

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Данные с рынка труда США стали поводом для роста доходностей UST. >>

**Еврооблигации:** Смешанная динамика внутри дня. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль нейтрально отреагировал на сложившийся в пятницу позитив. >>

**Облигации:** На фоне геополитики инвесторы продолжили сохранять интерес к российским активам. >>

## Корпоративные события

Сбербанк (Вааз/-/BBB-) сократил чистую прибыль в январе в 8 раз.

Банк Ренессанс кредит (Вз/В/-) выкупил по оферте 75,7% облигаций серии БО-05 на 2,3 млрд руб.

Приток рассола на аварийном руднике Уралкалия (Вааз/BBB-/BBB-) резко ускорился.

ННК обратилась к держателям евробонда Alliance Oil с запросом на увеличение срока погашения.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.    |
|--------------------------------------|----------|---------|
| CDS 5y России                        | 534.60   | -41.64  |
| LIBOR 3M                             | 0.255    | 0.000   |
| EUR/USD                              | 1.147    | 0.013   |
| UST-10                               | 1.808    | 0.07    |
| Германия-10                          | 0.365    | 0.000   |
| Испания-10                           | 1.447    | 0.021   |
| Португалия-10                        | 2.434    | -0.038  |
| Российские еврооблигации             |          |         |
| Russia-30                            | 6.503    | -0.36   |
| Russia-42                            | 6.712    | -0.25   |
| Gazprom-19                           | 8.862    | -0.29   |
| Evrax-18 (6,75%)                     | 12.952   | -0.82   |
| Sber-22 (6,125%)                     | 8.658    | -0.51   |
| Vimpel-22                            | 9.655    | -0.32   |
| Рублевые облигации                   |          |         |
| ОФЗ 25079 (06.2015)                  | 12.91    | -0.77   |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 13.54    | -0.28   |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 12.32    | -0.41   |
| Денежный рынок/валюта                |          |         |
| Mosprime o/n                         | 15.12    | -0.32   |
| NDF 3M                               | 16.14    | 0.20    |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 933.6    | -114.10 |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 483.41   | -319.36 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 68.61    | 3.16    |



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

### Данные с рынка труда США стали поводом для роста доходностей UST.

Пятничные торги на глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии проходили без особых интриг. Слабый информационный фон не позволял гособлигациям стран ЕС демонстрировать особые отклонения от выбранного направления. Представленные данные об объемах промышленного производства в Германии оказались хуже прогнозов, также как и торговый баланс Франции, что спровоцировало на рынке обратную реакцию – снижение доходностей, которые были полностью нивелированы уже к концу дня.

В рамках американской сессии были представлены данные об уровне безработицы, а также число рабочих мест вне сельского хозяйства. Опубликованные данные стали поводом для резкого роста доходностей UST-10, которые по итогам дня достигли уровня 1,96%. При этом можно отметить, что данные о количестве созданных рабочих мест оказались лучше прогнозов, тем не менее, позитив был нивелирован ростом уровня безработицы.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ожидаем принципиального изменения ситуации на глобальном долговом рынке.

## Еврооблигации

### Смешанная динамика внутри дня.

В целом динамика в течении дня в российских евробондах была довольно схожей. Так, с открытием торгов инвестор активно откупали суверенный и корпоративный долг, однако к концу, в том числе на фоне динамики на рынке нефти настрой инвесторов сменился на осторожные продажи. В целом по итогам дня на рынке было скорее консолидационное движение. Отметим, что бумаги Уралкалия не отреагировали на негативные новости с рудника Соликамск-2.

Сегодня с утра азиатские долговые рынки показывают рост доходностей на фоне опубликованной слабой статистики. Отметим также резкое снижение цен на нефть с утра, что может быть фактором, оказывающим сдерживающее влияние на рынки сегодня. Вместе с тем фактор снижения градуса напряженности на геополитической арене, а также прошедшие и предстоящие переговоры, вероятно, будут превалирующими факторам. В целом ждем начала недели в позитивном ключе.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем роста покупок на рынке.

## FX/Денежные рынки

### Рубль нейтрально отреагировал на сложившийся в пятницу позитив.

В пятницу торги на локальном валютном рынке проходили в негативном для рубля ключе. Не смотря на то, что цены на нефть удерживались выше отметки 55 долл. за барр., это не смогло оказать национальной валюте достойной поддержки. Кроме того участники рынка весьма скептически отнеслись к возможным итогам встречи глав Германии, Франции и России.

Курс доллара в рамках дневных торгов удерживался на уровне 67 руб., а курс евро 76 руб.

На этой неделе ключевыми для рубля будут события, прежде всего, связанные с попытками урегулировать украинский кризис. Так уже в среду может состояться очередная встреча в Минске по данному вопросу. Мы не исключаем, что в случаях позитивного исхода встречи и удержания котировок нефти вблизи текущих уровней – 58 долл. за барр. курс доллара может приблизиться к отметке 62 руб.

На денежном рынке ставки продолжают демонстрировать снижение. Уровень ликвидности удерживается у отметки 1,5 трлн руб. При этом мы допускаем, что уже завтра ЦБ может вновь снизить объем предложения ресурсов на еженедельном аукционе прямого РЕПО. Объем сокращения лимитов будет зависеть от той суммы, которую банки привлекут сегодня на кредитном аукционе под залог нерыночных активов, где объем предложения равен 1 трлн руб. Мы ожидаем умеренного спроса на сегодняшнем аукционе.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне сохранения цен на нефть и нейтральную геополитическую ситуацию у рубля есть шансы продемонстрировать укрепление.

## Облигации

### На фоне геополитики инвесторы продолжили сохранять интерес к российским активам.

Прошлую неделю инвесторы закрывали с сохранением оптимистичного настроя. Ценовой рост в ОФЗ по итогам пятницы составил от 50 до 100 б.п.

Новую неделю российский рынок может начать на довольно положительной ноте. Факт состоявшихся переговоров между лидерами России, Германии и Франции даже без очевидных деталей встречи в целом снижает на время градус геополитической напряженности. Более того факт следующей встречи в эту среду может также поддерживать настрой инвесторов на покупки. Отметим, что в четверг, вероятно, в том числе опираясь на итоги встречи в среду ЕС будет выносить решения по санкциям в отношении России.

Несмотря на осторожный оптимизм в отношении российских активов стоит отметить, что пока длинные позиции в ОФЗ выглядят довольно спорно. В пятницу уровни по 26207 подошли к отметке в 12% годовых, что дает дисконт к существующей ключевой ставке порядка 300 б.п. При этом стоит вспомнить, что уровень инфляции за январь составил 15% в годовом выражении, что делает реальные ставки отрицательными.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения настроя на покупки сегодня.

## Корпоративные события

### Сбербанк (Вааз/-/BBV-) сократил чистую прибыль в январе в 8 раз.

Чистая прибыль Сбербанка по РСБУ-отчетности за январь 2015 г. составила 3,7 млрд рублей, тогда как в 2014 г. Сбербанк генерировал в среднем за месяц 25,5 млрд руб. чистой прибыли, в том числе 31,6 млрд. в январе 2014 г. и 10,7 млрд руб. в декабре 2014 г.

Основные факторы снижения прибыли — рост стоимости фондирования, а также создание резервов по кредитам. Расходы на совокупные резервы составили 54,9 млрд рублей против 28,5 млрд годом ранее. Как и в IV квартале 2014 года, на объем резервов в январе сильно повлияло ослабление курса рубля, которое повлекло досоздание резервов по валютным кредитам без ухудшения качества по ним. Созданные на балансе резервы превышают просроченную задолженность в 2,2 раза. Операционные расходы, несмотря на инфляцию, сократились по сравнению с январем 2014 года на 1,6%. Сбербанк продолжает реализовывать программу по оптимизации расходов.

Активы Сбербанка за январь выросли на 2,8% и составили 22,4 трлн рублей. Рост активов обеспечила главным образом переоценка валютных статей баланса.

Средства юридических лиц в январе увеличились на 519 млрд рублей, или 10,2%, за счет притока валютных средств и их переоценки. Остаток средств юридических лиц на 1 февраля составил 5,6 трлн. Средства физических лиц выросли на 98 млрд, или 1,1%, за счет притока средств в сберегательные сертификаты и валютные вклады, а также за счет значительной переоценки валютных депозитов. Сезонный отток средств по рублевым вкладам был ниже, чем в январе 2014 года. Остаток средств физических лиц на 1 февраля равнялся 8,6 трлн.

За январь общий капитал Сбербанка уменьшился на 67 млрд руб. На снижение капитала повлияла амортизация субординированного кредита от Банка России и частичное списание субординированных кредитов, которые не удовлетворяют требованиям Базель 3. По итогам января норматив Н1.0 снизился с 11,2% до 10,6%.

Ухудшение финансовых показателей Сбербанка соответствует текущей рыночной конъюнктуре. В условиях ухудшения операционной среды кредитный профиль Сбербанка будет поддерживать доступ к ликвидности ЦБ и имеющиеся возможности докапитализации. В частности Сбербанк имеет возможность конвертировать субординированные займы ЦБ (на сумму 500 млрд рублей) в 50-летние бонды.

В пятницу еврооблигации Сбербанка не реагировали на выход слабой отчетности. Доходности бумаг снизились на 20-50 б.п. вместе с общим движением рынка российских евробондов, спрос на которые поддерживали растущие котировки нефти.

### Банк Ренессанс кредит (Вз/В/-) выкупил по оферте 75,7% облигаций серии БО-05 на 2,3 млрд руб.

Банк Ренессанс кредит исполнил оферту по биржевым облигациям серии БО-05 на сумму 2,3 млрд руб. Объем выпуска составляет 3 млрд руб. Таким образом, эмитент выкупил 75,7% выпуска. Оферта исполнена в срок.

Банк Ренессанс кредит разместил 5-летние биржевые облигации серии БО-05 объемом 3 млрд рублей по открытой подписке в июле 2013 года. Ставка 1-го купона по итогам маркетинга установлена в размере 11,35% годовых. Ставки 2-3-го купонов приравнены к ставке 1-го купона. В рамках текущей оферты ставка 4-го купона установлена на уровне 14,85% годовых.

Находящиеся в обращении евробонды Банка Ренессанс Кредит торгуются с доходностью 46% -50% годовых к погашению в 2016 -2019 годах, что отражает сохранение высоких рисков рефинансирования Банка на долгосрочном горизонте.

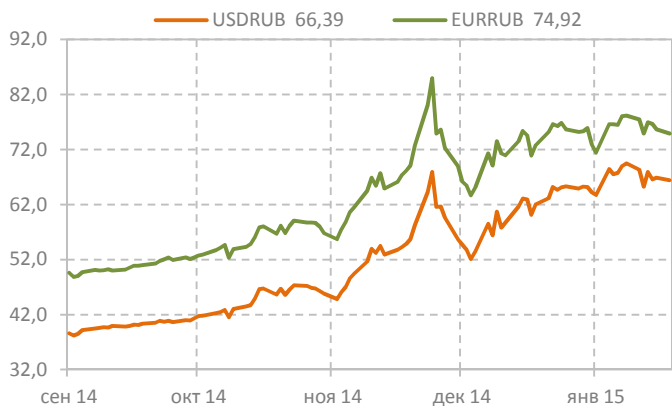
## Приток рассола на аварийном руднике Уралкалия (Вааз/BBB-/BBB-) резко ускорился.

По данным «Коммерсантъ», приток рассола на аварийном руднике Уралкалия Соликамск-2 резко вырос с примерно 200 до 820 куб. м. в час, и компания эвакуирует оборудование. Официально в Уралкалии по-прежнему не признают, что рудник потерян, но отмечают, что начались «демонтаж и подъем из шахты оборудования, не используемого в работах по ликвидации последствий аварии». Отметим, что на данный рудник приходится до 19% добычи Уралкалия (или более 2 млн тонн в год), и компания рассчитывала возобновить добычу хлоркалия на половине рудника, если удастся стабилизировать ситуацию. Похоже, с ускорением притока рассола риски потери рудника возрастают, хотя эксперты считают, что с данными темпами притока можно работать и справляться. Тем не менее, ранее Уралкалий оценил объем списаний при негативном сценарии на аварийном руднике в сумму до 1 млрд долл. в основном из-за потери запасов и находящегося в шахте оборудования. Новость вполне может оказать некоторое давление на евробонды Uralkali-18 (YTM 9,21%/2,88 г.), который, впрочем, уже торгуется с заметной премией в 170-190 б.п. к выпуску Phosagro-18 (YTM 7,3%/2,7 г.) с сопоставимым уровнем рейтинга. Поддержку бондам Уралкалия может оказать недавнее подтверждение S&P рейтинга на уровне «BBB-», что выше суверенного, хотя нельзя исключать, что при неблагоприятном исходе на аварийном руднике агентства могут пересмотреть свои рейтинговые оценки.

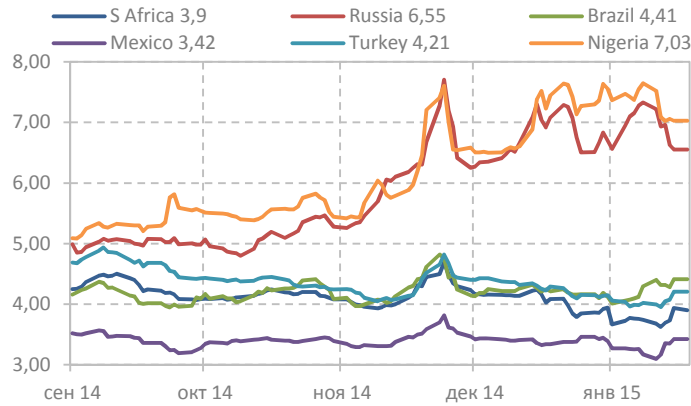
## ННК обратилась к держателям евробонда Alliance Oil с запросом на увеличение срока погашения.

По данным газеты «Коммерсантъ», в конце прошлой недели ННК обратилась к держателям евробондов принадлежащей ей нефтяной компании Alliance Oil с запросом на увеличение срока погашения евробонда Alliance Oil-15 на 350 млн долл. с марта 2015 г. до марта 2019 г. ННК объясняет реструктуризацию тем, что «продление краткосрочных обязательств позволит компании обеспечить необходимый уровень ликвидности для преодоления осложнений текущей рыночной ситуации». В настоящее время ННК ведет реконструкцию для увеличения мощности на ключевом активе – Хабаровском НПЗ – с 5 млн до 6 млн тонн, занимает 40% рынка нефтепродуктов Дальнего Востока. Отметим, что у в обращении есть еще один выпуск Alliance Oil-20 объемом 500 млн долл. с погашением в мае 2020 г. Успех переговоров с инвесторами во многом будет зависеть от предложенных условий пролонгации евробондов, в частности по размеру купона (предыдущий был 9,875%).

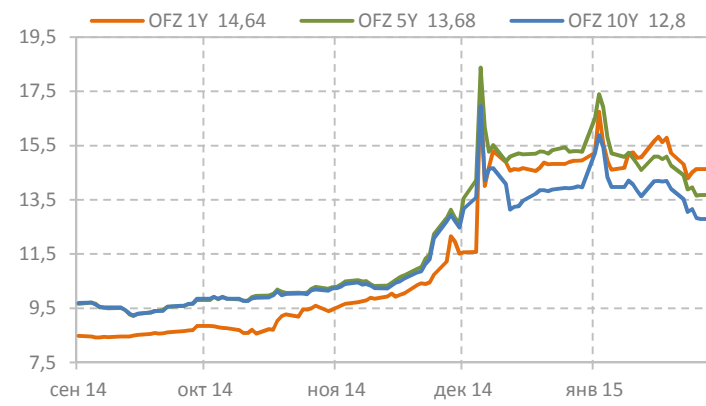
### USD/RUB, EUR/RUB



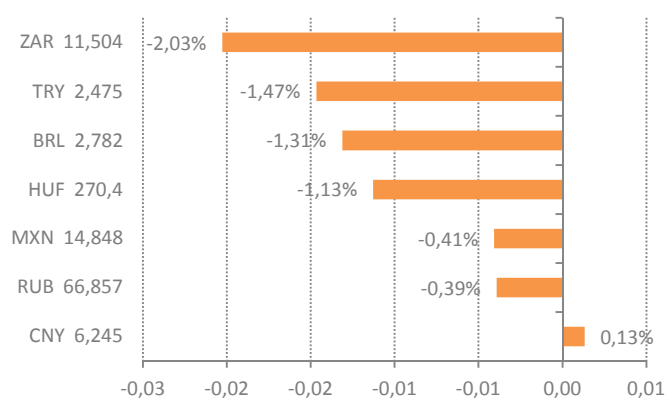
### EM eurobonds 10Y YTM, %



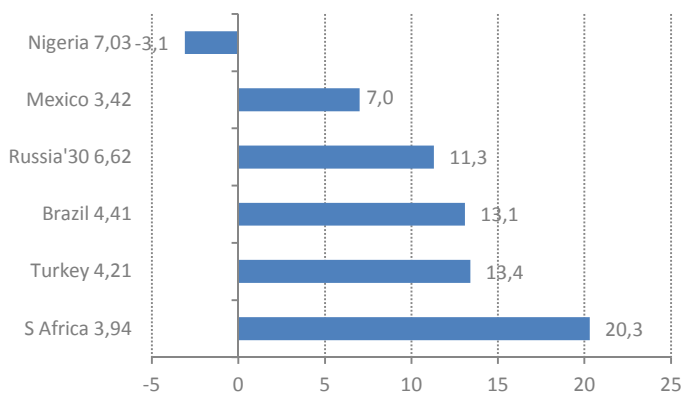
### OFZ, %



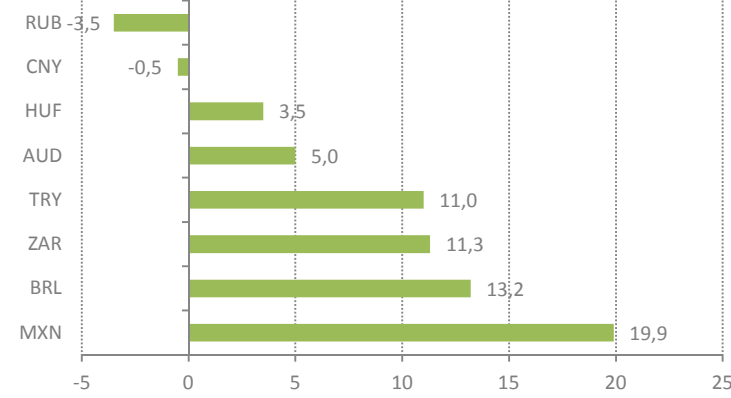
### EM currencies: spot FX 1D change, %



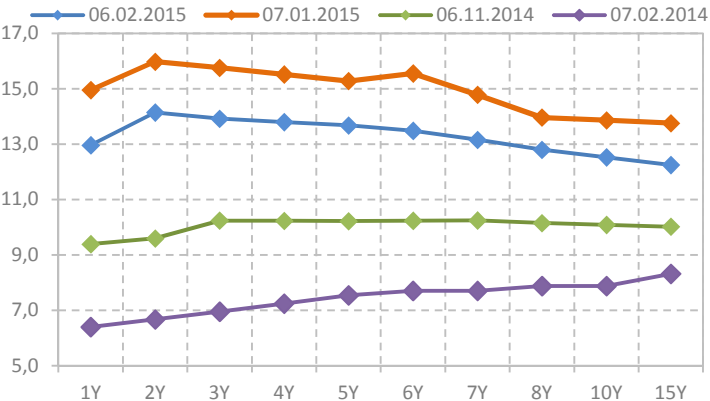
### EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



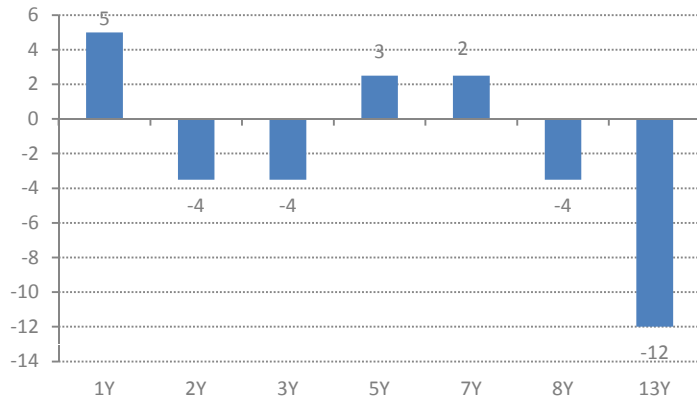
### Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



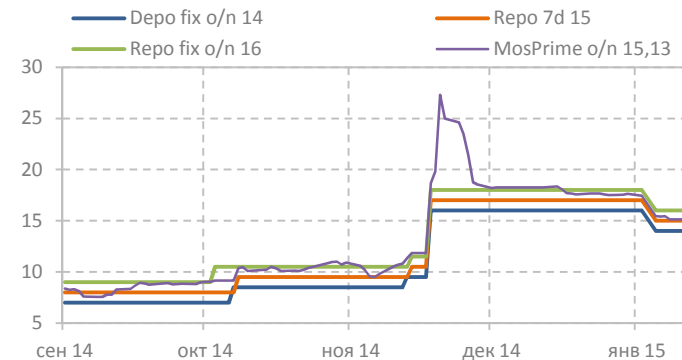
### OFZ curves



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

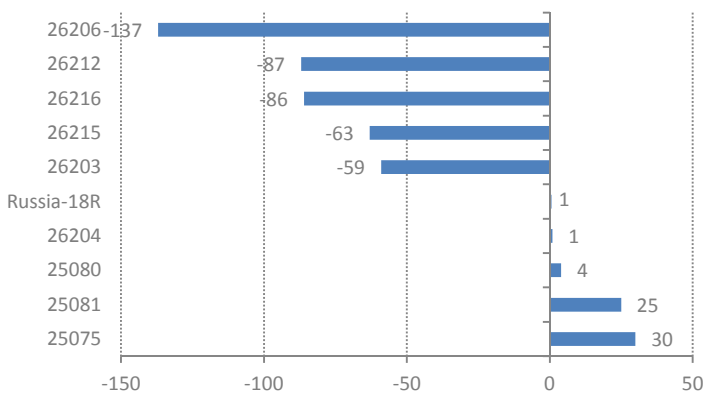


### CBR rates, %

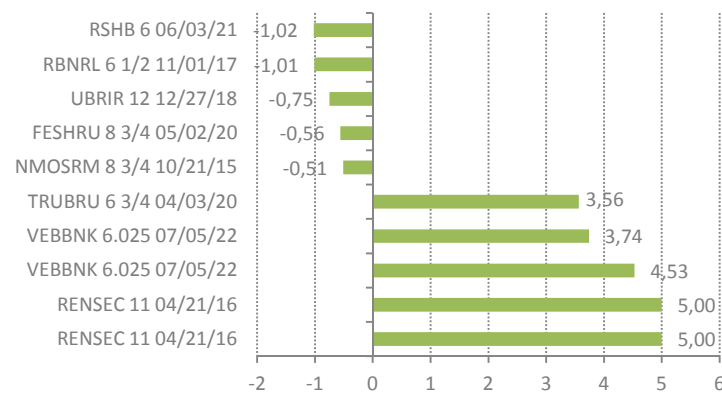




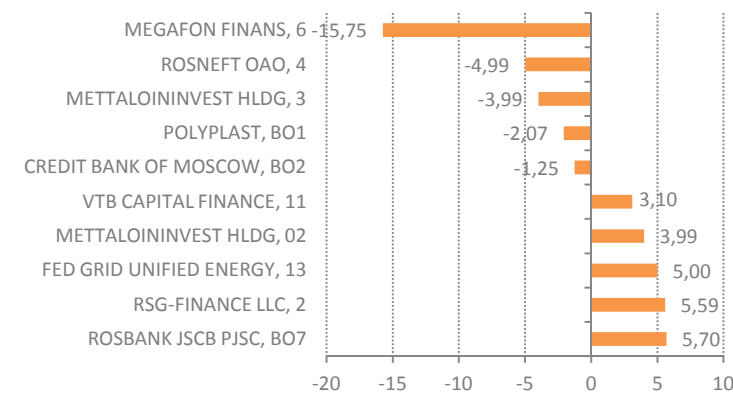
## OFZ 1D YTM change, b.p.



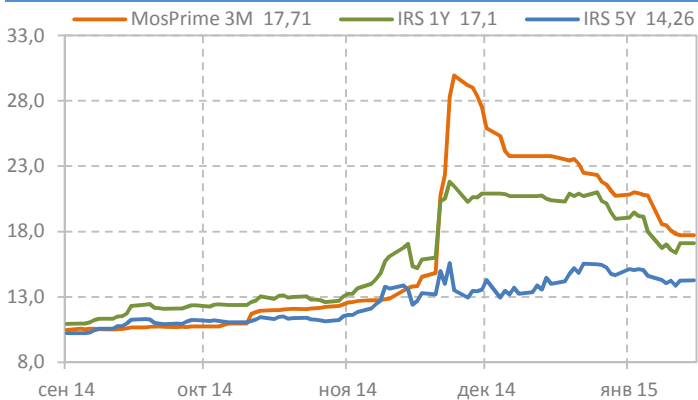
## USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



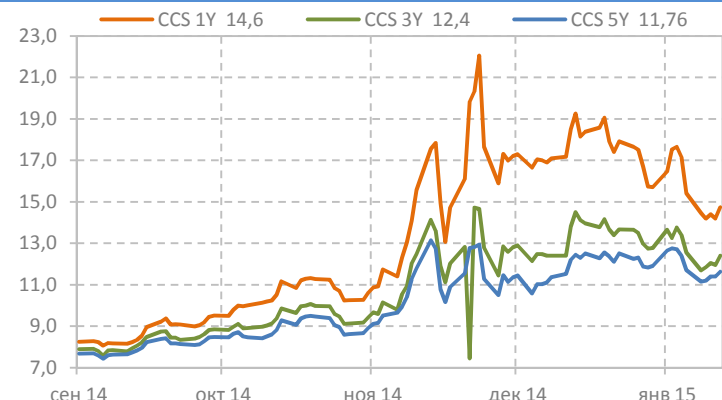
## RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



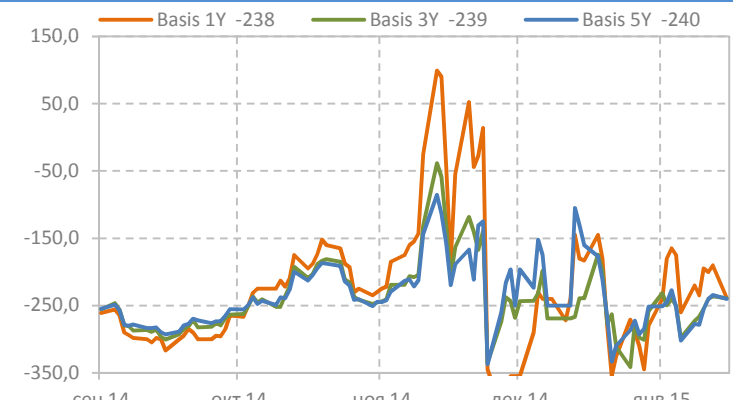
## IRS / MosPrime 3M, %



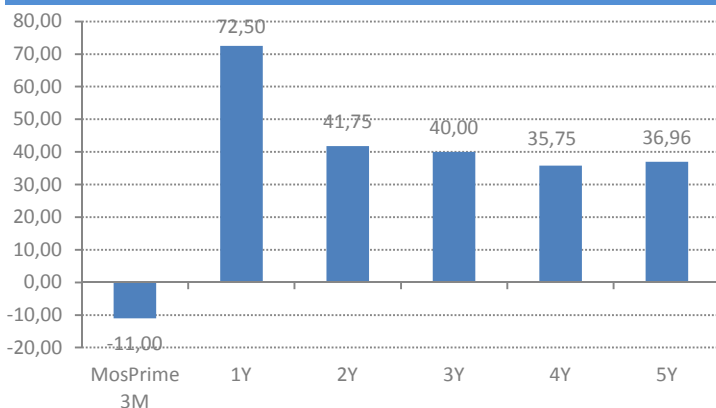
## CCS, %



## Basis swap, b.p.



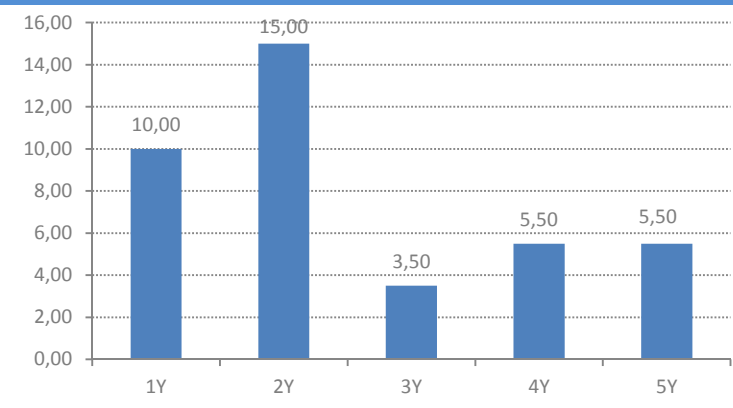
## IRS 1D price change, b.p.



## 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.