

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Вопреки ожиданиям, пятница прошла без особых потрясений. >>

**Еврооблигации:** Пятницу российские суверенные евробонды завершали без заметных ценовых изменений. Рост был прерван негативной динамикой на сырьевых площадках. >>

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

**Облигации:** В пятницу ОФЗ умеренно снижались в цене при невысоких оборотах на фоне падения нефтяных цен. >>

## Корпоративные события

**Сбербанк (Ва2/-/BBB-):** первичное размещение.

**Ростех** готов увеличить капитал Новикомбанка ( В2/-/В) на 4,5 млрд руб.

**Global Ports (-/-/BB+):** первичное предложение евробондов.

**Банк Пересвет (-/В+/В+)** заработал за 2015 г. по МСФО чистую прибыль 3,8 млрд руб.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

4 апреля 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	289,69	-1,70
EUR/USD	1,14	0,0002
UST-10	1,76	0,002
Германия-10	0,12	-0,009
Испания-10	1,44	0,006
Португалия -10	2,91	-0,001
Российские еврооблигации		
Russia-30	2,51	-0,01
Russia-42	5,52	0,00
Gazprom-19	4,40	0,02
Evrax-18 (6,75%)	6,19	-0,03
Sber-22 (6,125%)	5,34	0,02
Vimpel-22	6,15	-0,015
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	0,00	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,23	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,15	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,26	0,00
NDF 3M	10,37	0,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2177,3999	652,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	400,86	116,26
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	67,14	-0,71



## Глобальные рынки

**Вопреки ожиданиям, пятница прошла без особых потрясений.**

В пятницу участники глобального долгового рынка пребывали в ожидании публикации данных с рынка труда США, которые могли повлиять на ожидания по дальнейшей монетарной политике ФРС. В рамках европейской сессии были представлены данные об индексах деловой активности стран ЕС, которые, в целом, оказались в рамках ожиданий и не сильно повлияли на ход торгов. Доходности гособлигаций Германии и Франции снизились, тогда как гособлигации Италии и Испании продолжали удерживаться на прежних уровнях.

Представленные даны с рынка труда США отразили небольшой рост безработицы, тем не менее, более важный показатель – данные о количестве вновь созданных рабочих мест вне сельского хозяйства, отразил улучшение. Доходности UTS-10 демонстрировавшие снижение в рамках европейской сессии продолжили двигаться в раках ранее сформированного тренда.

Мы полагаем, что в ближайшее время может произойти небольшое смещение ожиданий в части возможного ужесточения монетарной политики ФРС на более ранний срок, что может спровоцировать усиление позиций доллара и рост доходностей UST-10.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня может произойти небольшой рост активности, так как участники будут отыгрываться пятничные данные с рынка труда США.

## Еврооблигации

**Пятницу российские суверенные евробонды завершали без заметных ценовых изменений. Рост был прерван негативной динамикой на сырьевых площадках.**

Пятницу российские суверенные евробонды завершали без заметных ценовых изменений, хотя в первой половине дня в бумагах был настрой на рост, который прервала негативная динамика в сырье. Нефть марки Brent просела ниже 39 долл. за барр., в том числе после заявлений принца Саудовской Аравии, что страна пойдет на заморозку добычи, если другие крупные производители, включая Иран, присоединятся к этому решению. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 в цене практически не изменились (YTM 5,5-5,6% годовых), бенчмарк Russia-23 вырос на 12 б.п. (YTM 4,1% годовых). Корпоративные евробонды преимущественно консолидировались. Лучше рынка были евробонды VimpelCom («+90-120 б.п.»), в том числе на фоне новостей о возможных изменениях акционерной структуры. Напомним, ранее стало известно, что VimpelCom Ltd. (Ва3/ВВ/ВВ+) уведомил рынок о возможности продажи его акций основными владельцами. Позже в СМИ появилась информация, что Telenor ведет переговоры о продаже 33% доли в VimpelCom Ltd.

Сегодня с утра Brent торгуется ниже отметки 38,5 долл. за барр., что может стать поводом для локальной коррекции в российских евробондах, которые в конце прошлой недели умеренно реагировали на происходящее на сырьевых площадках. В целом, на наш взгляд, волатильность в нефти будет сохраняться до встречи стран ОПЕК и других государств производителей нефти, включая Россию, 17 апреля в Дохе, что будет находить отражение и в котировках российских евробондов.

**/ Александр Полютов**

Сегодня с утра Brent торгуется ниже отметки 38,5 долл. за барр., что может стать поводом для локальной коррекции в российских евробондах.



## FX/Денежные рынки

### Рубль продолжает демонстрировать волатильность.

Пятничные торги на локальном валютном рынке по динамике не сильно отличались от всей минувшей недели. Активность участников была довольно высокой. Можно отметить, что в первой половине дня, при поддержке цен на нефть вблизи значения 40 долл. за барр., рубль удерживался около отметки 67,2 руб. по отношению к доллару. Тем не менее, во второй половине дня со снижением цен на нефть после заявления Саудовской Аравии о том, что страна пойдет на заморозку добычи только в случае если все крупные игроки пойдут на подобные ограничения, рубль также скорректировался. По итогам торгов курс доллара составил 67,92 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может вновь продемонстрировать незначительное ослабление, отыгрывая нахождение котировок нефти вблизи уровня 38,3 долл. за барр. Мы полагаем, что курс доллара будет находиться в диапазоне 67,5-68,5 руб.

На денежном рынке ставки МБК постепенно начали снижаться. Mosprime o/n – 11,26%. При этом совокупный объем остатков на счетах в ЦБ при открытии пятничных торгов превысил 2,5 трлн руб., что является максимальным значением за последние годы. Можно отметить, что источником ресурсов могли стать привлеченные кредиты в ЦБ под залог нерыночных активов.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, рубль может вновь продемонстрировать незначительное ослабление, отыгрывая нахождение котировок нефти вблизи уровня 38,3 долл. за барр. Мы полагаем, что курс доллара будет находиться в диапазоне 67,5-68,5 руб.

## Облигации

### В пятницу ОФЗ умеренно снижались в цене при невысоких оборотах на фоне падения нефтяных цен.

В пятницу ОФЗ умеренно снижались в цене, в пределах 20-40 б.п., при невысоких оборотах на фоне падения нефтяных цен. В итоге, на среднесрочном участке кривой ОФЗ доходность оставалась в диапазоне 9,15-9,25%, в длине – чуть ниже 9,15%. В целом, рынок находится в ожидании новых сигналов для формирования тренда, в первую очередь со стороны сырьевых площадок. Реакция ОФЗ на падение нефти в пятницу была довольно сдержанной и, скорее всего, локальная коррекция все-таки будет, но ограниченной до 9,3-9,4%, поскольку ожидания на снижение ключевой ставки ЦБ среднесрочно сохраняются.

Активность на первичном рынке корпоративного долга остается высокой, достаточно плотный график сбора заявок запланирован на этой неделе – рынку будут предложены выпуски ЕвроХима (4 апреля – см. комментарий от [31.03.2016 г.](#)), О'КЕЙ, ТМК и др.

**/ Александр Полютов**

Сегодня ОФЗ могут начать корректироваться на фоне слабых цен на нефть и вероятном ослаблении рубля.



## Корпоративные события

### Сбербанк (Ba2/-/BBB-): первичное размещение.

Сбербанк в пятницу провел сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-17 объемом 10 млрд руб. Срок обращения выпуска – 5 лет, оферта – через 2 года. В процессе формирования книги заявок ориентир ставки купона был понижен до 10% годовых. Данный уровень соответствует нижней границе ожидаемого нами диапазона. Итоги сбора книги заявок на новый выпуск рублевых облигаций Сбербанка являются самым лучшим результатом среди первичных размещений банков в 2016 г., что соответствует высокому кредитному качеству эмитента. При этом мы не ожидаем, что Сбербанк будет существенно наращивать фондирование за счет размещения рублевых облигаций. По данным МСФО-отчетности в 4-м квартале 2015 г. средняя стоимость привлечения заемных средств у Сбербанка составила 5,3%. Привлечение средств от корпоративных и розничных клиентов обходится Сбербанку дешевле, чем фондирование на долговом рынке. Размещение рублевых бондов при текущей конъюнктуре может быть интересно Сбербанку лишь с точки зрения замещения дорогого фондирования в ЦБ и удлинения дюраций обязательств.

### Ростех готов увеличить капитал Новикомбанка ( B2/-/B) на 45 млрд руб.

Госкорпорация Ростех готовится увеличить капитал Новикомбанка на 45 млрд руб. Около 21 млрд рублей банк получит за счет доэмиссии. Кроме того Новикомбанк ждет имущественные и денежные вливания акционеров на 12 млрд рублей и еще около 12 млрд — в виде субординированных займов, сообщила предправления Новикомбанка Елена Георгиева. Взносы в капитал на сумму 8 млрд рублей от Ростеха банк уже получил. Средства поступили двумя траншами: 2,8 млрд руб., – 28 марта, 5,2 млрд руб. – 1 апреля. Средства предоставлены в форме безвозмездной помощи акционера. Собственные средства Новикомбанка на 1 марта составляли 41,8 млрд рублей — таким образом, Ростех может удвоить капитал банка.

Докапитализация позволит Новикомбанку абсорбировать потери по необслуживаемым кредитам, в частности по кредиту Трансаэро на 8,8 млрд руб. Кроме того вливания в капитал обеспечат потенциал для наращивания масштабов бизнеса Новикомбанка в качестве опорного банка Госкорпорации Ростех. Значительные вливания в капитал Новикомбанка со стороны Ростеха, безусловно, должны позитивно отразиться в котировках рублевых облигаций банка.

/ Дмитрий Монастыршин

### Global Ports (-/-/BB+): первичное предложение евробондов.

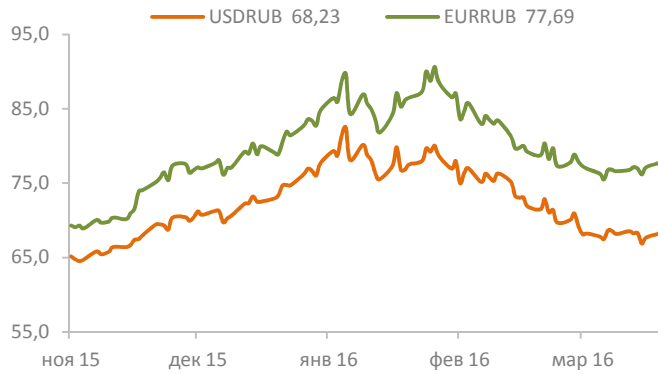
Global Ports - крупнейший оператор контейнерных терминалов в РФ общей мощностью более 4 млн TEU в год. Основными акционерами Global Ports являются структура группы «Н-Транс», владеет 30,75% и APM Terminals B.V. (входит в The Maersk Group, владеет 30,75%). На фоне падения рынка контейнерных перевозок в 2015 г. на 26% - до 3,8 млн TEU выручка группы упала на 28% - до 406 млн долл.; EBITDA - на 22,6% - до 291 млн долл.; чистый убыток составил 34 млн долл. Приоритетной целью для Global Ports является сокращение долговой нагрузки, которая по итогам 2015 г. в терминах чистый долг/EBITDA составила 3,6x (целевой уровень – 1,5x-2,0x). На наш взгляд, на фоне сжатия рынка ключевым риском для Global Ports является резкий рост конкуренции в сегменте контейнерных перевозок. Вместе с тем, ожидаем, что экономика РФ в 2016 г. проходит «дно» и в 2017-2018 гг. ждем восстановление рынка на 11% и 14% соответственно при росте импорта в денежном выражении на 7% и 10% соответственно, что должно позитивно отразиться на кредитном качестве Global Ports. Ориентиром по доходности дебютного выпуска Global Ports, на наш взгляд, является диапазон 6,1%-6,7% для 4-летних еврооблигаций и 6,5%-7,1% годовых - для 5-летних бумаг.

/ Дмитрий Грицкевич

### Банк Пересвет (-/B+/B+) заработал за 2015 г. по МСФО чистую прибыль 3,8 млрд руб.

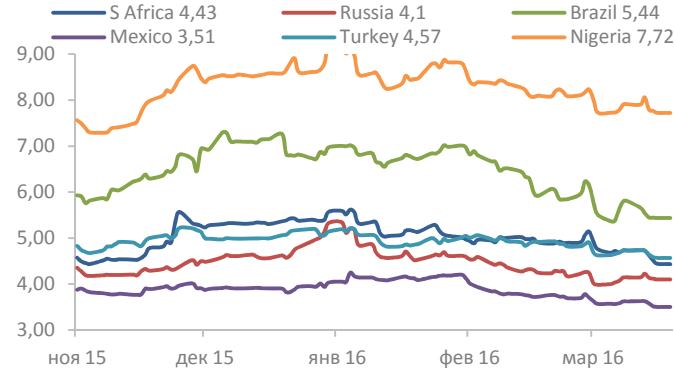
По данным МСФО-отчетности, чистая прибыль Банка Пересвет за 2015 г. составила 3,8 млрд руб., что на 23,2% превышает показатель 2014 г. Сильные финансовые показатели Банка обеспечили рост масштабов бизнеса с сохранением высокого качества кредитного портфеля, а также улучшение чистой процентной маржи до 4,6% против 3,9% по итогам 2014 г. Активы Банка Пересвет в 2015 г. выросли на 56,1% и составили 187,4 млрд рублей. Собственный капитал был увеличен на 51% - до 22,3 млрд рублей. Коэффициент достаточности общего капитала ((Базель III) в 2015 г. вырос на 3,5 п.п. и составил 20,0%. Доля неработающих кредитов в совокупном кредитном портфеле (NPL) сохранилась на низком уровне – всего 1,03% (1,19% в 2014 г.). Источником роста бизнеса, помимо собственных средств, стало увеличение объема привлеченных средств клиентов с 78,9 млрд руб. до 99,5 млрд руб. Также в 2015 г. Банк Пересвет реализовал масштабную программу по размещению новых выпусков облигаций, увеличив объем собственных выпущенных ценных бумаг с 8,0 млрд руб. до 32,6 млрд руб. Учитывая сильные финансовые результаты, рублевые облигации Банка Пересвет, торгующиеся с доходностью 13,0 -17,5% годовых, на наш взгляд, выглядят интересно для покупки.

### USD/RUB, EUR/RUB



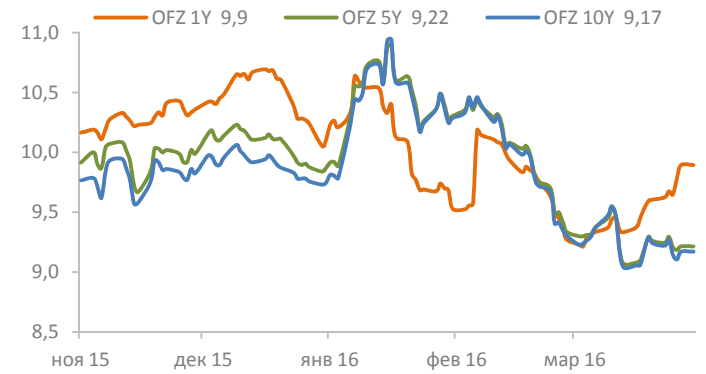
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



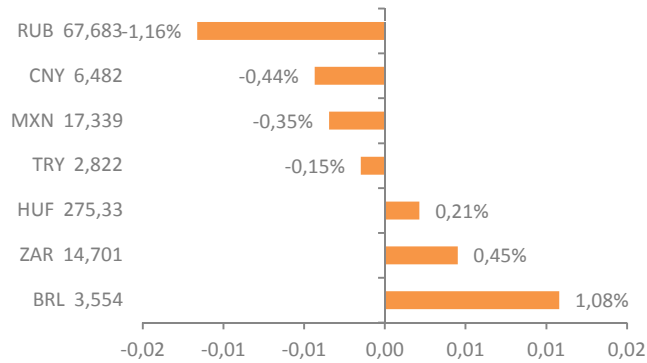
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



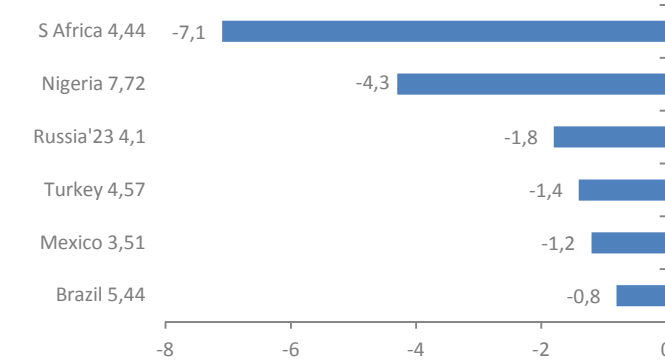
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM currencies: spot FX 1D change, %



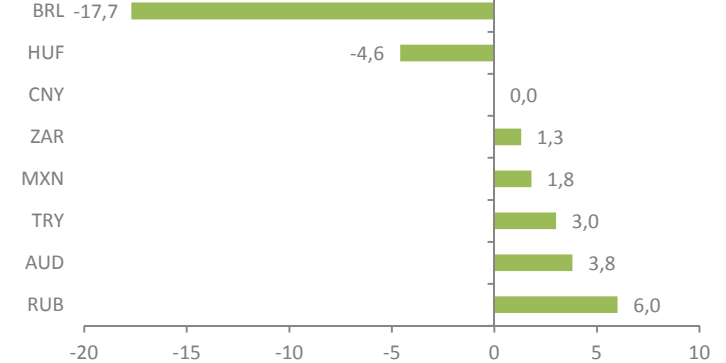
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



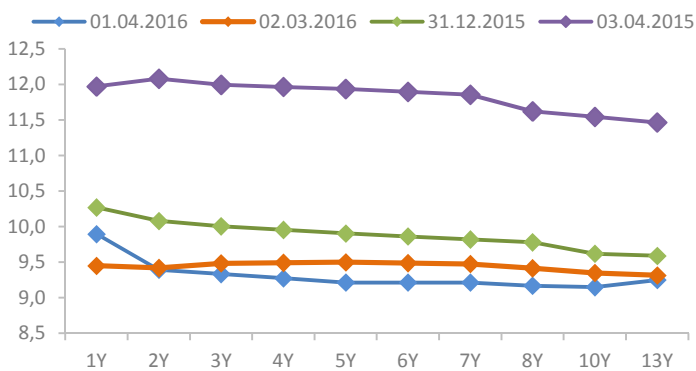
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



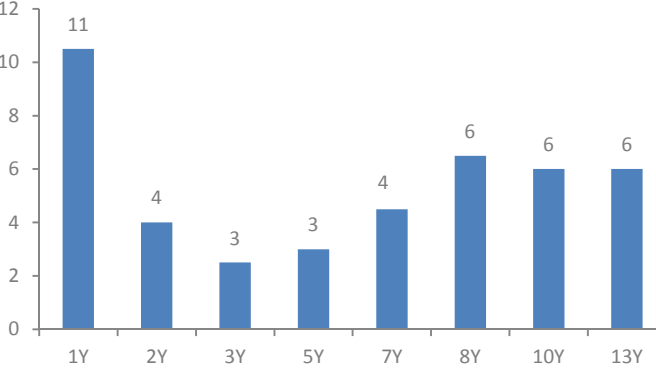
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



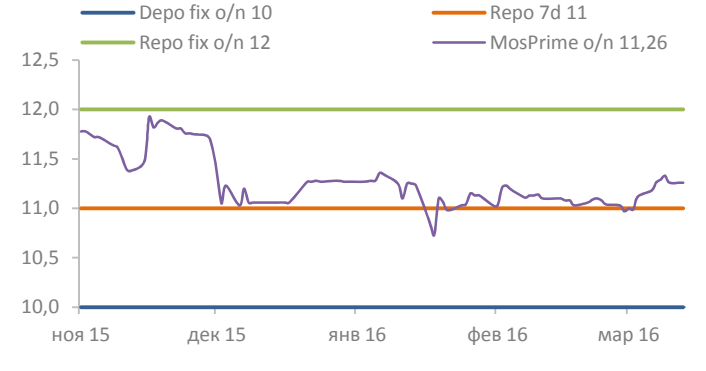
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



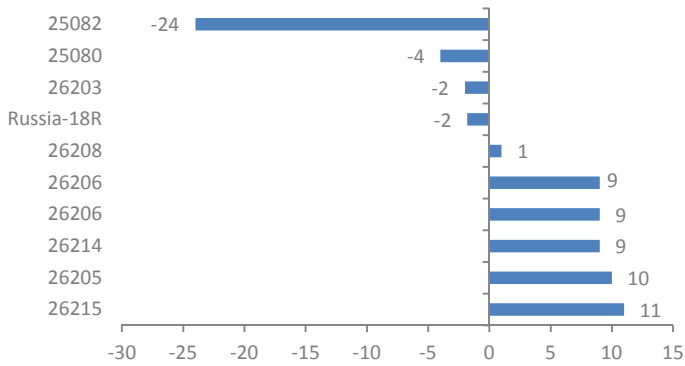
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



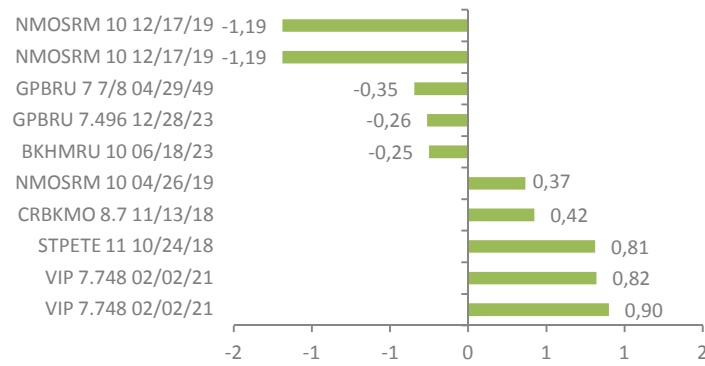
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ 1D YTM change, b.p.



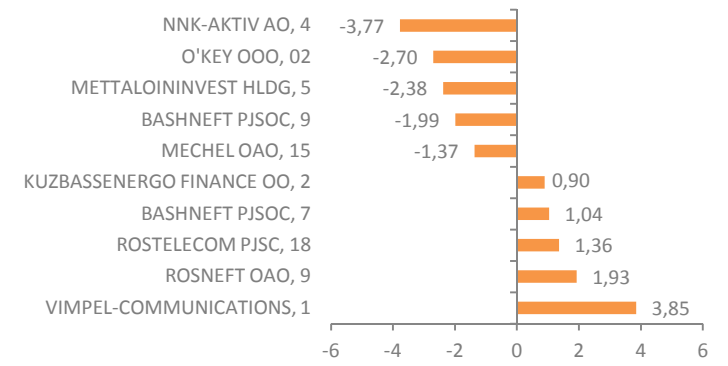
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



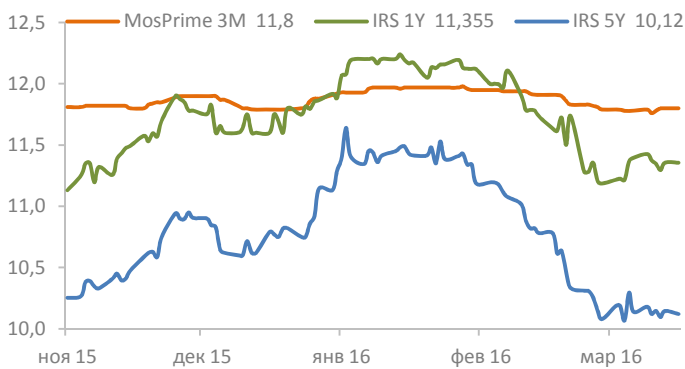
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



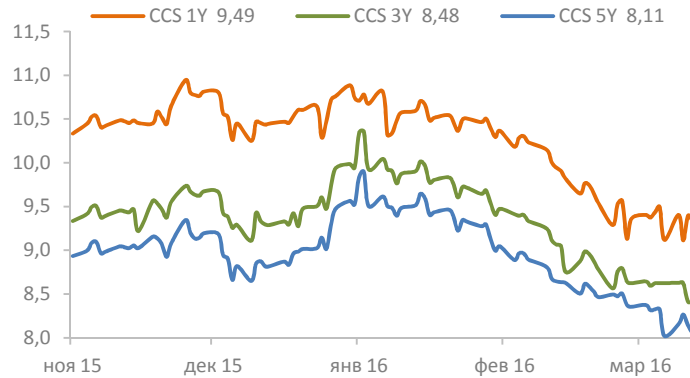
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



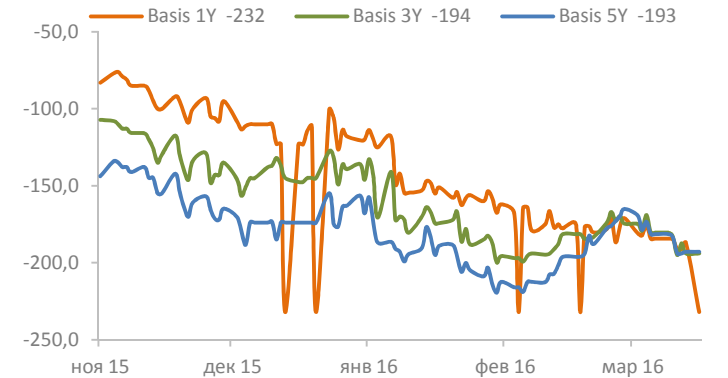
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



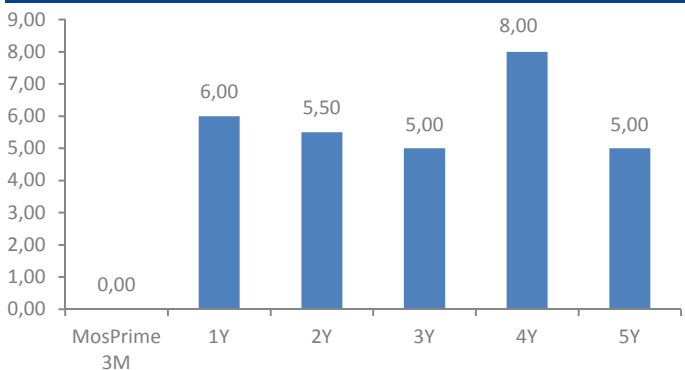
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



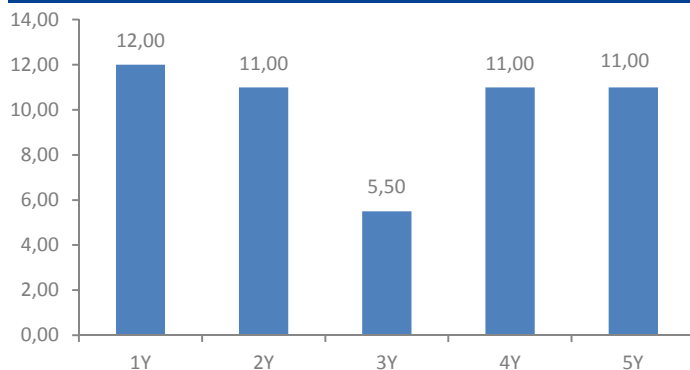
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS 1D price change, b.p.



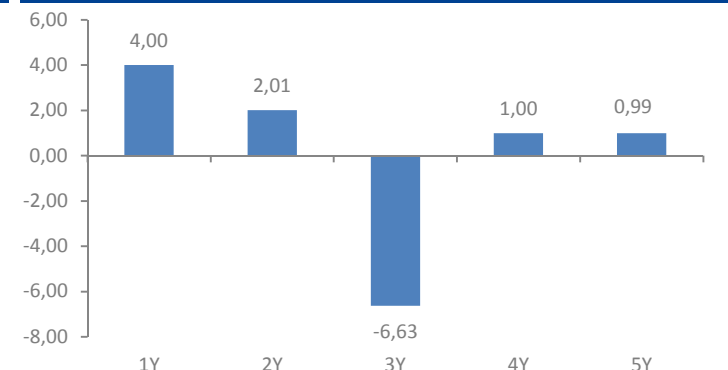
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## 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

#### 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

**Сибяев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**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.