

**Конъюнктура рынков**

**Глобальные рынки:** Глобальный долговой рынок нейтрально провел день после заявлений ФРС. >>

**Еврооблигации:** В четверг суверенные евробонды РФ показали уверенный рост на резко подорожавшей нефти после заседания ФРС. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль удерживается вблизи отметки 60 руб. по отношению к доллару. >>

**Облигации:** В четверг в ОФЗ были покупки на дорожавшей нефти и укрепляющемся рубле, длинные выпуски в доходности приблизились к 12,9%. >>

**Корпоративные события**

Результаты Банка «Санкт-Петербург» (B1/-/BB-) по МСФО за 2014 год.

Moody's снизило рейтинги ЕАБР и МИБ с "A3" до "Baа1", прогноз - "стабильный".

О'КЕЙ (-/-/B+): итоги 2014 г. по МСФО.

ММК (Bаз/-/BB+) отчитался за 4 кв. и весь 2014 г. по МСФО.

АФК Система (B1/BB/BB-) получит 4,6,5 млрд руб. от Урал-инвеста в рамках мирового соглашения.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	489.48	-10.50
EUR/USD	1.07	-0.02
UST-10	1.96	0.05
Германия-10	0.19	-0.01
Испания-10	1.25	-0.02
Португалия -10	1.70	-0.03
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.22	-0.19
Russia-42	6.67	-0.16
Gazprom-19	7.86	-0.21
Evraz-18 (6,75%)	9.77	-0.35
Sber-22 (6,125%)	8.36	-0.46
Vimpel-22	8.99	-0.12
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	13.24	-0.06
ОФЗ 26205 (04.2021)	13.3	-0.21
ОФЗ 26207 (02.2027)	12.92	-0.23
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	14.9	0.24
NDF 3M	15.46	-0.12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1278.8	-100.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	181.53	50.22
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	59.83	-1.52



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Глобальный долговой рынок нейтрально провел день после заявлений ФРС.**

На глобальных долговых площадках вчерашний день был менее активный, чем среда. Участники рынка переосмыслили сделанные накануне заявления главы ФРС. При этом европейские гособлигации демонстрировали относительно нейтральную динамику.

В рамках американской сессии доходности UST-10 плавно восстанавливались к уровню 2%. При этом публикация данных с рынка труда, а также о платежном балансе США не оказали существенного влияния на ход торгов.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD торговалась вблизи уровня 1,069х.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня, на наш взгляд, низкая активность на глобальном долговом рынке сохранится.

## Еврооблигации

**В четверг суверенные евробонды РФ показали уверенный рост на резко подорожавшей нефти после заседания ФРС.**

В четверг российские суверенные евробонды показали уверенный рост в диапазоне 50-160 б.п. на подорожавшей нефти, которая устремилась вверх после заседания ФРС и резко ослабшего доллара. Так, нефть марки Brent превысила отметку в 56 долл. за барр., постепенно корректируясь к уровням 54,5 долл. за барр. В итоге, Russia-30 вчера в цене выросла на 85 б.п. до 109,718%, доходность опустилась на 18 б.п. до 5,22%.

В корпоративном сегменте настрой также был позитивным – большинство бумаг прибавляли в пределах 30-150 б.п. Отдельно можно выделить бумаги нефтегазового сектора, в частности выпуски Лукойла и Газпрома, которые преимущественно росли на 70-110 б.п., бонды госбанков, причем, лучше рынка смотрелись кривые ВЭБ, Сбербанка, РСХБ. Покупки в еврооблигациях металлургов и телекоммуникационных компании были более сдержанными, котировки росли в пределах 30-60 б.п. Отдельно можно выделить евробонды AFK-19, которые уверенно выросли более чем на 155 б.п. после новостей, что компания получит 46,5 млрд руб. от Урал-инвеста по мировому соглашению в качестве компенсации за изъятие Башнефти.

Сегодня с утра нефть находится на уровне 54,5 долл. за руб., что вполне может поддержать позитив в российских евробондах, которые в доходности по-прежнему выглядят интересно на фоне бумаг других стран EM.

**/ Александр Полютов**

Сегодня российские евробонды вполне могут показать умеренный рост на устойчивой нефти.

## FX/Денежные рынки

**Рубль удерживается вблизи отметки 60 руб. по отношению к доллару.**

Сделанные накануне заявления ФРС США о дальнейшей монетарной политике оказали поддержку сырьевым площадкам, а также способствовали укреплению позиций рубля по отношению к базовым валютам.

При этом можно отметить, что в большей степени рублю оказывает поддержку фактор приближающихся налоговых выплат. Спрос на рублевую ликвидность на межбанке продолжает расти, ставки МБК вплотную приблизились к верхней границе процентного коридора ЦБ. На наш взгляд, курс доллара при сохранении существующего спроса на рубль может снизиться до уровня 58-59 руб. Тем не менее, по завершению налогового периода рубль может вновь испытать на себе негатив от низких цен на сырьевых площадках.

На денежном рынке сохраняется рост ставок при относительно комфортном уровне ликвидности банковской системы – 1,5 трлн руб. При этом спрос на рублевую ликвидность спровоцировал Банк России провести аукциона однодневного РЕПО. При этом с уплатой налогов ликвидность банковской системы может существенно истощиться, что удержит ставки МБК на уровнях верхней границы процентного коридора ЦБ.

**/ Алексей Егоров**

**Сегодня мы ожидаем сохранения курса рубля на текущем уровне.**

## Облигации

**В четверг в ОФЗ были покупки на дорожавшей нефти и укрепляющемся рубле, длинные выпуски в доходности приблизились к 12,9%.**

Вчера в сегменте ОФЗ были покупки на фоне дорожавшей нефти по итогам заседания ФРС, а также укрепляющегося рубля в преддверии налоговых выплат. Положительно на рынок также могли повлиять данные Росстата относительно замедления темпов роста инфляции, которые за последние 3 недели составили 0,2%, годовая инфляция остается на уровне 16,7%. Длинный конец кривой госбумаг в доходности опустился на 20 б.п. и приблизился к отметке 12,9%. Рынок вполне может начать закладывать следующее понижение ключевой ставки ЦБ РФ в апреле.

В пятницу рублевые облигации могут продолжить умеренный рост на фоне сохраняющегося позитива как по рублю, а также в нефтяных ценах.

Сегодня Связь-Банк самостоятельно проводит сбор заявок по выпуску БО-04 на 5 млрд руб., индикатив купона и срочность оферты не раскрывается, впрочем эмитент вполне может провести размещение на уровнях или даже ниже предыдущего, которое состоялось 26 февраля со ставкой купона 15,5%. Размещение вероятно пройдет среди ограниченного круга участников.

**/ Александр Полютков**

**Сегодня ждем умеренного роста в сегменте ОФЗ на фоне сохраняющегося позитивного настроения.**

## Корпоративные события

### Moody's снизило рейтинги ЕАБР и МИБ с "Аз" до "Ваа1", прогноз - "стабильный".

Снижение рейтинга ЕАБР и МИБ обусловлено снижением суверенного рейтинга России, которая является крупнейшим акционером в указанных банках. Россией оплачено 66% уставного капитала ЕАБР и 55% в капитале МИБ. Кроме того, из-за негативной ситуации в экономике России и СНГ повысились риски ухудшения качества активов банков, отмечают аналитики Moody's.

Несмотря на снижение рейтингов ЕАБР и МИБ благодаря наднациональному статусу сохраняют рейтинги, превышающие суверенный рейтинг России, что будет поддерживать интерес инвесторов к бумагам.

### О'КЕЙ (-/-/В+): итоги 2014 г. по МСФО.

Ритейлер О'Кей закончил 4 кв. 2014 г. с чистой прибылью по МСФО в размере 2,512 млрд руб., говорится в сообщении компании. Чистая рентабельность компании составила 5,8%. В 2014 г. чистая прибыль ритейлера выросла на 5%, до 5,226 млрд руб. EBITDA по итогам года увеличилась на 2,2%, до 11,27 млрд руб. Рентабельность этого показателя снизилась до 7,4% с 7,9% в 2013 г. Выручка О'Кей в прошлом году выросла на 9%, до 151,983 млрд руб. На фоне своих конкурентов динамика выручки О'Кей выглядит слабой. Мы считаем, что это связано с высокой долей в продуктовой линейке импортных товаров из Европы, которые попали под санкции. В целом, если ритейлер не сможет подстроить ассортимент своих товаров под текущие реалии, его результаты могут ухудшиться в 2015 г.

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

### ММК (Ва3/-/ВВ+) отчитался за 4 кв. и весь 2014 г. по МСФО.

ММК в 4 кв. 2014 года получила 392 млн долл. EBITDA по МСФО. По сравнению с 3 кв. 2014 года показатель снизился на 24,9%. Маржа по EBITDA составила 22,7% против 24,4% в июле-сентябре прошлого года. По итогам 2014 года EBITDA группы выросла на 31,4% к 2013 г., до 1,607 млрд долл., а маржа по этому показателю увеличилась на 5,3 п.п., до 20,2%. Чистый убыток ММК за прошлый год составил 44 млн долл. против чистого убытка в размере 2,4 млрд долл. годом ранее. В целом, по итогам 2014 г. ММК показала сильные результаты, что связано со снижением цен на сырье. В то же время 4 кв. 2014 г. выглядит слабым относительно 3 кв. Связано это с сезонным снижением спроса и тем, что комбинат не успел отреагировать на падение рубля аналогичным повышением цен, что в долларовом эквиваленте дало снижение финансовых показателей.

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

### Результаты Банка «Санкт-Петербург» (В1/-/ВВ-) по МСФО за 2014 год.

По данным опубликованной МСФО-отчетности за 2014 г. чистая прибыль Банка «Санкт-Петербург» составила 4,8 млрд рублей, снизившись на 28% г/г. Доля просроченных кредитов на 01.01.2015 г. составила 4,6% кредитного портфеля. Отчисления в резервы на возможные потери выросли с 4,5 млрд руб., до 7,3 млрд руб., что и стало главной причиной снижения прибыльности. Убытки Банка по портфелю ценных бумаг (-4,1 млрд руб.) были компенсированы доходами от операций с иностранными валютами и производными финансовыми инструментами (+ 4,0 млрд рублей). Активы Банка на 1 января 2015 года составили 521,6 млрд рублей (+27% г/г). Собственные средства Банка составили 51,3 млрд рублей, увеличившись на 7,6% г/г. В условиях роста активов и снижения прибыли норматив достаточности капитала (CAR) снизился с 14,3% до 13,3%. Норматив Н1.0 снизился за 2014 г. с 13,91% до 13,29%.

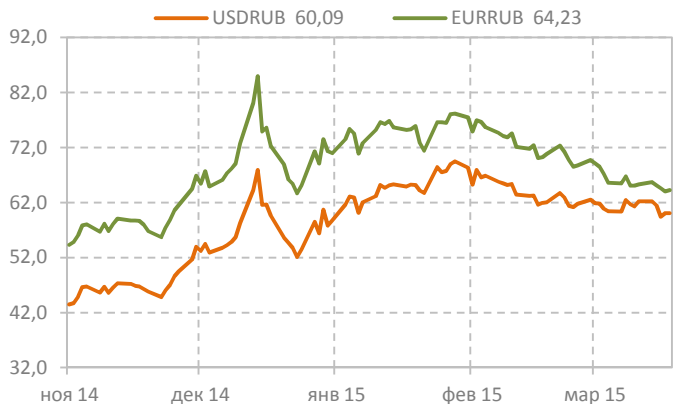
На наш взгляд ухудшение кредитных метрик Банка «Санкт-Петербург» соответствует общей конъюнктуре в отрасли. При этом учитывая адекватный запас ликвидности и низкие риски рефинансирования еврооблигации Банка, торгующиеся с доходностью 17% - 22% и премией к бенчмаркам, выглядят интересно для покупки. Рублевые облигации Банка торгуются с доходностью около 15% годовых при дюрации 0,5 года, что на наш взгляд, неинтересно.

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

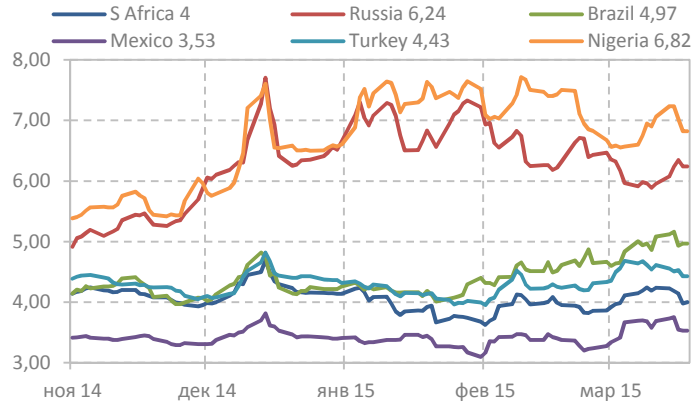
### АФК Система (В1/ВВ/ВВ-) получит 46,5 млрд руб. от Урал-Инвеста в рамках мирового соглашения.

Интерфакс сообщает, что АФК Система заключила мировое соглашение с ООО «Урал-Инвест», у которого в 2005-2009 гг. приобрела активы башкирского ТЭКа, изъятые государством в прошлом году. Сумма компенсации, которую Урал-Инвест выплатит Системе, снижена до 46,5 млрд руб. с 70,7 млрд руб., которые АФК в феврале присудил Московский арбитраж. По условиям соглашения, АФК вложит 4,6 млрд руб. из полученных средств в благотворительные проекты фонда Урал (владеет 100% Урал-Инвеста), Стороны отказываются от взаимных претензий. Новость позитивная для Системы, поскольку АФК сможет получить хоть и не всю компенсацию, что было маловероятным, но большую ее часть. К тому же стороны договорились о компенсации в рамках мирового соглашения, поэтому велика вероятность, что АФК увидит данные средства уже в скором времени. Ожидаем роста котировок евробонда AFK-19 на 1-1,5 фигуры до 89-89,5%.

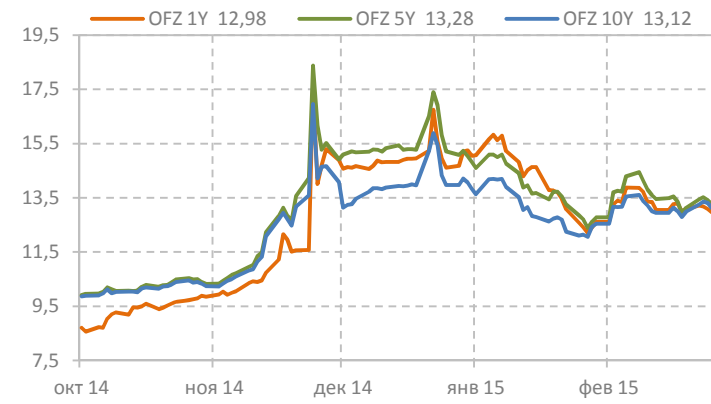
## USD/RUB, EUR/RUB



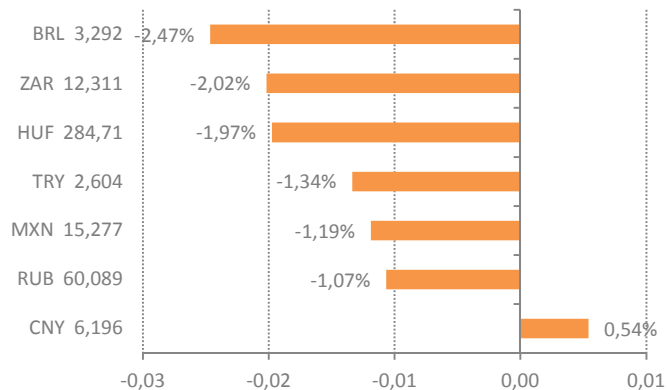
## EM eurobonds 10Y YTM, %



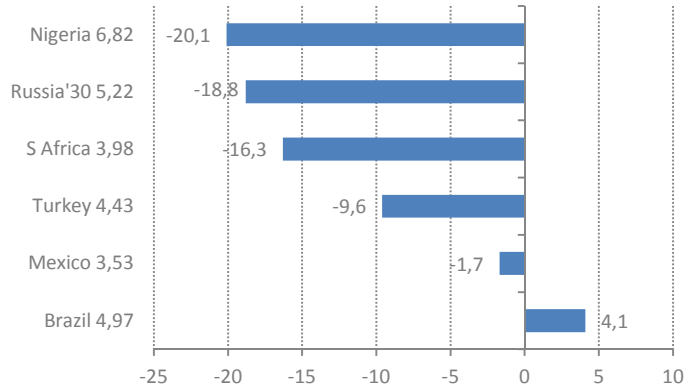
## OFZ, %



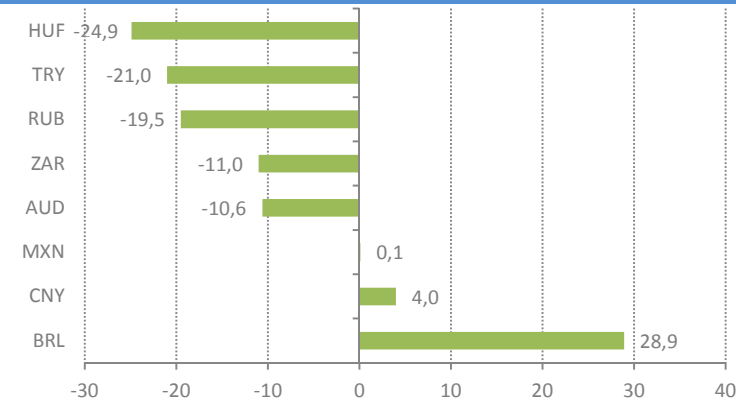
## EM currencies: spot FX 1D change, %



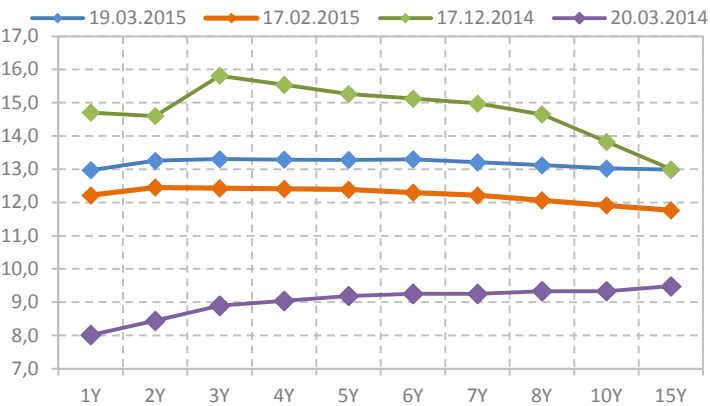
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



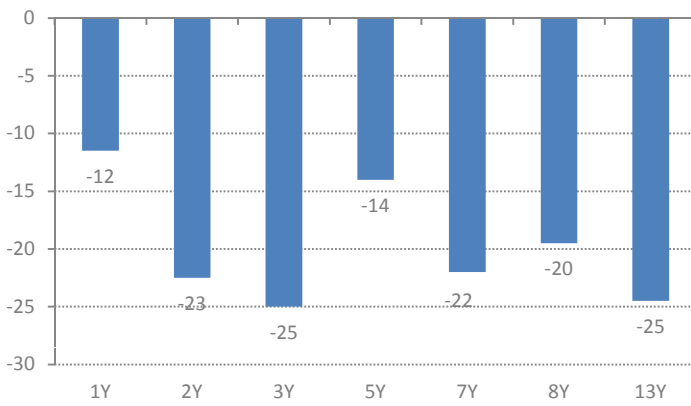
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



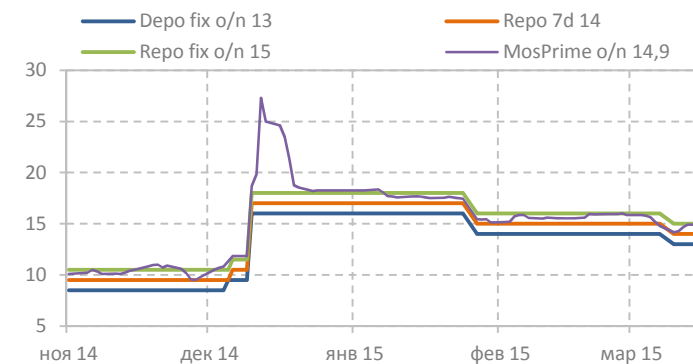
## OFZ curves



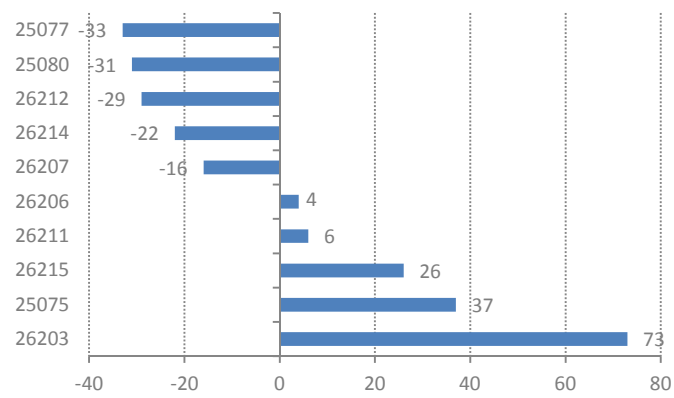
## OFZ 1D YTM change, b.p.



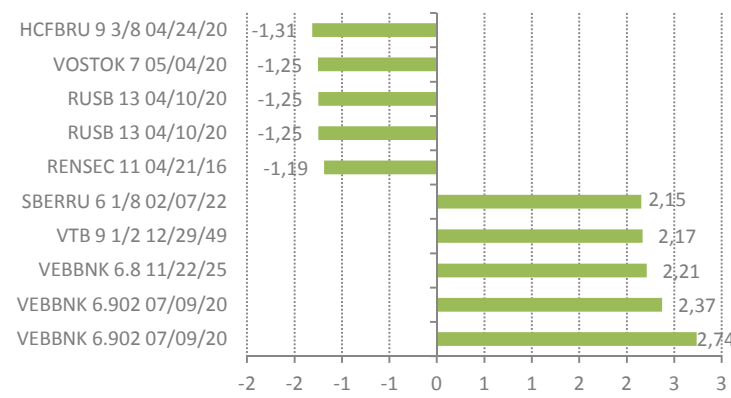
## CBR rates, %



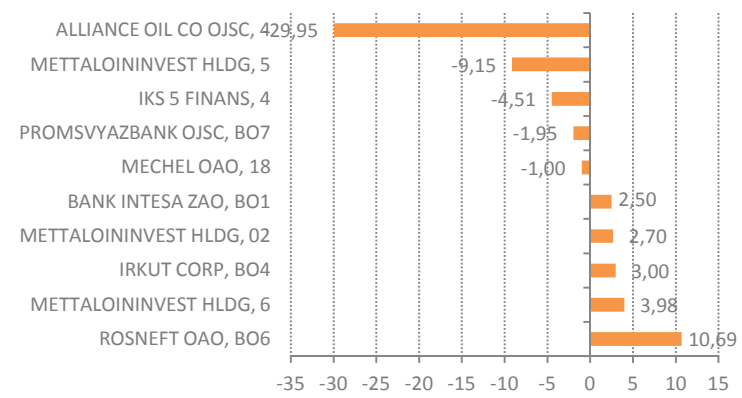
### OFZ 1D YTM change, b.p.



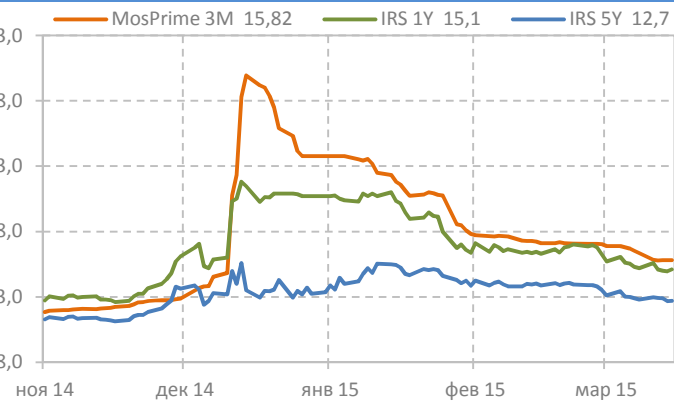
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



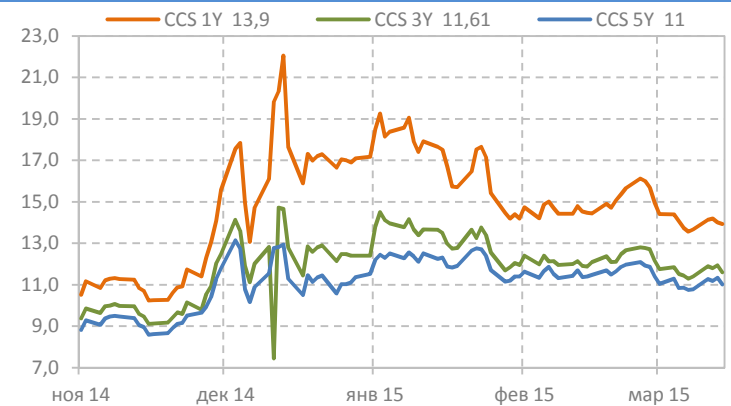
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



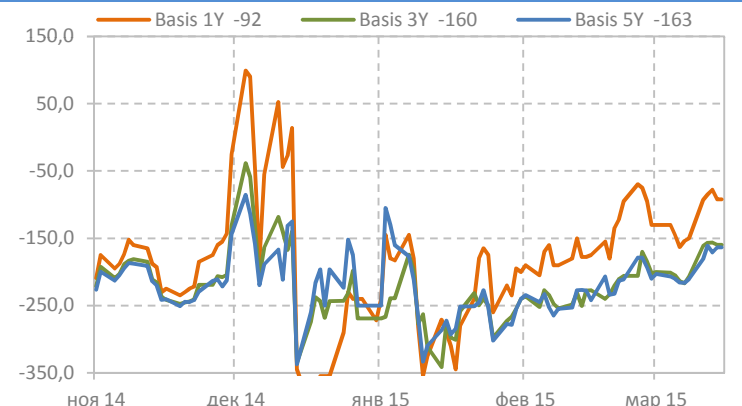
### IRS / MosPrime 3M, %



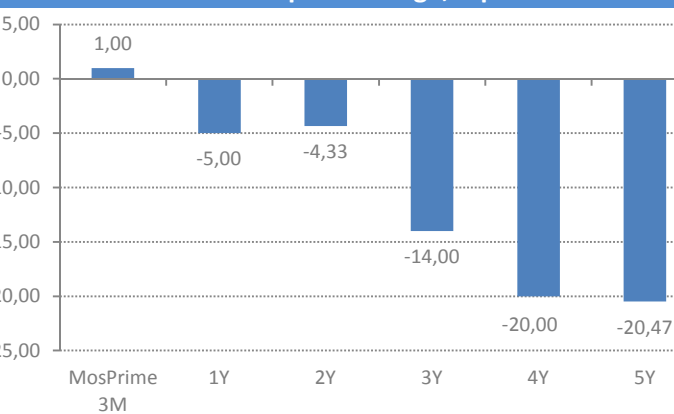
### CCS, %



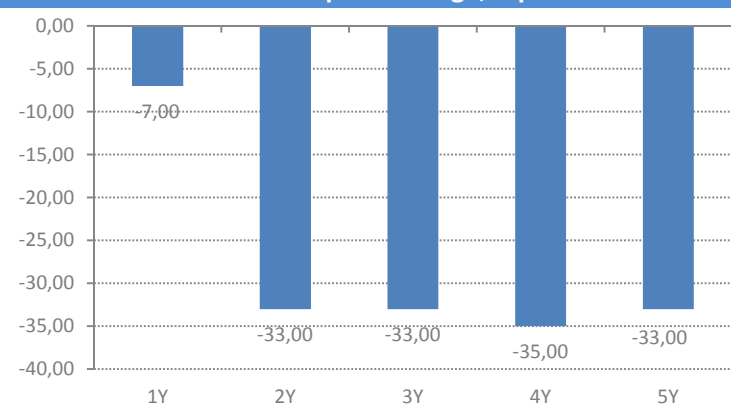
### Basis swap, b.p.



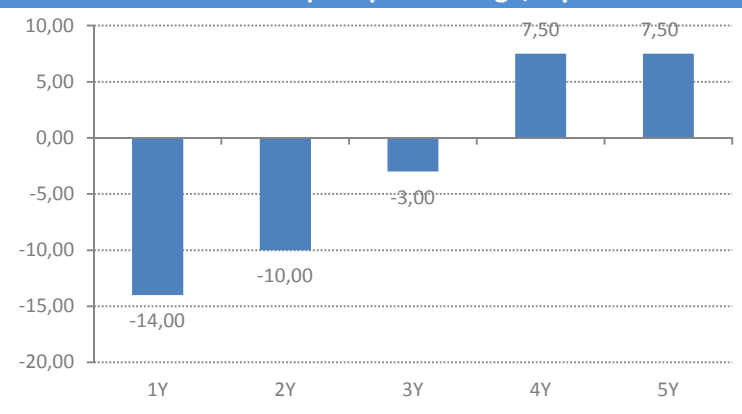
### IRS 1D price change, b.p.



### 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** FrolovlG@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

## 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

## 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  
**Смбаев Руслан** sibaevr@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18  
**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96  
**Борис Холжигитов** KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34  
**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

## ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**Андрей Скабелин** Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34  
**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.