

**Конъюнктура рынков**

**Глобальные рынки:** Участники глобального долгового рынка фиксировались в ожидании решения ФРС.>>

**Еврооблигации:** Рынок сохранял положительную динамику.>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль укрепляется, отыгрывая мягкость первых санкций в отношении России.>>

**Облигации:** Рынок продолжил консолидироваться.>>

**Корпоративные события**

**Сбербанк (Ваа1-/BVB):** объем реструктурированных кредитов юриц за 2013 год вырос на 25%.

**Ростелеком (-/BB+/BVB-):** отчетность за 2013 год по МСФО.

**ЛСР (B2-/B):** хорошие результаты за 2013 год.

**Alliance Oil (-/B-/B)** представил слабые результаты по МСФО за 2013 г.

**Комментарий трейдера:****Облигации:**

ФРС объявила временные рамки полного сворачивания QE и старта повышения ставок, на что американский рынок отреагировал снижением. Против России каких-либо жестких санкций не последовало, в результате чего российский рынок начнет реагировать на внешние факторы после компенсации «украинской» премии. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	ИЗМ.
CDS 5y России	248,89	-9,32
LIBOR 3M	0,234	-0,001
EUR/USD	1,38	-0,0101
UST-10	2,7462	0,10
Германия-10	1,598	0,032
Испания-10	3,336	0,035
Португалия -10	4,368	-0,043
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,894	-0,04
Russia-42	6,065	-0,08
Gazprom-19	5,132	0,00
Evraz-18 (6,75%)	8,944	-0,785
Sber-22 (6,125%)	5,638	-0,215
Vimpel-22	7,426	-0,254
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7,81	-0,030
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,1	-0,13
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,22	-0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8	0,00
NDF 3M	8,96	-0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1052,6	0,90
Остатки на депозитах, млрд руб.	89,9802	-15,94
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36,4487	-0,24



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Участники глобального долгового рынка фиксировались в ожидании решения ФРС.**

На глобальном долговом рынке инвесторы после непродолжительного ралли приступили к фиксации прибыли, перешедшей в коррекцию. Следует отметить, что ключевым событием вчерашнего дня было подведение итогов двухдневного заседания ФРС США, в ожидании которого инвесторы, вероятнее всего, предпочитали не рисковать. Следует отметить, что большинство инвесторов не ожидали от ФРС пересмотра темпов сворачивания программы выкупа активов, тем не менее рост уровня безработицы в феврале с 6,6% до 6,7% оставлял надежду на возможную паузу.

В рамках европейской сессии доходности государственных облигаций демонстрировали рост. Так, десятилетние бумаги Германии достигли уровня 1,601%, Франции – 2,161%, Италии – 3,394%, Испании – 3,342%.

Доходности UST-10 в рамках торгов США не отразили сильных изменений и завершили торги на уровне 2,748%.

Итоги заседания ФРС не стали для рынка сюрпризом, тем не менее последующая пресс-конференция оказала сильную поддержку американской валюте. Усиление ожиданий того, что ФРС не сменит ранее выбранный курс по сворачиванию программы QE, а также по ее завершению примет решение о поднятии учетной ставки, позволило доллару укрепиться к евро до уровня 1,381х.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня глобальный долговой рынок, на наш взгляд, будет оценивать вчерашние заявления Дж. Йеллен, на фоне этого может наблюдаться повышенная волатильность. Тем не менее сложившийся внешний фон выглядит явно не в пользу риска.

## Еврооблигации

**Рынок сохранял положительную динамику.**

Вчерашняя динамика в целом была довольно предсказуема, учитывая вечернее выступление госпожи Йеллен. Так, в суверенных бумагах к вечеру бонды, которые показывали стремительный рост с утра, вечером начали показывать обратное движение. Вместе с тем позитивная динамика в суверенном сегменте сохранилась – в целом на кривой рост был в диапазоне 90-100 б.п. В корпоратах по-прежнему наиболее неоднозначно выглядели бумаги частных банков, где продавали бумаги Банка Ренессанс Кредит, Промсвязьбанка, Банка Русский Стандарт. При этом по-прежнему падение превышало 200 б.п. Одновременно с этим отмечался рост в бумагах НОМОС-БАНКа, Альфа-Банка, который также выходил за границы в 200 б.п. Отметим также аппетит инвесторов к покупкам среди бумаг в сегменте металлургии и горнодобывающего сектора.

**/Игорь Голубев**

Инвесторы сегодня будут фиксировать позиции, отыгрывая вчерашнее выступление госпожи Йеллен.

## FX/Денежные рынки

### Рубль укрепляется, отыгрывая мягкость первых санкций в отношении России.

Национальная валюта продолжила демонстрировать укрепление, отыгрывая снижающиеся риски возможных санкций в отношении России со стороны ЕС и США. Отметим, что курс доллара в рамках вчерашней сессии снизился до отметки 35,87 руб. Примечательно, что как и ранее, нефтяные котировки не оказывали существенного влияния на ход торгов, демонстрируя противоположную курсу рубля динамику. Дополнительную поддержку рублю могли оказать потоки валютных ресурсов, которые могли быть «репатрированы» российскими компаниями и частными лицами на опасениях заморозки счетов в случае очередных санкций со стороны Запада и США в частности.

По итогам торгов курс доллара составил 35,96 руб., а стоимость бивалютной корзины – 42,29 руб.

Укрепление курса национальной валюты явно позитивно отразилось на ставках денежного рынка, которые начали снижаться. Отметим, что Mosprime o/n в с начала недели удерживается на уровне 8%, тогда как длинные ставки, отражавшие сильные ожидания возможных пересмотров кредитно-денежной политики со стороны ЦБ, начали снижаться. Mosprime 3m – 9,32% против 9,64% по итогам прошлой недели. Уровень ликвидности в банковской системе продолжает находиться на весьма комфортном уровне – выше 1,15 трлн руб., поддерживаемый за счет операций банков с ЦБ. Примечательно, что приближающиеся налоговые выплаты пока не успели отразиться на состоянии денежного рынка. Прошедший депозитный аукцион ПФР по размещению 98 млрд руб. сроком на 53 дня привлек достаточное количество участников для полного размещения ресурсов. Ставка по итогам аукциона составила 8,33% против минимального установленного условиями значения 8,2%.

**/Алексей Егоров**

Сегодня рубль, вероятнее всего, продолжить демонстрировать укрепление. Тем не менее, риски того, что спекулянты могут вновь начать штурмовать границы ЦБ остается в случае усиления негативной риторики в отношении к России со стороны ЕС и США.

## Облигации

### Рынок продолжил консолидироваться.

Вчера рынки чуть сбавили положительную динамику, однако последовавшие итоги заседания ФРС, а также дальнейшая неопределенность в отношении геополитики послужили ключевыми факторами, сдерживавшими движение инвесторов. В итоге спрос на длинном отрезке приводил к росту на 40-50 б.п. При этом обороты по сравнению с предыдущими днями чуть сократились.

В целом сегодня у продавцов появились новые поводы для продаж. Вчерашнее выступление госпожи Йеллен и рассуждения главы ФРС о возможном повышении ставок спустя примерно 6 месяцев после сворачивания программы количественного смягчения, то есть при сохранении существующих темпов уже в 1-2 квартале следующего года, значительно напугало инвесторов. Уже сегодня с утра большинство азиатских долговых бумаг показывает рост доходностей. Так, индийские бумаги на момент подготовки обзора показывают рост доходностей на 0,10 п.п. В целом сегодняшний день, учитывая эскалацию отношений с Украиной, может показать более негативную динамику.

**/Игорь Голубев**

Сегодня ждем негативной динамики.

## Корпоративные события

### Сбербанк (Ваа1-/BBB): объем реструктурированных кредитов юрлиц за 2013 год вырос на 25%.

Вчера Сбербанк опубликовал годовой отчет за 2013 год. Среди наиболее интересных моментов отмечаем рост в 2013 году реструктурированных кредитов по портфелю юрлиц на 25%: до 1,26 трлн руб. (14,7% портфеля) с 1,009 трлн руб. (13,6%). Объем реструктурированных ссуд физических лиц вырос вдвое – до 27 млрд руб. (0,8% портфеля) с 14 млрд руб. (0,6% портфеля). Отметим, что если ухудшение качества розничного портфеля – по сути, основная и наиболее обсуждаемая тенденция последнего времени, то ситуация с корпоративными портфелями была неочевидной – официально просрочка по сектору не росла. В целом, судя по 2008-2009 году, ухудшение в отчетности проявляется с лагом в 9-12 месяцев, до этого банки предпочитают идти на реструктуризацию. Также из отчета отмечаем частное размещение в марте евробондов на 500 млн долл. и 500 млн евро с погашением в марте 2019 г. Чистая прибыль Сбербанка с учетом СПОД в 2013 годом увеличилась по сравнению с 2012 годом на 9,1%. до 377,65 млрд руб.

Среди евробондов Сбербанка наиболее интересно, на наш взгляд, смотрится короткий отрезок кривой (бумаги с погашением в 2015 и 2017 годах), Z-спрэд по которым с начала года расширился на 110-150 б.п. (суверенные бумаги на 80-100 б.п.)

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

### ЛСР (B2-/B): хорошие результаты за 2013 год.

Компания представила хорошие финансовые результаты, продемонстрировав рост основных финансовых показателей и увеличив доходность по ряду направлений бизнеса. Кроме того, компания усилила свои позиции на ключевых для неё сегментах рынка. Группа добилась заметного снижения уровня долга, в том числе за счет сокращения его размера. Отчетность за 2013 г. поддержит котировки облигаций ЛСР в текущих условиях рынка.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

### Ростелеком (-/BB+/BBB-): отчетность за 2013 год по МСФО.

Оператор ожидаемо показал снижение ключевых финансовых показателей и прибыльности бизнеса на фоне процессов формирования обновленной телекоммуникационной компании и присоединения Связьинвеста. Долговая нагрузка немного возросла, но оставалась умеренной. Улучшилась структура долга в части срочности его погашения. В целом результаты, скорее, нейтральные для бондов компании.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

### Alliance Oil (-/B-/B) представил слабые результаты по МСФО за 2013 г.

Выручка компании за 2013 г. выросла на 8,7% до 375,6 млн долл., но при этом чистая прибыль сократилась на 84%, несмотря на то, что EBITDA уменьшилась всего на 5,2% на фоне существенного снижения маржи – на 10 п.п. Показатели долговой нагрузки также ухудшились на фоне наращивания долга, падения EBITDA и сокращения «подушки ликвидности». Операционный денежный поток при этом сократился на 14,2%. По нашему мнению, представленная отчетность окажет давление на долговые бумаги компании.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

**Контакты:****ОАО «Промсвязьбанк»****PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

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 &lt;GO&gt;

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

**PSB RESEARCH**

<b>Николай Кашеев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

**ОТДЕЛ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
<b>Вадим Паламарчук</b>	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
<b>Александр Полютков</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
<b>Анатолий Павленко</b>	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
<b>Андрей Воложев</b>	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
<b>Денис Семеновых</b>	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

**ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
<b>Сурпин Александр</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
<b>Виктория Давитиашвили</b>	davitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**

<b>Миленин Сергей</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
<b>Бараночников Александр</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

© 2013 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.