

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Европейские госбумаги продолжают демонстрировать низкую волатильность. >>

Еврооблигации: Четверг суверенные евробонды РФ завершили без особых ценовых изменений. >>

FX/Денежные рынки: Рубль проигнорировал факт завершения крупных налоговых выплат. >>

Облигации: В четверг покупки в ОФЗ продолжились на фоне дорожавшей нефти и устойчивого рубля, дальний конец кривой госбумаг опустился ниже 11,9%. >>

Корпоративные события

Совкомфлот (B1/BV+/BV-): отчетность за 2014 г.

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) отчитался по МСФО за 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	407,60	1,18
EUR/USD	1,09	-0,01
UST-10	1,98	0,06
Германия-10	0,21	-0,01
Испания-10	1,26	-0,02
Португалия -10	1,77	-0,03
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,29	0,02
Russia-42	5,88	0,03
Gazprom-19	6,73	0,08
Evraz-18 (6,75%)	8,86	-0,04
Sber-22 (6,125%)	7,34	-0,03
Vimpel-22	8,29	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	11,97	-0,60
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,91	-0,14
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,85	-0,21
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	14,9	0,12
NDF 3M	15,18	0,10
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1216,4	-34,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	124,35	2,51
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	56,43	-0,96



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Европейские госбумаги продолжают демонстрировать низкую волатильность.

Глобальный долговой рынок в рамках европейской сессии в последнее время не часто демонстрирует активность участников. Доходности европейского госдолга продолжают удерживаться на прежних уровнях.

В рамках американской сессии были представлены данные о числе обращений за пособием по безработице, которые оказали лучше прогнозов. Доходности UST-10 при этом продолжили демонстрировать рост, достигнув уровня 2%.

На глобальном валютном рынке вчера можно было наблюдать резкое укрепление доллара по отношению к евро. Пара EUR/USD достигла уровня 1,086х, хотя еще в начале дня находилась вблизи значения 1,104х

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день также довольно скромнен на публикацию макростатистики, что поддержит низкую активность участников.

Еврооблигации

Четверг суверенные евробонды РФ завершили без особых ценовых изменений.

В четверг в начале торгов российские суверенные евробонды продолжили рост, отыгрывая повышение нефтяных цен из-за боевых действий в Йемене. Впрочем, уже во второй половине дня настроения инвесторов сменились на нейтральные, и в итоге в госбумагах можно было наблюдать консолидацию. Так, Russia-30 завершила вчерашний день снижением цены на 11 б.п. до 114,113%, при этом доходность прибавила всего 2 б.п. до 4,42%.

В корпоративном сегменте также не наблюдалось заметных ценовых движений, немного в цене потеряли госбанки (ВЭБ, ВТБ, РСХБ), причем, покупки были отмечены в бумагах Газпромбанка, среди нефтегазовых выпусков котировки немного снизились у Лукойла, Газпром Нефти. Лучше рынка смотрелись бонды ТМК, длинный бонд Металлоинвеста.

Сегодня с утра нефть по-прежнему торгуются у отметки 58 долл. за барр. – события в Йемене продолжают оказывать поддержку нефтяным котировкам, закладывая геополитическую премию. На этом фоне российский сегмент евробондов вполне может продолжить консолидироваться, причем, в случае коррекции на сырьевых рынках, аналогичная ситуация может ожидать и евробонды, в которых вторую половину марта было ралли, повышая риски локальной коррекции.

/Александр Полютов

Сегодня суверенные евробонды могут продолжить консолидироваться.

FX/Денежные рынки

Рубль проигнорировал факт завершения крупных налоговых выплат.

Резкий рост нефтяных котировок позволил рублю обновить очередные максимумы 2015 года – курс доллара 56,05 руб., а курс евро 62,1 руб. При этом фактор завершения крупных налоговых выплат практически был полностью нивелирован благодаря росту цен на черное золото к уровням 58 долл. за барр. и выше. Однако уже во второй половине дня рубль начал демонстрировать плавное ослабление, что больше характерно для периода завершения налоговых выплат.

В краткосрочной перспективе мы сохраняем опасения того, что при снижении цены на нефть рубль может скорректироваться до уровня 60-61 руб. по отношению к доллару. Однако нахождение котировок нефти в диапазоне 57-58 долл. за барр. все же позволят рублю консолидироваться на текущих уровнях - вблизи значения 57,5 руб. за долл.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль может продолжить демонстрировать консолидацию на достигнутых вчера уровнях - вблизи значения 57,5 руб. за долл.

Облигации

В четверг покупки в ОФЗ продолжились на фоне дорожавшей нефти и устойчивого рубля, дальний конец кривой госбумаг опустился ниже 11,9%.

В четверг в ОФЗ продолжились покупки на фоне дорожавшей нефти и устойчивом рубле – ценовой рост преимущественно был в пределах 50-80 б.п. Дальний конец кривой госбумаг в доходности опустился ниже 11,9%.

Данные уровни вполне могут стать поводом для начала локальных продаж, учитывая, что следующее заседание ЦБ РФ, от которого рынок ожидает очередное понижение ключевой ставки, состоится только в конце апреля. Впрочем, удерживающиеся вблизи отметки 58 долл. за барр. цены на нефть марки Brent, а также окрепший рубль вполне могут несколько отодвинуть данное событие. В то же время в целом ожидания тренда на понижения ставок сохраняются, в поддержку этому выступает замедление темпов роста инфляции, которая уже четвертую неделю удерживается на уровне 0,2%, в годовом выражении она составляет 16,7%.

Отдельно стоит отметить наметившиеся оживление первичного предложения со стороны финансового сектора. Вчера сбор заявок на вторичное размещение проводил Банк ФК Открытие, предложив интересный купон 16% к полугодовой оферте, что, похоже, нашло спрос, в итоге эмитент увеличил объем предложения бумаг с 1 до 2,5 млрд руб. На следующей неделе о планах сбора заявок объявили Татфондбанк и КБ Центр-инвест на выпуски объемом 2 млрд руб. каждый. Центр-инвест предлагает в рамках вторичного размещения вполне интересную доходность 16,5-17% к оферте в ноябре 2015 г.

/ Александр Полютов

Сегодня ожидаем консолидации в сегменте ОФЗ, подорожавшая нефть будет оказывать поддержку госбумагам.

Корпоративные события

Совкомфлот (B1/BB+/BB-): отчетность за 2014 г.

Согласно отчетности по МСФО, по итогам 2014 г. Совкомфлот отразил улучшение ключевых финансовых показателей: выручка выросла на 10% до 1,39 млрд долл., показатель EBITDA – на 41% до 491 млн долл., при этом EBITDA margin достигла 39% («+8,5 п.п.» г/г). Долговая нагрузка Совкомфлот на фоне улучшения прибыльности бизнеса снизилась – метрика Долг/EBITDA достигла 5,6х против 7,8х в 2013 г., чистый долг/EBITDA снизился до 5,1х против 7,0х соответственно.

В целом, на фоне восстановления цен на фрахт и диверсификации бизнеса в сторону более маржинальных рынков (обслуживание морской нефтегазодобычи и перевозки СПГ) ждем опережающего роста EBITDA, что обеспечит плавное снижение долговой нагрузки в 2015 г.

На наш взгляд, евробонд Sovcomflot-17 (YTM 9,95%/2,27 г.) сохраняет потенциал для роста котировок. Так, относительно выпуска RZD-17 (Ba1/BB+/BBB-) доходность евробондов Совкомфлота предлагает премию порядка 500 б.п. против среднего докризисного уровня с момента размещения 180-200 б.п.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) отчитался по МСФО за 2014 г.

Чистая прибыль Сбербанка по данным консолидированной МСФО-отчетности за 2014 г. составила 290,3 млрд рублей, что на 19,8% меньше уровня прошлого года. Снижение прибыльности Сбербанка в 2014 г., как и в целом по сектору, произошло из-за увеличения расходов на создание резервов. Чистые расходы Сбербанка на резервы под обесценение кредитного портфеля выросли на 223,5 млрд руб. и составили 357 млрд руб.

Чистая прибыль Сбербанка IV квартал 2014 г. составила 49,0 млрд руб., что почти в два раза меньше, чем в среднем за предыдущие три квартала. Несмотря на снижение финансовых результатов, показатели эффективности Сбербанка остаются выше среднеотраслевого уровня. Показатель рентабельности собственного капитала (ROAE) по итогам 2014 г. составил 14,8%. Отношение операционных расходов к операционным доходам (Cost/Income) составило 43,4%.

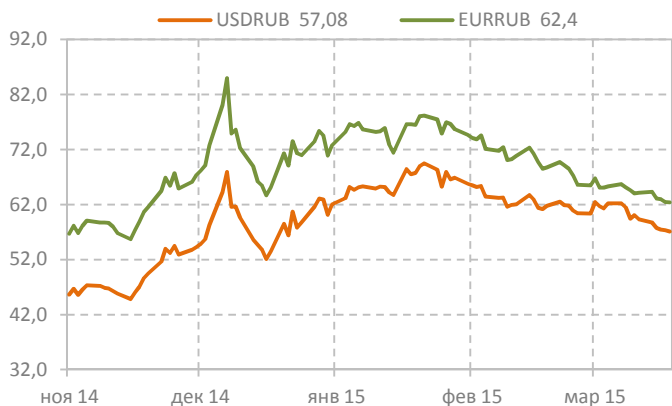
Активы Сбербанка выросли в 2014 г. на 38% — до 25,2 трлн рублей. Темпы роста кредитного портфеля, особенно в части кредитования физлиц опережают среднеотраслевой уровень. Объем кредитов корпоративным клиентам до вычета резервов увеличился на 40,7% до 13,8 трлн рублей (31,3% рост в целом по сектору). Объем кредитов физлицам вырос на 29,3% до 4,8 трлн руб. (13,8% рост в целом по сектору), в том числе ипотечный портфель до резервов вырос на 44,7%, что и стало основным источником роста розничных кредитов.

Показатель NPL 90+ вырос в 2014 г. с 2,9% до 3,2%. Коэффициент покрытия резервами неработающих кредитов составляет 1,4. Качество кредитного портфеля Сбербанка выглядит лучше, чем в среднем по отрасли, чему способствует консервативная политика отбора заемщиков и доступ к первоклассным клиентам за счет наличия дешевого фондирования.

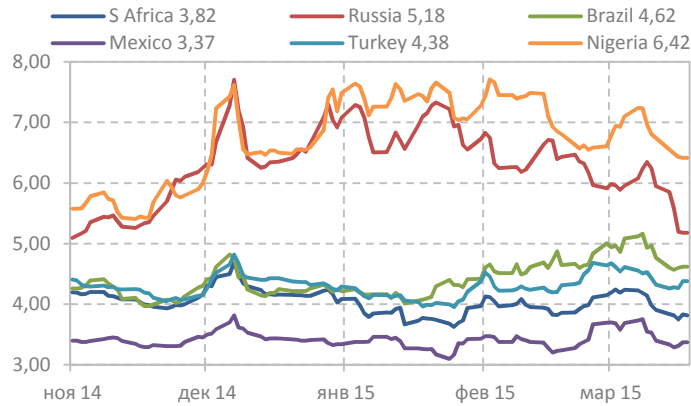
Показатель достаточности капитала 1 уровня (рассчитанный по Базель 1) снизился в 2014 г. с 10,6% до 8,6%, Total CAR снизился с 13,4% до 12,1%. Снижение нормативов достаточности капитала произошло из-за значительного роста риска на балансе. При этом снижение прибыльности ограничило потенциал увеличения капитала.

Основу фондирования Сбербанка обеспечивают средства клиентов, средства ЦБ и других банков. На публичные долговые инструменты приходится менее 2% совокупных пассивов. Учитывая низкие риски рефинансирования, ожидаем, что публикация слабой отчетности окажет нейтральное влияние на евробонды Сбербанка, которые торгуются с премией к суверенной кривой порядка 270 б.п.

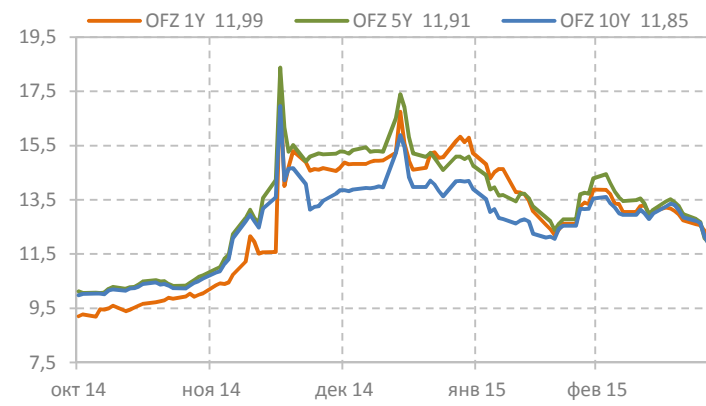
USD/RUB, EUR/RUB



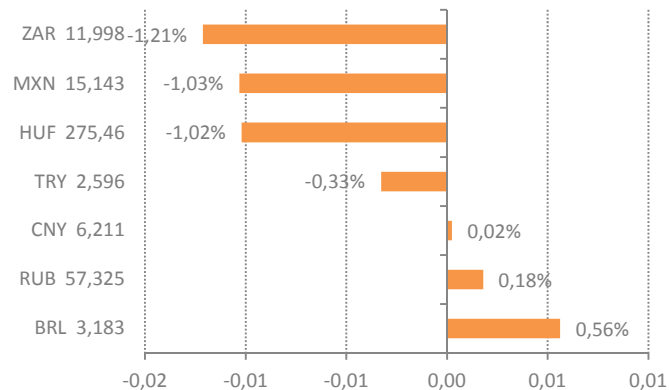
EM eurobonds 10Y YTM, %



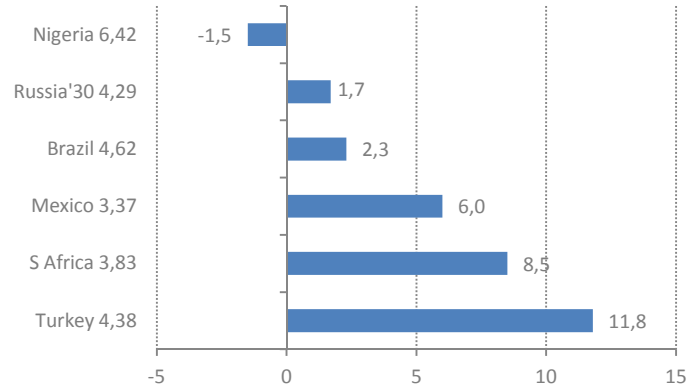
OFZ, %



EM currencies: spot FX 1D change, %



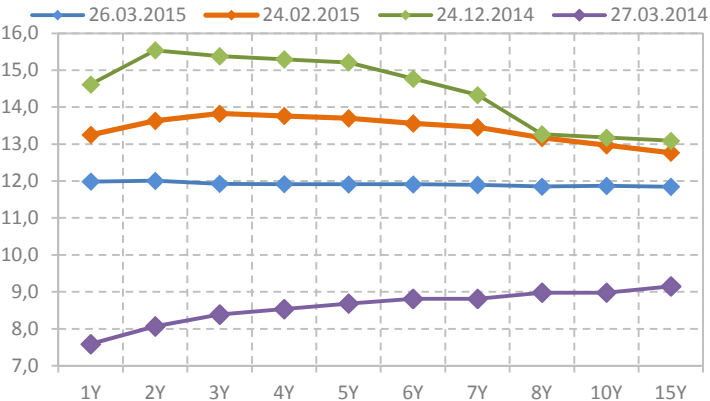
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



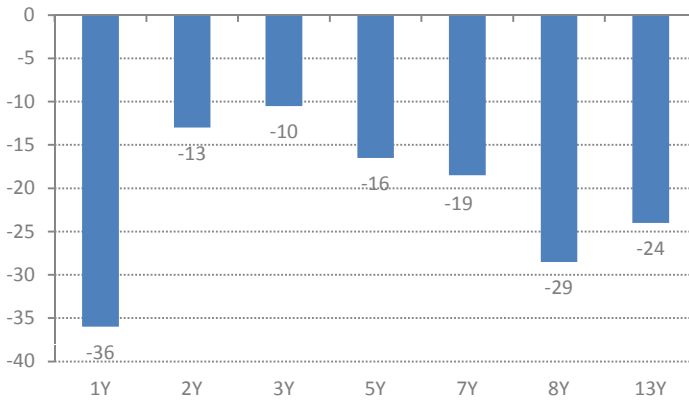
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



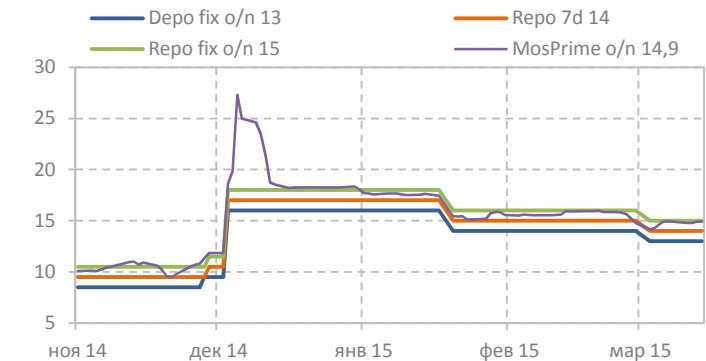
OFZ curves



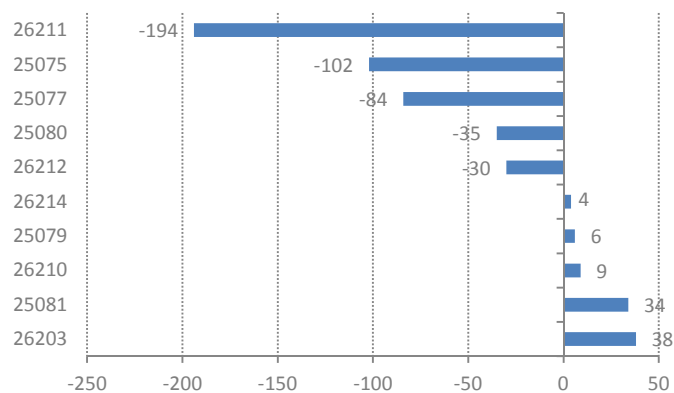
OFZ 1D YTM change, b.p.



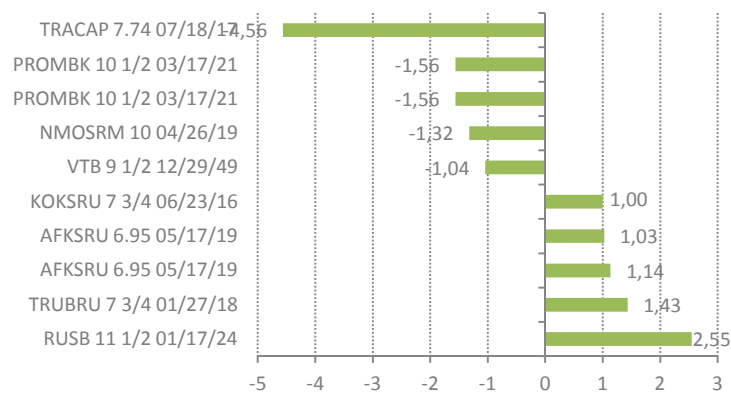
CBR rates, %



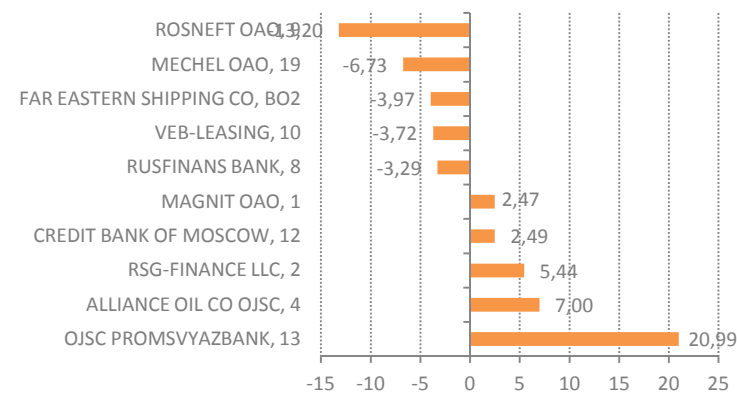
OFZ 1D YTM change, b.p.



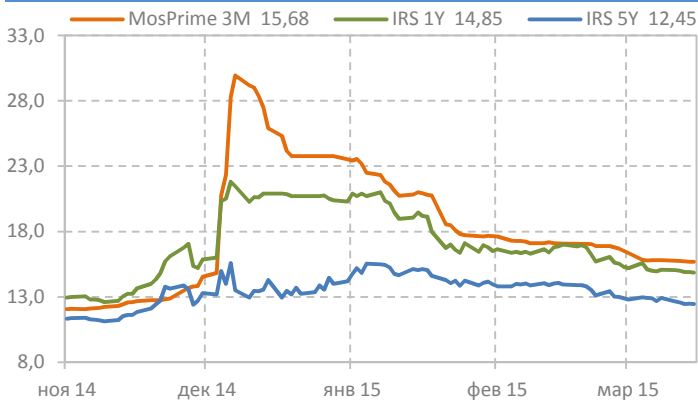
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



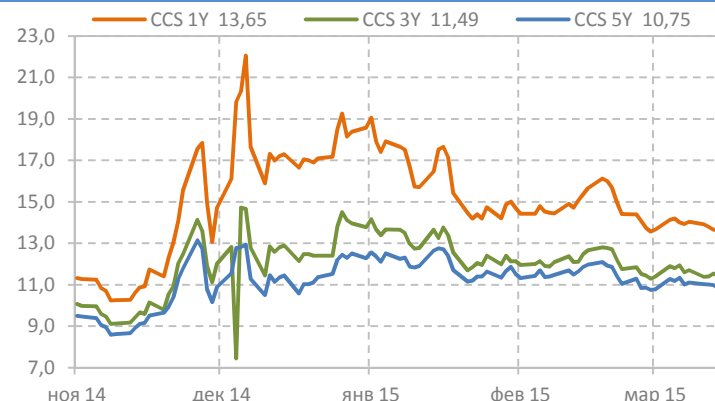
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



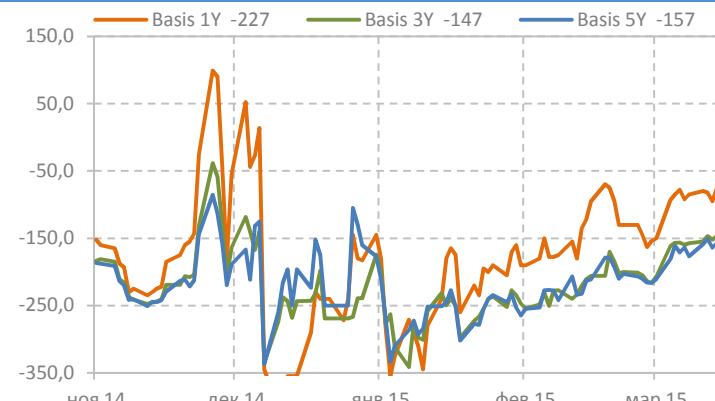
IRS / MosPrime 3M, %



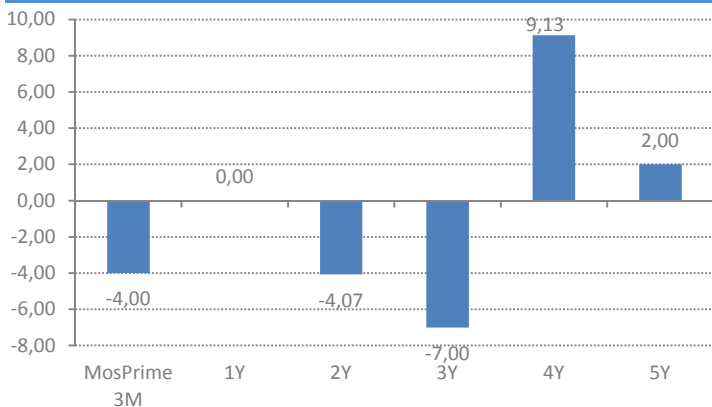
CCS, %



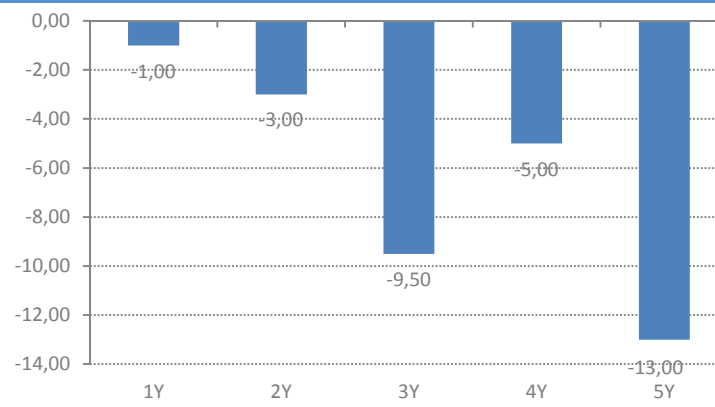
Basis swap, b.p.



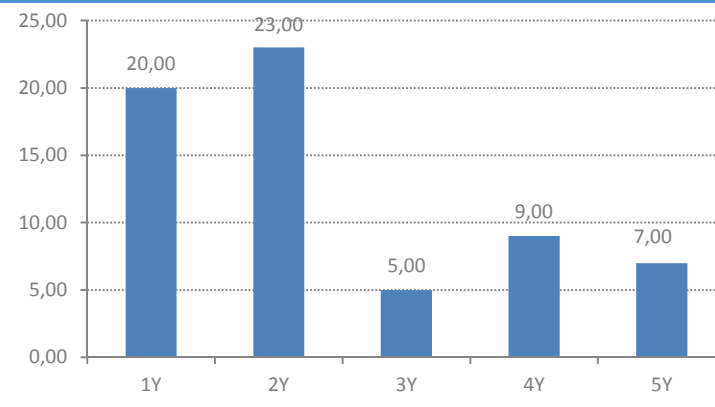
IRS 1D price change, b.p.



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

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
---------------------------	----------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
-------------------	------------------	-----------------------------------

Главный аналитик

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
Сibaев 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.