

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Инвесторы ждут сигналов от ЕЦБ.>>

Еврооблигации: Евробонды EDC были драйвером для всего корпоративного сегмента.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает демонстрировать низкую волатильность.>>

Облигации: Минфин решил на размещение бумаг. Во вторник рынок находился под давлением продавцов. >>

Корпоративные события

Moody's понизило рейтинги ряда российских компаний после ухудшения суверенного рейтинга России.

Moody's понизило рейтинги СБ банка с «Вз» до «Саа1» с Негативным прогнозом.

Банк Русский Стандарт (B2/B+/B) повторно предлагает держателям евробондов изменить условия выпуска.

Schlumberger (Aa3/AA-/AA-) может приобрести 45,65% Eurasia Drilling (-/BB+/BB) за 1,7 млрд долл.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	550.53	14.87
LIBOR 3M	0.256	0.000
EUR/USD	1.158	-0.006
UST-10	1.786	-0.05
Германия-10	0.448	0.009
Испания-10	1.519	0.009
Португалия-10	2.77	0.302
Российские еврооблигации		
Russia-30	6.933	0.14
Russia-42	6.878	0.17
Gazprom-19	8.911	0.12
Evrax-18 (6,75%)	13.756	-0.01
Sber-22 (6,125%)	8.954	0.04
Vimpel-22	10.807	0.05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	14.56	0.05
ОФЗ 26205 (04.2021)	15.07	0.19
ОФЗ 26207 (02.2027)	13.61	0.23
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	17.68	0.02
NDF 3M	20.83	-0.06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1256.4	-83.40
Остатки на депозитах, млрд руб.	358.51	26.61
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	64.99	0.01



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Инвесторы ждут сигналов от ЕЦБ.

Торги на глобальном долговом рынке продолжают проходить без особых потрясений. Участники рынка находятся в ожидании решения ЕЦБ о предстоящем начале выкупа активов. Доходности гособлигаций стран ЕС удерживались на уровнях начала недели. Опубликованная в рамках европейской сессии статистика не оказала существенного влияния на ход торгов.

Доходности UST-10 удерживались на уровнях закрытия пятницы – 1,81%. Таким образом низкая активность участников присутствовала и на американских площадках.

На глобальном валютном рынке в ожидании решения ЕЦБ пара EUR/USD торговалась на уровне 1,16х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне предстоящего решения ЕЦБ следует рассчитывать на рост волатильности на глобальных долговых площадках.

Еврооблигации

Евробонды EDC были драйвером для всего корпоративного сегмента.

Рынок сохраняет смешанную динамику на фоне преимущественно нейтрального новостного фона. Так, вчера в суверенном сегменте инвесторы предпочитали фиксировать свои позиции. При этом падение котировок было довольно существенным - в диапазоне 100-150 б.п. Корпоративный сегмент конечно поддерживала новость о том, что компания Schlumberger (Aa3/AA/AA) покупает 45,6% Eurasia Drilling Company (-/BB+/BB). За день доходность выпуска снизилась на 5%, закрытие было на уровне в 9,05%. При этом выпуск, по нашему мнению, сохраняет потенциал снижения до уровня в 8,5%. Однако все зависит от динамики на рынке нефти. В любом случае бумаги компании могут быть защитным активом на фоне возможного снижения рейтинга России от S&P. Важным является новость не только для самой компании, но и для всего корпоративного сегмента, показывающего интерес к российским активам несмотря на общую конъюнктуру.

/ Игорь Голубев

Сегодня ожидаем давления снижения цен на нефть на рынок евробондов.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает демонстрировать низкую волатильность.

Локальный валютный рынок третий день подряд демонстрирует низкую, несвойственную для последнего времени, волатильность. При этом можно отметить, что колебания котировок нефти не оказывали влияние на курс рубля по отношению к базовым валютам. Не исключено, что локальный валютный рынок взял паузу до предстоящего решения агентства S&P относительно суверенного рейтинга России.

По итогам торгов курс доллара составил 65,49 руб., а курс евро 75,81 руб.

На денежном рынке ситуация выглядит весьма стабильной. Уровень ликвидности в банковской системе удерживается выше отметки 1,5 трлн руб. Ставки МБК продолжают находиться выше процентного коридора ЦБ на 50 б.п. Mosprime o/n – 17,68%.

Новость о том, что ЦБ готов уже в конце января провести кредитный аукцион в валюте под залог прав требований по валютным кредитам, может немного снизить спрос на валюту. Тем не менее рассчитывать на сильное укрепление рубля после данного аукциона, на наш взгляд, не стоит.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день в части волатильности курса рубля вряд ли будет отличаться от предыдущих.

Облигации

Минфин решил на размещение бумаг. Во вторник рынок находился под давлением продавцов.

Рынок вернулся к коррекции. При этом по сравнению с концом года волатильность существенно ниже – длинный отрезок суверенной кривой колеблется между 13-14%. Вчерашний день инвесторы завершали преимущественно на минорной ноте. Ценовое снижение по большинству бумаг было в диапазоне до 150 б.п.

Довольно важным было решение Минфина о размещении сегодня выпуска 25082 (05/2016) объемом в 5 млрд руб и диапазоном доходности в 15,4-15,7%. В целом отмеченные уровни не дают особой премии к рынку. Более того ликвидность бумаги довольно низкая. На фоне статьи в газете «Известия» о том, что регулятор на национальном финансовом совете озвучил намерение снизить ставку в первом квартале может поддержать размещение. Однако в целом такое решение будет не соответствовать предыдущей политике и заявлениям ЦБ и в целом текущим экономическим реалиям, в том числе агрессивным темпам инфляции. В любом случае ожидание снижения ставок, а также возможное успешное размещение Минфина сегодня могут стать триггером для рынка ОФЗ.

Довольно важным является вчерашнее решение ЦБ Турции о снижении ставки ставки на 50 б.п. до 7,75%. Напомним, что турецкий регулятор резко поднял ставку с уровня в 4,5% до уровня в 10% в начале 2014 года. Период снижения ставок начался через три месяца и отчасти был вызван политическим, а не экономическим решением. С середины года ставка начала постепенно снижаться. При этом с мая 2014 года инфляция в Турции пошла на замедление. Пока мы бы не делали прямой проекции турецкого решения на российские реалии. Напомним, что мы не исключаем инфляции в первом полугодии на уровне 15-18%, при этом к концу года ждем замедления до 10%.

/ Игорь Голубев

Не исключаем сегодня большего настроения на покупку на рынке.

Корпоративные события

Moody's понизило рейтинги ряда российских компаний после ухудшения суверенного рейтинга России.

Агентство Moody's понизило кредитные рейтинги ряду российских нефинансовых компаний вслед за ухудшением суверенного рейтинга страны 16 января с уровня «Ваа2» до «Вааз». Так, в частности с «Вааз» до «Ваа2» были снижены рейтинги следующих компаний: Роснефти и дочерних предприятий, Газпром нефти и «дочки» GNP Capital SA, Федеральная пассажирская компания, ЛУКОЙЛ и «дочки» LUKOIL International Finance, ГМК Норильский никель и «дочки» MMC Finance Ltd., РЖД и «дочки» RZD Capital Plc. Рейтинги корпорации Иркут были ухудшены с «Ва2» до «Ва3». Рейтинги ФСК ЕЭС снижены с «Вааз» до «Ва1». Все рейтинги поставлены на пересмотр с Негативным прогнозом.

Moody's понизило рейтинги СБ банка с «Вз» до «Саа1» с Негативным прогнозом.

Агентство Moody's понизило долгосрочные рейтинги СБ банка (Судостроительный банк) по депозитам в иностранной и национальной валюте с «Вз» до «Саа1». Вместе с тем рейтинги банка были помещены на пересмотр с вероятностью дальнейшего снижения.

Данные рейтинговые действия вызваны существенным давлением на ликвидность банка (ликвидными являлись лишь 8% активов банка по состоянию на конец ноября 2014 года) и отражают умеренную капитализацию, слабую и нестабильную прибыль, а также ограниченную диверсификацию и масштаб бизнеса.

Ранее сообщалось, что СБ банк ограничил выдачу вкладов как физическим, так и юридическим лицам по предварительному заказу до 100 тыс. дублей в день. При снятии наличных через сеть банкоматов ограничение составляет максимум 40 тыс. руб. в сутки. В условиях дефицита средств СБ Банк завел картотеку неисполненных платежей.

Текущее положение СБ Банка усугубляется тем, что в условиях быстрого распространения информации о наличии у банка дефицита ликвидности поток клиентов, желающих забрать свои деньги будет только усиливаться. В составе источников фондирования СБ Банка преобладают краткосрочные ресурсы. По данным РСБУ-отчетности на 01.12.2014 г. средства на расчетных счетах клиентов составляли 12,5 млрд руб., депозиты населения (которые могут быть досрочно истребованы) – 21,5 млрд руб., депозиты юрлиц – 10,3 млрд руб. Для исполнения всех краткосрочных обязательств, в том числе для исполнения оферты по займу серии БО-2, которая предстоит 15 апреля, у СБ Банка недостаточно собственной ликвидности.

Банк Русский Стандарт (B2/B+/B) повторно предлагает держателям еврооблигаций изменить условия выпуска.

Банк Русский Стандарт предпринимает вторую попытку убедить держателей субординированных еврооблигаций на сумму 350 млн долл. разрешить изменение условий этого выпуска. Встреча с держателями долговых бумаг Банка пройдет 10 февраля. Банк хочет перенести срок погашения бумаг на два года - с апреля 2018 года на апрель 2020 года, повысив за это ставку по купону с 10,75% до 13% годовых.

Русский стандарт предложил держателям бумаг рассмотреть возможность таких изменений в конце ноября 2014 года, но на собрании 18 декабря эти предложения не набрали необходимого количества голосов.

Банк стремится изменить соглашение о займе для улучшения ситуации с расчетом нормативного капитала, чтобы выпуск полностью соответствовал требованиям к капиталу второго уровня (Tier 2) в соответствии с положением Банка России №395-П («О методике определения величины собственных средств (капитала) кредитных организаций (Базель III)»).

Согласно правилам Базеля III, когда до погашения старого суборда остается менее 5 лет, учитываемая в капитале сумма амортизируется на 20% в год. В новых субордах для их учета в капитале необходимо наличие условия их конвертации в акции или списания при снижении базового капитала ниже определенного уровня.

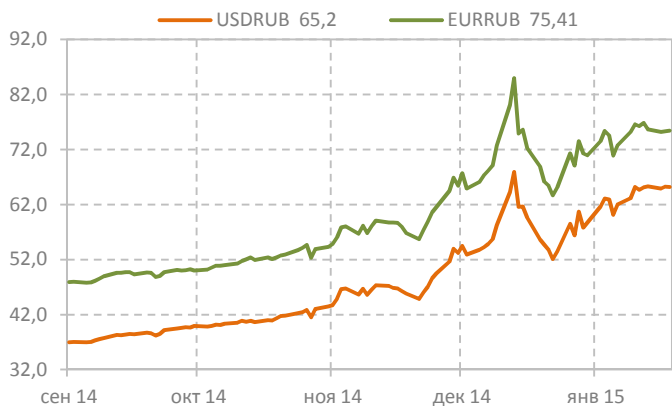
Повышение ставки купона с 10,75% до 13% годовых за удлинение срока погашения займа на 2 года не соответствует текущей рыночной конъюнктуре. В настоящее время данный выпуск субординированных еврооблигаций Банка Русский Стандарт торгуется по цене 44% от номинала, что предполагает доходность 45% годовых. В текущих рыночных условиях у Банка Русский Стандарт отсутствуют возможности сделать предложение, которые бы заинтересовало рыночных инвесторов. В 2015 г. для поддержания адекватного уровня обеспеченности собственными средствами при невозможности докапитализации от акционеров Банку придется сокращать бизнес.

Schlumberger (Aa3/AA-/AA-) может приобрести 45,65% Eurasia Drilling (-/BB+/BB) за 1,7 млрд долл.

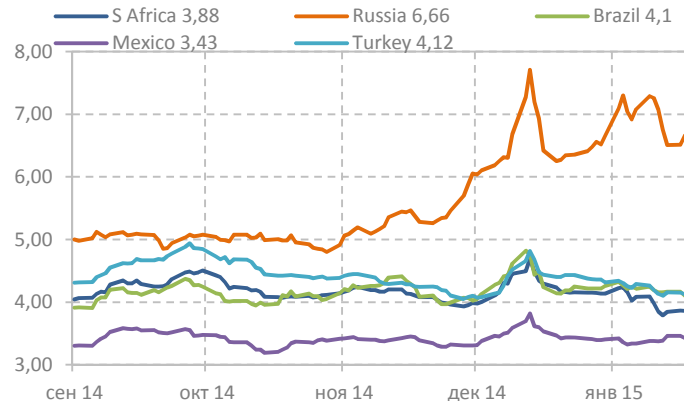
Вчера нефтесервисная Eurasia Drilling Company (EDC) сообщила, что Schlumberger может получить 45,65% в компании за 1,7 млрд долл., а также опцион на выкуп оставшихся акций (может быть реализован через 3 года). Сама сделка многоступенчатая – сначала предполагается, что контролирующие акционеры проведут слияние EDC с созданной ими EDC Acquisition Company Limited, выкупив акции миноритариев по цене 22 долл. за бумагу, с премией 81% к цене закрытия торгов 19 января на LSE (в свободном обращении 30,67%). Для выкупа доли миноритариев Schlumberger предоставит акционерам Eurasia Drilling заем в размере 991 млн долл. После делистинга Eurasia Drilling этот заем планируется конвертировать в акции компании по цене также 22 долл. за акцию. Кроме того, Schlumberger намерена выкупить еще 14,98% акций Eurasia Drilling у основных акционеров – А.Джапаридзе (владеет 30,2% компании) и А.Путилов (22,4%), после чего ей будет принадлежать порядка 45,65% акций. Напомним, в 2011 г. Schlumberger и EDC уже обменивались активами – первая получила активы, занимающиеся ремонтом скважин, вторая – буровые активы, таким образом, американская компания «вернет» себе прежние активы. Schlumberger идет на сделку, несмотря на действующие антироссийские санкции, в том числе в адрес нефтяной отрасли, хотя прямого запрета для сделки, по заявлению, компаний нет. Тем не менее, сделка имеет многоступенчатую структуру и не предполагает на первоначальном этапе приобретения контроля, который может быть получен спустя 3 года. Похоже, стороны сделки надеются на снятие санкций, рассчитывая к тому времени получить полноценный доступ к российскому рынку нефтесервисных услуг. Schlumberger, вероятно, решила на сделку после серьезной просадки акций EDC (более чем на треть) на фоне дешевеющей с лета нефти. В целом, новость позитивная для единственного евробонда EDC-20, который вчера взлетел в цене с 67,2% до 87,15%, впрочем, день выпуск завершал у отметок 82,8% (YTM 9,1%), вблизи которой, вероятно, будет консолидироваться.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

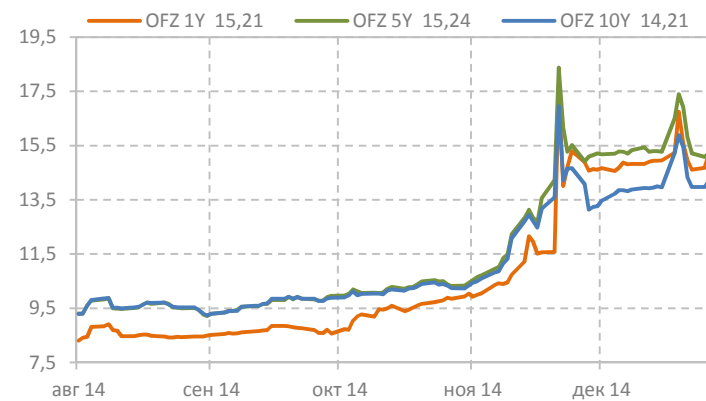
USD/RUB, EUR/RUB



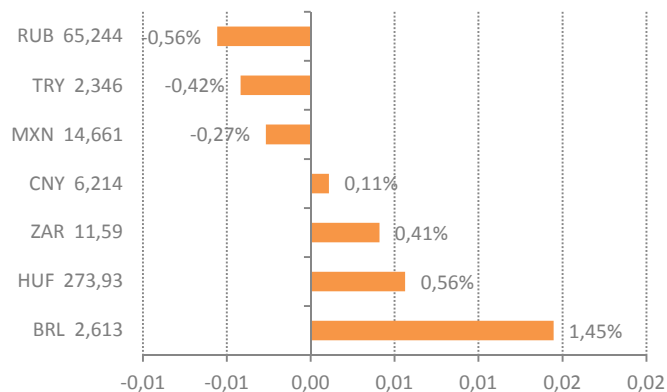
EM eurobonds 10Y YTM, %



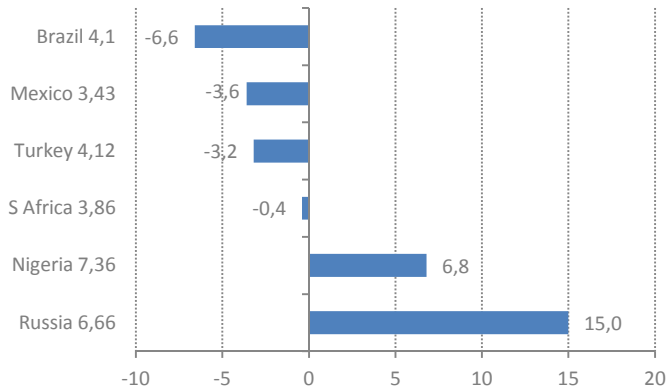
OFZ, %



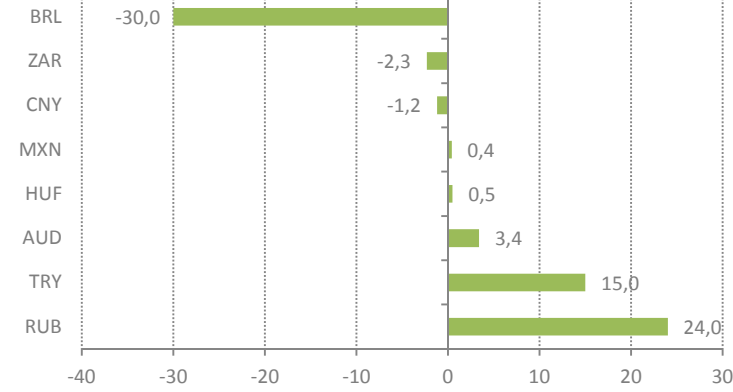
EM currencies: spot FX 1D change, %



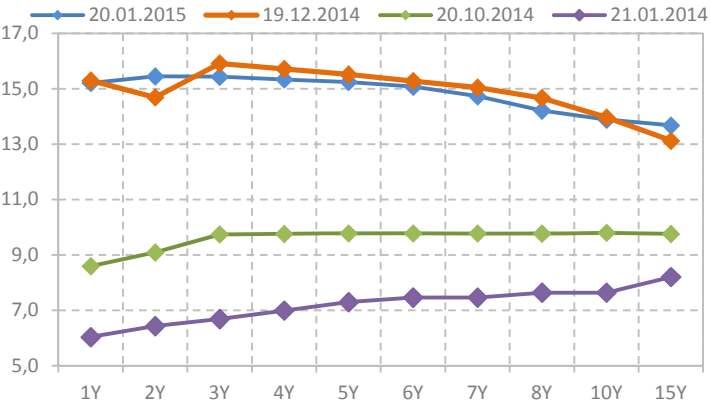
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



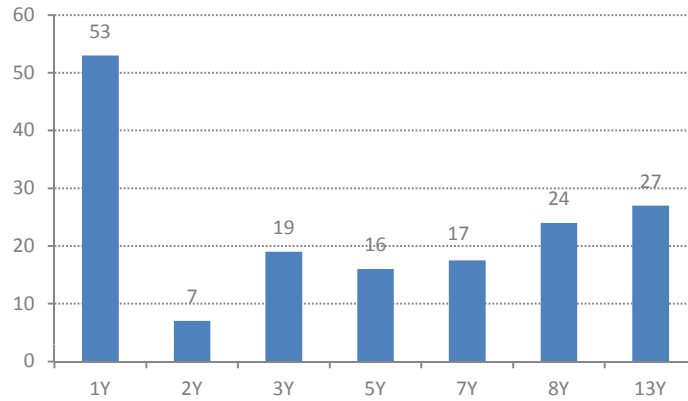
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



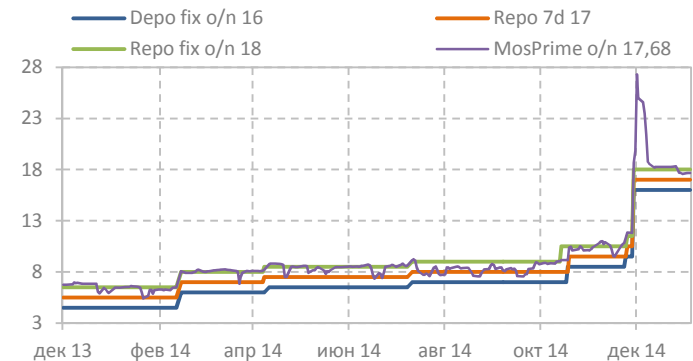
OFZ curves



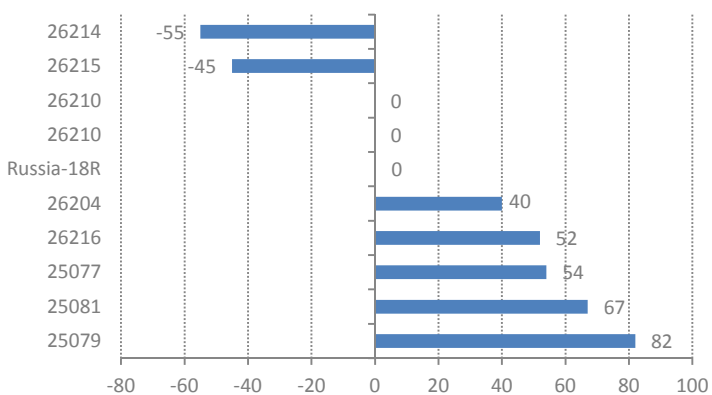
OFZ 1D YTM change, b.p.



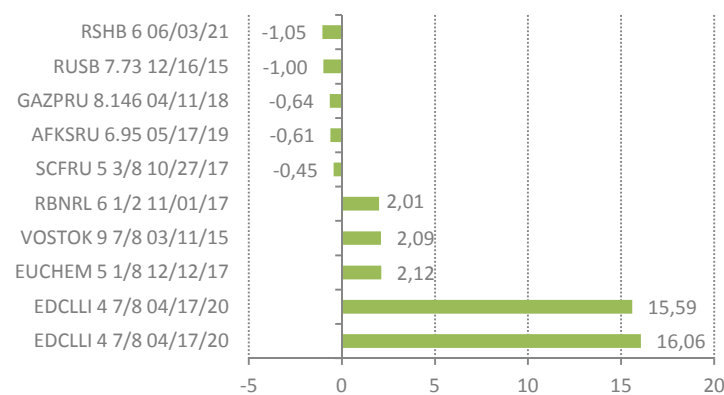
CBR rates, %



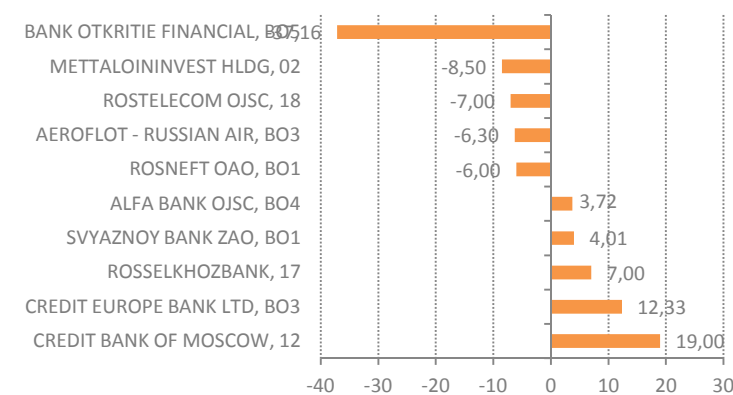
OFZ 1D YTM change, b.p.



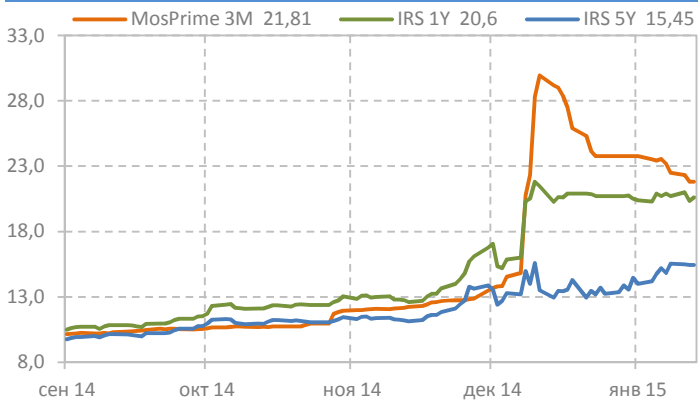
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



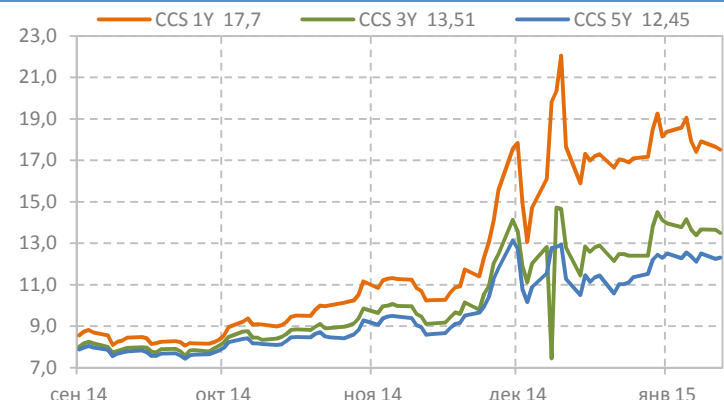
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



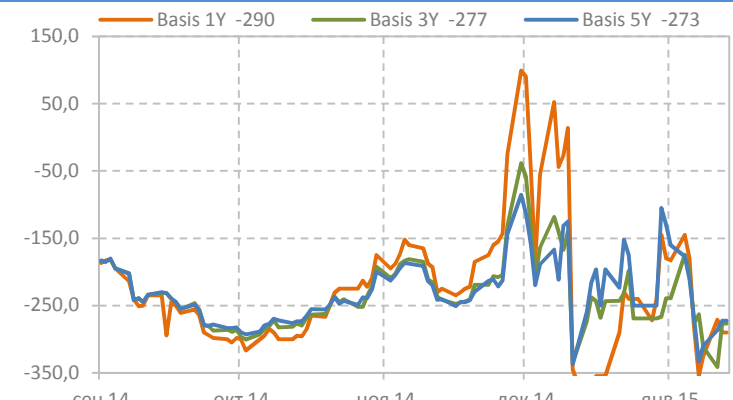
IRS / MosPrime 3M, %



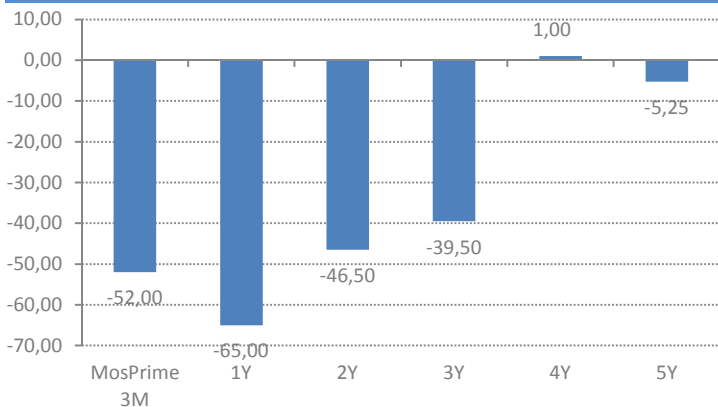
CCS, %



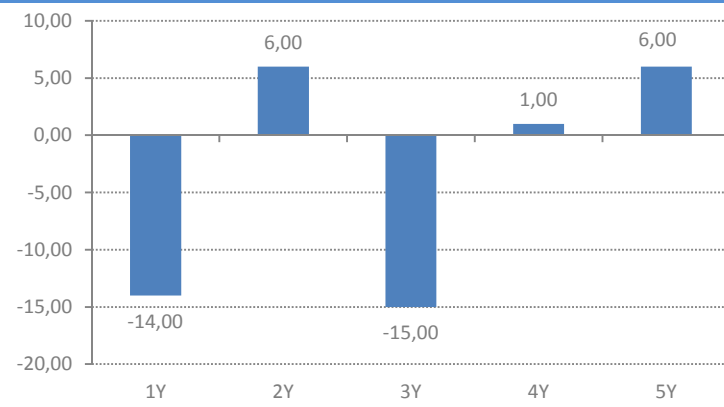
Basis swap, b.p.



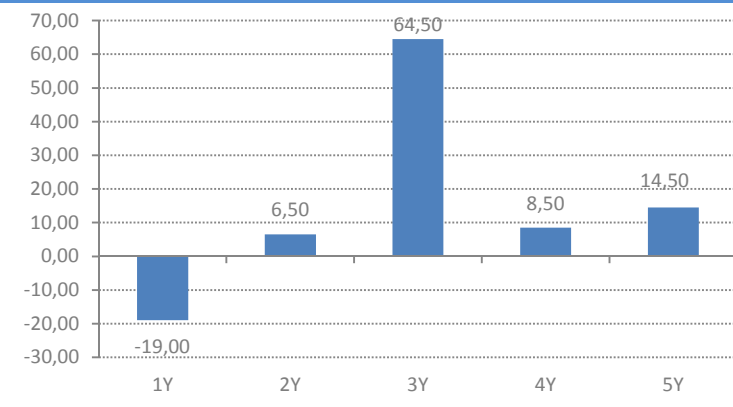
IRS 1D price change, b.p.



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 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 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 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.