

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок в ожидании решения ЕЦБ.>>

Еврооблигации: Все также неоднородная динамика внутри дня.>>

FX/Денежные рынки: Рубль стабилен, несмотря на рост котировок нефти.>>

Облигации: Смешанная динамика на фоне нейтрального новостного фона. На рынке новые первичные размещения – ФК Открытие и Российский капитал. >>

Корпоративные события

Банк «ФК Открытие» (Ваз/ВВ/-) собирает заявки на выпуск БО-07 с купоном в диапазоне 17,0% - 17,5%.

Татфондбанк (В2/В/-) нейтрально отчитался по РСБУ за 2014 г.

Evraz (Ваз/В+/ВВ-): операционные результаты 2014 г.

Группа Кокс (В2/В/В): операционные результаты 2014 г.

Группа ЛСР (В2/-/В): операционные данные за 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	538.51	0.96
LIBOR 3M	0.257	0.000
EUR/USD	1.157	0.004
UST-10	1.810	0.00
Германия-10	0.439	-0.013
Испания-10	1.51	0.012
Португалия -10	2.468	-0.051
Российские еврооблигации		
Russia-30	6.797	0.05
Russia-42	6.706	0.02
Gazprom-19	8.793	-0.02
Evraz-18 (6,75%)	13.763	-0.10
Sber-22 (6,125%)	8.918	-0.04
Vimpel-22	10.756	-0.01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	14.51	0.31
ОФЗ 26205 (04.2021)	14.88	-0.10
ОФЗ 26207 (02.2027)	13.38	0.07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	17.66	0.08
NDF 3M	20.95	-0.34
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1245.5	-6.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	358.51	26.61
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64.97	-0.20


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок в ожидании решения ЕЦБ.

Торги на глобальном долговом рынке в рамках вчерашней сессии проходили в условиях низкой активности. Отсутствие американских участников существенно ограничило ликвидность на рынке.

Представленные данные о платежном балансе ЕС, которые оказались хуже прогнозов, тем не менее, не нашли существенного отражения на ходе торгов.

Доходности гособлигации стран ЕС практически не изменились. Подобная ситуация может быть обусловлена ожиданиями относительно предстоящего решения ЕЦБ.

/ Алексей Егоров

Сегодня ситуация на глобальном долговом рынке вряд ли претерпит существенное изменение.

Еврооблигации

Все также неоднородная динамика внутри дня.

Нейтральный новостной фон, а также низкая торговая активность, создают смешанное движение на рынке. Отметим, что ситуация на рынках несколько ухудшилась после открытия американских площадок и в целом ожидаемого решения ЕС о сохранении экономических санкций. Так, министры иностранных дел ЕС заявили, что для отмены санкций нет оснований. В целом на суверенной кривой день завершился преимущественно незначительным снижением, ограничившимся уровнем в 20-30 б.п. в терминах цены. При этом в корпоративных бумагах оптимизм инвесторов был заметен больше – здесь был отмечен ценовой рост до 50 б.п.

/ Игорь Голубев

На фоне падения цен на нефть с утра не исключаем коррекции на рынке.

FX/Денежные рынки

Рубль стабилен, несмотря на рост котировок нефти.

Торги на локальном валютном рынке в понедельник проходили без особых инициатив. Восстановление цен на нефть к уровням 50 долл. за барр. не оказали существенного поддержки рублю. Большую часть торговой сессии курс доллара удерживался в диапазоне 64-65,5 руб.

Предстоящие в конце текущей недели налоговые выплаты также не оказывают рублю поддержку.

На денежном рынке ставки продолжают стабилизироваться. Уровень ликвидности при этом постепенно снижается, приближаясь к отметке 1,5 трлн руб. Mosprime o/n – 17,66%.

/ Алексей Егоров

Сегодня, вероятнее всего, рубль продолжит торговаться в узком диапазоне без особого направления.

Облигации

Смешанная динамика на фоне нейтрального новостного фона. На рынке новые первичные размещения – ФК Открытие и Российский капитал.

В начале недели рынок не определился с направлением. В течение дня бумаги при достаточно нейтральном новостном фоне показывали довольно смешанное движение. Так, выпуск 26207 под итогом дня просел в цене на 1,3%, в то время как выпуск 26212 завершал день ростом на фигуру.

Отметим, что на рынке появились новые первичные размещения – ФК Открытие БО-7 и Российский капитал БО-03. В целом мы сомневаемся в рыночности данных выпусков. В целом оба выпуска смотреть не столь интересно в текущей конъюнктуре. Однако предложение ФК Открытие в сравнении выглядит привлекательнее - купон 17-17,5% при оферте через полгода против купона в 18% и оферте через год у Российского капитала.

Сегодня с утра цены на нефть показывают снижение на фоне новостей о росте китайской экономики в 2014 году ниже прогнозов правительства. Таким образом внешний фон пока не располагает к позитивному открытию торгов. Вероятно, сегодня инвесторы в большей степени предпочтут фиксацию. На этом фоне вряд ли Минфин решится анонсировать размещение на эту среду.

/ Игорь Голубев

Не исключаем сегодня большего настроения на коррекцию.

Корпоративные события

Татфондбанк (В2/В/-) нейтрально отчитался по РСБУ за 2014 г.

По данным РСБУ-отчетности активы Татфондбанка в 2014 г. выросли на 34,3% - до 173,2 млрд рублей. На фоне роста объема просроченной задолженности по кредитам населению Татфондбанк в 2014 г. сконцентрировался на кредитовании корпоративных клиентов. Портфель розничных кредитов за 2014 г. не изменился. Корпоративный кредитный портфель вырос до 66 млрд руб. (+16,3% г/г). В результате улучшения качества корпоративных ссуд доля просроченной задолженности в целом по портфелю за 2014 г. снизилась с 3,3% до 2,9%.

Прирост ресурсной базы Татфондбанка поддержал приток средств клиентов, суммарные остатки по счетам населения и юрлиц увеличились за 2014 г. до 90,5 млрд руб. (+35,3% г/г).

По итогам 2014 г. чистая прибыль Татфондбанка составила 420,8 млн рублей (-2,7% г/г). Показатели прибыльности Татфондбанка традиционно находятся на низком уровне из-за дорогой базы фондирования и низкой маржи по кредитному портфелю. В данных условиях обеспеченность банка собственным капиталом поддерживается акционерами. После размещения бессрочного субординированного займа на \$60 млн норматив Н1.0 банка вырос до уровня выше 11,5%. Кроме того собрание акционеров Татфондбанка 13 ноября 2014 года приняло решение увеличить уставный капитал Банка на 4 млрд. рублей. В результате дополнительной эмиссии уставный капитал Банка может вырасти на 31,7% и составить 16,6 млрд. рублей.

После прохождения оферт в течение 2014 г. основной объем обращающихся выпусков облигаций Татфондбанка был выкуплен с рынка. Размещенный 24.12.2014 г. новый выпуск облигаций серии БО-15 со ставкой купона 14% годовых на текущем рынке выглядит неинтересно.

Банк «ФК Открытие» (Ваз/ВВ/-) собирает заявки на выпуск БО-07 с купоном в диапазоне 17,0% - 17,5%.

Банк «ФК Открытие» в период с 15 по 20 января проводит сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-7 объемом 5 млрд руб. Размещение бондов запланировано на 22 января.

По выпуску предусмотрена полугодовая оферта, срок обращения бумаг – 7 лет. Ставка купона по займу маркируется в диапазоне 17-17,5% годовых. В настоящее время в обращении находятся 4 выпуска биржевых облигаций банка на сумму 44 млрд рублей и выпуск классических облигаций на 5 млрд рублей.

При текущей конъюнктуре рынка мы сомневаемся в возможности рыночного размещения бумаг на обозначенном уровне доходности. Для инвесторов, обладающих ликвидностью и готовых открывать лимиты на Банк «ФК Открытие» мы рекомендуем обратить внимание на выпуск субординированных еврооблигаций NMOSRM15, который торгуется с доходностью 24,19% к погашению 21.10.2015 г.

Evraz (Ваз/В+/ВВ-): операционные результаты 2014 г.

В 2014 г. Evraz сократил производство стали и стальной продукции на 3,6% (г/г) до 15,535 млн тонн и 5,5% (г/г) до 15,089 млн тонн соответственно в результате оптимизации портфеля активов, в частности было продано чешское предприятие Evraz Vitkovice Steel в апреле 2014 г., а также закрыт американский завод Evraz Claymont в конце 2013 г. При этом увеличилась доля полуфабрикатов до 31% против 26% в 2013 г. в результате переориентации продаж с внутреннего рынка на экспорт, а также уменьшения внутригрупповых поставок слябов. В целом, желание компании увеличить экспортные поставки выглядит вполне логичным на фоне девальвации рубля, что должно поддержать прибыльность бизнеса. Вместе с тем, Evraz в 4 кв. 2014 г. произвел 3,884 млн тонн стали, увеличив показатель на 0,6% (к/к), сообщила компания. Производство стальной продукции в октябре-декабре прошлого года, за вычетом объемов перекачки, увеличилось на 6% к предыдущему кварталу. Объем производства коксующегося угля за 2014 г. вырос на 11% (г/г) за счет Распадской, увеличившей добычу на 31%. По данным Evraz, предприятие вышло на уровень добычи, который оно демонстрировало до аварии 2010 г.: более 10 млн тонн угля в год.

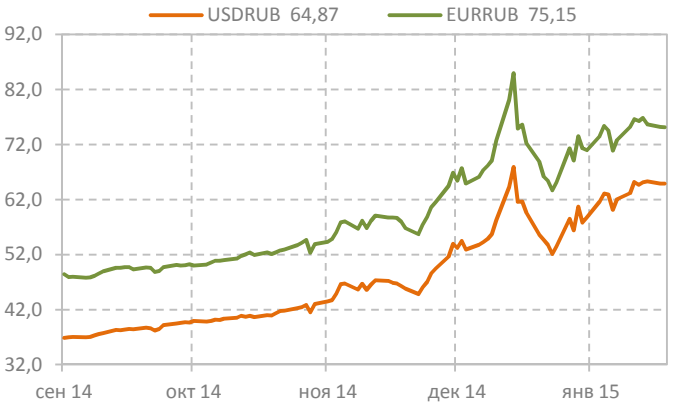
Группа Кокс (B2/B/B): операционные результаты 2014 г.

Вчера Группа Кокс представила операционные результаты за 2014 г. Компания увеличила производство чугуна на Тулачермет на 4% (г/г) до 2,184 млн тонн, а доля премиальных марок составила 28%, показав двукратный рост к 2013 г. в натуральном выражении. Объемы добычи железной руды подросли – на 1% (г/г) до 4,885 млн тонн и выпуска железорудного концентрата, напротив, сократились – на 0,9% (г/г) до 2,181 млн тонн соответственно. Производство кокса возросло на 2% (г/г) до 2,6 млн тонн, что было связано с «возвращением компании на рынки Украины, а также возобновлением в декабре поставок кокса в Азию, чему благоприятствует снижение курса рубля». Общий объем добычи угля группы в 2014 г. увеличился на 5% (г/г) до 1,747 млн тонн, производство угольного концентрата – на 0,4% (г/г) до 2,412 млн тонн. Объемы добычи увеличиваются благодаря «повышению эффективности работы шахты Бутовская и разреза Участок Коксовый». По данным вице-президента по финансам группы С.Черкаева, «Кокс выполнил в 2014 г. поставленные цели по росту EBITDA и исполнению ковенантов». Отметим, что реализации поставленных планов способствовали низкие цены на сырье и относительно стабильные цены на чугун, а ослабление рубля повысило рентабельность экспортных поставок. В этом свете от компании можно ожидать и неплохих финансовых результатов за 2014 г. Единственный евробонд Koks-16 (YTM 25,34%/1,19 г.) во втором полугодии заметно проседал в цене (торгуется на уровне 80%), в свою очередь, публикация операционных результатов может оказать поддержку котировкам.

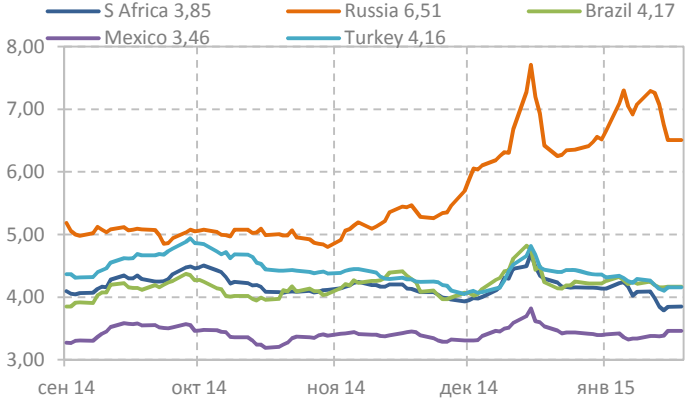
Группа ЛСР (B2/-/B): операционные данные за 2014 г.

Группа ЛСР сообщила о заключении в 2014 г. контрактов на продажу 1,019 млн кв. м жилья, что на 35% больше показателя за 2013 г. Стоимость заключенных контрактов составила 86 млрд руб. («+43%» г/г). В 2014 г. ЛСР ввела в эксплуатацию 790 тыс. кв. м («+163%» г/г). Объем реализованных площадей, который отразится в выручке за 2014 г., составил 775 тыс. кв. м. В 2015 г. ЛСР планирует сокращения объема продаж недвижимости на 17% до 850 тыс. кв. м., по данным Интерфакс, об этом сообщил генеральный директор и председатель правления компании А.Вахмистров. По его оценкам, «продажи в целом по рынку будут гораздо меньше и могут сократиться на 50% к 2014 г. Определенные сложности будут фиксироваться с покупкой жилья по ипотеке». Генеральный директор также добавил, что плановый показатель ЛСР по вводу жилья в эксплуатацию на 2015 г. – 750 тыс. кв. м. В целом, высокие результаты ЛСР за 2014 г. в части продаж были ожидаемы, учитывая ажиотажный спрос на квартиры со стороны населения, которое, опасаясь обесценения накоплений из-за девальвации рубля и общего ухудшения экономических условий, стремилось вложить средства в недвижимость. Кроме того, был реализован так называемый отложенный спрос. После столь существенного всплеска продаж в 2014 г. в текущем году вполне можно ожидать просадки рынка. Усугубить ситуацию может резкий рост ставок по ипотеки (приходилось до 50% сделок с жильем) после повышения ключевой ставки ЦБ в середине декабря до 17%. Наиболее ликвидный выпуск ЛСР БО-04 торгуется с доходностью в районе 21% и дюр. 0,58 г., что, на наш взгляд, не представляет особого интереса для покупки в условиях повышенных рисков для строительного сектора и при ключевой ставке ЦБ на уровне 17%.

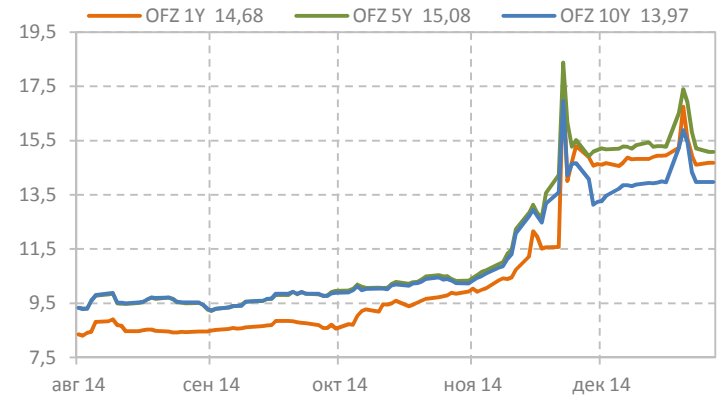
USD/RUB, EUR/RUB



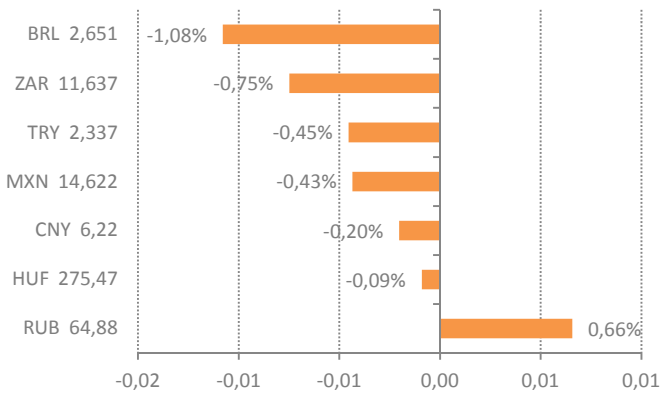
EM eurobonds 10Y YTM, %



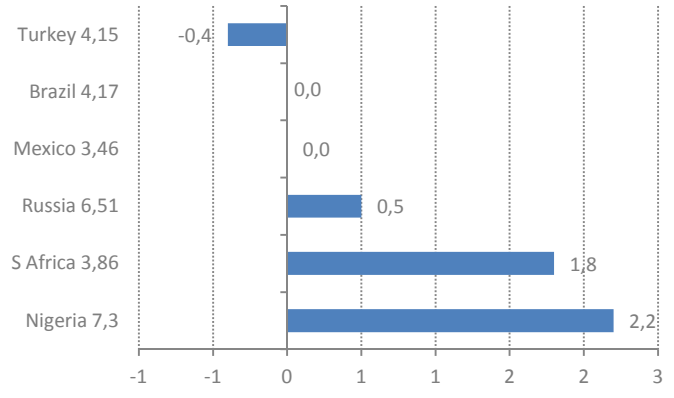
OFZ, %



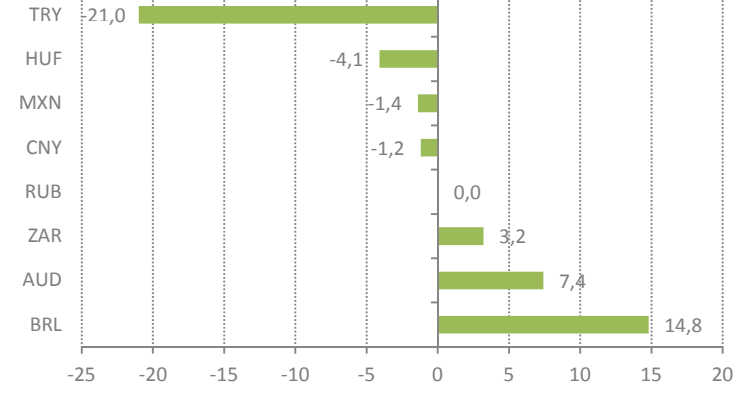
EM currencies: spot FX 1D change, %



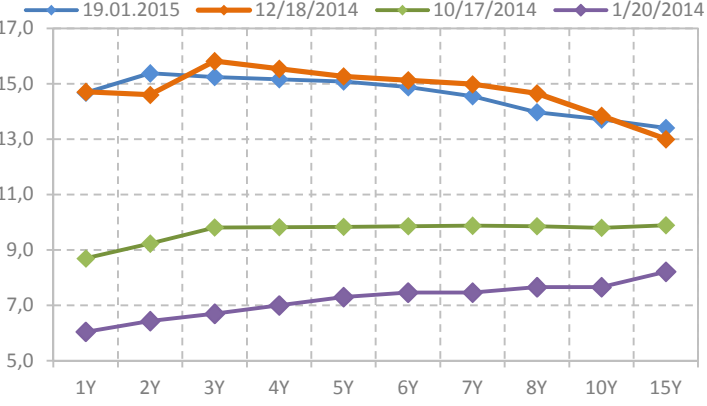
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



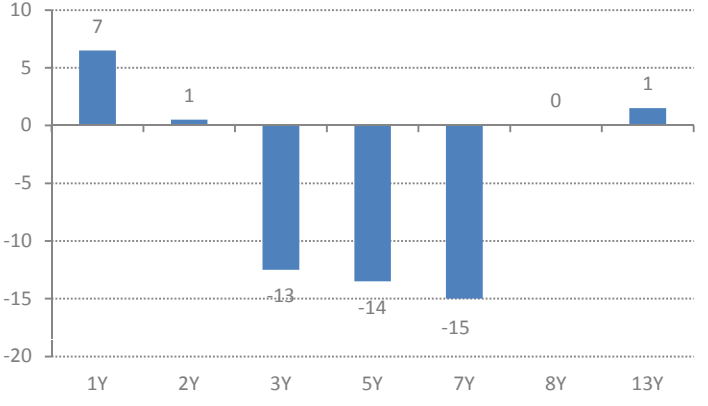
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



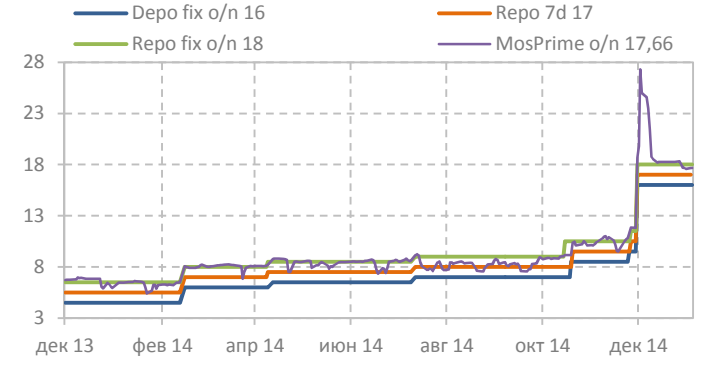
OFZ curves



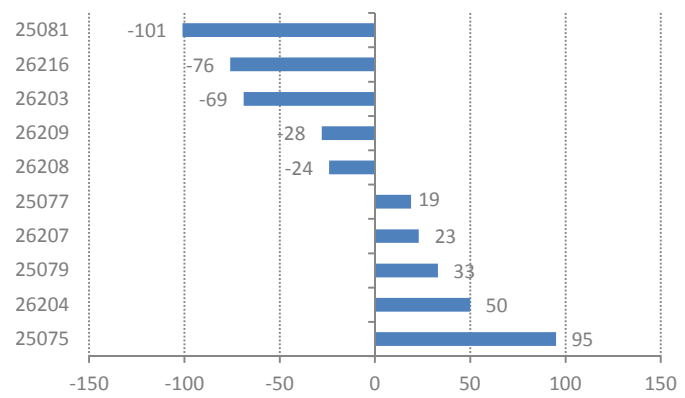
OFZ 1D YTM change, b.p.



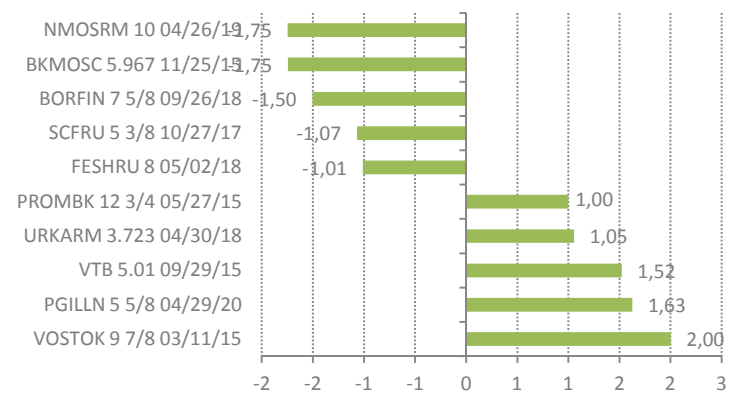
CBR rates, %



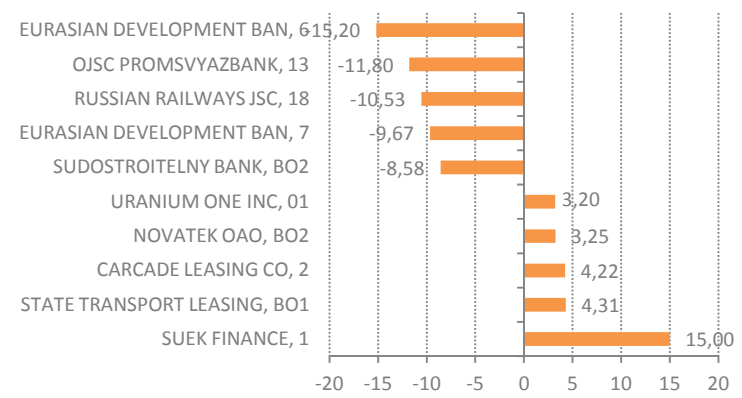
OFZ 1D YTM change, b.p.



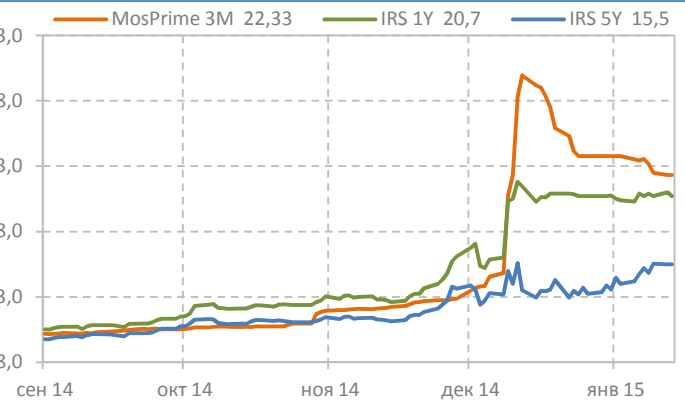
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



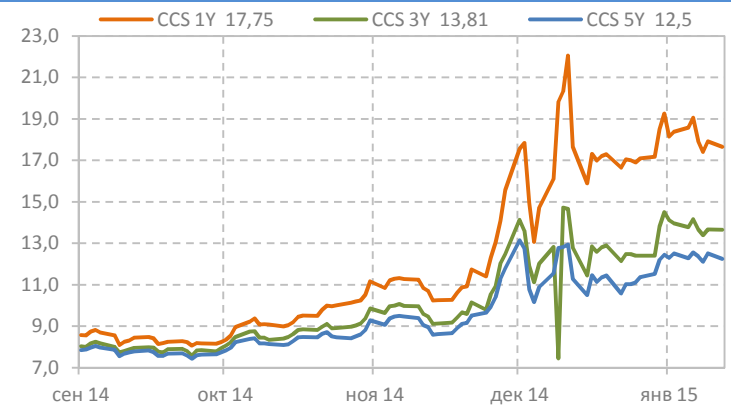
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



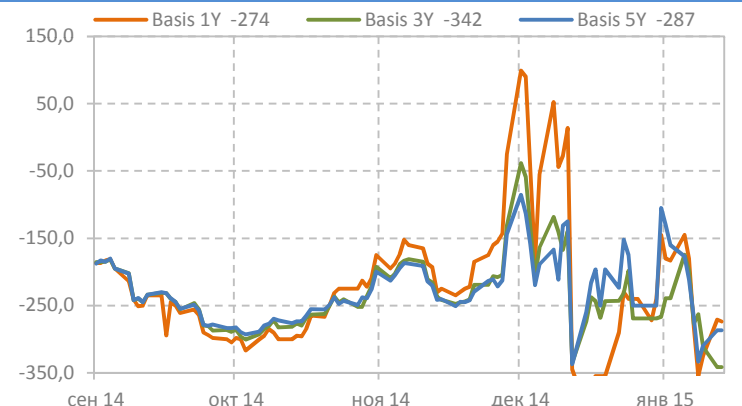
IRS / MosPrime 3M, %



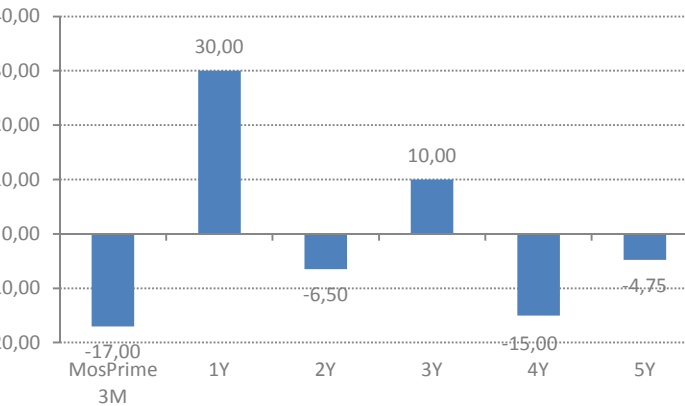
CCS, %



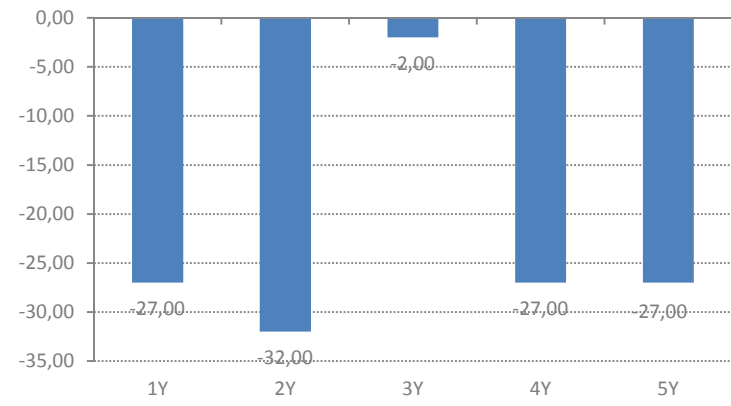
Basis swap, b.p.



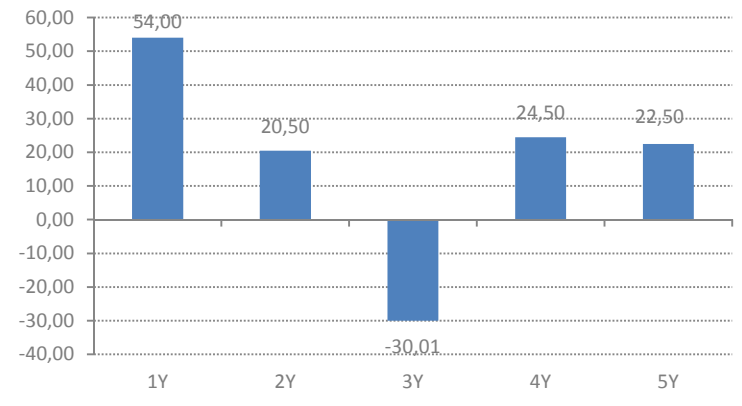
IRS 1D price change, b.p.



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 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

Управление исследований и аналитики

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

Юлия Рыбакова Ivanovdv@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.