

### Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Доходности UST-10 продолжают удерживаться вблизи отметки 2%. >>

**Еврооблигации:** Рост цен на нефть и геополитика спровоцировал ралли в евробондах. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль сохраняет потенциал на укрепление. >>

**Облигации:** Кривая ОФЗ снизилась на 10-20 б.п. на фоне комментариев по встрече в Минске. >>

### Корпоративные события

**ЕвроХим (-/BB/BB)** планирует в 2015 г. капзатраты на 1-1,2 млрд долл. и не ожидает проблем с рефинансированием.

**ТМК (B1/B+/-)** приобрела своего основного поставщика металлолома за 2,73 млрд руб.

**Банк Ренессанс Кредит (B3/B/-)** планирует выкупить евробонды на сумму до \$100 млн.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	497.94	-30.81
LIBOR 3M	0.258	0.000
EUR/USD	1.143	0.007
UST-10	1.976	-0.03
Германия-10	0.318	-0.036
Испания-10	1.616	-0.027
Португалия -10	2.455	-0.098
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.936	-0.51
Russia-42	6.511	-0.32
Gazprom-19	8.019	-0.80
Evrax-18 (6,75%)	11.931	-0.39
Sber-22 (6,125%)	8.192	-0.47
Vimpel-22	9.312	-0.46
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	12.57	0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	13.34	-0.10
ОФЗ 26207 (02.2027)	12.19	-0.08
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.85	0.00
NDF 3M	17.05	-0.12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1159.8	2.70
Остатки на депозитах, млрд руб.	298.28	-27.12
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66.10	0.04



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

### Доходности UST-10 продолжают удерживаться вблизи отметки 2%.

Первая половина вчерашних торгов на глобальном долговом рынке проходила при низкой активности участников, обусловленной слабым информационным фоном. В Европе наиболее важным в настоящий момент выглядит ход переговоров между тройкой кредитивов и Грецией, которая может отказаться от исполнения собственных долговых обязательств.

Участники рынка при этом сконцентрировали свое внимание на гособлигациях наиболее надежных стран ЕС – Германии и Франции, чьи доходности немного снизились.

В рамках американской сессии можно было наблюдать всплеск роста доходности США, после публикации слабых данных о розничных продажах, а также данных с рынка труда. Тем не менее под конец торгов данное движение было полностью нивелировано и доходности UST-10 вернулись на уровень 1,98%.

/ Алексей Егоров

Сегодня в рамках европейской сессии будут представлены данные о ВВП стран ЕС, что может стать поводом для роста волатильности.

## Еврооблигации

### Рост цен на нефть и геополитика спровоцировал ралли в евробондах.

Цена на нефть Brent вплотную приблизилась к отметке 60 долл. за баррель на фоне экспирации контрактов и заявлений компаний о перспективах снижения добычи. Благоприятную конъюнктуру для рынка создали также геополитические новости – встреча в Минске по украинской проблеме, а также переговоры по Греции по поиску компромиссов поддержки греческой экономики.

Совокупность данных факторов стала мощным драйвером для рынка евробондов развивающихся стран, где лидером выступили российские бумаги. Так, доходность российского бенчмарка Russia'30 вчера снизилась на 50 б.п. – до 5,94% годовых, в результате чего была реализована наша краткосрочная цель на уровне 6,0% годовых по доходности.

На фоне вчерашнего движения потенциал технического роста нефти в диапазон 60-65 долл./барр. сохраняется, что поддержит котировки российских евробондов.

/ Дмитрий Грицкевич

Высокие цены на нефть поддержат котировки российских евробондов.

## FX/Денежные рынки

### Рубль сохраняет потенциал на укрепление.

Ключевым событием вчерашнего дня для локального валютного рынка были итоги минской встречи, в результате которой все же удалось достигнуть определенного прогресса. Примечательно, что сделанные первые заявления со стороны президента Украины оказали крайне негативное влияние на курс рубля, который по отношению к доллару достиг уровня 67,58 руб. Тем не менее последующие комментарии позволили рублю продемонстрировать укрепление.

В целом вчерашние торги выглядели весьма волатильными, курс доллара находился в диапазоне 64,50 руб. - 66,50 руб.

Сегодня на фоне роста цен на нефть, а также приближающегося налогового периода у рубля есть все шансы продемонстрировать укрепление.

Уровень ликвидности в банковской системе продолжает удерживаться на комфортных уровнях, при этом ставки выглядят немного завышенными. Mosprime o/n – 15,58%.

/ Алексей Егоров

На фоне предстоящих налоговых выплат, а также роста цен на нефть и ожиданий стабилизации геополитической ситуации рубль может продемонстрировать укрепление.

## Облигации

### Кривая ОФЗ снизилась на 10-20 б.п. на фоне комментариев по встрече в Минске.

Несмотря на то, что итоги минской встречи нельзя однозначно назвать позитивными, российские активы отреагировали повышением котировок. Повышение цен на энергоносители также способствовало снижению доходности госбумаг – кривая ОФЗ снизилась 10-20 б.п.

В результате, долгосрочные ОФЗ 26207 и 26212 вчера тестировали уровень 12,2%-12,3% годовых по доходности, что на 270-280 б.п. ниже текущей ключевой ставки. Отрицательный спрэд на участке 1-5 лет несколько меньше и составляет 145-155 б.п., что говорит об усилении ожиданий дальнейшего смягчения политики ЦБ.

Вместе с тем данные по инфляции говорят об обратном – на 9 февраля инфляция ускорилась до 15,6% годовых и, по оценке, заместителя председателя ВЭБа Андрея Клепача, на пике в мае может достигнуть 18%.

На этом фоне покупка ОФЗ по текущей кривой выглядит весьма рискованно. Как мы отмечали ранее, отдаем предпочтение флоутеру ОФЗ 24018, который торгуется вблизи 94 фигуры.

/ Дмитрий Грицкевич

Ралли в ОФЗ сдерживается данными по галопирующей инфляции.

## Корпоративные события

**ЕвроХим (-/BB/BB) планирует в 2015 г. капзатраты на 1-1,2 млрд долл. и не ожидает проблем с рефинансированием.**

Вчера в рамках конференц-звонка по финансовым результатам за 2014 г. финансовый директор ЕвроХима А.Ильин заявил, что капзатраты в 2015 г. запланированы на уровне 1-1,2 млрд долл., и вероятней всего они будут ближе к нижней границе в связи с девальвацией рубля, пояснив, что 60% capex номинировано в рублях – сообщил Интерфакс. Также А.Ильин отметил, что не ожидает проблем с рефинансированием долга – в 2015 г. компании предстоит погасить 842 млн долл. – для этого ЕвроХим рассматривает как привлечение клубного кредита, так и размещение рублевых облигаций. При этом ЕвроХим планирует сократить метрику Чистый долг/EBITDA с 1,8х до 1,5х на фоне роста EBITDA за счет девальвации рубля. Напомним, что накануне ЕвроХим хорошо отчитался за 2014 г. по МСФО (см. наш комментарий от [12 февраля 2015 г.](#)), в частности продемонстрировав заметное улучшение EBITDA margin на 5,4 п.п. до 29,7% за счет резкого ослабления рубля и высокой загрузки мощностей, а также снижение метрики Чистый долг/EBITDA до 1,8х. Отметим, что достижение поставленных целей по метрикам вполне реализуемо, учитывая, что программа капзатрат будет реализовываться в объеме инвестиций прошлого года (1,1 млрд долл.), а эффект девальвации рубля продолжит позитивно отражаться на росте EBITDA. Мы позитивно оцениваем поставленные компанией цели, к тому же ЕвроХим при текущих благоприятных условиях для экспортеров, наверняка сможет решить вопрос рефинансирования короткого долга, который по итогам 2014 г. на 45% покрывался запасом денежных средств на счетах. На этом фоне евробонд EuroChem-17 (YTM 8,94%/2,52 г.) может показать умеренный рост, но после вчерашнего роста потенциал ограничен и скорее возможен вместе с рынком.

**ТМК (В1/В+/-) приобрела своего основного поставщика металлолома за 2,73 млрд руб.**

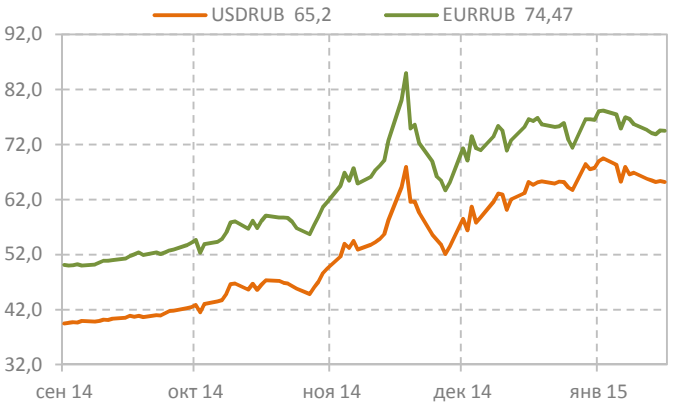
По данным Интерфакс, ТМК приобрела за 2,73 млрд руб. ломозаготовительную компанию ООО «ЧерметСервис-Снабжение» (основной поставщик металлолома для ТМК), которая принадлежала группе «Синара» Д.Пумпянского, являющегося основным бенефициаром ТМК. По данным ТМК, «сделка не приведет к росту капитальных затрат в 2015 г., которые, уже с учетом этой сделки, планируется снизить по сравнению с 2014 годом более чем 34%». В целом, новость скорее умеренно негативная для ТМК, поскольку денежные средства, направленные на покупку у своего основного бенефициара ломозаготовителя, могли быть направлены компанией на снижение уровня долга в текущей непростой ситуации. Напомним, общий долг ТМК по итогам 9 мес. 2014 г. был 3,55 млрд долл., метрика Долг/EBITDA – 4,3х, а короткая часть долга составила 717 млн долл. при запасе денежных средств на счетах 37 млн долл. Впрочем, 11 февраля 2015 г. ТМК погасила конвертируемый евробонд на 412,5 млн долл. по номиналу, что позитивно для кредитного профиля, хотя, по данным компании, погашение в том числе было за счет заемных средств, размер которых не уточняется. Напомним, ТМК недавно завершила допэмиссию 6% акций, которые оценивались в 5,5 млрд руб. Новость может частично ограничить рост котировок евробондов компании.

**Банк Ренессанс Кредит (Вз/В/-) планирует выкупить евробонды на сумму до \$100 млн.**

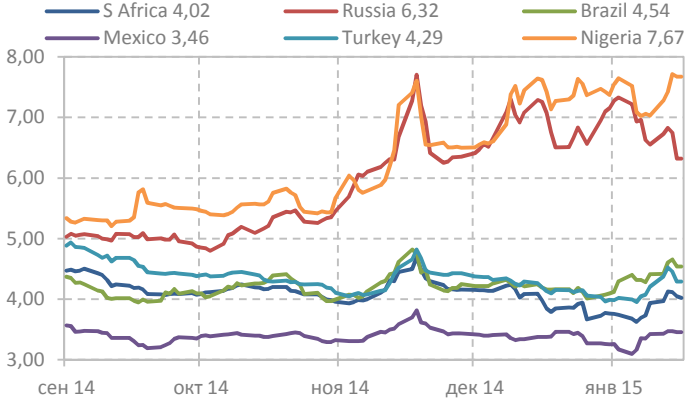
Банк Ренессанс кредит объявил оферту на выкуп евробондов на сумму до \$100 млн. Предложение распространяется на выпуск евробондов с погашением в 2016 году и доходностью 7,75%. Первоначальный объем размещения составил \$350 млн, сейчас в обращении находятся бумаги этого выпуска на сумму \$263,7 млн. Цена выкупа - \$730 за бумагу номиналом \$1 тыс. Срок действия оферты истекает 17 февраля в 16:00 по Лондону. Результаты будут объявлены на следующий день. Агентом сделки выступает Citibank.

Последние сделки с евробондами данного выпуска проходили по цене 75% от номинала, доходность 32,88% годовых. Предлагаемая цена выкупа неинтересна. Досрочное погашение части долга скорее повод для покупки высокодоходных евробондов Банка. 2014 год по РСБУ-отчетности Банк завершил ростом активов на 33% и с прибылью 371 млн руб., Н1.0=12.26%.

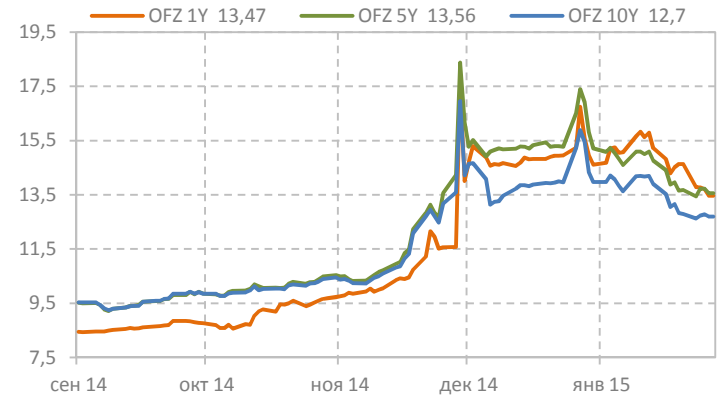
USD/RUB, EUR/RUB



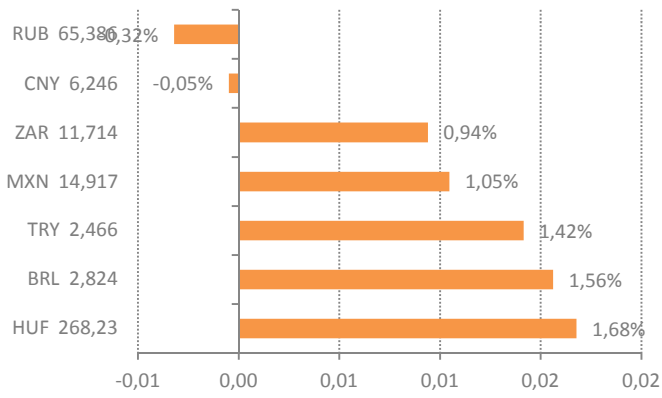
EM eurobonds 10Y YTM, %



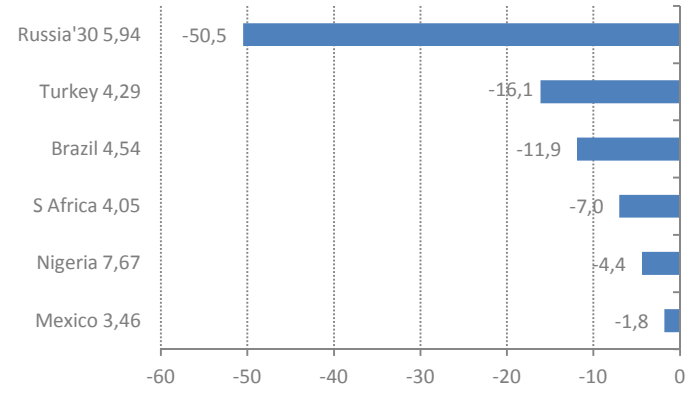
OFZ, %



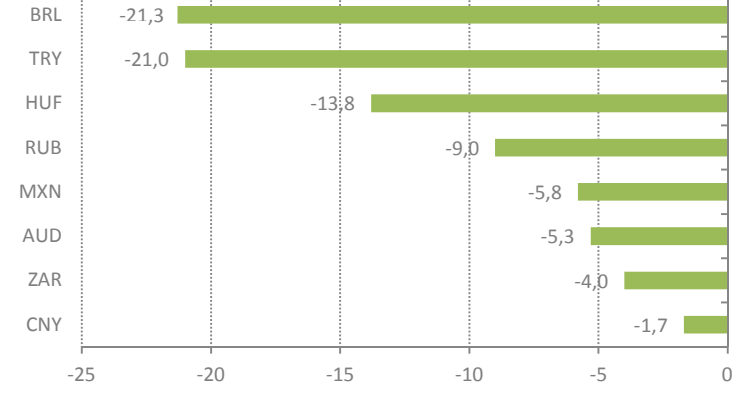
EM currencies: spot FX 1D change, %



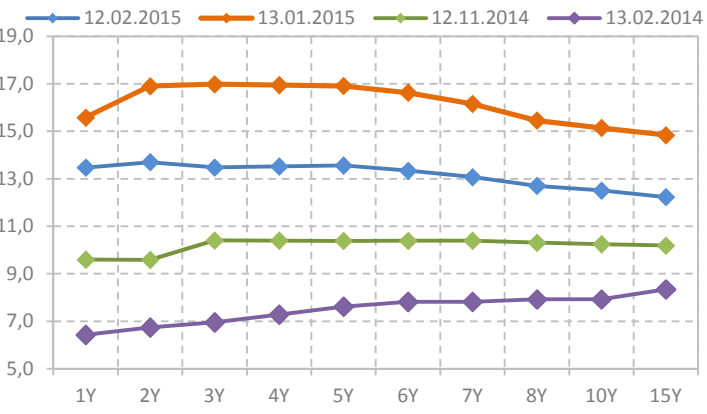
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



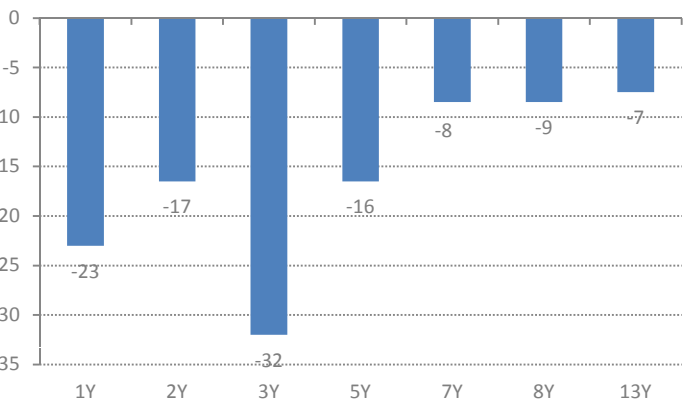
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



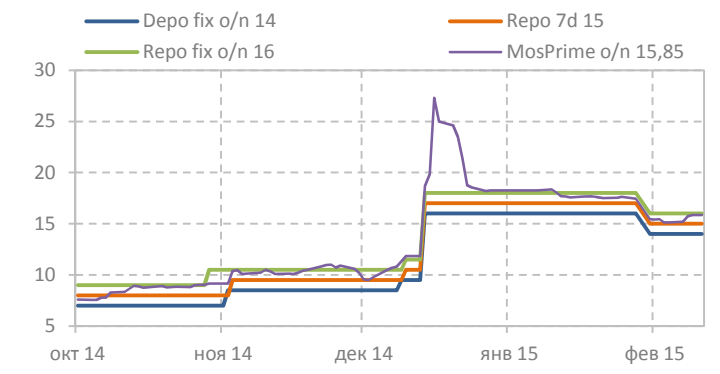
OFZ curves



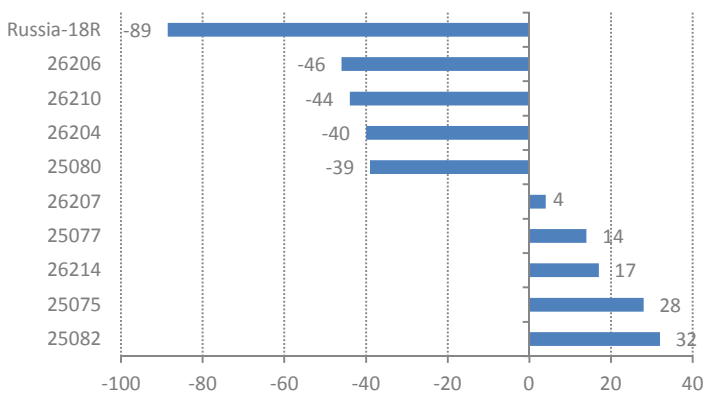
OFZ 1D YTM change, b.p.



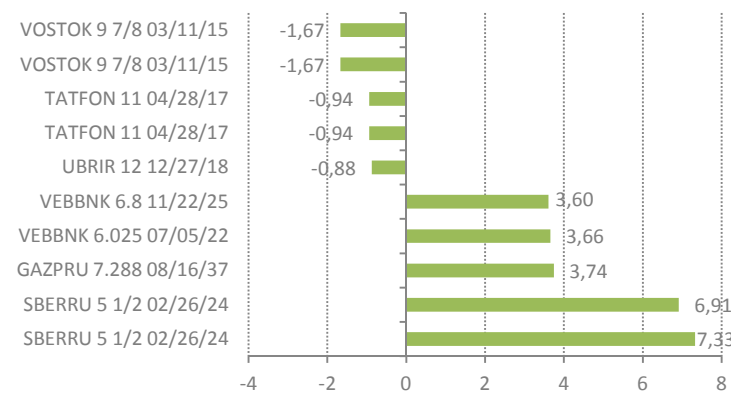
CBR rates, %



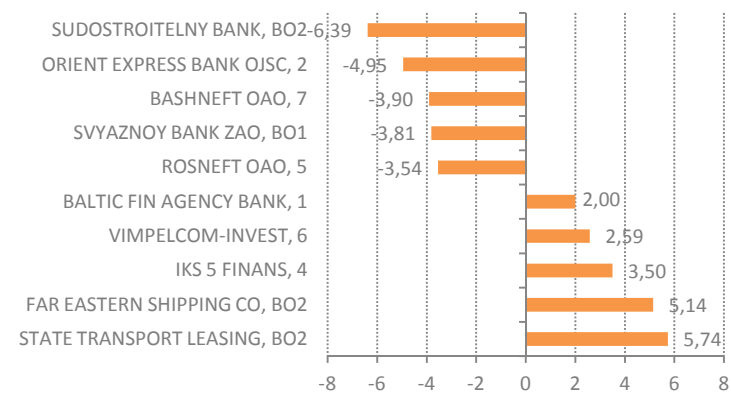
### OFZ 1D YTM change, b.p.



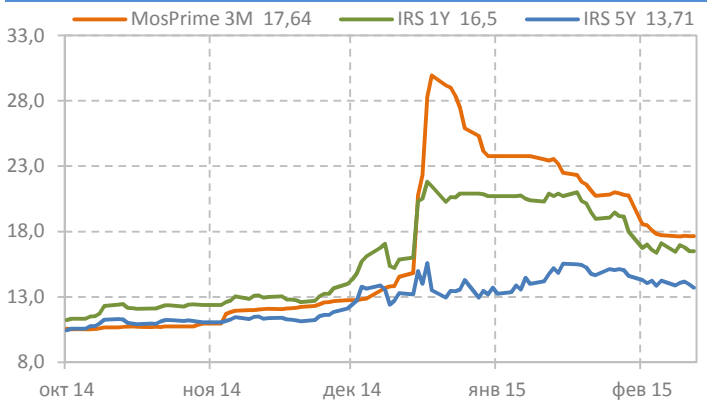
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



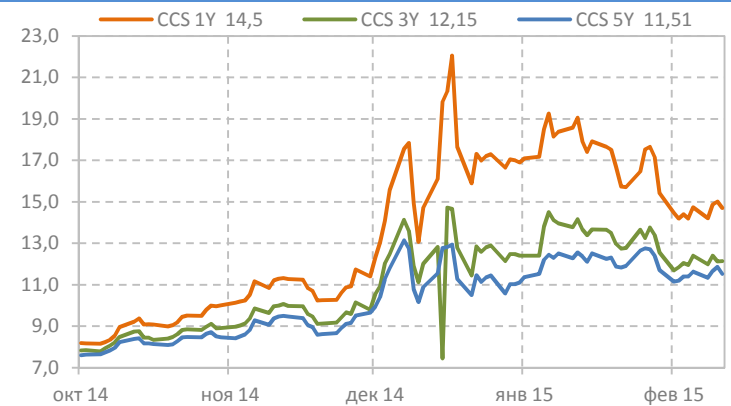
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



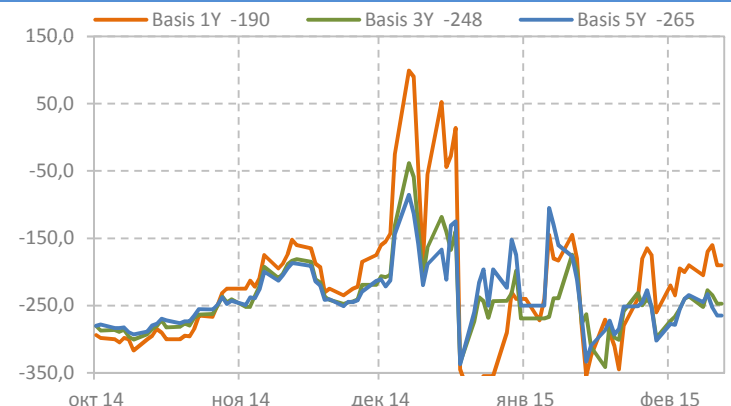
### IRS / MosPrime 3M, %



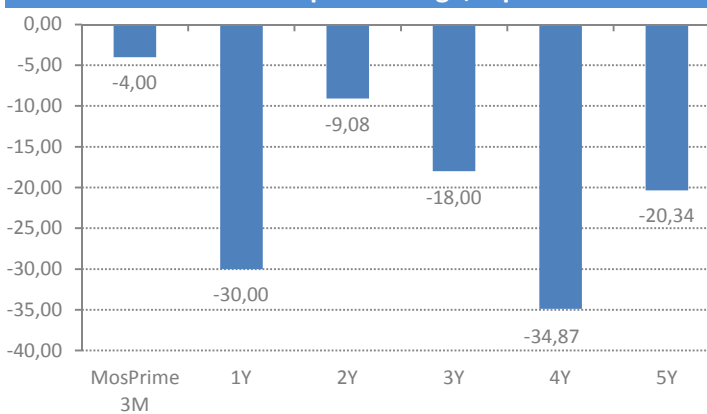
### CCS, %



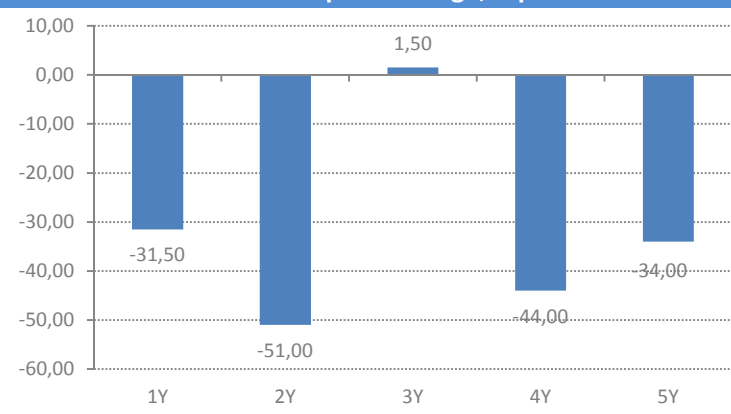
### Basis swap, b.p.



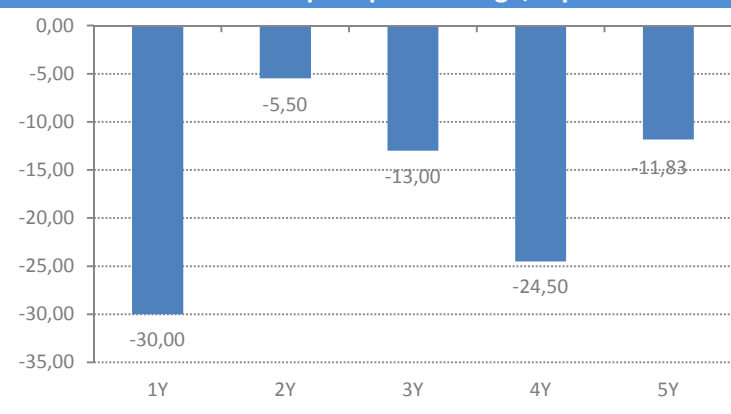
### IRS 1D price change, b.p.



### 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 Полютов** 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.