

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Данные по инфляции спровоцировали укрепление доллара. >>

Еврооблигации: Вчера в евробондах усилился рост на фоне дорожавшей нефти. >>

FX/Денежные рынки: Глобальное укрепление доллара может приостановить ралли в рубле. >>

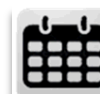
Облигации: В четверг единого тренда в ОФЗ не наблюдалось, длинные бумаги продолжили рост в цене, доходности опустились к уровням 12,7%. >>

Корпоративные события

ВЭБ-лизинг (-/BB+/BBB-) первичное размещение займа БО-6.

Черкизово (B2/-/-): сильные результаты за 2014 г. по US GAAP.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	484.999	-31.89
EUR/USD	1.121	-0.016
UST-10	2.012	0.06
Германия-10	0.297	-0.027
Испания-10	1.277	-0.105
Португалия -10	1.861	-0.141
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.735	-0.15
Russia-42	6.798	-0.17
Gazprom-19	8.336	-0.19
Evrast-18 (6,75%)	10.515	-0.56
Sber-22 (6,125%)	8.291	-0.17
Vimpel-22	9.706	-0.16
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	13.32	-0.12
ОФЗ 26205 (04.2021)	13.68	0.02
ОФЗ 26207 (02.2027)	12.65	-0.07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	15.93	0.32
NDF 3M	17.93	-0.35
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1149.9	-45.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	142.53	-2.87
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	60.71	-1.88



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Данные по инфляции спровоцировали укрепление доллара.

Как и ожидалось, данные по инфляции в США вызвали волатильность на рынках – инфляция без учета продуктов питания и энергоносителей ускорилась в январе до 0,2% к декабрю прошлого года, что оказалось выше ожиданий рынка. В целом, ускорение инфляции является сигналом для ФРС к повышению ставок, которое ожидается уже во 2 полугодии.

На этом фоне пара EURUSD вновь протестировала минимумы января, достигнув 1,121. Доходность UST'10 при этом вновь торгуется на уровне 2% годовых, вокруг которого консолидируется с середины февраля. Доходность коротких 2-летних госбондов выросла с 0,55% до 0,64%.

Сегодня выйдет вторая оценка ВВП США за 4 кварта 2014 г., а также индексы Университета Мичиган, которые могут усилить ожидания по повышению ставки в США. Вместе с тем сильного движения в европейской валюте мы не ожидаем.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ожидаем преимущественно консолидацию после движений доллара накануне.

Еврооблигации

Вчера в евробондах усилился рост на фоне дорожавшей нефти.

Вчера покупки в суверенных евробондах в первой половине дня усилились на дорожавшей нефти, цена которой превышала отметку в 62 долл. за барр. марки Brent. Впрочем, во второй половине торгов котировки на «черное золото» пошли вниз к уровням 60 долл./барр., а следом за ней и цены на гособлигации. Тем не менее, Russia-30 по итогам дня выросла в цене на 66 б.п. до 107,46%, а ее доходность опустилась на 15 б.п. до 5,74%. Вместе с тем, суверенные бонды отыграли только наполовину потери в цене после понижения Moody's рейтинга России в конце прошлой недели.

В корпоративном сегменте также преимущественно были покупки. Вновь росли евробонды госбанков, нефтегазовых компаний, металлургов. В телекомах после просадки на слабой отчетности был рост в бумагах VimpelCom Ltd.

Сегодня с утра цены на североморскую нефть марки Brent удерживаются выше 60 долл. за барр., что создает благоприятный фон для российского сегмента евробондов. Если цены на «черное золото» продолжат находиться вблизи сложившихся уровней, вполне возможно сохранение восходящего тренда. К тому же в части геополитики новостной фон также располагает – украинские власти заявили о начале отвода тяжелого вооружения на Юго-Востоке страны в рамках исполнения Минский соглашений.

/Александр Полютков

Сегодня ждем умеренного роста, если цены на нефть будут удерживаться вблизи уровней в 60 долл. за барр.

FX/Денежные рынки

Глобальное укрепление доллара может приостановить ралли в рубле.

Национальная валюта в четверг продолжила ралли на фоне продаж со стороны экспортеров, которые стремятся привести свои валютные остатки к рекомендованным уровням. Котировки на нефть Brent также вновь вернулись в диапазон 60-65 долл./барр., что смогло поддержать рубль.

Со стороны геополитики также наблюдались преимущественно позитивные новости. В частности, ОБСЕ подтвердило отвод тяжелого вооружения на Украине с обеих сторон. Сегодня будет проведено экстренное заседание по Украине Совета безопасности ООН, на котором выступят представители ОБСЕ. На понедельник назначены трехсторонних переговорах по газу в Брюсселе и переговоры в Женеве Госсекретаря США Джона Керри с главой МИД РФ Сергеем Лавровым.

Вечером на фоне глобального укрепления доллара США на мировых рынках под давление попали нефтяные котировки, которые сегодня с утра пытаются восстановиться до 61 долл./барр. Рубль при этом скорректировался до 61,1 руб./долл.

/ Дмитрий Грицкевич

При сохранении сегодня позитива со стороны нефти и геополитики ожидаем новых попыток протестировать психологический уровень 60 руб./долл.

Облигации

В четверг единого тренда в ОФЗ не наблюдалось, длинные бумаги продолжили рост в цене, доходности опустили к уровням 12,7%.

В четверг в ОФЗ единого тренда не сложилось. Короткие выпуски снижались в пределах 50 б.п., в то время как длинные гособлигации росли на 25-70 б.п., доходность которых опустилась до уровня в 12,7%.

Вчера Росстат представил недельные данные по инфляции с 17 по 24 февраля, которая продемонстрировала ускорение в сравнении с данными на прошлой неделе – 0,6% против 0,4%, поэтому говорить о ее замедлении пока преждевременно. В годовом выражении инфляция достигла 16%. Отметим, что это значение превышает размер ключевой ставки ЦБ РФ на уровне 15%, то есть реальные ставки остаются отрицательными, в том числе и в ОФЗ, которые очевидно прайсят понижение ключевой ставки, хотя пик инфляции очевидно еще не пройден.

Сегодня с утра апрельские фьючерсы на Brent торгуются выше отметки в 60 долл. за барр., что в целом позитивно для рубля и рублевых бондов. Заявления украинских властей о начале отвода тяжелого вооружения на Донбассе в рамках Минских договоренностей, причем с напряженных точек на линии соприкосновения, создает благоприятный фон.

/ Александр Полютов

Сегодня ожидаем умеренного роста на фоне удерживающихся цен на нефть и новостях об отводе вооружения на Донбассе.

Корпоративные события

ВЭБ-лизинг (-/BB+/BBB-) первичное размещение займа БО-6.

ОАО "ВЭБ-лизинг" планирует провести 27 февраля с 11:00 мск по 16:00 мск сбор заявок инвесторов на биржевые облигации серии БО-06 объемом 5 млрд рублей. Организатором размещения выступает БК "Регион" совместно с Россельхозбанком. Андеррайтер выпуска - Sberbank CIB. Техническое размещение 10-летних бондов запланировано на 3 марта.

Ставка купона по выпуску БО-6 будет плавающей. Формула определения ставки аналогична недавно размещенным выпускам БО-4 и БО-5: Ключевая ставка (15%) + Премия, сформированная при первичном размещении (маркетируется в диапазоне 200 - 275 б.п.). По бондам предусмотрена 1,5-годовая оферта. Эффективная доходность выпуска при ставке купона 17,00 – 17,75% соответствует диапазону 17,72 – 18,54% годовых, что содержит премию к кривой ОФЗ в размере 412 – 494 б.п. Участие в займе, на наш взгляд, интересно на всем маркетируемом диапазоне ставки купона.

При ценообразовании нового займа ВЭБ-лизинг мы обращаем внимание, что размещенные 13 и 17 февраля собственные выпуски ВЭБ-лизинг со ставкой купона 17,25% (ключевая ставка + 225 б.п.) котируются на 80 б.п. выше номинала.

Прайсинг по новому выпуску ВЭБ-лизинг БО-6 также предлагает существенную премию к кривой доходности материнской структуры и банков первого эшелона (270 – 300 б.п.). Так Внешэкономбанк планирует 2-11 марта вторичное размещение облигаций 21-й серии со ставкой купона 15,5% годовых, оферта чрез 6 месяцев.

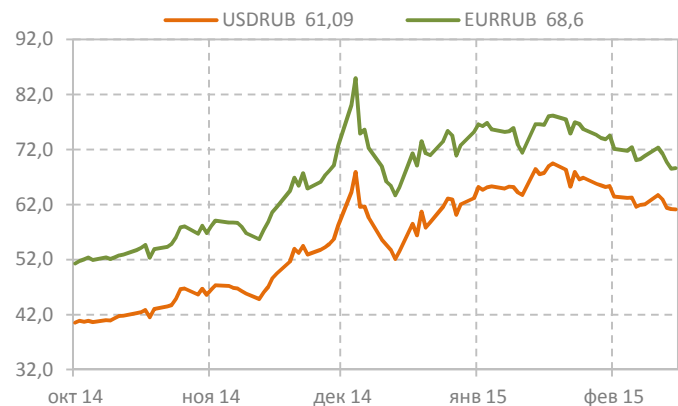
При снижении ключевой ставки во 2-м полугодии 2015 г. доходность бумаги может снизиться. Тем не менее, учитывая сохранение постоянной премии к ключевой ставке, и наличие премии к бенчмаркам бумага смотрится привлекательно.

Черкизово (B2/-/-): сильные результаты за 2014 г. по US GAAP.

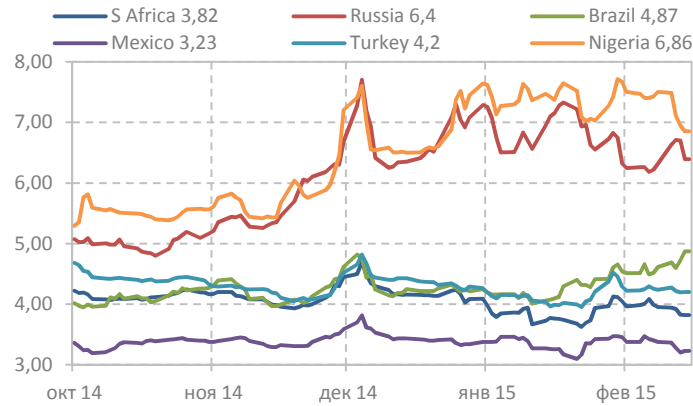
Вчера Группа Черкизово обнародовала довольно сильные результаты за 2014 г. главным образом за счет роста цен на свинину и мясо птицы, а также наращивания производства и вклада мощностей приобретенного весной ЛИСКО-Бройлер. Также на динамику повлиял эффект низкой базы 2013 г., когда была неблагоприятная конъюнктура на рынке свинины и высокие цены на комбикорма. В итоге, за 2014 г. выручка Черкизово выросла на 9% до 1,8 млрд долл., EBITDA – в 2,4 раза до 439 млн долл., EBITDA margin вернулась к 24,4%. Чистая прибыль выросла в 5,3 раза до 346 млн долл. На фоне роста прибыльности у Черкизово ощутимо снизился уровень долга – метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,1х против 4,3х в 2013 г., при этом размер чистого долга сократился на 39% до 475 млн долл., в том числе на фоне девальвации рубля. Запас денежных средств на счетах был незначительный (18 млн долл.) и только на 8% покрывал короткий долг (239 млн долл.), впрочем, объем невыбранных кредитных линии компании составлял 314 млн долл., которых достаточно для рефинансирования. В 2015 г. группа намерена пересмотреть агрессивные планы по инвестициям, сосредоточив усилия на повышении финансовой устойчивости в условиях экономической нестабильности, что должно положительно отразиться на укреплении кредитного качества. Это будет способствовать сохраняющемуся введенное Россией эмбарго на ввоз мяса. Мы не ждем особой реакции в единственном выпуске Черкизово БО-04 – облигации практически неликвидные.

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

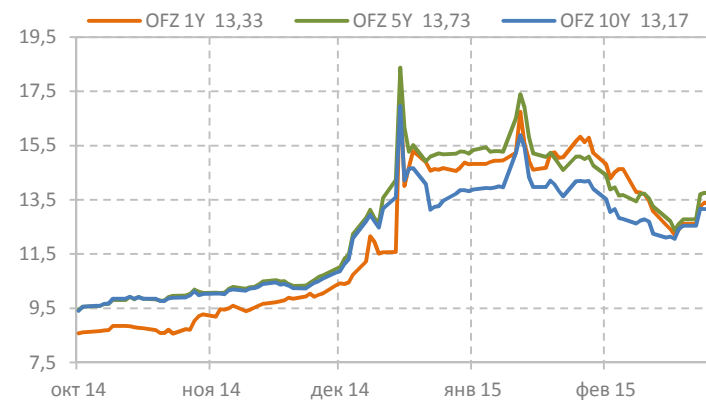
USD/RUB, EUR/RUB



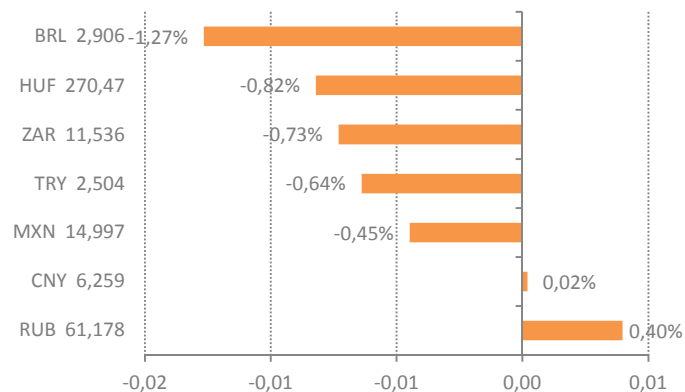
EM eurobonds 10Y YTM, %



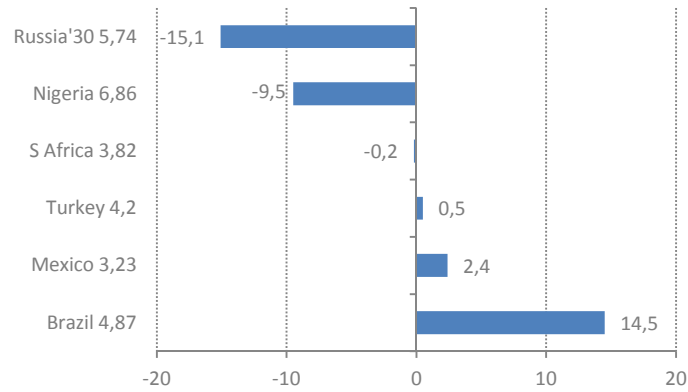
OFZ, %



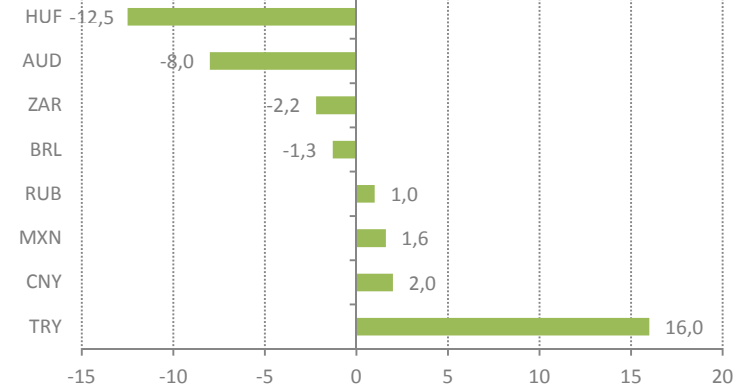
EM currencies: spot FX 1D change, %



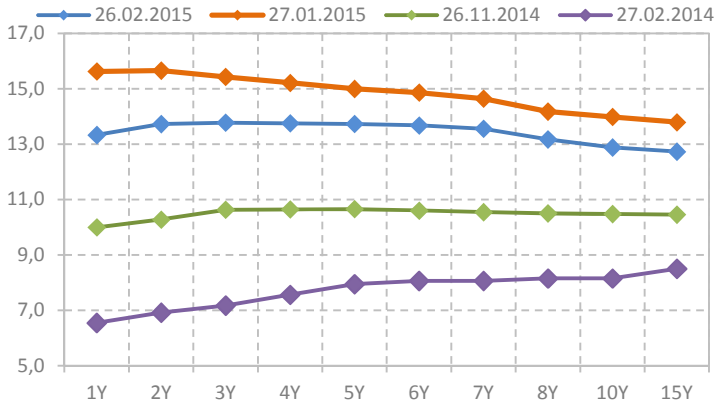
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



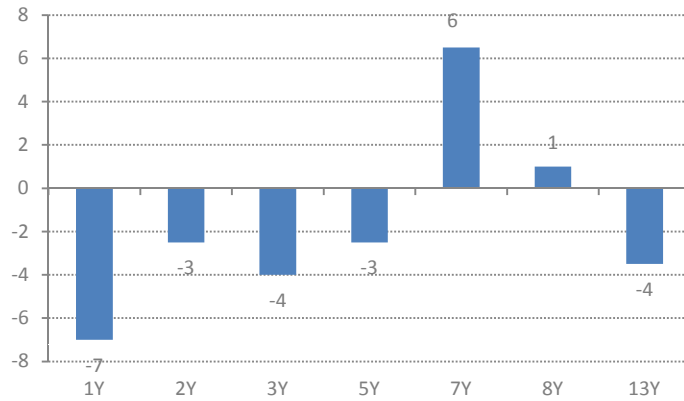
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



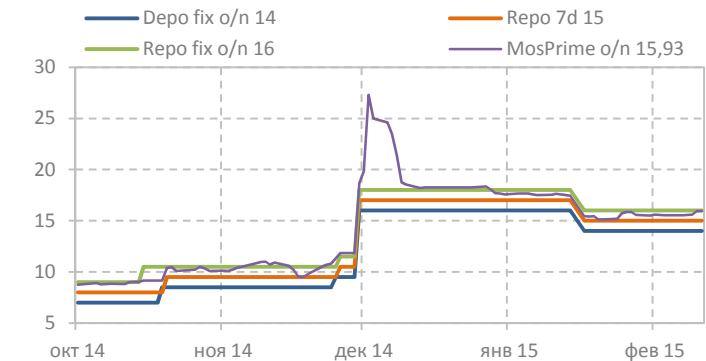
OFZ curves



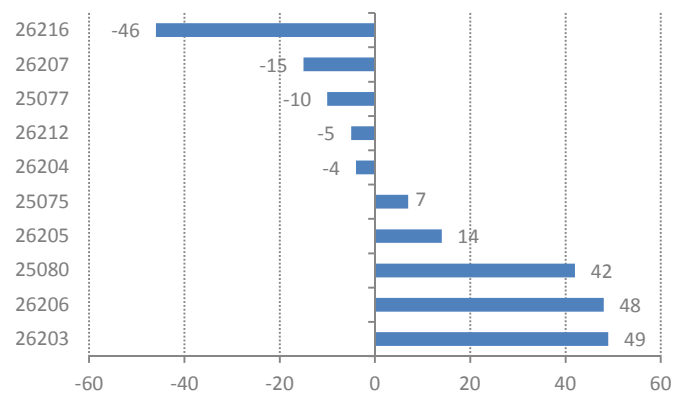
OFZ 1D YTM change, b.p.



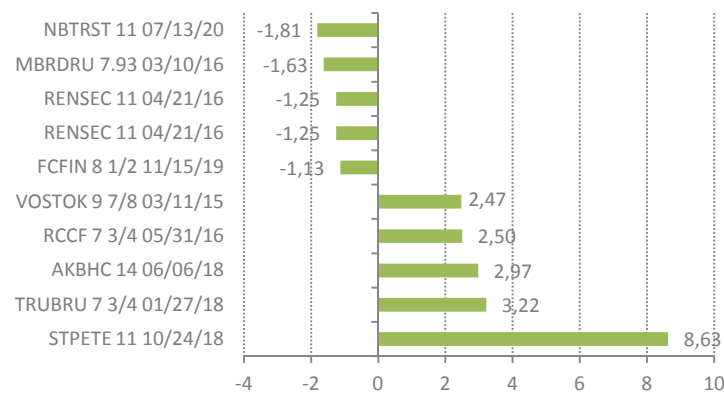
CBR rates, %



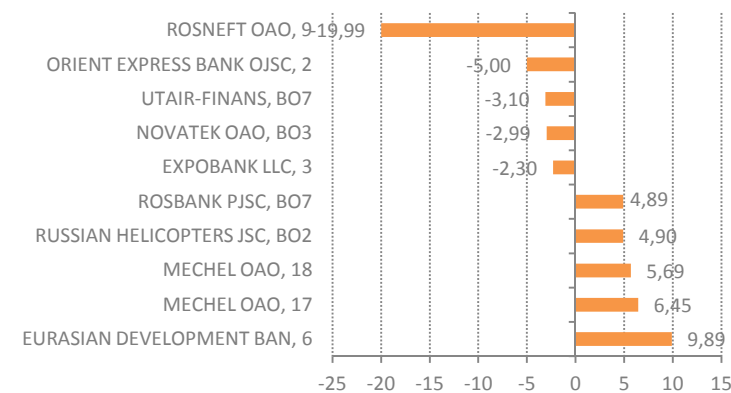
OFZ 1D YTM change, b.p.



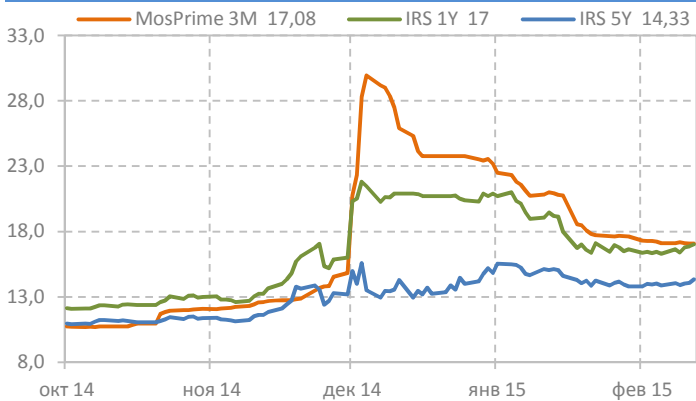
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



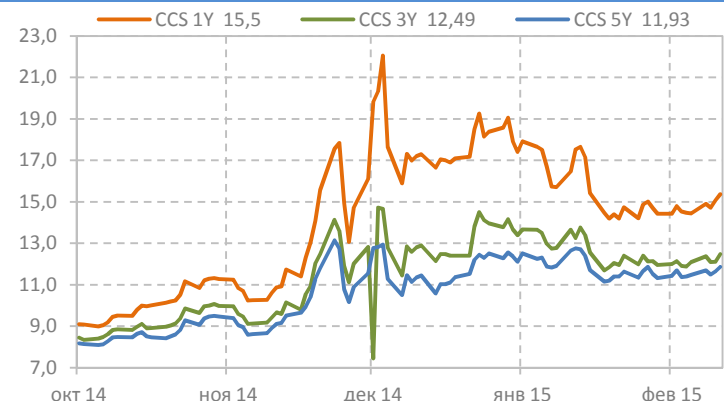
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



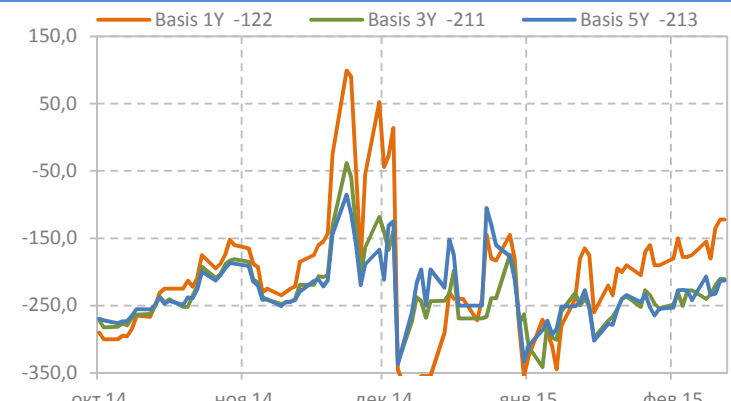
IRS / MosPrime 3M, %



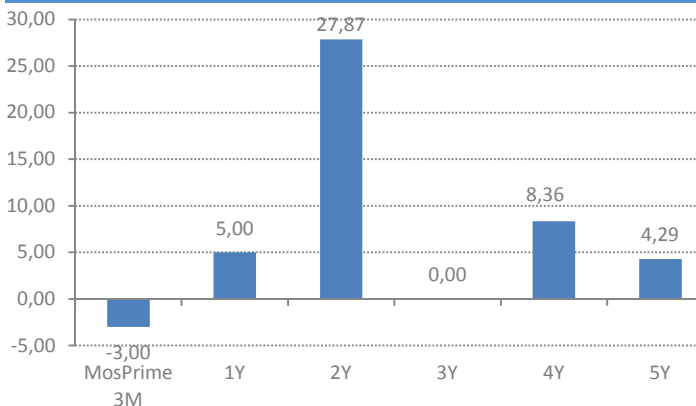
CCS, %



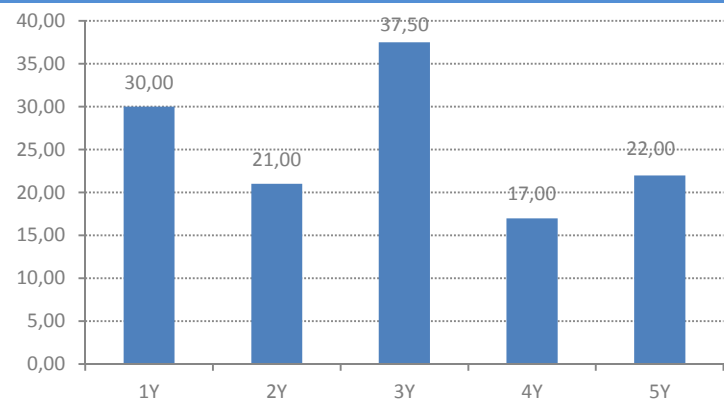
Basis swap, b.p.



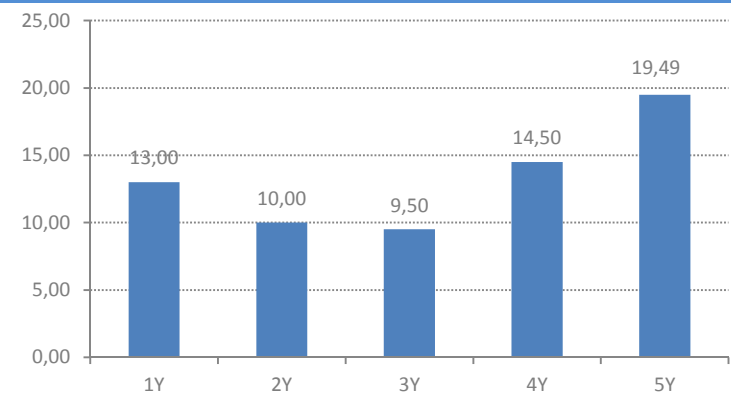
IRS 1D price change, b.p.



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 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 Полютков 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 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.