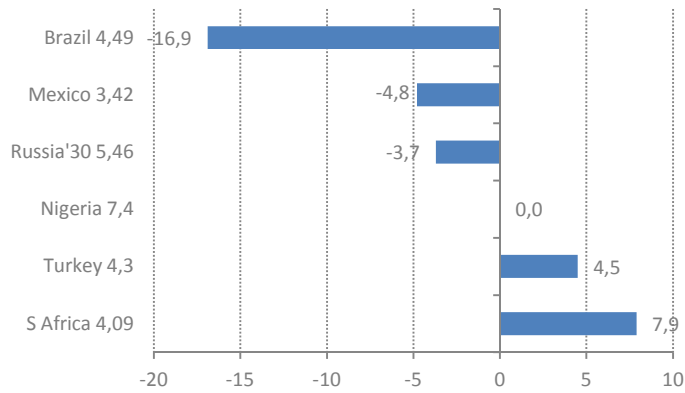
OFZ, %



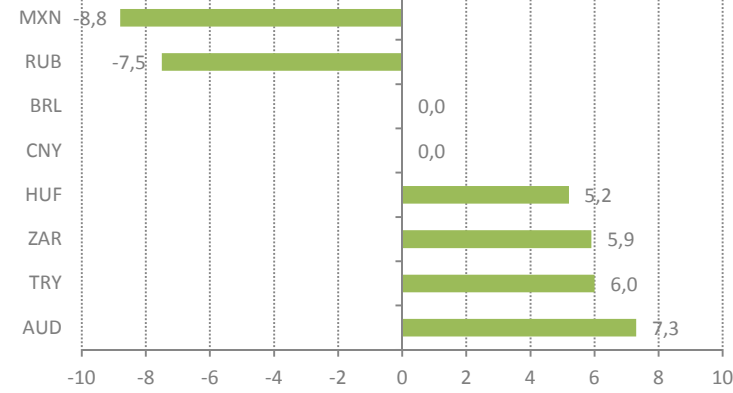
EM currencies: spot FX 1D change, %



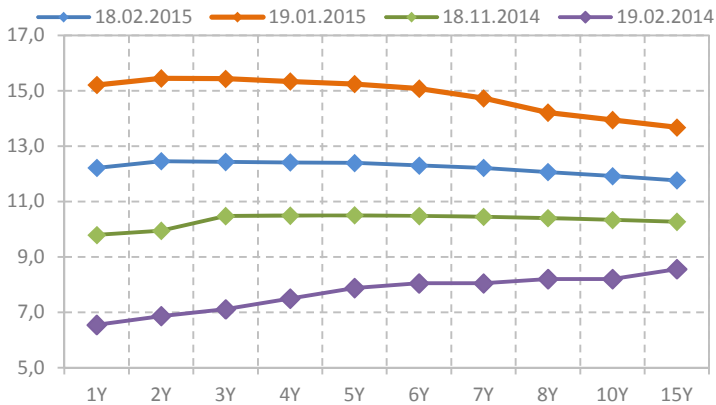
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



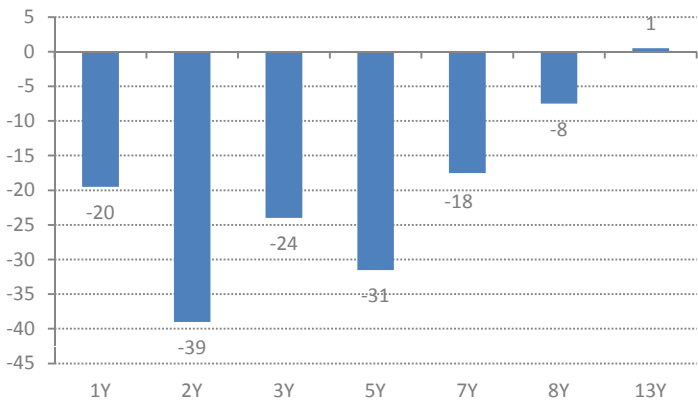
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



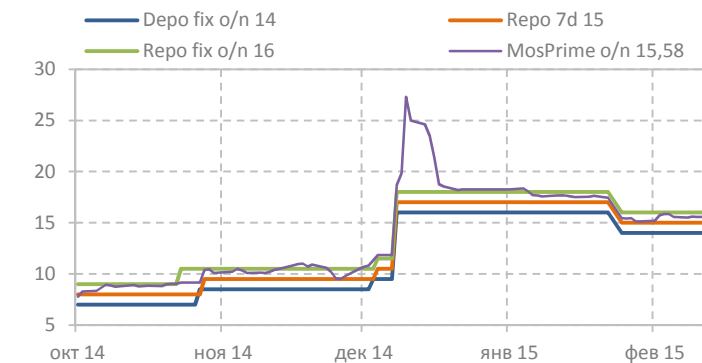
OFZ curves



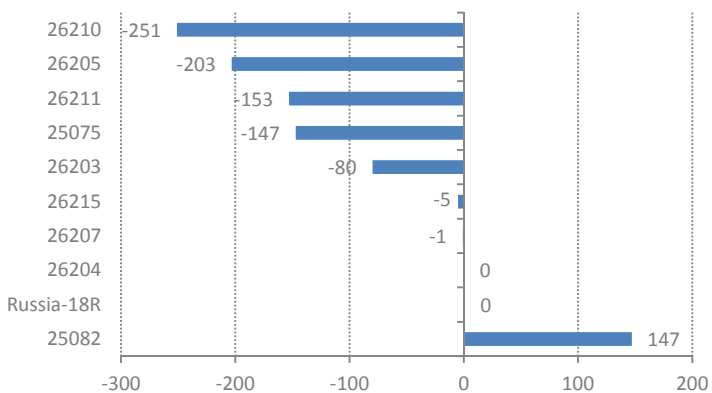
OFZ 1D YTM change, b.p.



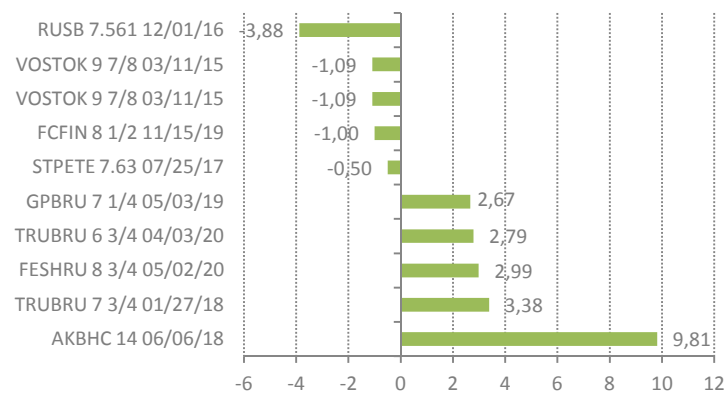
CBR rates, %



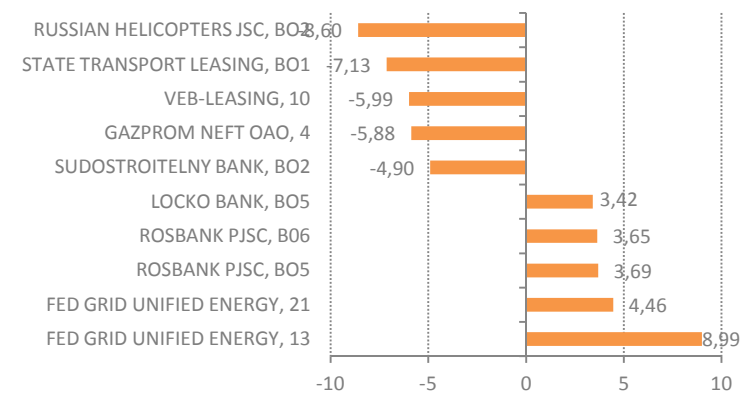
OFZ 1D YTM change, b.p.



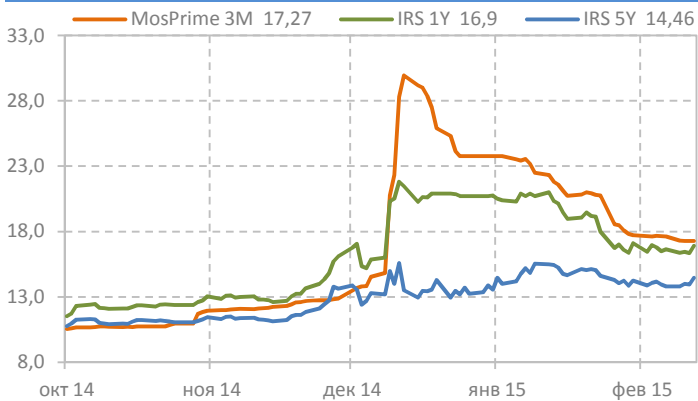
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



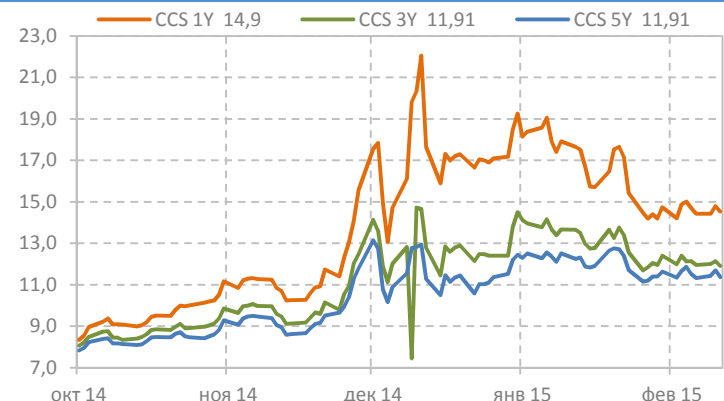
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



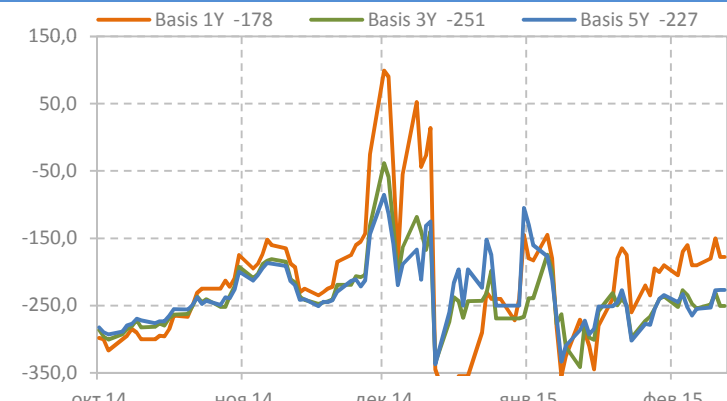
IRS / MosPrime 3M, %



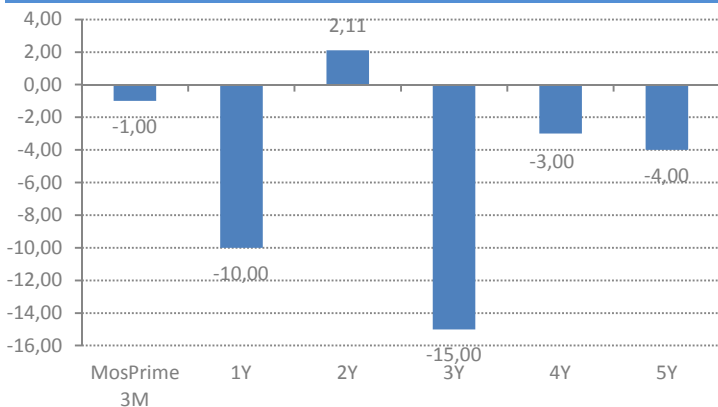
CCS, %



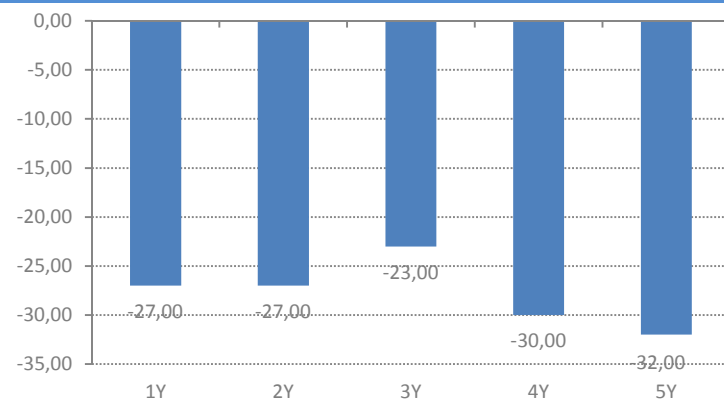
Basis swap, b.p.



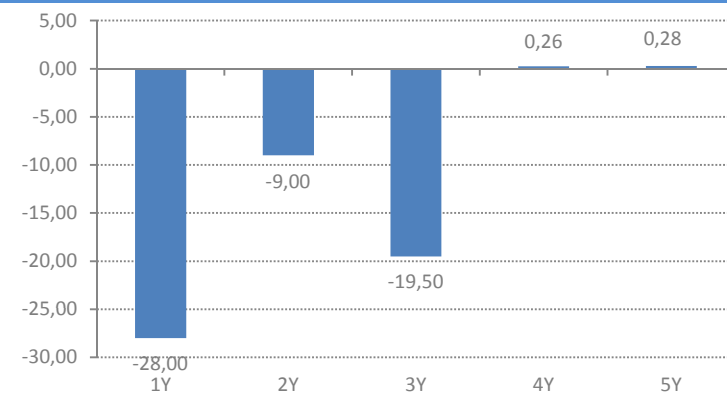
IRS 1D price change, b.p.



CCS 1D price change, b.p.



Basis swap 1D price change, b.p.



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 Полютков 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 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.