

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Гособлигации ЕС продемонстрировали снижение доходностей, отыгрывая накопленный за время выходных позитив. >>

Еврооблигации: После длинных пасхальных выходных рост в российских евробондах продолжился. >>

FX/Денежные рынки: Потенциал укрепления рубля оказался еще неисчерпанным. >>

Облигации: Во вторник в ОФЗ единого тренда не сложилось, на настрой игроков, в том числе повлиял объявленный аукцион Минфина, рекордный по объему с начала года. >>

Корпоративные события

Локо-Банк (B2/-/B+): первичное размещение выпуска БО-06 (Сур 17,0% - 17,5%, УТР 18,11% - 18,68%, оферта через 6 мес).

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) объявил финансовые результаты по РСБУ-отчетности за 1 квартал 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	356.77	-13.66
EUR/USD	1.08	-0.01
UST-10	1.87	-0.01
Германия-10	0.17	-0.02
Испания-10	1.17	-0.01
Португалия -10	1.62	0.00
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.66	0.01
Russia-42	5.62	-0.04
Gazprom-19	6.13	-0.17
Evraz-18 (6,75%)	8.20	-0.01
Sber-22 (6,125%)	6.77	-0.03
Vimpel-22	7.66	-0.01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	12.86	0.09
ОФЗ 26205 (04.2021)	11.91	0.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	11.53	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	14.18	-0.24
NDF 3M	13.56	0.62
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1154.7	28.70
Остатки на депозитах, млрд руб.	212.03	5.30
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	55.33	-1.18



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Гособлигации ЕС продемонстрировали снижение доходностей, отыгрывая накопленный за время выходных позитив.

Вчера в рамках европейской сессии были представлены данные об индексах деловой активности стран ЕС в сфере услуг. Следует отметить, несмотря на то, что данные были в целом немного лучше прогноза, это не оказало существенного влияния на ход торгов.

При открытии торгов наблюдался довольно сильный спрос на облигации стран ЕС, что позволило им продемонстрировать снижение доходностей. Тем не менее, последующие торги не отличались особой выразительностью. Доходности стран ЕС в рамках дневной сессии находились на уровнях, которые они достигли при открытии.

В тоже время можно отметить, что впервые доходности итальянских однолетних гособлигаций продемонстрировали переход в отрицательную зону.

В рамках американской сессии доходности UST-10 немного снизились от уровней достигнутых накануне. По итогам дня UST-10 достигли уровня 1,8865%.

/ Алексей Егоров

Сегодня мне ждем сильного изменения ситуации на глобальном долговом рынке.

Еврооблигации

После длинных пасхальных выходных рост в российских евробондах продолжился.

Во вторник после длинных пасхальных выходных в российских суверенных бондах продолжился рост, к чему располагали нефтяные котировки, а также сохраняющийся локальный спрос. Так, рост котировок суверенных евробондов был в пределах 40-70 б.п. В свою очередь, Russia-30 после резкого роста накануне не демонстрирует существенных ценовых движений, оставаясь у отметки 118,05%, при этом доходность была 3,66%, то есть вблизи уровней суверенных бондов других стран EM, что довольно агрессивно и ограничивает возможности дальнейшего роста бумаги. В то же время спред суверенной кривой России к бондам EM порядка 60-80 б.п.

В корпоративных евробондах вчера также прошли покупки, причем наиболее заметный рост был в длинных выпусках (в пределах 100-150 б.п.). Отдельно можно выделить бумаги нефтегазового сектора (Газпром, Лукойл, Газпром нефть, Новатэк), государственных (ВЭБ, ВТБ) и частных банков (Банк Русский Стандарт, ТКС, ХКФ и др.), а также длинные выпуски VimpelCom.

Сегодня нефтяные цены остаются стабильными, находясь вблизи отметки 58,2 долл. за барр. марки Brent, что будет поддерживать положительный настрой игроков рынка. Впрочем, если суверенная кривая России еще и может показать снижение в доходности, то весьма сдержанное. В то же время в корпоративных выпусках потенциал еще имеется, в том числе на фоне бумаг отраслевых аналогов из других стран EM.

/Александр Полютов

Сегодня нефтяные цены остаются устойчивыми, что на фоне локального спроса может продлить положительный настрой на рынке.

FX/Денежные рынки

Потенциал укрепления рубля оказался еще неисчерпанным.

Во вторник рубль продолжил демонстрировать укрепление позиций. Рост котировок нефти, а также присутствие нерезидентов, которые начали понемногу покупать российскую валюту позволили рублю укрепиться относительно доллара ниже уровня 55 руб. При этом сохранение тренда по росту цен на нефть вероятнее всего позволит рублю продолжить демонстрировать укрепление.

Мы полагаем, что пока на рынке отсутствуют факторы для коррекции рубля. Высокая вероятность того, что цены на нефть могут протестировать уровень в 60 долл. за барр. может придать рублю новый сильный импульс для укрепления. Мы не исключаем, что курс доллара может протестировать уровень 52-53 руб. в краткосрочной перспективе.

На денежном рынке ставки МБК продолжают снижаться. Mosprime o/n достиг уровня 14,18%. При этом уровень ликвидности сохраняется на комфортном уровне – выше 1,3 трлн руб. В подобных условиях мы допускаем, что ставки могут продолжить снижение.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль, вероятнее всего, сохранит тренд по укреплению. Мы не исключаем, что курс доллара при этом может протестировать уровень 52-53 руб. в краткосрочной перспективе.

Облигации

Во вторник в ОФЗ единого тренда не сложилось, на настрой игроков, в том числе повлиял объявленный аукцион Минфина, рекордный по объему с начала года.

Во вторник в ОФЗ единого тренда не сложилось, хотя в первой половине дня были умеренные покупки на фоне укрепляющегося рубля. На настрой игроков, в том числе повлиял объявленный Минфином рекордный в этом году размер предложения на сегодняшних аукционах ОФЗ общим объемом 25 млрд руб. Ведомство, вероятно, решило воспользоваться конъюнктурой, учитывая минимальные уровни доходности госбумаг с начала года – ниже 11,5%. Так, инвесторам будут предложены 10-летний ОФЗ 26215 с фиксированным купоном на сумму 10 млрд руб., а также 3-летний флоатер 24018 с привязкой к RUOINIA в размере 15 млрд руб. Минфин вчера также анонсировал планы по выпуску гособлигаций в привязке к инфляции, что должно уменьшить давление на бонды с фиксированным купоном и поддержит спрос на аукционе. Вчера ОФЗ 26215 после объявления аукциона в доходности подросли до 11,65%, учитывая успешные итоги размещения на прошлой неделе, спрос может быть с доходностью в близи 11,5%. Интересным, на наш взгляд, выглядит довольно популярный у игроков рынка флоатер 24018, рыночная цена которого была вчера 95,42%, по нашим оценкам, исходя из «справедливой» цены, потенциал роста бумаги может составлять 4,58 п.п.

Сегодня, внимание участников рынка вновь будет на итогах аукционов, которые зададут ход дальнейших торгов. В целом, конъюнктура располагающая для успешного проведения аукционов.

/ Александр Полкутов

Сегодня внимание участников рынка не аукционах Минфина.

Корпоративные события

Локо-Банк (B2/-/B+): первичное размещение выпуска БО-об (Cup 17,0% - 17,5%, YTP 18,11% - 18,68%, оферта через 6 мес).

Локо-Банк проводит 7-8 апреля сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-6. Объемом займа - 3 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 17,00-17,50% годовых, что соответствует эффективной доходности 18,11-18,68% годовых. Выплата купонов по займу будет производиться ежеквартально. Срок обращения – 5 лет, оферта – через 6 месяцев. Организаторы размещения: Банк ФК Открытие, Локо-Инвест и Россельхозбанк.

Объявленный ориентир доходности по новому выпуску облигаций Локо-Банка содержит премию к кривой доходности ОФЗ в размере 660 – 718 б.п. и премию 300 – 350 б.п. к ключевой ставке.

На наш взгляд, участие в первичном размещении интересно ближе к верхней границе маркетируемого диапазона доходности, что обусловлено относительно небольшими масштабами бизнеса банка. Активы Банка, по данным МСФО-отчетности за 6м2014 г., составляли 78,6 млрд руб., чистая прибыль 0,4 млрд руб. Во втором полугодии 2014 г. и за первые два месяца 2015 г. Локо-Банк демонстрирует нейтральную динамику. Чистая прибыль Банка по РСБУ-отчетности за 2014 г. составила 0,9 млрд руб., а за январь-февраль – 0,3 млрд руб. Норматив Н1.0 равен 12,85%.

С точки зрения соотношения риск/доходность нам больше импонирует новый выпуск Банка Зенит (B1/-/BB-) серии БО-9, книга заявок инвесторов на который была сформирована вчера при ставке купона 16,10% (YTP 16,75%). Помимо лучшего кредитного качества мы ожидаем большей ликвидности в бондах Банка Зенит. [Подробнее см. наш комментарий от 1 апреля 2015 г.](#)

/ Дмитрий Монастыршин

Сбербанк (Ba1/-/BBB-) объявил финансовые результаты по РСБУ-отчетности за 1 квартал 2015 г.

По данным опубликованной РСБУ-отчетности за 1 квартал 2015 г. чистая прибыль Сбербанка составила 26,3 млрд руб., что в 3,8 раза меньше, чем в 1 квартале 2014 года (99,3 млрд руб.). Основной фактор снижения прибыли – рост стоимости фондирования и сокращение маржи. Процентные расходы Сбербанка выросли на 111,6% г/г., а процентный доход увеличился всего на 31,5% г/г.

Чистый процентный доход в 1 квартале 2015 г. составил 146,2 млрд руб. – на 29,0% меньше 1 квартала 2014 года. Расходы на создание совокупных резервов составили 78,6 млрд руб. против 70,3 млрд руб. в 1 квартале 2014 года.

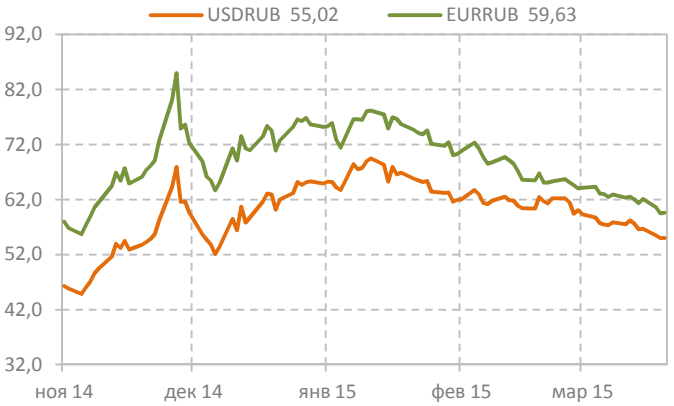
Активы Сбербанка за март сократились на 3,2% и составили 20,7 трлн руб. За месяц сократились несколько статей активов, включая кредиты клиентам и кредиты банкам. Главный фактор снижения – отрицательная переоценка валютной составляющей баланса в связи с укреплением российского рубля.

Средства физических лиц в марте увеличились на 47 млрд руб. или на 0,6%. Возросли остатки во всех валютах. Остаток средств физических лиц на 1 апреля 2015 года составил 8,62 трлн руб. Средства юридических лиц в марте сократились на 399 млрд руб. или на 7,1%. В целом с начала года банк увеличил объем средств, привлеченных от корпоративных клиентов, на 151 млрд руб. или на 3,0% за счет срочных валютных депозитов.

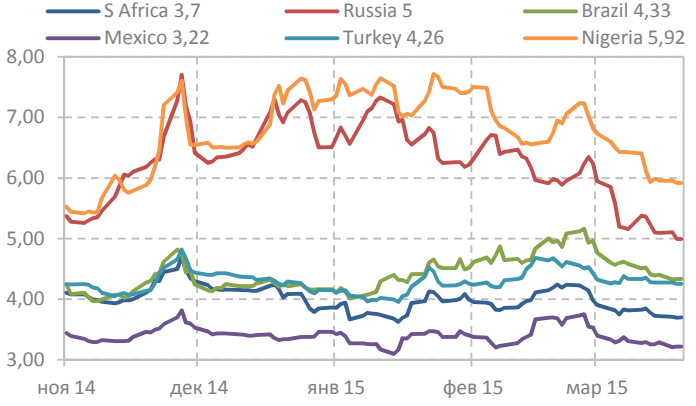
В марте 2015 г. Сбербанк пролонгировал субординированные кредиты от Банка России общей номинальной стоимостью 500 млрд рублей на 50 лет по ставке 6,5% годовых с возможностью пересмотра данной ставки после 31 декабря 2019 года, что позитивно отразилось на обеспеченности капиталом. По оперативным данным значения нормативов на 1 апреля 2015 г. составляют: Н1.1 — 8,89% (минимальное значение, 5,0%), Н1.0 — 12,71% (минимальное значение 10,0%).

Мы нейтрально оцениваем результаты Сбербанка за 1 квартал 2015 г. Ожидаем, что удешевление фондирования во втором квартале позволит Сбербанку показать улучшение финансовых результатов, что вместе с реализованной докапитализацией будет позитивно отражаться на котировках евробондов эмитента.

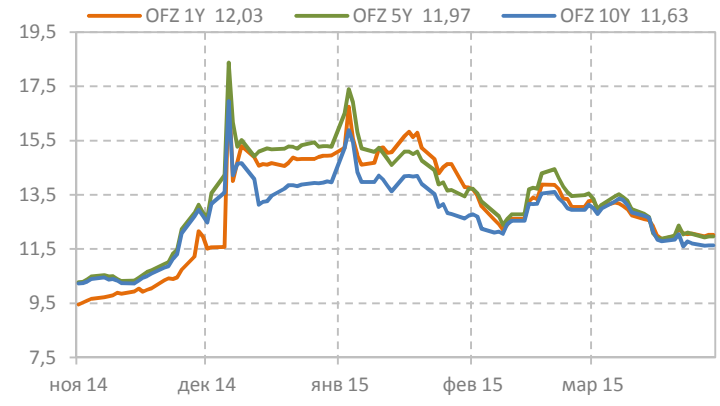
USD/RUB, EUR/RUB



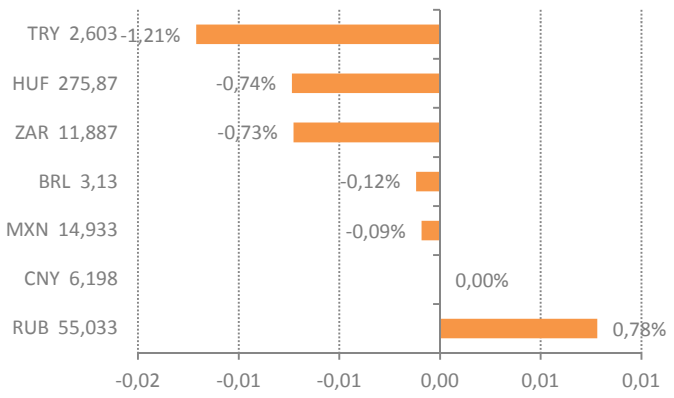
EM eurobonds 10Y YTM, %



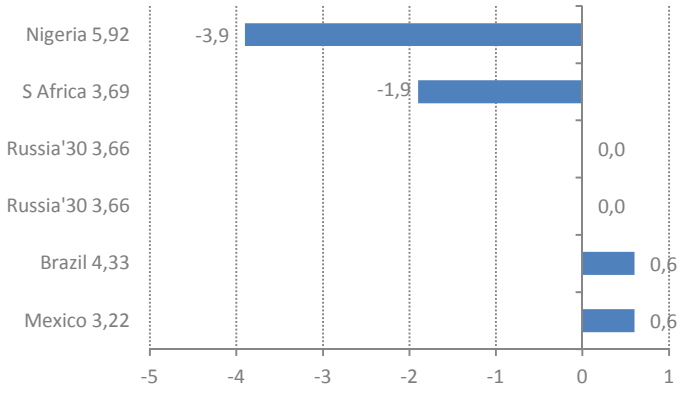
OFZ, %



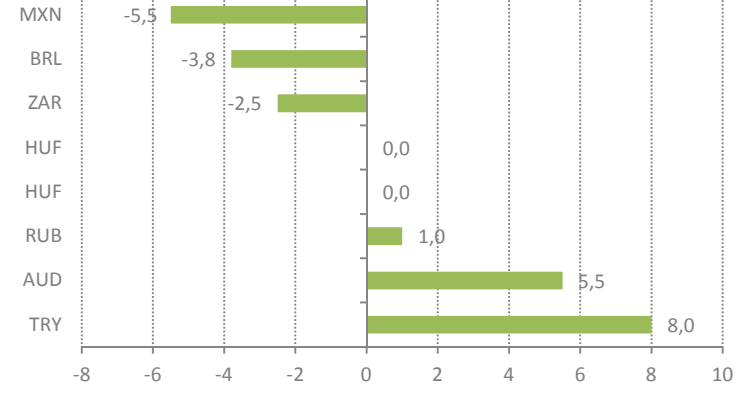
EM currencies: spot FX 1D change, %



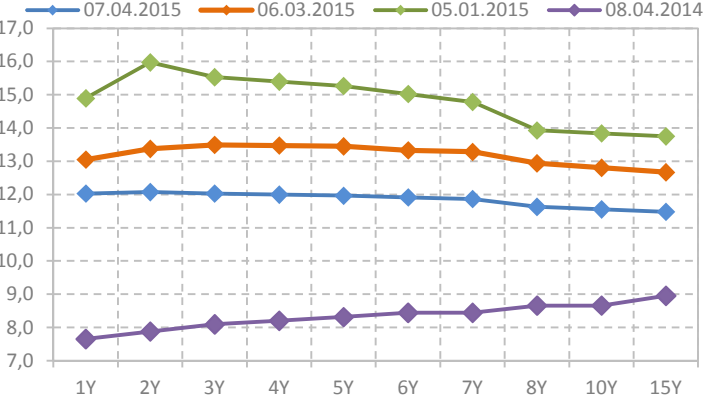
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



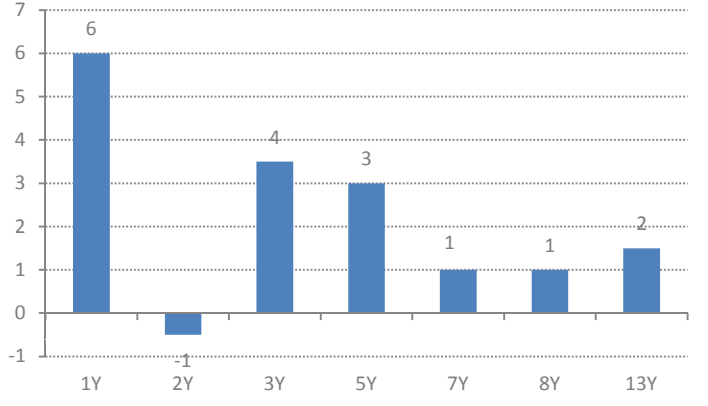
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



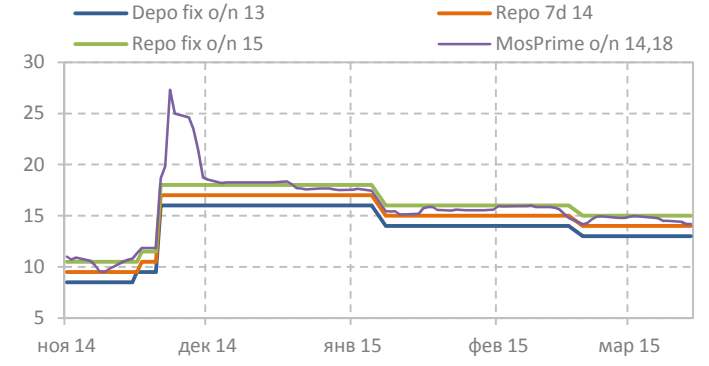
OFZ curves



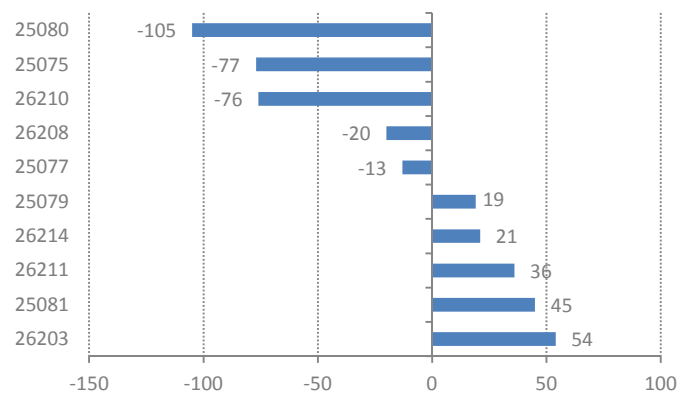
OFZ 1D YTM change, b.p.



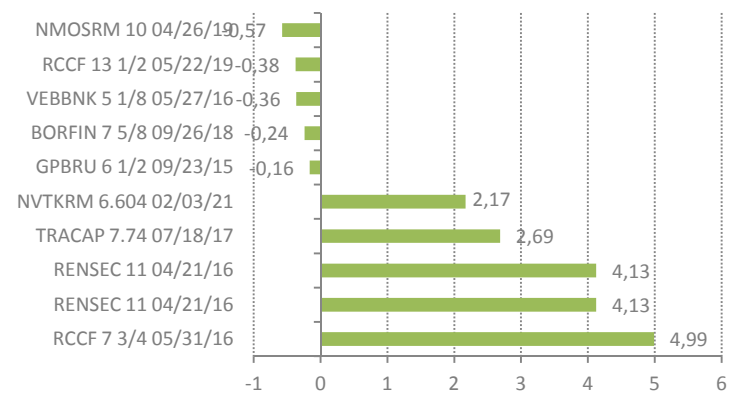
CBR rates, %



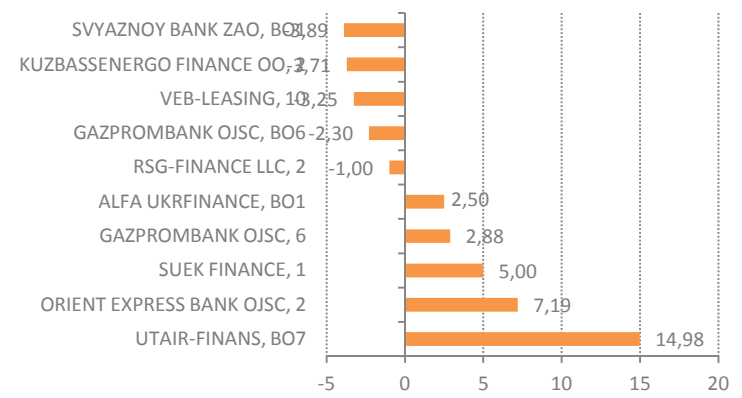
OFZ 1D YTM change, b.p.



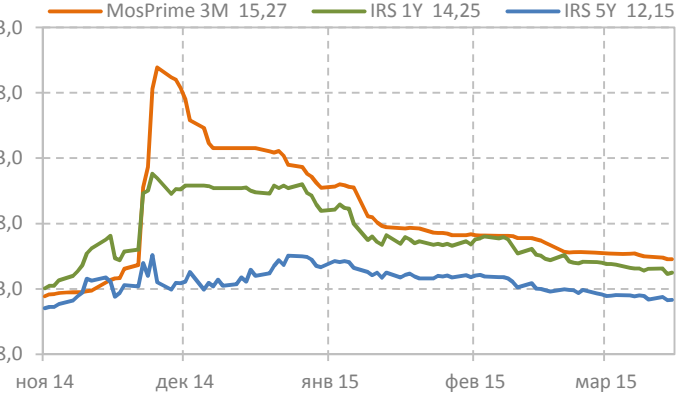
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



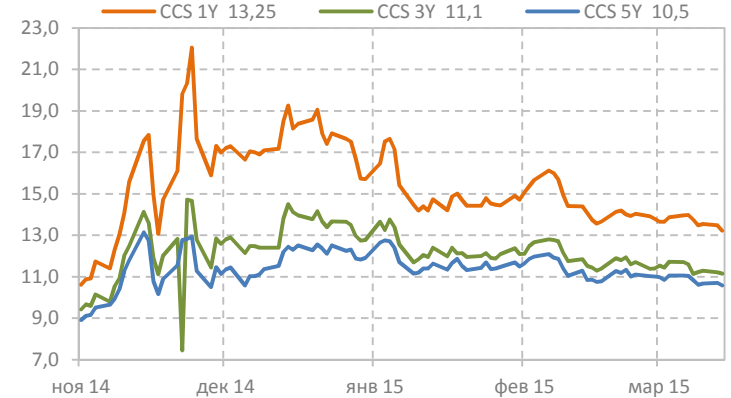
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



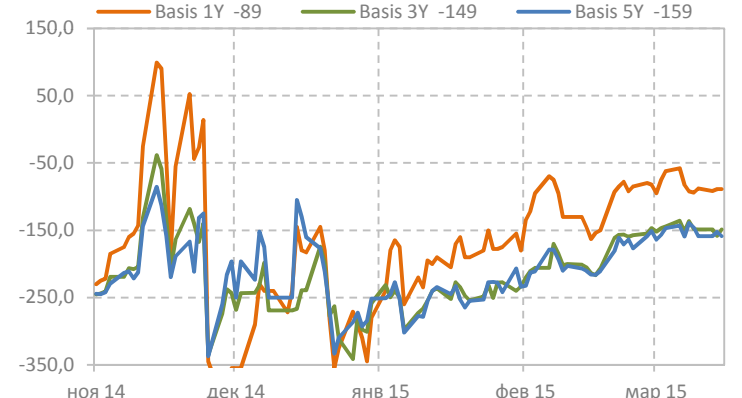
IRS / MosPrime 3M, %



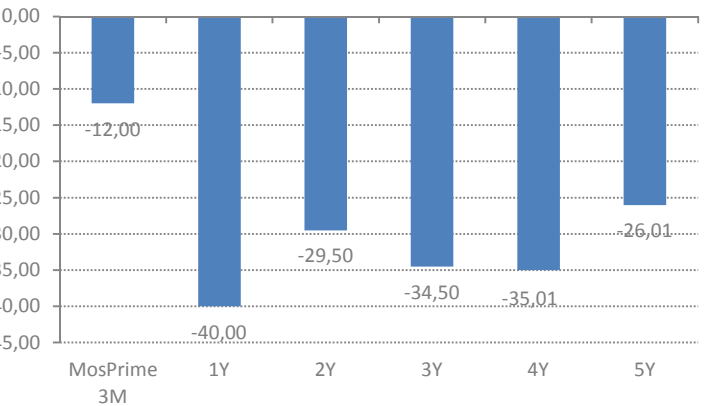
CCS, %



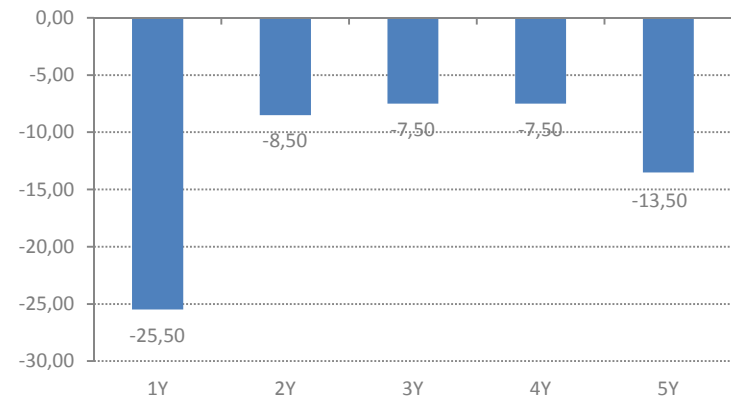
Basis swap, b.p.



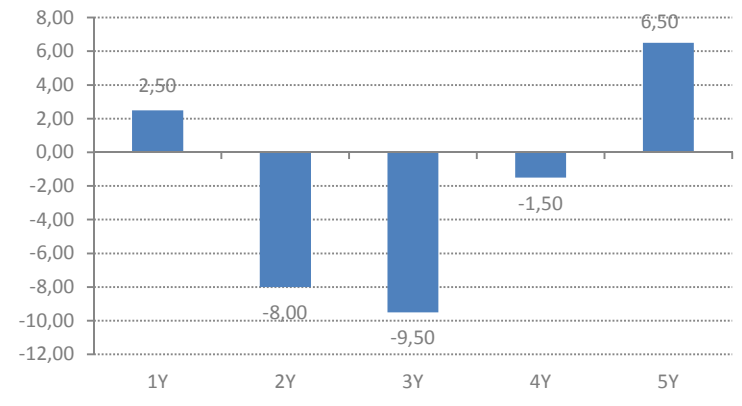
IRS 1D price change, b.p.



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
Сибаев 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.