

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Понедельник на глобальных долговых площадках без особых потрясений.>>

Еврооблигации: Решение по рейтингу вызовет уверенные продажи на рынке. Рост доходностей может достигать до 200 б.п.>>

FX/Денежные рынки: Рубль вновь в даунтренде.>>

Облигации: Основное событие – снижение суверенного рейтинга прошло после закрытия торгов.>>

Корпоративные события

Банк Петрокоммерц (B2/B+/-) в 2015 г. станет частью Банка ФК Открытие (Ba3/BB-/).

Банк Русский Стандарт (B2/B+/B) по данным РСБУ-отчетности за 2014 г. отразил чистую прибыль 1,4 млрд руб.

Северсталь (Ba1/BB+/BB+) увеличила выплавку стали в 2014 г. на 6%.

НЛМК (Ba3/BB+/BBB-) нарастил в 2014 г. производство стали на 3,2%.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	589.03	33.52
LIBOR 3M	0.256	0.000
EUR/USD	1.123	0.003
UST-10	1.815	0.03
Германия-10	0.394	0.033
Испания-10	1.372	0.002
Португалия -10	2.361	-0.077
Российские еврооблигации		
Russia-30	7.258	0.40
Russia-42	7.009	0.26
Gazprom-19	9.105	0.58
Evrax-18 (6,75%)	13.094	0.59
Sber-22 (6,125%)	8.681	0.27
Vimpel-22	10.682	0.64
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	15.34	1.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	14.98	0.45
ОФЗ 26207 (02.2027)	13.7	0.55
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	17.55	0.04
NDF 3M	19.27	0.86
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1401.2	-46.80
Остатки на депозитах, млрд руб.	243.10	-219.52
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	65.59	2.20


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Понедельник на глобальных долговых площадках без особых потрясений.

На глобальном долговом рынке вчерашний день проходил без особых инициатив со стороны участников, которые прибывают в ожидании решения ФРС, а также публикации данных о ВВП США.

Кроме того в рамках вчерашних торгов практически отсутствовали публикации макростатистики. Негативным моментом для европейского долгового рынка можно назвать развивающуюся ситуацию в Греции, в которой прошли парламентские выборы и к власти могут придти сторонники отделения от ЕС.

По итогам торгов доходности гособлигаций стран ЕС немного выросли.

В рамках американской сессии доходности UST-10 немного выросли, следуя за динамикой европейских долговых площадок.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD стабилизировалась на уровне 1,232х. Подобная ситуация вероятнее всего сохранится до решения ФРС.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации блока данных США можно наблюдать небольшой рост активности.

Еврооблигации

Решение по рейтингу вызовет уверенные продажи на рынке. Рост доходностей может доходить до 200 б.п.

Состоявшееся решение по рейтингу могло бы открыть возможности для покупки российских евробондов после нескольких дней продаж. Как мы отмечали ранее, решение по рейтингу в целом отыгрывается заранее участниками рынка, а после решения следует стабилизация доходностей. Интерес к российским активам могла бы поддержать сохраняющаяся стабильная цена на нефть, несмотря на низкие значения. Однако растущие геополитические риски делают эту идею пока довольно рискованной. До озвучивания санкций и возможной стабилизации на востоке и юго-востоке Украины мы не рекомендуем покупки подешевевших бумаг. Отметим также, что инвесторы могут опасаться дальнейшего понижения рейтинга. Напомним, что прогноз по рейтингу сохранен негативным, а следующее решение будет озвучено в апреле 2015 года.

Как мы говорили ранее, ряд российских компаний может сохранить рейтинг выше суверенного. Далее цитата из нашего обзора «..мы также не исключаем того, что ряд компаний может сохранить рейтинг выше суверенного, в том числе Норникель и Фосагро, о чем в декабре заявляло агентство S&P. Открытым остается вопрос относительно оценки Уралкалия в силу аварии на шахте в Соликамске». Слабее всего выглядят в текущих условиях рейтинги госкомпаний и банков. В целом рост доходностей может доходить, по нашим оценкам до 200 б.п.

/Игорь Голубев

Ждем роста негативных настроений на рынке.

FX/Денежные рынки

Рубль вновь в даунтренде.

Торги на локальном валютном рынке в понедельник открылись со снижения курса рубля. Причинами для ослабления национальной валюты были – рост нестабильности на востоке Украины, а также высокая вероятность введения очередных санкций в отношении России. Курс доллара при этом находился на уровне 65,5 руб. Однако наиболее сильное движение произошло после закрытия основной сессии. Новость о снижении суверенного рейтинга России до спекулятивного спровоцировала очередную панику на валютном рынке. Курс доллара при этом достигал отметки 69,30 руб.

При этом сохранения высокой вероятности введения очередных санкций лишь усилят давление на рубль в ближайшее время.

На денежном рынке после уплаты налогов ликвидность банковской системы немного снизилась. Ставки несущественно выросли.

Вновь введенный инструмент фондирования в валюте под залог прав требований по кредитам в долларах был опробован ЦБ 26 января. Банки привлекли 620 млн долл. сроком на 28 дней по ставке 0,9178% и 895 млн долл. на 365 дней по ставке 1,55%. Учитывая, что участниками было выбрано 75% совокупного объема предложения в 2 млрд долл., мы считаем, что тестирование инструмент прошел довольно успешно.

/ Алексей Егоров

Сегодня ожидаем сохранение тренда по ослаблению рубля.

Облигации

Основное событие – снижение суверенного рейтинга прошло после закрытия торгов.

Динамика понедельника была ожидаемо негативной. Рост геополитических рисков заставил инвесторов уверенно фиксировать позиции в долговых бумагах. Ценовое снижение по большинству выпусков было за планкой в 200 б.п. Выпуску 26207 в течение дня удалось удержать ценовую планку в 70% от номинала. Однако основное событие (снижение рейтинга России агентством S&P до спекулятивной категории) произошло уже после закрытия торгов. Несмотря на то, что решение агентства было довольно предсказуемо еще в конце декабря, все же реакция на рынке будет, с нашей точки зрения, довольно негативной. Мы основываемся, прежде всего, на том, что на текущий момент, как мы неоднократно говорили, рублевый долговой сегмент выглядит переоцененным. В силу этого, мы считаем, что переоценка на суверенной кривой может доходить в терминах доходности до 150-200 б.п. При этом наиболее важным является вероятное озвучивание санкций на этой неделе, а также сохраняющееся напряжение в Украине. Все озвученные выше факторы формируют в целом крайне негативную картину для российских активов.

/ Игорь Голубев

Ждем крайне негативной динамики сегодня.

Корпоративные события

Банк Петрокоммерц (B2/B+/-) в 2015 г. станет частью Банка ФК Открытие (Baz/BB-/-).

Акционеры Банка ФК Открытие на внеочередном общем собрании приняли решение о присоединении Банка Петрокоммерц. Присоединение состоится в текущем году. Согласно информации Петрокоммерца, решение утвердили и его акционеры.

По данным ЦБ РФ на 01.12.2014 г. (форма 123), размер капитала Банка ФК Открытие составляет 150 млрд руб., Петрокоммерца – 36 млрд руб. Активы данных банков составили 1 523 млрд руб. и 269 млрд руб. соответственно.

Напомним, сделка о продаже Банка Петрокоммерц была анонсирована в октябре 2013 г. Текущая реорганизация в форме присоединения осуществляется в рамках стратегии банковской группы «Открытие», направленной на укрупнение активов и сокращение операционных расходов. Банк ФК Открытие фокусируется на корпоративно-инвестиционном бизнесе, а развитие розничного направления осуществляется на базе Банка ХМБ Открытие, который в ноябре 2014 г. на базе Ханты-Мансийского Банка консолидировал активы Банка Открытие и Новосибирского Муниципального Банка.

Рублевые облигации Банка Петрокоммерц имеют низкую ликвидность, текущие котировки бумаг (эф. доходность 17% - 21% при дюрации менее года) уже соответствуют кривой доходности облигаций Банка ФК Открытие, что не содержит торговых идей.

Банк Русский Стандарт (B2/B+/B) по данным РСБУ-отчетности за 2014 г. отразил чистую прибыль 1,4 млрд руб.

На фоне ухудшения операционной среды в течение 2014 года Банк Русский Стандарт сокращал кредитный портфель. При этом из-за ухудшения качества обслуживания кредитов расходы на создание резервов на возможные потери росли. За 10м2014 г. Банк Русский Стандарт начислил дополнительных резервов на 21,5 млрд руб. В ноябре и декабре Банк продал просроченную задолженность на 22 млрд руб., списав убытки за счет ранее созданных резервов. Продажа портфеля необслуживаемых кредитов позволила отразить улучшение качества активов. Доля просроченной задолженности в портфеле сократилась с 23,8% на 01.11.2014 г. до 17,5% на 01.01.2015 г.

Сокращение объема риска на балансе вместе с отражением прибыли по данным РСБУ-отчетности, а также валютная переоценка суборда позволили Банку Русский Стандарт сохранить норматив достаточности капитала на уровне начала года, показатель $H1.0 = 12,4\%$.

Среди ключевых рисков Банка в настоящее время мы отмечаем растущий объем портфеля ценных бумаг, заложенных по РЕПО, который за 2014 г. вырос с 39,1 млрд руб. до 129,2 млрд руб. Переоценка портфеля ценных бумаг по рыночной стоимости может привести к существенным убыткам по МСФО-отчетности, а также к требованию по доведению залога, что может оказывать давление на ликвидность.

О наличии у Банка дефицита ликвидности свидетельствует значительный прирост объема ресурсов, привлекаемых у ЦБ и на рынке МБК. С начала года увеличение задолженности по данным статьям составило 63 млрд руб. При этом клиентское фондирование за 2014 г. сократилось на 7,6 млрд руб.

С учетом регуляторных послаблений публикуемая РСБУ-отчетность банков на 01.01.2015 г. слабо презентативна. Более достоверную информацию о финансовом состоянии Банка будет отражать МСФО-отчетность. Отметим, за 6м2014 г. по МСФО-отчетности Банк Русский Стандарт отразил убыток 4,8 млрд руб.

Еврооблигации Банка Русский Стандарт торгуются с доходностью 41% - 49% годовых при дюрации до 2-х лет, что отражает высокие кредитные риски. В первом квартале текущего года мы ожидаем, что финансовые показатели Банка продолжат ухудшаться, в связи с чем не рекомендуем покупку долговых инструментов эмитента.

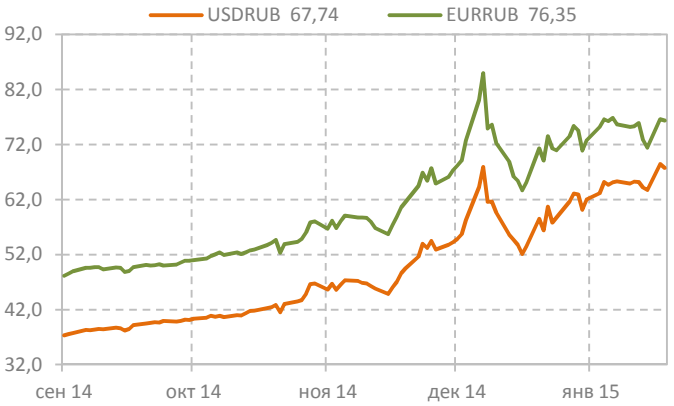
Северсталь (Ва1/ВВ+/ВВ+) увеличила выплавку стали в 2014 г. на 6%.

Северсталь в 4 кв. 2014 г. произвела 2,89 млн тонн стали, увеличив показатель на 1% к 3 кв., сообщила компания. По итогам всего 2014 г. компания произвела 11,3 млн тонн стали, что на 6% выше итогового показателя 2013 г. Консолидированные продажи стальной продукции как в 4 кв., так и за 2014 год снизились на 1% до 2,6 млн тонн и 10,4 млн тонн соответственно. В целом, Северсталь продемонстрировала неплохие результаты, чему способствовал рост спроса на внутреннем рынке и стабилизация на внешнем. Отметим, что в 4 кв. 2014 г. наблюдалось снижение цен на основную продукцию Северстали в долларовом эквиваленте, но оно было существенно скромнее, чем девальвация национальной валюты. Данный фактор положительно отразится на EBITDA margin, но долларовый показатель выручки, скорее всего, покажет снижение. Отметим, что на зарубежные продажи Северстали (в долларах) приходится порядка 37%. Мы не ждем реакции на публикацию операционных результатов в евробондах Северстали, которые в большей степени будут под давлением негатива от понижения S&P суверенного рейтинга России до «спекулятивного» уровня. Впрочем, наличие валютной выручки у компании должно оказать некоторую поддержку бумагам.

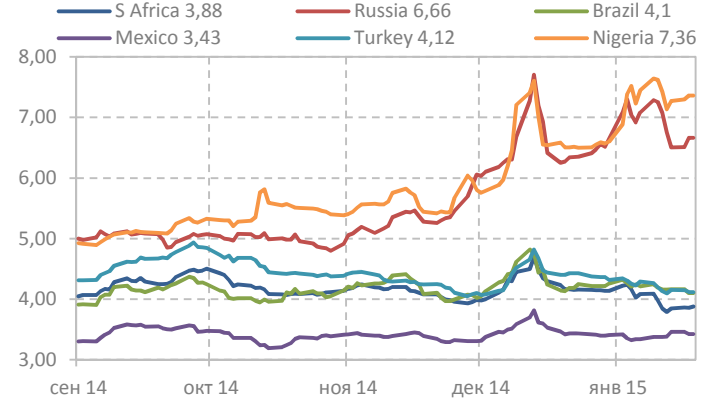
НЛМК (Вааз/ВВ+/ВВВ-) нарастил в 2014 г. производство стали на 3,2%.

Группа НЛМК в 4 кв. 2014 г. произвела 4,1 млн тонн стали («+1,1%» г/г), а за весь 2014 г. – 15,9 млн тонн («+3,2%» г/г), об этом сообщила компания. Продажи группы в октябре-декабре 2014 г. увеличились на 7% до 3,85 млн тонн. По итогам 2014 г. продажи выросли на 2% к 2013 г. до 15,1 млн тонн стали. НЛМК показал темпы роста производства скромнее, чем Северсталь, что связано с более высокой долей экспорта НЛМК (37% против 57% соответственно). Несмотря на ценовую стабилизацию на внешних рынках спрос по-прежнему скромный. В то же время более высокая ориентация НЛМК на экспорт в условиях девальвации окажет положительный эффект на маржу и выручку компании. По-нашему мнению, НЛМК среди российских сталеваров получит наибольшее преимущество от ослабления рубля. Данный фактор должен оказать поддержку евробондам НЛМК в свете понижения S&P суверенного рейтинга России до «спекулятивного» уровня.

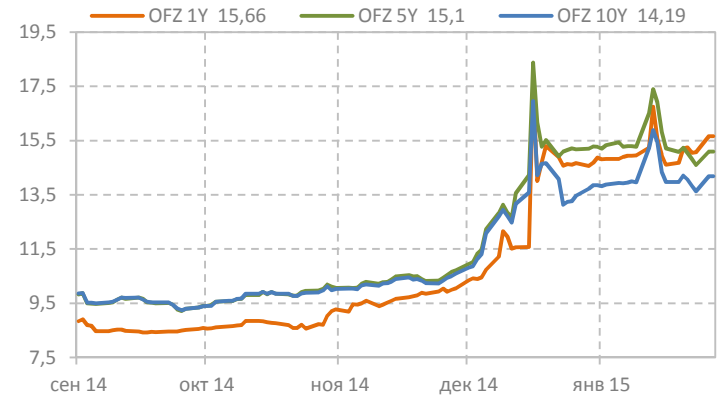
USD/RUB, EUR/RUB



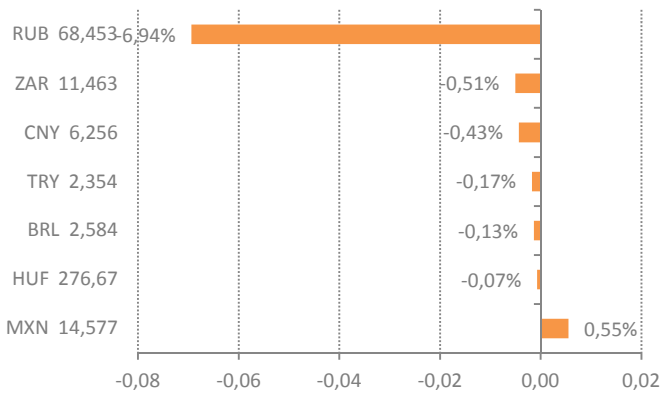
EM eurobonds 10Y YTM, %



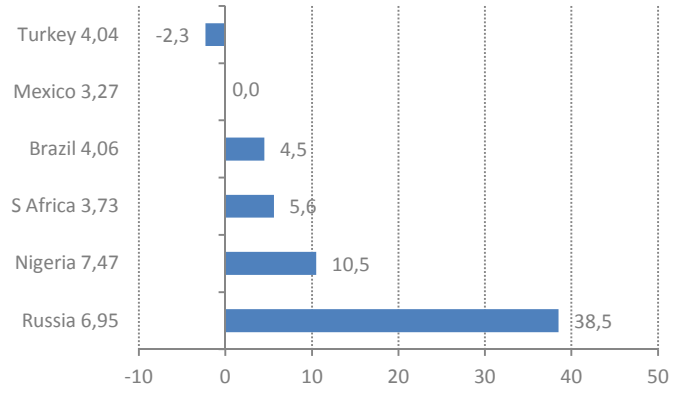
OFZ, %



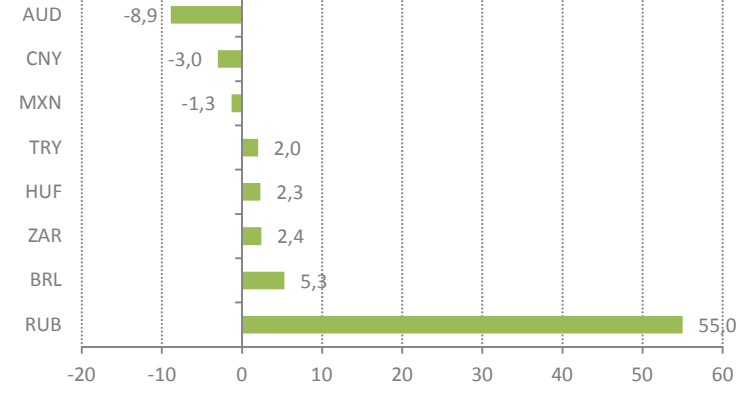
EM currencies: spot FX 1D change, %



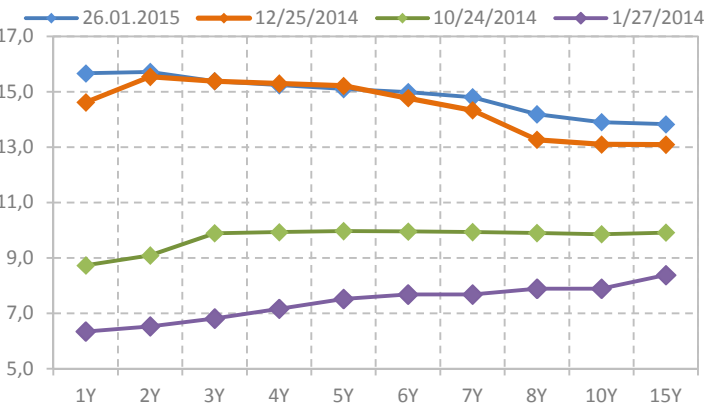
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



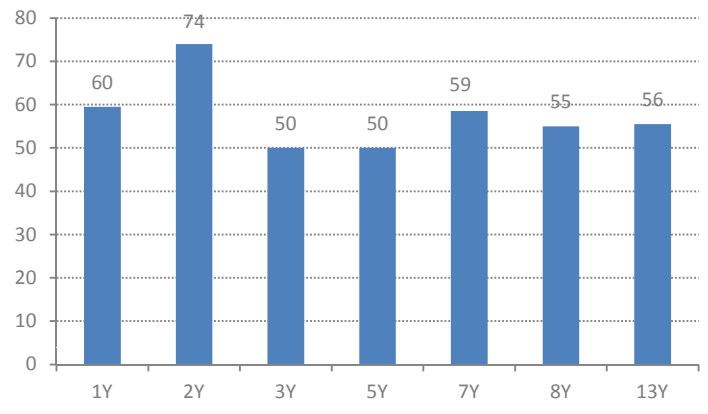
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



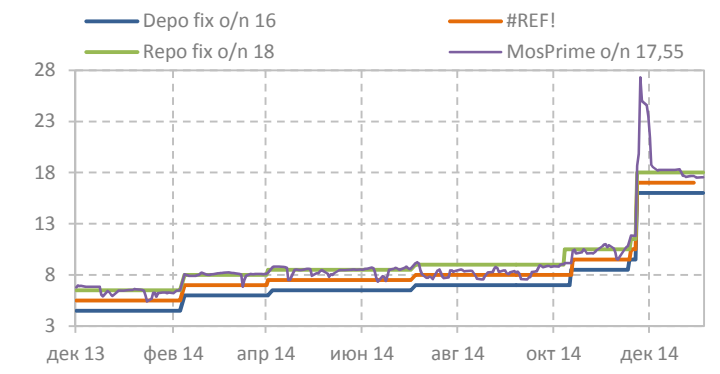
OFZ curves



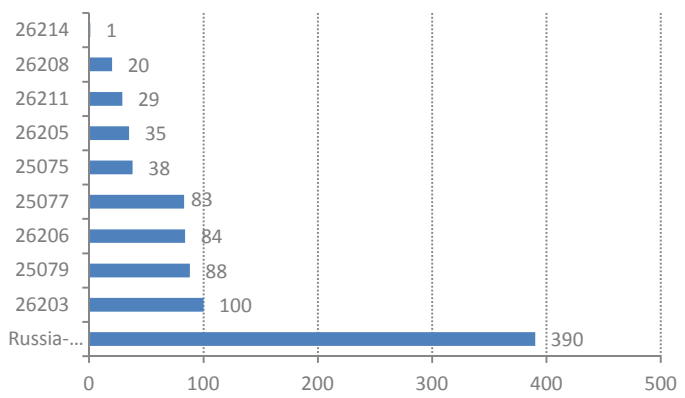
OFZ 1D YTM change, b.p.



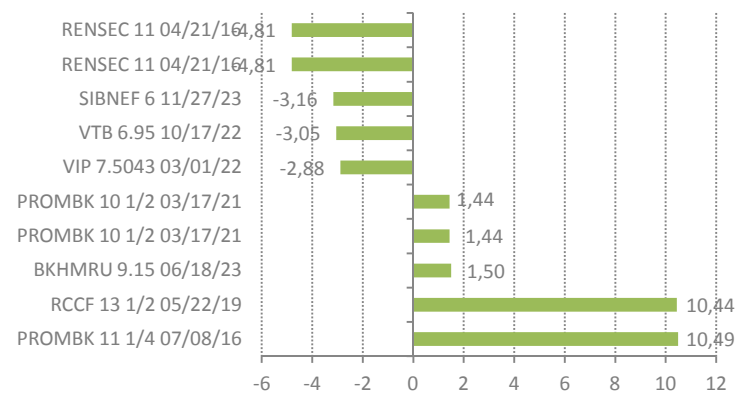
CBR rates, %



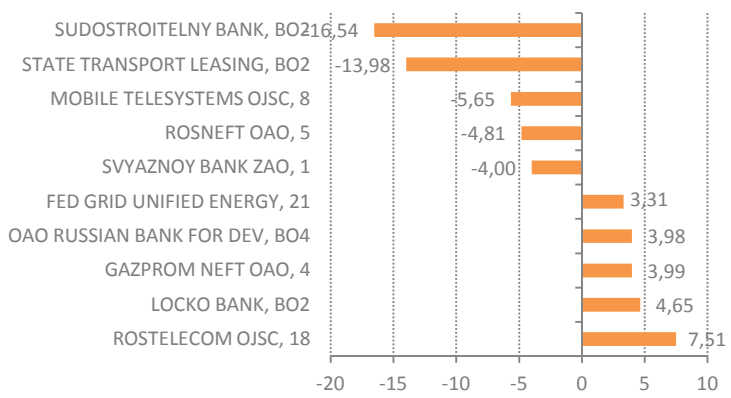
OFZ 1D YTM change, b.p.



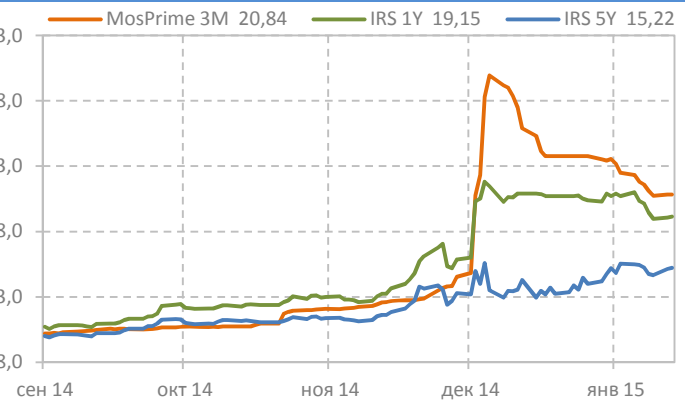
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



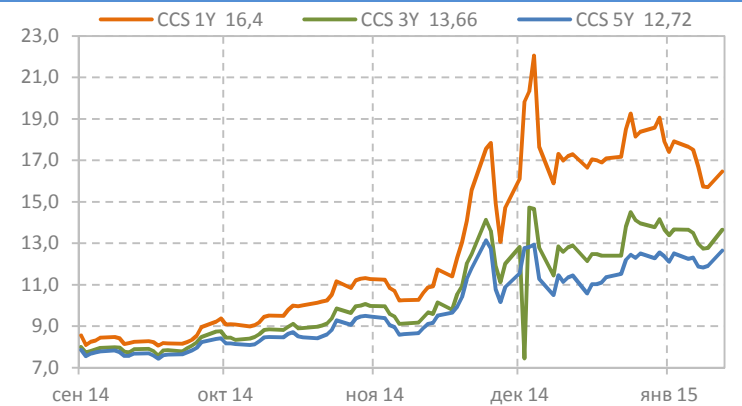
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



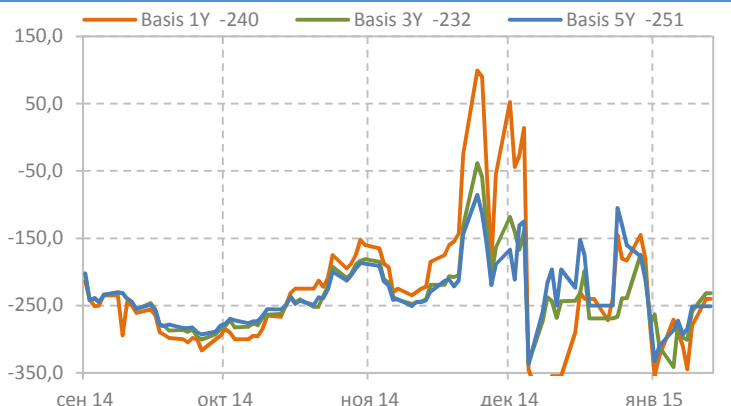
IRS / MosPrime 3M, %



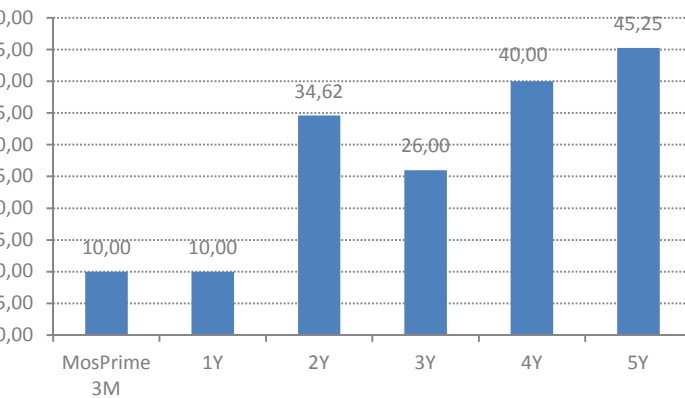
CCS, %



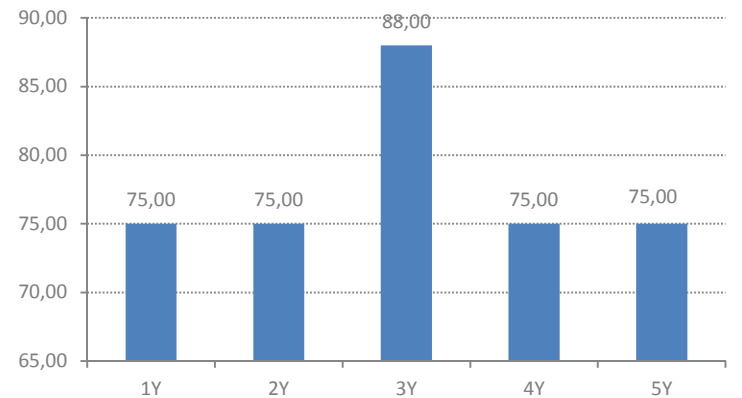
Basis swap, b.p.



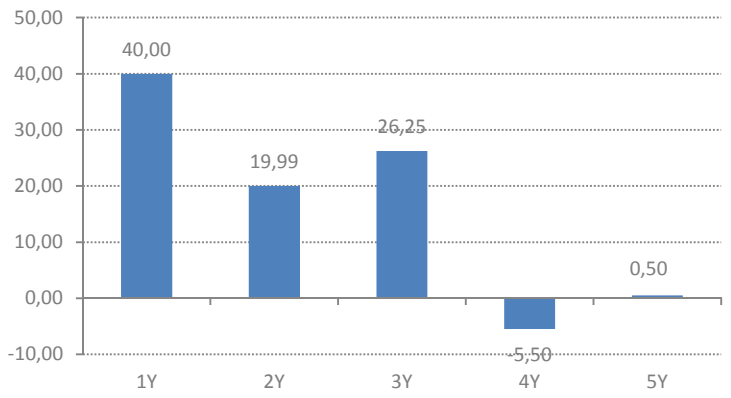
IRS 1D price change, b.p.



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 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.