

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** На глобальном долговом рынке в конце минувшей недели наблюдался штиль. >>

**Еврооблигации:** В пятницу суверенные евробонды демонстрировали снижение на слабеющей нефти. >>

**FX/Денежные рынки:** Решение ЦБ не сильно повлияло на ход торгов. >>

**Облигации:** В ОФЗ прошли умеренные продажи на решении ЦБ РФ по ставке, длинные выпуски в доходности превысили 12,7%. >>

## Корпоративные события

Банк ВТБ (Ва1/BB+/-) отчитался по МСФО за 2014 г.

АСВ одобрило заявки Петрокоммерца, Новикомбанка, Совкомбанка и АБ Россия для докапитализации через ОФЗ.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.    |
|--------------------------------------|----------|---------|
| CDS 5y России                        | 485.39   | 0.69    |
| EUR/USD                              | 1.05     | 0.0033  |
| UST-10                               | 2.08     | -0.002  |
| Германия-10                          | 0.26     | 0.009   |
| Испания-10                           | 1.15     | 0.004   |
| Португалия -10                       | 1.55     | -0.020  |
| Российские еврооблигации             |          |         |
| Russia-30                            | 5.42     | 0.05    |
| Russia-42                            | 6.59     | 0.04    |
| Gazprom-19                           | 8.06     | 0.06    |
| Evrz-18 (6,75%)                      | 9.52     | 0.13    |
| Sber-22 (6,125%)                     | 8.39     | 0.11    |
| Vimpel-22                            | 8.99     | 0.013   |
| Рублевые облигации                   |          |         |
| ОФЗ 25079 (06.2015)                  | 12.84    | 0.24    |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 13.17    | 0.28    |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 12.75    | 0.21    |
| Денежный рынок/валюта                |          |         |
| Mosprime o/n                         | 14.79    | -0.41   |
| NDF 3M                               | 15.00    | -0.04   |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1047.7   | -217.50 |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 271.87   | -34.82  |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 61.32    | -1.36   |



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**На глобальном долговом рынке в конце минувшей недели наблюдался штиль.**

На глобальном долговом рынке пятничные торги проходили без особой активности со стороны участников.

В рамках европейской сессии доходности государственных облигаций удерживались на уровнях, на которых они находились еще в четверг. Столь спокойному ходу торгов способствовало отсутствие публикаций макростатистики.

В рамках американской сессии доходности UST-10 находились в диапазоне 2,08% - 2,14%. Данные о базовом индексе потребительских цен в США отразили снижение показателя на «-0,5%», что может немного снизить ожидания относительно предстоящего решения ФРС.

**/ Алексей Егоров**

**На наш взгляд, сегодня активность торгов на глобальном долговом рынке сохранится низкой.**

## Еврооблигации

**В пятницу суверенные евробонды демонстрировали снижение на слабеющей нефти.**

В последний день прошлой недели суверенные евробонды во второй половине торгов показали снижение котировок, в частности Russia-30 подешевела на 25 б.п. до 108,83%, доходность подросла на 6 б.п. до 5,42%. Давление на госбонды могли оказать слабеющие цены на нефть, которые начали нисходящую динамику.

В корпоративном евробондах также были продажи в пределах 20-50 б.п., в частности в бондах нефтегазовых, металлургических компаний, госбанках. Лучше рынка смотрелись евробонды телекоммуникационных компаний.

Сегодня с утра цены на нефть по-прежнему выглядят слабо – марка Brent торгуется вблизи уровня в 54 долл. за барр., что может оказывать давление на российский сегмент евробондов, особенно если котировки на «черное золото» продолжат снижаться. В свою очередь, фактор геополитики после Минских договоренностей постепенно отступил на второй план. В то же время доходность российских бумаг по-прежнему выглядит привлекательно, и смена тренда по нефти может стать поводом для покупок.

**/Александр Полютков**

**Сегодня нефть по-прежнему выглядит слабо, есть риски продолжения умеренной коррекции.**

## FX/Денежные рынки

## Решение ЦБ не сильно повлияло на ход торгов.

Ключевым событием пятничных торгов на локальном валютном рынке можно назвать решение Банка России о ключевой ставке. При этом можно отметить, что в ожидании предстоящего решения торги на локальном рынке проходили при весьма низкой активности. Снижение котировок нефти участники рынка до решения ЦБ предпочли проигнорировать.

Сам факт снижения ключевой ставки на 100 б.п. до уровня 14% не сильно повлияло на ход торгов, так как большинство участников ожидало решения о понижении ставки на 100 – 200 б.п.

При этом наибольший вклад в изменения настроения инвесторов сделала ситуация на сырьевых площадках, где стоимость нефти марки Brent опустилась ниже уровня 55 долл. за барр. Курс доллар при этом достиг значения до 62 руб., а в рамках вечерней сессии до 62,36 руб.

На денежном рынке накануне налоговых выплат ситуация выглядит весьма комфортной. Уровень ликвидности банковской системы поддерживается у значения 1,57 трлн руб. Ставки МБК снижаются – Mosprime o/n – 14,79%. Снижение ключевой ставки позволит ставкам МБК уже сегодня продемонстрировать снижение на 100 б.п. В тоже время рассчитывать на сохранение тренда, на наш взгляд, не стоит ввиду приближения налоговых выплат.

/ Алексей Егоров

Коррекция на сырьевых площадках, произошедшая накануне, окажет сильное давление на национальную валюту. Мы не исключаем, что курс рубля в рамках сегодняшних торгов может преодолеть отметку 63 руб.

## Облигации

## В ОФЗ прошли умеренные продажи на решении ЦБ РФ по ставке, длинные выпуски в доходности превысили 12,7%.

В пятницу в сегменте ОФЗ прошли умеренные продажи на решении ЦБ РФ, который понизил ключевую ставку на 1 п.п. до 14%, хотя рынок закладывал более существенное снижение - в 200 б.п. В итоге, кривая ОФЗ поднялась в доходности на 15-35 б.п., длинный конец превысил 12,7%.

Агентство Bloomberg сегодня сообщает, что Минфин в качестве приоритетных рассматривает размещения коротких выпусков и бумаг с плавающим купоном, поскольку считает действующие уровни доходности завышенными. При этом предложив длинный 10-летний заем с переменным купоном, ведомство тестировало рынок. Помимо ставки RUONIA Минфин рассматривает возможность размещать ОФЗ, привязанные к уровню инфляции. В целом, на наш взгляд, в условиях высоких процентных рисков решение Минфина размещать флоатеры выглядит правильным, что нашло интерес и оживило первичный рынок.

В понедельник умеренные продажи в ОФЗ могут вновь продолжиться, причиной тому низкая нефть (Brent вблизи 54 долл./барр.), а также слабеющий в этом свете рубль. В корпоративных бондах сегодня можно отметить открытие книги заявок по выпуску ГТЛК БО-04 объемом 5 млрд руб., индикатив по купону составляет 18,25-18,75% (УТР 19,54-20,11%) к годовой оферте, что, на наш взгляд, интересно на всем диапазоне ориентира.

/ Александр Полютов

Сегодня ожидаем продолжения коррекции на низкой нефти и слабеющем рубле.

## Корпоративные события

### Банк ВТБ (Ba1/BV+/-) отчитался по МСФО за 2014 г.

Чистая прибыль Банка ВТБ за 2014 г. составила 0,8 млрд рублей против 100,5 млрд рублей годом ранее. В IV квартале 2014 г. Банк ВТБ получил убыток 4,6 млрд рублей.

Ухудшение финансовых результатов госбанка, как и в целом по сектору, обусловлено ростом расходов на формирование резервов на возможные потери по кредитам и другим финансовым активам. В 2014 г. расходы на резервы выросли до 275,4 млрд рублей против 99,2 млрд рублей годом ранее.

Чистые процентные доходы Банка увеличились на 9,6%. Рост операционных доходов поддержал рост активов Банка на 39% г/г до 12 190,8 млрд руб. Кроме того поддержку Банку ВТБ оказала пролонгация ранее привлеченного для санации Банка Москвы займа от АСВ в размере 294,8 млрд руб. по ставке 0,51%. Пролонгация данного займа на период 5 лет обеспечила отражение в отчетности разовых доходов в размере 99,2 млрд руб. Без данной операции финансовый результат Банка был бы отрицательным.

Рост активов вместе со снижением прибыльности до нулевого уровня ожидаемо привел к снижению обеспеченности капиталом. Показатель Total CAR снизился с 14,7% до 12,0%. Капитализацию Банка ВТБ в 2014 г. поддержала конвертация ранее привлеченного субординированного займа ВЭБа в привилегированные акции на 214 млрд руб. В 2015 г. Банк ВТБ претендует на получение субордов от АСВ в размере 307,8 млрд руб., что позволит абсорбировать потенциальные потери от ухудшения качества кредитного портфеля.

Обращающиеся выпуски еврооблигаций Банка ВТБ предлагают премию 100 - 150 б.п. к кривой доходности Сбербанка, что справедливо отражает разницу в кредитных метриках банков. Отметим, что Сбербанк (Ba1/-/BBB-) все еще содержит один рейтинг инвестиционной категории, тогда как Банк ВТБ (Ba1/BV+/-) имеет исключительно спекулятивные рейтинги.

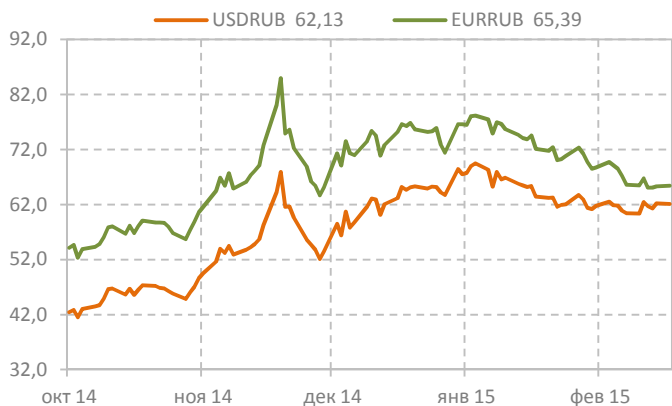
### АСВ одобрило заявки Петрокоммерца, Новикомбанка, Совкомбанка и АБ Россия для докапитализации через ОФЗ.

Совет директоров АСВ одобрил заявки на докапитализацию через облигации федерального займа от четырех банков: Петрокоммерца, Новикомбанка, Совкомбанка и АБ Россия, сообщил замминистра финансов РФ Алексей Моисеев. Всего, по его словам, заявки на участие в этой программе подали пока 7 банков из 27 предварительно одобренных. Размер господомощи для каждого банка составит до 25% его капитала на 1 января 2015 года.

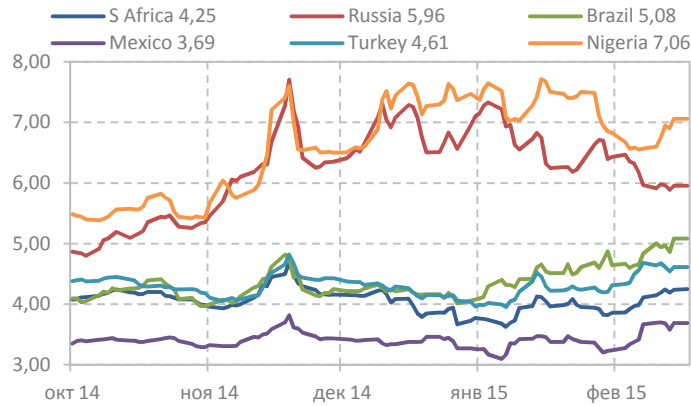
Банки, получившие капитал в виде ОФЗ, должны будут ежемесячно увеличивать кредитный портфель на 1% в течение трех лет, а также пополнить свой капитал за счет рыночных источников или средств акционеров на сумму, составляющую не менее чем 50% суммы средств, полученных через АСВ. Кроме того, получатели капитала от АСВ должны ограничить свои издержки. В течение трех лет банк не сможет увеличивать вознаграждение топ-менеджерам и размер фонда оплаты труда иных работников. Максимальный размер средств, направляемых на выплату дивидендов ограничивается в 25% прибыли.

Ожидаем позитивного влияния новостей об увеличении капитала вышеперечисленных банков на котировки обращающихся выпусков эмитентов.

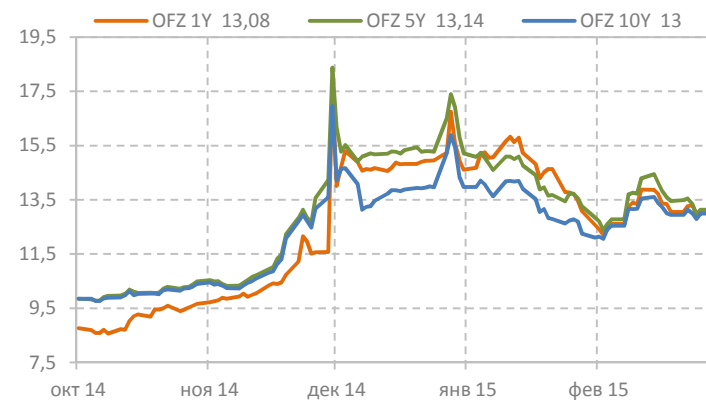
USD/RUB, EUR/RUB



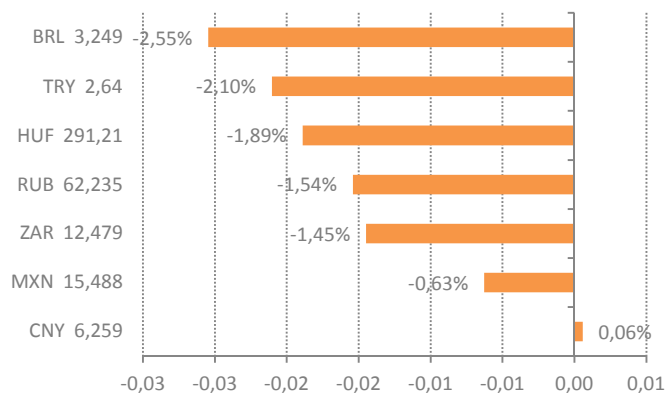
EM eurobonds 10Y YTM, %



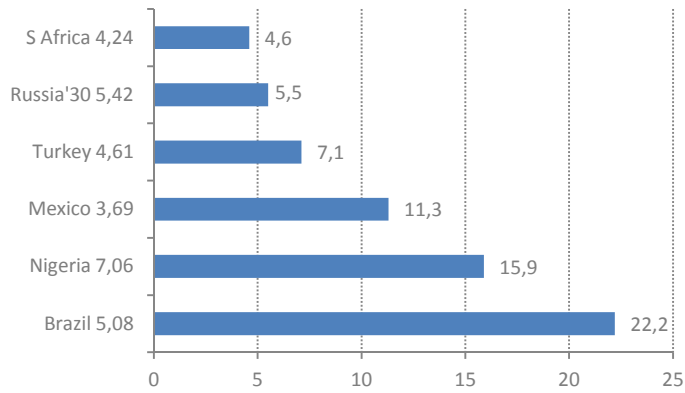
OFZ, %



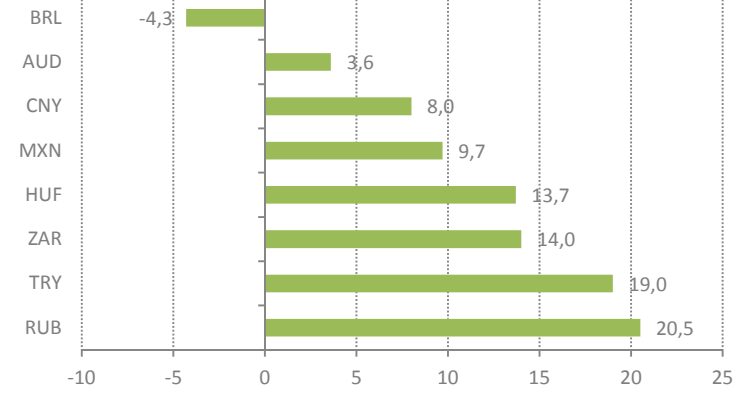
EM currencies: spot FX 1D change, %



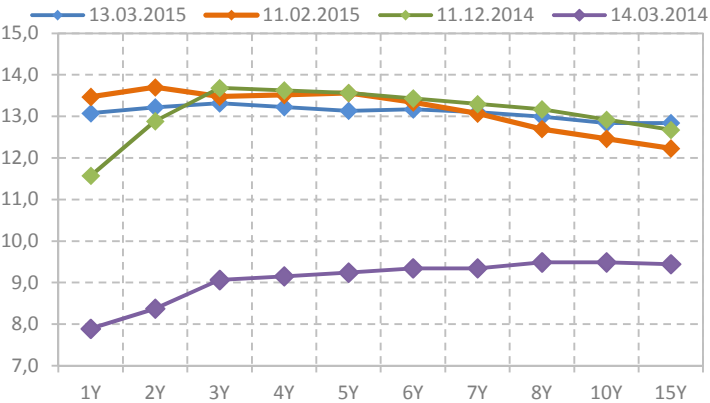
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



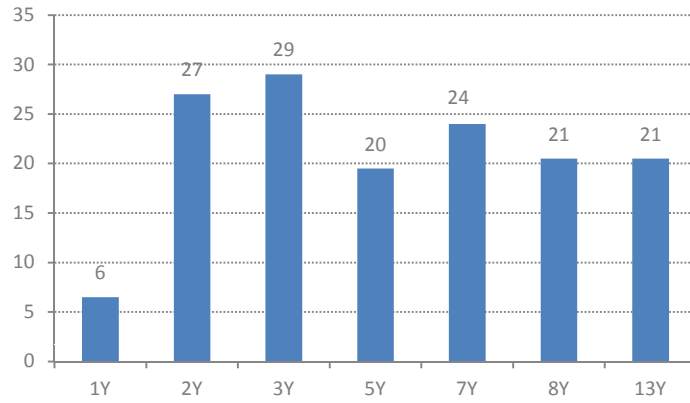
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



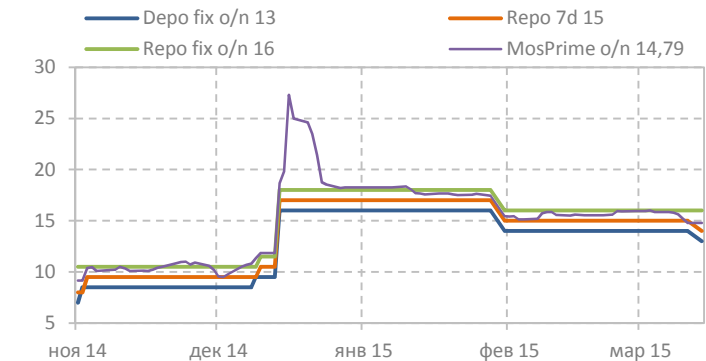
OFZ curves



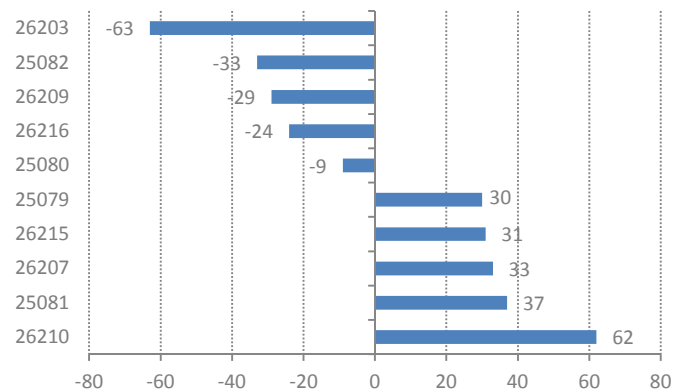
OFZ 1D YTM change, b.p.



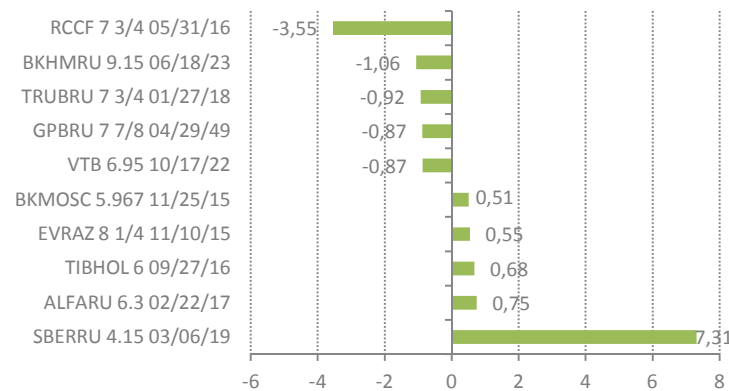
CBR rates, %



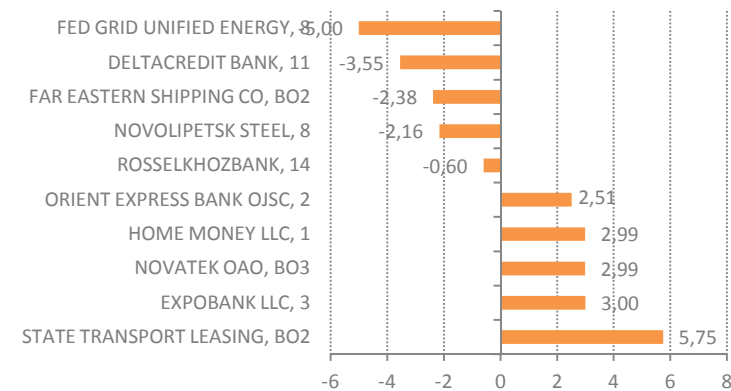
## OFZ 1D YTM change, b.p.



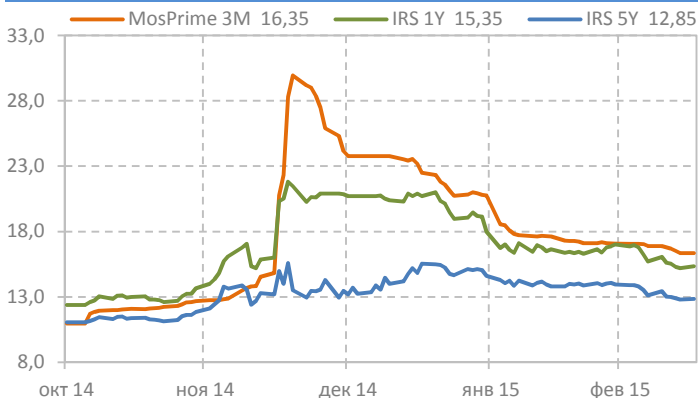
## USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



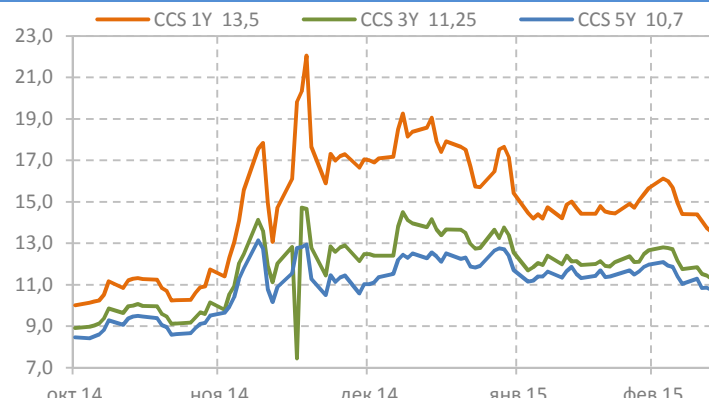
## RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



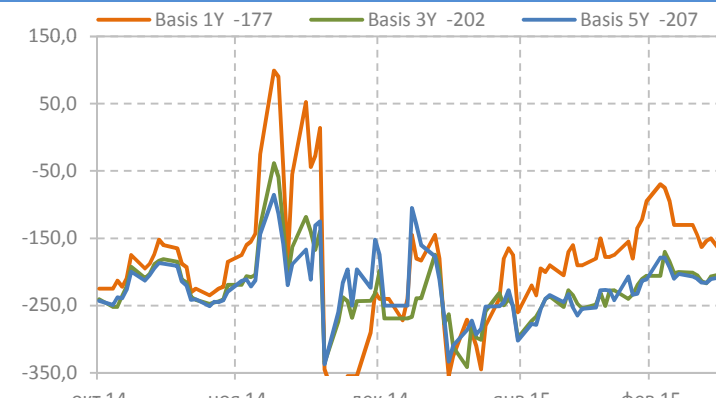
## IRS / MosPrime 3M, %



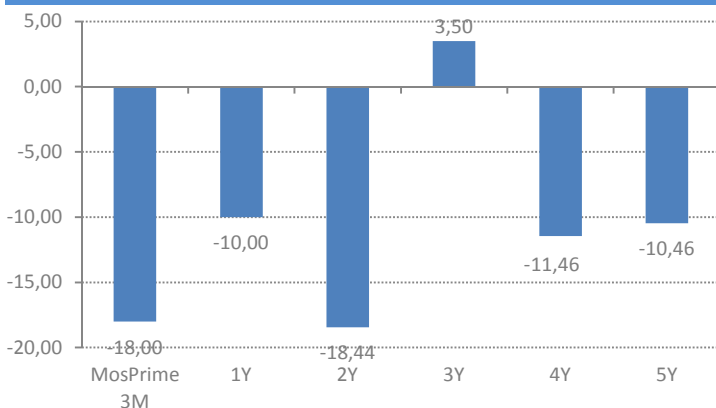
## CCS, %



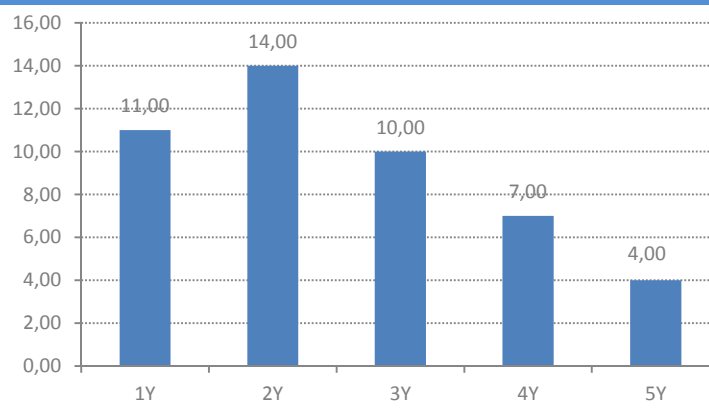
## Basis swap, b.p.



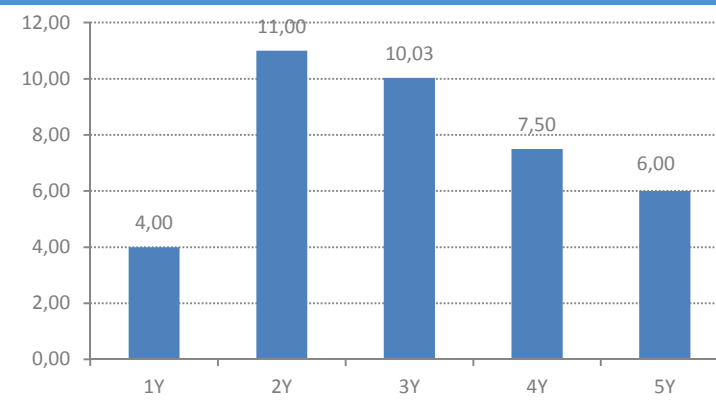
## IRS 1D price change, b.p.



## 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**

**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**

**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

**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** 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.