

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Решение ЕЦБ спровоцировало рост волатильности на глобальных долговых площадках.>>

**Еврооблигации:** Участники торгов преимущественно настроены на покупку. Уверенный рост в бумагах Распадской.>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль немного укрепился на решении ЕЦБ.>>

**Облигации:** Уверенный рост по итогам дня. >>

## Корпоративные события

**ВТБ (Вааз/BBB-/-)** присоединит Банк Москвы (Ва1/BBB-/-) в 2015 г. или 2016 г.

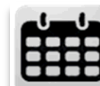
**Банк Восточный экспресс (В2/-/В)** выкупил по ofercie 77% бондов БО-07 на 3,9 млрд руб.

**Рост продаж сети гипермаркетов О'Кей (-/-/В+)** за 2014 г. составил 8,9%.

**ЛУКОЙЛ (Ваа2/BBB-/BBB)** ждет снижения инвестиций в 2015 г. на 10%.

**ВТБ** рассчитывает достичь прогресса в решении проблемы Мечела (-/-/Сааз) в ближайшие полгода.

| Глобальные рынки                     | значение | изм.    |
|--------------------------------------|----------|---------|
| CDS 5y России                        | 561.54   | -15.76  |
| LIBOR 3M                             | 0.257    | 0.000   |
| EUR/USD                              | 1.134    | -0.024  |
| UST-10                               | 1.853    | -0.01   |
| Германия-10                          | 0.446    | -0.077  |
| Испания-10                           | 1.398    | -0.129  |
| Португалия -10                       | 2.572    | -0.188  |
| Российские еврооблигации             |          |         |
| Russia-30                            | 6.922    | -0.20   |
| Russia-42                            | 6.835    | -0.16   |
| Gazprom-19                           | 8.896    | -0.22   |
| Evrax-18 (6,75%)                     | 13.184   | -0.51   |
| Sber-22 (6,125%)                     | 8.775    | -0.21   |
| Vimpel-22                            | 10.526   | -0.26   |
| Рублевые облигации                   |          |         |
| ОФЗ 25079 (06.2015)                  | 14.56    | 0.04    |
| ОФЗ 26205 (04.2021)                  | 14.69    | -0.25   |
| ОФЗ 26207 (02.2027)                  | 13.19    | -0.36   |
| Денежный рынок/валюта                |          |         |
| Mosprime o/n                         | 17.58    | -0.10   |
| NDF 3M                               | 17.65    | -0.14   |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 1448     | 70.00   |
| Остатки на депозитах, млрд руб.      | 415.12   | -102.35 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб.              | 65.40    | -0.16   |



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Решение ЕЦБ спровоцировало рост волатильности на глобальных долговых площадках.**

Решение ЕЦБ о запуске программы выкупа активов не стало для участников рынка чем-то неожиданным. При этом объем выкупа в 60 млрд евро в месяц до сентября 2016 года стал поводом для резкого снижения доходностей практически всех без исключения госбондов ЕМ. Доходности десятилетних госбумаг Германии снизилась до уровня 0,452%, а Франции – 0,628%. Примечательно, что более короткие, однолетние, бумаги продолжили следовать в ранее выбранном направлении в отрицательной зоне доходностей.

В рамках американской сессии доходности UST-10 также немного снизились и по итогам торгов достигли уровня 1,8579%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продемонстрировала резкий рывок к значению 1,1328х - минимального значения с 2003 года. При этом мы полагаем, что тренд на снижение сохранится.

/ Алексей Егоров

**Сегодня мы ожидаем, что рынки продолжат демонстрировать волатильность.**

## Еврооблигации

**Участники торгов преимущественно настроены на покупку. Уверенный рост в бумагах Распадской.**

В четверг, в сравнении с предыдущими днями на этой неделе, инвесторы были более едины в своем движении. В российском сегменте, как и в большинстве бумаг развивающихся рынков, сохранялся оптимизм. На суверенной кривой ценовой рост был ближе к 100 б.п. В корпоративных бумагах отдельно стоит отметить уверенную динамику в бондах Raspadskaya-17, что в целом стало отражением роста интереса инвесторов к угольным активами, что особенно было видно на рынке акций. В целом бумаги Распадской на фоне спреда к бумагам Евраза выглядят довольно интересно. Более того, самостоятельная доходность бонда также выглядят интересно – последние сделки проходили на уровне 23%.

Большинство бумаг с утра показывают довольно уверенное снижение доходности. В случае сохранения нейтрального для российских активов новостного фона динамика может сохраниться.

Игорь Голубев

**Инвесторы могут сохранить позитивный настрой и сегодня**

## FX/Денежные рынки

### Рубль немного укрепился на решении ЕЦБ.

Ключевым событием вчерашнего дня для локального валютного рынка стало решение ЕЦБ о начале операций по выкупу активов, с целью поддержания экономики региона. Несмотря на то, что позиции доллара на глобальных валютных площадках укрепились, в целом запуск стимулирующих программ позитивно отразился на всех валютах стран ЕМ, рубль при этом не стал исключением. Во второй половине дня курс доллара на российских площадках снизился и приблизился к уровню 64 руб., а курс евро составил 73,31 руб.

Сегодня дополнительной поддержкой для национальной валюты может стать повышение котировок нефти, причиной которого стала смерть короля Саудовской Аравии. Кроме того фактор налоговых выплат, которые состоятся в понедельник также окажет рублю небольшую поддержку.

На денежном рынке ситуация сохраняется стабильной. Ставки МБК удерживаются на прежних уровнях, уровень ликвидности по-прежнему выше 1,5 млрд руб. В подобных условиях можно рассчитывать на весьма скромное влияние фактора налоговых выплат.

/ Алексей Егоров

Сегодня национальная валюта сохраняет потенциал дальнейшего укрепления.

## Облигации

### Уверенный рост по итогам дня.

Как и рубль, российские ОФЗ остались преимущественно безучастными к снижению цен на нефть после решения ЕЦБ и конференции господина Драги. В целом оптимизм в течение дня был характерен для большинства российских фондовых активов, хотя в начале дня очевидного настроения на покупки у инвесторов не было. В сегменте ОФЗ бумаги завершали день с ценовым ростом от 100 до 150 б.п.

Для долгосрочного ралли на российском рынке пока есть довольно много факторов, которые могут сдерживать движение на рынке. Вместе с тем, уверенное укрепление валют большинства развивающихся рынков с утра могут поддержать движение рубля, что создаст поддержку для локального долгового сегмента. Отметим также, что нефть с утра показывает довольно уверенное движение. Мы не исключаем, что нефтяные котировки смогут сегодня краткосрочно преодолеть отметку в 50 долл. за баррель, что также будет поддерживающим фактором.

/ Игорь Голубев

Инвесторы могут сохранить позитивный настрой и сегодня.

## Корпоративные события

### ВТБ (Ваа3/BBB-/-) присоединит Банк Москвы (Ва1/BBB-/-) в 2015 г. или 2016 г.

Банк ВТБ присоединит Банк Москвы в 2015 или 2016 году, сообщил глава ВТБ Андрей Костин журналистам после делового завтрака "ВТБ Капитала" в Давосе. А.Костин отметил, что в текущем году будут сделаны значительные шаги по переводу бизнеса Банка Москвы на баланс ВТБ. Данные шаги направлены на снижение расходов и повышение эффективности Группы ВТБ.

Стратегия развития Банка Москвы на 2011-2014 годы предполагала развитие как самостоятельного универсального коммерческого банка в составе Группы ВТБ с фокусом на обслуживании клиентов в Московском регионе. В 2014 г. Банк Москвы продемонстрировал хорошую динамику финансовых показателей, увеличив активы и чистую прибыль.

С учетом планируемого объединения банков рекомендуем обратить внимание на выпуск субординированных еврооблигаций Банка Москвы (ВКМОС-17), котировки которого предполагают премию к кривой ВТБ порядка 200 б.п.

### Рост продаж сети гипермаркетов О'Кей (-/-/В+) за 2014 г. составил 8,9%.

Рост продаж сети гипермаркетов О'Кей за 2014 г. составил 8,9%, сообщила компания. Ритейлер не раскрыл абсолютных цифр. Исходя из озвученной динамики и данных за 2013 г., выручка ритейлера за весь год составила 151,9 млрд руб. За весь год выручка в сопоставимых магазинах сети «в минусе» на 0,2% также из-за снижения покупательского потока на 4,2%. В целом, результаты компании оказались в рамках пересмотренного прогноза, который составлял в октябре 7-9%. Отметим, что по сравнению с опубликовавшими свои результаты за год Магнитом («+32%» г/г) и Х5 («+18,6%» г/г), результаты О'Кей выглядят самыми слабыми. Менеджмент сети причиной слабых данных называет «макроэкономический спад и запрет на поставки продовольственных товаров из ряда стран». Мы считаем, что помимо макроэкономических факторов на результаты компании оказала влияние ее более поздняя экспансия в этом сегменте. Облигации О'Кей серий 02 (УТР 21,32%/0,87 г.) и БО-04 (УТР 20,09%/1,58 г.) низколиквидные, а доходности бумаг стоят уровне бондов Магнита и Х5. Учитывая более слабые результаты ритейлера на фоне ключевых игроков продуктового ритейла, выпуски О'Кей не представляют интереса и должны предлагать соответствующую премию.

### Банк Восточный экспресс (В2/-/В) выкупил по оферте 77% бондов БО-07 на 3,9 млрд руб.

Банк Восточный экспресс разместил займ серии БО-7 объемом 5 млрд рублей в июле 2013 года. По итогам book building была установлена ставка купона в размере 10,4% годовых, оферта через 1,5 года. В рамках текущей оферты Банк увеличил ставку купона до 18,5% годовых, следующая оферта через 0,5 года.

Повышение ставки не заинтересовало большинство инвесторов. К погашению было предъявлено бумаг на 3,9 млрд руб., таким образом, Банк выкупил 77% выпуска. Учитывая ухудшение операционной среды, мы ожидаем, что инвесторы продолжат выходить из бумаг третьего эшелона, не реагируя на существенное повышение ставок.

### ЛУКОЙЛ (Ваа2/BBB-/BBB) ждет снижения инвестиций в 2015 г. на 10%.

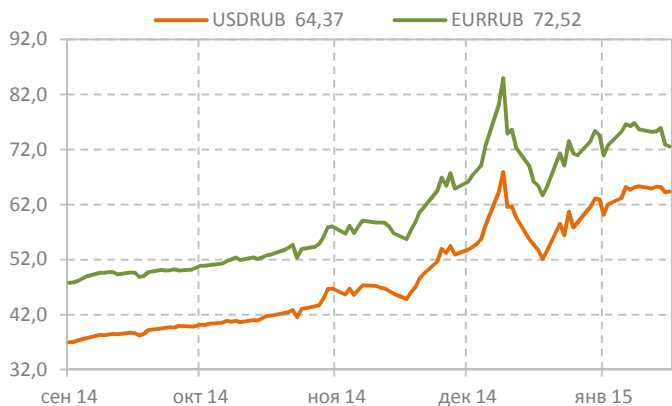
НК ЛУКОЙЛ не планирует сокращать штат сотрудников, но нанимать новых людей также не будет, сообщил глава компании В.Алекперов журналистам в кулуарах Всемирного экономического форума. Он также сообщил, что в 2015 г. ЛУКОЙЛ планирует снижение инвестиций на 10%, или примерно на 1,5 млрд долл. Снижение инвестиций компании может быть частично связано с девальвацией национальной валюты, когда рублевая часть CAPEX в долларах сократилась. Данный факт должен положительно отразиться на денежных потоках ЛУКОЙЛа. По итогам 2015 г. компании не планирует увеличивать дивиденды, что связано с возможными потерями прибыли из-за падения цен на нефть. Отметим, что прогноз по нефти ЛУКОЙЛа на 1 кв. 2015 года составляет 50 долл./барр., по итогам всего 2015 г. 65-70 долл./барр. Также В.Алекперов сообщил, что весной этого года ЛУКОЙЛ может начать новый раунд переговоров с инвесторами по размещению евробондов. В целом, планы и намерения ЛУКОЙЛа мы оцениваем позитивно, данный новостной поток должен оказать поддержку евробондам компании.



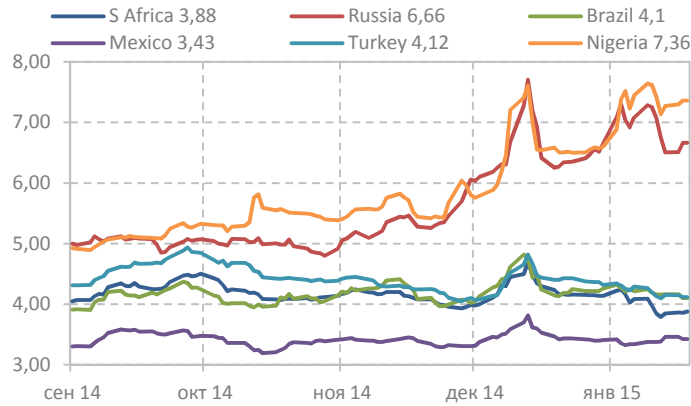
## ВТБ рассчитывает достичь прогресса в решении проблемы Мечела (-/-/Сааз) в ближайшие полгода.

Вчера глава ВТБ А.Костин сообщил журналистам «Интерфакс», что «банк надеется достичь прогресса в решении проблемы Мечела в ближайшие полгода, уточнив, что ВТБ сформировал еще не все резервы по проблемным долгам компании. Объем резервов будет зависеть от сути договоренностей, она может быть разная». А.Костин уточнил, что «период переговоров и арбитражных дел все еще не закончен. Банк будет смотреть за ситуацией – у Мечела, с одной стороны, улучшилась ситуация как у экспортера, с другой стороны, банк пока считает, что во многом это еще нежелание нынешнего владельца компании добиваться справедливого урегулирования». Напомним, ранее ВТБ потребовал от основных зарубежных трейдинговых структур Мечела – Mechel Carbon (Singapore) Pte Ltd и швейцарских Mechel Trading AG и Mechel Carbon AG - погасить 63 млрд руб. долгов компании, по которым они выступали поручителями. На ВТБ, Газпромбанк и Сбербанк приходится больше половины долгов Мечела (по итогам 1 пол. 2014 г. чистый долг был порядка 8,65 млрд долл.). Кредиторы настаивают на конвертации долга компании в акции, но основной собственник Мечела И.Зюзин против такой схемы. ВТБ и Сбербанк уже подали иски в суды о взыскании с компании просрочки по кредитам.

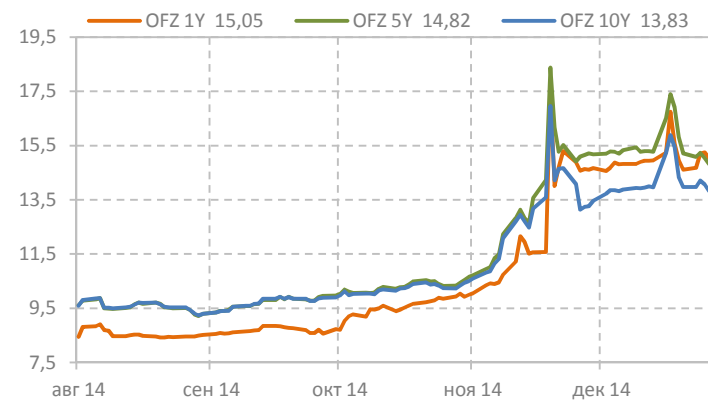
## USD/RUB, EUR/RUB



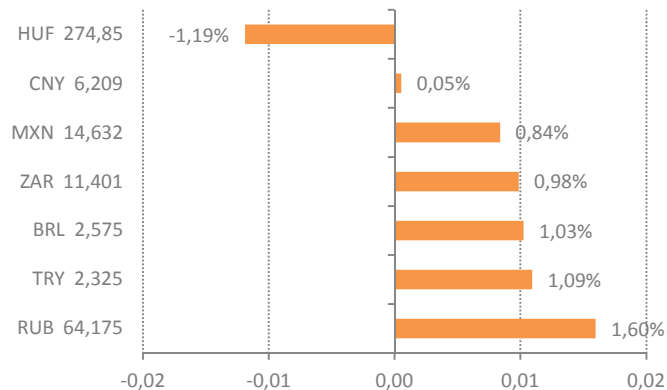
## EM eurobonds 10Y YTM, %



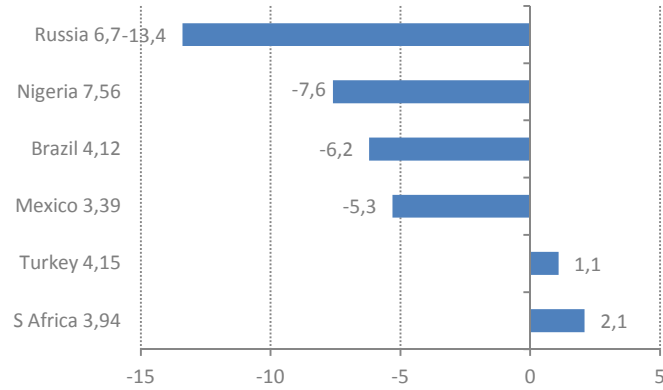
## OFZ, %



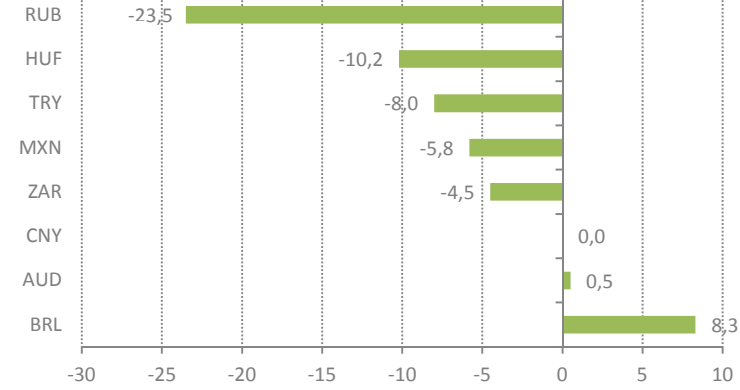
## EM currencies: spot FX 1D change, %



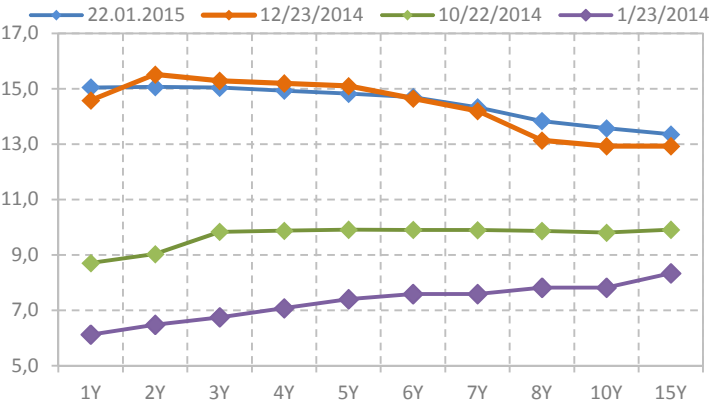
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



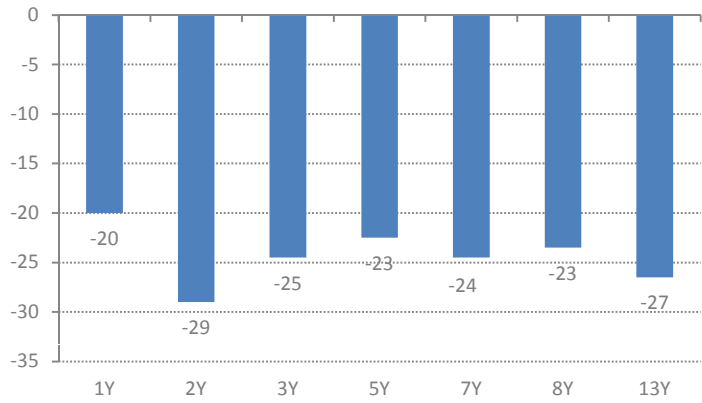
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



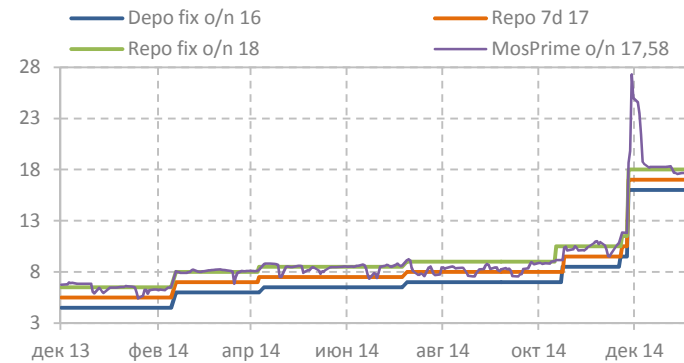
## OFZ curves



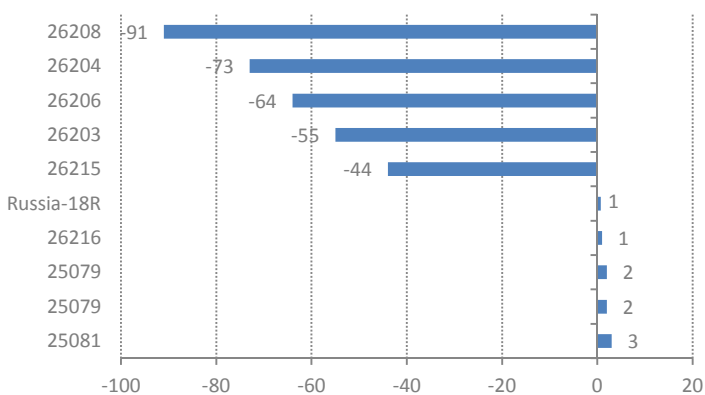
## OFZ 1D YTM change, b.p.



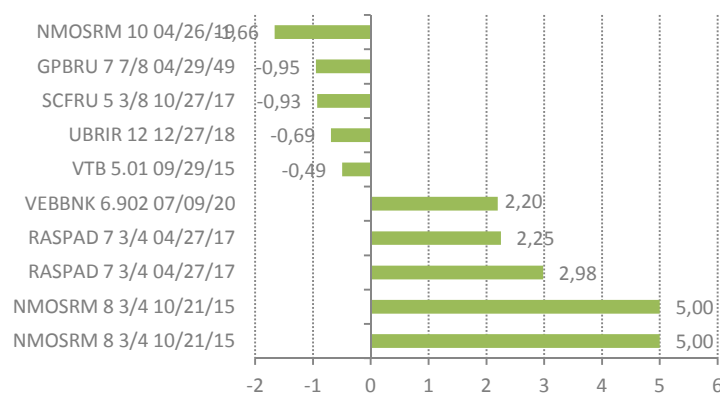
## CBR rates, %



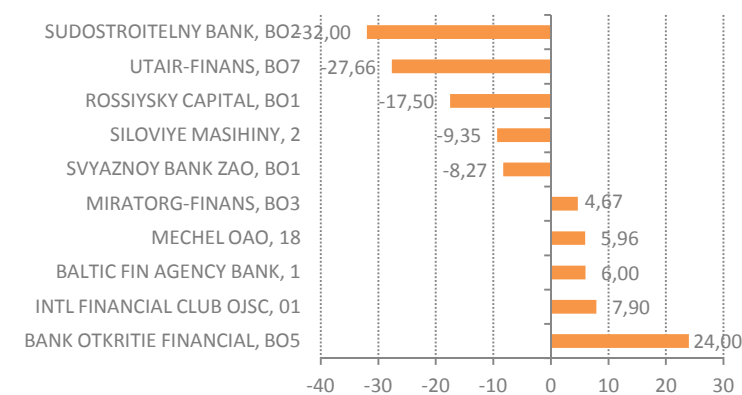
## OFZ 1D YTM change, b.p.



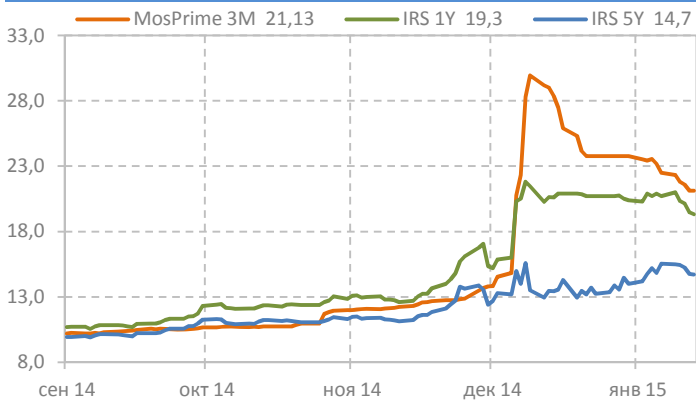
## USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



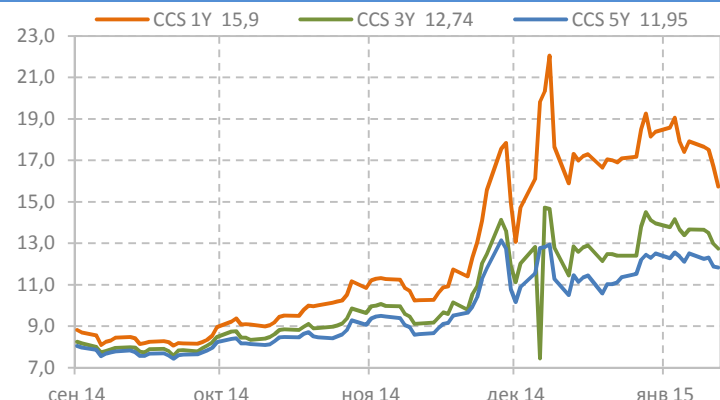
## RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



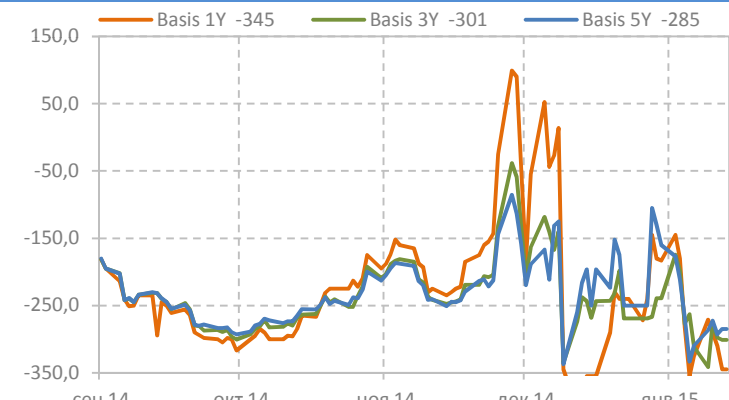
## IRS / MosPrime 3M, %



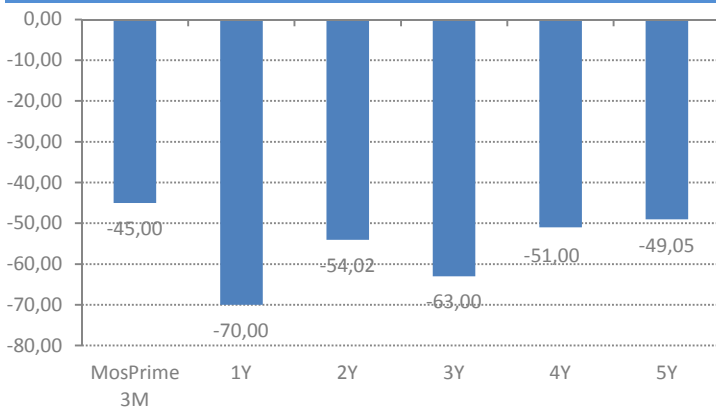
## CCS, %



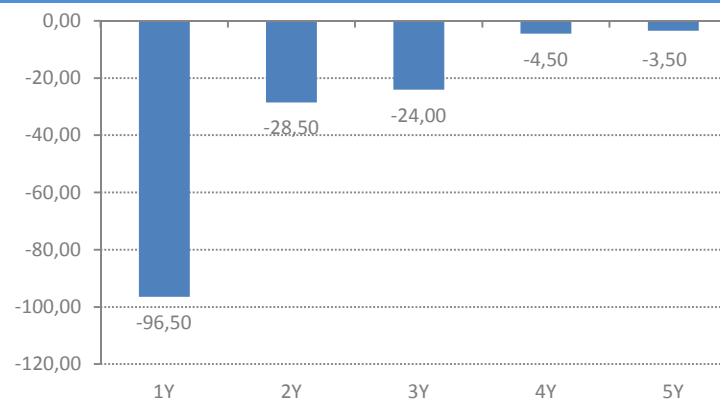
## Basis swap, b.p.



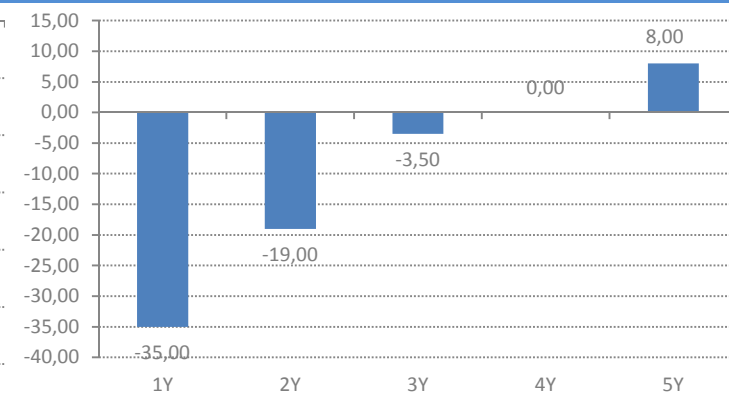
## IRS 1D price change, b.p.



## 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.