

### Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Инвесторы переключаются на активы в долговой рынок.>>

**Еврооблигации:** Если в суверенных бумагах был в целом «боквик», то корпоративный сегмент был под давлением, в том числе из-за пересмотра прогнозов по рейтингам. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль в понедельник демонстрировал умеренное укрепление.>>

**Облигации:** Воспользовавшись отсутствием негативных новостей, бумаги немного отыграли позиции в понедельник.>>

### В фокусе

Fitch понизило прогнозы по рейтингам 9 компаний и 15 банков до Негативного.

### Корпоративные события

Роснефть (Ваа1/BBB/-) – бразильская покупка без кредита.

Fitch понизило рейтинг Tele2 (-/-/B+) на 3 ступени с «BB+» до «B+».

Fitch повысило рейтинг Нижегородской области с «BB-» до «BB», прогноз «Стабильный».

Металлоинвест (Ва2/BB/BB-): отчетность за 2013 г. по МСФО.

Магнит (-/BB/-): аудированная отчетность за 2013 г. по МСФО.

Татфондбанк (Вз/В/-): присвоение рейтинга от S&P.

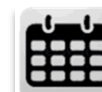
### Комментарий трейдера:

#### Облигации:

Запад продолжает пугать Россию санкциями, вместе с тем вчера ОФЗ показали неплохой рост - доходность 5-летней бумаги снизилась на 20 б.п. Сегодня, вероятно, рынок будет консолидироваться после заседания G7, однако продажа валюты экспортерами на фоне налогов может и дальше поддерживать рубль и госбумаги.

/Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	267,84	-6,67
LIBOR 3M	0,235	0,002
EUR/USD	1,38	0,0045
UST-10	2,7299	-0,01
Германия-10	1,577	-0,053
Испания-10	3,346	-0,005
Португалия -10	4,194	-0,056
Российские еврооблигации		
Russia-30	5,188	-0,02
Russia-42	6,178	-0,02
Gazprom-19	5,44	0,16
Euras-18 (6,75%)	9,867	0,271
Sber-22 (6,125%)	6,034	0,021
Vimpel-22	8,055	0,164
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (об.2015)	7,86	-0,150
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,18	-0,15
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,32	-0,11
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,15	0,08
NDF 3M	9	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1079,6	24,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	73,0279	1,35
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36,4022	-0,24



**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**



**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

### Инвесторы переключаются активы в долговой рынок.

Участники глобального долгового рынка при открытии вчерашних торгов находились в ожидании публикации предварительных данных об индексах деловой активности стран ЕС. Следует отметить, что представленные цифры оказали весьма неоднозначными. Так, данные по Германии, а именно индекс деловой активности в сфере услуг и производственном секторе, оказались хуже прогнозов и хуже предыдущих значений, отразив негативное развитие ситуации. Во Франции, напротив, деловая активность выросла.

Инвесторы в рамках европейских торгов начали активно скупать долговые бумаги, по всей видимости, переводя ресурсы с рынка акций, где вчера наблюдались продажи.

Динамика UST в последнее время не выглядит особо волатильной. Доходности десятилетних бумаг удерживается на уровне 2,72-2,78%.

На глобальном валютном рынке в рамках европейской сессии пара EUR/USD продолжала демонстрировать попытки восстановления после снижения в конце минувшей недели. Тем не менее, результативная попытка была совершена лишь в рамках американской сессии, когда пара достигла уровня 1,3871х.

/ Алексей Егоров

Сегодня в первой половине дня не следует рассчитывать на изменение ситуации на фоне отсутствия публикаций статданных.

## Еврооблигации

Если в суверенных бумагах был в целом «боковик», то корпоративный сегмент был под давлением, в том числе из-за пересмотра прогнозов по рейтингам.

На еврооблигациях и облигациях вчера была схожая динамика: некоторое укрепление с утра, которое ко второй половине дня подрастеряло свой настрой. В результате день для суверенной кривой прошел довольно нейтрально при отсутствии серьезного негативного фона. В результате Ruusia-30 по итогам дня выросла на 10,7 б.п., Russia-42 - на 28 б.п., короткие RUSSIA-17 и RUSSIA-18 потеряли 10-12 б.п. в цене. Таким образом, слабый интерес был сосредоточен на «длинном» участке кривой.

При этом в корпоративном сегменте вчерашний день прошел на явном негативе – снижение в цене наблюдалось на 50-100 б.п. и более. В частности, «длинный» конец Газпрома потерял в цене 120-130 б.п. Не в последнюю очередь, на наш взгляд, это могло быть связано с понижением рейтингов. Так, еврооблигации Промсвязьбанка и НОМОС-БАНКа, не попавшие в список, показали в основном позитивную динамику.

/Елена Федоткова

В целом, рынок большей частью отыграл новостной фон. Ждем нейтрального фона сегодня.

## FX/Денежные рынки

**Рубль в понедельник демонстрировал умеренное укрепление.**

Национальная валюта в понедельник приступила к плавному укреплению. Поддержку рублю могла оказать целый ряд факторов, из которых, в первую очередь, можно выделить отсутствие негатива. Кроме того предстоящие уплаты налогов также способствовали формированию дополнительного спроса на рубль. При этом не следует забывать о том, что в отсутствие роста курса доллара удержание спекулятивных позиций, после повышения ставок ЦБ, стало менее выгодным, что также способствовало продажам валюты.

Примечательно, что в рамках вчерашней сессии стоимость бивалютной корзины достигла зоны минимальных интервенций ЦБ. По итогам дня курс доллара составил 36,10 руб., а стоимость бивалютной корзины – 42,25 руб.

На денежном рынке на фоне выплаты сегодняшних выплат НДС и акцизов вчера наблюдался небольшой рост процентных ставок. Так, Mosprime o/n достигла уровня 8,15% против 8,07%. Тем не менее, мы полагаем, что рассчитывать на то, что ставки вырастут до уровня 8,5% и выше пока не стоит. Уровень ликвидности в банковской системе в настоящий момент позволяет относительно безболезненно рассчитаться с НДС и Акцизами.

**/Алексей Егоров**

**Сегодня рубль, вероятнее всего, при открытии может продемонстрировать небольшое ослабление. Однако пока у рубля все же сохраняются шансы достигнуть уровня 36 руб. к доллару.**

## Облигации

**Воспользовавшись отсутствием негативных новостей, бумаги немного отыграли позиции в понедельник.**

В понедельник бумаги облигации начали день с позитива. Даже заявления со стороны США о возможных дальнейших санкциях не испортили общего настроения. В результате к середине дня был достигнут внутрисуточный максимум: доходности ОФЗ 26207 снизились на 22 б.п. до 9,14%. Однако во второй половине дня началось ощущаться давление, порядка половины отыгранного рынку пришлось отдать обратно. Тем не менее, в целом день закончился на позитивной ноте, ОФЗ 26207 потеряли в доходности 7,4 б.п. заканчивая день на отметке 9,29% (+50 б.п. в цене).

В корпоративном сегменте особых движений не было. Под некоторым давлением были бумаги МТС, АФК Системы и Башнефти. Сегодня может быть повышенное внимание к бумагам Татфондбанка, которому S&P присвоило рейтинг «В», то есть на ступень выше, чем у Moody's («В3»).

**/Елена Федоткова**

**Мы не ждем сильной негативной реакции в бумагах на решение Fitch понизить прогноз по рейтингу ряда крупнейших российских компаний из разных отраслей вслед за суверенным. В целом, нейтральный настрой.**

## В фокусе

### Fitch понизило прогнозы по рейтингам 9 компаний и 15 банков до Негативного.

Агентство Fitch сообщило о понижении прогнозов до Негативного со Стабильного по рейтингам ряда российских корпораций и банков, связав это с произведенным недавно, 21 марта, ухудшением прогноза по рейтингу РФ «BBB» до Негативного.

Среди компаний, которых коснулся пересмотр прогнозов: РЖД (Ваа1/BBB/BBB), Федеральная пассажирская компания (дочерняя структура РЖД) (Ваа2/BBB/BBB-), ОАО Атомэнергпром (-/BBB/BBB), ФСК ЕЭС (Ваа2/BBB/BBB), Русгидро (Ва1/BB+/BB+), ЗАО Гражданские самолеты Сухого (-/BB), Газпром (Ваа1/BBB/BBB), Газпром нефть (Ваа2/BBB-/BBB) и Лукойл (Ваа2/BBB/BBB).

Агентство объяснило свои действия тем, что рейтинги перечисленных компаний ограничены суверенным рейтингом РФ и рейтингами материнских компаний, как в случае с ФПК, например. Выделяется из этого ряда разве что Лукойл – единственная частная компания среди вышеперечисленных. Fitch пояснило, что у компании в РФ сконцентрирован большой объем активов, при этом правительство РФ также имеет большое влияние на весь российский нефтегазовый сектор через налоговую систему и регулирование.

Из банков участь понижения прогнозов по рейтингам коснулась, в частности, Сбербанка (Ваа1/-/BBB), Внешэкономбанка (В2/В+/-), Альфа-банка (Ва1/BB+/BBB-), Россельхозбанка (Ваа3/-/BBB-), Газпромбанка (Ваа3/BBB-/BBB-), Росагролизинга (-/BB+), Связьбанка (-/BB/BB), Глобэксбанка (-/BB-/BB) и Национального клирингового центра (-/BBB). Прогнозы также были понижены для дочек крупнейших международных банковских групп, в числе которых Ситибанк (-/BB+), Райффайзенбанк (Ваа3/BBB/BBB+), Нордеа банк (-/BBB+), Росбанк (Ваа3/-/BBB+).

В отношении Внешэкономбанка, Россельхозбанка, Газпромбанка и Росагролизинга Fitch отметило повышение вероятности того, что способность правительства РФ оказывать им поддержку ослабнет.

Следует отметить, что подобное действие рейтингового агентства было ожидаемо после понижения прогноза по суверенному рейтингу РФ. Это обычная практика, которая также коснулась, в частности, 28 испанских банков после понижения Moody's в июне 2012 г. рейтинга Испании с «Аз» до «Ваа3». По этой причине мы видим умеренно негативную реакцию в бумагах вышеупомянутых компаний и банков.

*Алина Арбекова*

## Корпоративные события

### Роснефть (Ваа1/BBB/-) – бразильская покупка без кредита

Роснефть приобрела дополнительные 6% в проекте «Солимоинс» и четыре мобильные буровые установки у бразильской HRT O&G за 96 млн долл. В результате доля Роснефти в проекте увеличится до 51%. Финансирование сделки планируется осуществить за счет собственных средств. В рамках этой покупки компания уже перевела первый транш в размере 54 млн долл. Остальная часть суммы будет переведена до конца текущего года. По текущему курсу рубля общая стоимость сделки составляет порядка 3,5 млрд руб. – менее 1% от инвестпрограммы на текущий год (700 млрд руб.). Мы ожидаем, что эта новость вызовет нейтральную реакцию в бумагах компании, движение которых будет определять общий настрой на рынке.

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

### Fitch повысило рейтинг Нижегородской области с «BB-» до «BB», прогноз «Стабильный».

Вчера агентство Fitch повысило кредитный рейтинг с «BB-» до «BB» прогноз Стабильный. Причиной рейтинговых действий стали «хорошие бюджетные показатели, умеренный прямой риск, небольшой риск краткосрочного рефинансирования». Действия Fitch вполне отвечают финансовому положению региона по итогам 2013 г., который смог показать рост доходов бюджета, причем за счет собственных доходов. Уровень госдолга области в минувшем году немного вырос, но был на приемлемом уровне. В 2014 г. по плану ожидается небольшой рост госдолга, но в разумных пределах. Отметим, что у области уже был рейтинг на том же уровне от Moody's – «Ba2»/Стабильный, поэтому реакция в облигациях скорее всего будет умеренной, наиболее интересно по доходности смотрятся длинные выпуски Нижегородской области.

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

### Fitch понизило рейтинг Tele2 (-/-/B+) на 3 ступени с «BB+» до «B+»

24 марта 2014 года Fitch понизило рейтинг мобильного оператора Tele2 Russia Holdings сразу на 3 ступени до «B+» в связи с неопределенностью относительно окончательных условий совместного предприятия компании и ОАО «Ростелеком», также был поставлен негативный прогноз по рейтингу. Структуры Юрия Ковальчука, Алексея Мордашова и ВТБ создают с «Ростелекомом» СП, в которое войдет Tele2 и мобильные активы госкомпании. Агентство при этом отметило, что видит саму бизнес модель регионального оператора как успешную, но считает, что сделка также представляет для Tele2 существенные интеграционные риски, которые приведут к росту капитальных затрат и повышению уровня использования заемных средств.

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

### Металлоинвест (Ва2/BB/BB-): отчетность за 2013 г. по МСФО.

На наш взгляд, Металлоинвесту по итогам 2013 г. удалось добиться хороших результатов, даже несмотря на неблагоприятную ситуацию на сырьевых рынках. Так, вполне ожидаемо компания снизила выручку и показатель EBITDA, но смогла удержать рентабельность бизнеса на прежнем уровне. Металлоинвест в 2013 г. несколько сократил размер долга, что оградило компанию от увеличения долговой нагрузки, которая осталась на приемлемом уровне. Отметим также улучшение временной структуры долга. Похоже, финансовое положение Металлоинвеста стало поводом для S&P повысить рейтинг компании в конце февраля на 1 ступень до «BB»/Стабильный. Публикация отчетности должно оказать поддержку бумагам эмитента.

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

## Магнит (-/BB/-): аудированная отчетность за 2013 г. по МСФО.

В целом, аудированная отчетность не принесла сюрпризов, и ключевые финансовые показатели соответствуют ранее представленным. Отдельно следует отметить данные по операционному денежному потоку, который показал рост на фоне улучшения прибыльности бизнеса. Наибольший интерес в отчетности, безусловно, представляет информация по долгу на конец 2013 г., уровень которого снизился на фоне роста рентабельности. В структуре долга возросла доля короткой части – на нее пришлось практически до половины кредитов и займов. Впрочем, на наш взгляд, ритейлер вполне сможет их рефинансировать, учитывая высокое кредитное качество.

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

## Татфондбанк (B3/B/-): присвоение рейтинга от S&P.

S&P присвоило Татфондбанку рейтинг "B", прогноз - "стабильный". В пресс-релизе S&P отметило, что самостоятельная оценка кредитного профиля Татфондбанка находится на уровне "B-", однако фактические рейтинги банка выше, поскольку S&P учитывает сильные связи Татфондбанка со своими акционерами, среди которых - правительство Татарстана.

Событие для Татфондбанка, безусловно, позитивное. Ранее у банка был только кредитный рейтинг от Moody's. Причем в июне 2012 г. Moody's понизило рейтинг Татфондбанка на одну ступень - до "B3", прогноз «стабильный». Наличие кредитного рейтинга S&P на уровне "B" создает запас прочности по присутствию в Ломбардном списке ЦБ РФ и добавляет комфорта для владельцев облигаций Татфондбанка.

[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****Николай Кашеев**Директор по  
исследованиям и  
аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

**Роман Османов**Управляющий по  
исследованиям и анализу  
глобальных рынков

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

**ОТДЕЛ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА****Евгений Локтюхов****Илья Фролов****Олег Шагов****Екатерина Крылова****Игорь Нуждин**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА****Игорь Голубев****Елена Федоткова****Алексей Егоров****Вадим Паламарчук****Александр Полютков****Алина Арбекова**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко****Богдан Круть****Иван Хмелевский****Ольга Целинина**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Юлия Рыбакова****Анатолий Павленко****Андрей Воложев****Евгений Жариков****Денис Семеновых****Дмитрий Грицкевич**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

SemenovychDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

**ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ****Андрей Скабелин****Иван Заволоснов****Сурпин Александр****Виктория Давитиашвили**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

davitashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ****Игорь Федосенко****Павел Науменко****Виталий Туруло**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ****Миленин Сергей****Бараночников Александр**

Milenin@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

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.