

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Гособлигации Италии и Испании начали отыгрывать падение. >>

**Еврооблигации:** Во вторник российские суверенные евробонды продолжили умеренно дешеветь в преддверии заседания ФРС США, при этом поддержку оказывали нефтяные котировки. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжает демонстрировать укрепление без поддержки фундаментальных факторов. >>

**Облигации:** Во вторник ОФЗ продемонстрировали ценовое снижение из-за смены риторики ЦБ, несмотря на укрепляющийся рубль и выросшие нефтяные цены. >>

## Корпоративные события

**МКБ (B1/BB-/BB):** итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

17 июня 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	360.79	5.01
EUR/USD	1.12	0.00
UST-10	2.31	-0.05
Германия-10	0.80	-0.03
Испания-10	2.35	-0.06
Португалия -10	3.20	-0.04
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.76	0.04
Russia-42	6.26	0.04
Gazprom-19	6.01	0.15
Evraz-18 (6,75%)	8.35	0.08
Sber-22 (6,125%)	6.93	0.28
Vimpel-22	7.95	0.12
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10.64	0.10
ОФЗ 26205 (04.2021)	11.09	0.18
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.83	0.14
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	12.13	-0.82
NDF 3M	13.43	0.02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	114.2.1	224.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	310.70	6.53
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	54.04	-1.23



## Глобальные рынки

**Гособлигации Италии и Испании начали отыгрывать падение.**

Торги на глобальном долговом рынке в рамках вчерашней сессии проходили в непривычном, для последнего времени, русле. Так, вчера можно было наблюдать рост спроса на гособлигации Италии и Испании, которые, до последнего времени, демонстрировали снижение цен. Примечательно, что гособлигации Германии и Франции при этом продолжают удерживаться на прежних уровнях. Не исключено, что подобная тенденция может быть обусловлена тем, что гособлигации Италии и Испании обладают меньшей емкостью, и любые агрессивные покупки приводят к более существенному снижению цены.

В рамках американской сессии доходности UST-10 не претерпели существенного изменения. Участники рынка по-прежнему находятся в ожидании предстоящего решения ФРС США, а также последующей пресс-конференции. В случае если риторика главы регулятора будет содержать агрессивные намеки относительно необходимости ужесточать монетарную политику, можно будет рассчитывать на дополнительное усиление позиций UST-10 на фоне укрепления позиций доллар.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня мы не ждем принципиального изменения ситуации на глобальном долговом рынке. Участник рынка вероятнее всего возьмут паузу перед предстоящим решением ФРС.

## Еврооблигации

**Во вторник российские суверенные евробонды продолжили умеренно дешеветь в преддверии заседания ФРС США, при этом поддержку оказывали нефтяные котировки.**

Во вторник российские суверенные евробонды продолжили умеренно дешеветь, коррелируя с динамикой суверенных долгов развивающихся стран в преддверии заседания ФРС США. При этом поддержку российским бумагам оказывали нефтяные котировки, стабилизировавшиеся вблизи отметки 64 долл. за барр. марки Brent. В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 снизились в цене на 15-30 б.п., котировки Russia-30 все также без заметных изменений – цена 116,87%, доходность 3,76%.

Сегодня участники рынка продолжают находиться в ожидании итогов заседания ФРС и риторики американского регулятора относительно ориентиров по срокам начала повышения ставки (будет известно после завершения торговой сессии). До этого момента игроки рынка, скорее всего, воздержатся от активных действий с российскими евробондами.

**/ Александр Полютов**

Сегодня российские евробонды по-прежнему будут в ожидании итогов заседания ФРС и риторики американского регулятора относительно ориентиров по старту цикла повышения ставки.



## FX/Денежные рынки

**Рубль продолжает демонстрировать укрепление без поддержки фундаментальных факторов.**

Национальная валюта продолжает демонстрировать укрепление позиций. Примечательно, что фундаментальных факторов поддержки рубля в настоящий момент достаточно мало – цены на нефть продолжают удерживаться вблизи уровня 63 долл. за барр., до предстоящих налоговых выплат еще достаточно времени для аккумуляции рублевых ресурсов. Тем не менее, немаловажное влияние на рубль могло оказать снижение градуса геополитической напряженности. По итогам торгов курс доллара достиг уровня 53,61 руб., что является минимальным значением с начала июня.

Сегодня, на наш взгляд, курс рубля может стабилизироваться на достигнутых вчера уровнях 53,0 - 54,0 руб. за доллар в ожиданиях новых драйверов роста. При этом ожидания предстоящего решения ФРС и последующей пресс-конференции могут существенно ограничить активность на локальном валютном рынке.

Денежный рынок не сильно отреагировал на понижение ключевой ставки. Ставки МБК продолжили удерживаться у верхней границы процентного коридора ЦБ. Mosprime o/m – 12,13%. При этом уровень ликвидности продолжает удерживаться на комфортном уровне – выше 1,2 трлн руб.

**/ Алексей Егоров**

**Сегодня, на наш взгляд, курс рубля может стабилизироваться на достигнутых вчера уровнях 53,0 - 54,0 руб. за доллар.**

## Облигации

**Во вторник ОФЗ продемонстрировали ценовое снижение из-за смены риторики ЦБ, несмотря на укрепляющийся рубль и выросшие нефтяные цены.**

Во вторник ОФЗ продемонстрировали ценовое снижение, несмотря на укрепляющийся рубль и выросшие нефтяные цены. Причиной коррекции могла стать вчерашняя риторика ЦБ относительно дальнейшей ДКП, смягчения которой, по мнению регулятора, уже выглядит ограниченным на фоне инфляционных рисков, что, на наш взгляд, может стать поводом для сокращения шага в снижении ключевой ставки (до 50 б.п.) или в определенные моменты отказа от ее понижения (например, после планового повышения тарифов в июле). Впрочем, коррекция может носить локальный характер, а ценовое снижения – стать поводом для покупок, когда кривая ОФЗ в доходности превысит отметку в 11,1-11,2%. В итоге, вчера в доходности гособлигации выросли на 15-20 б.п. – средний участок приблизился к отметке 11,1%, длинный – к 10,8%.

Вчера Минфин обозначил параметры аукционов – рынку будут предложены 13-летние ОФЗ 26212 на 5 млрд руб. и 9,5-летний флоатер ОФЗ 29006 (ставка следующего купона – средний за 6 мес. уровень RUONIA + 1,2 п.п.) объемом 10 млрд руб. Тем самым Минфин намерен закрыть еще невыполненные по срочности, но запланированные на 2 кв. размещения. Отметим, что вчера цена ОФЗ 26212 была на уровне 76,0%/75,75%, что соответствует доходности 10,81%/10,85%, то есть с отрицательным спредом к ключевой ставке 65-69 б.п. Учитывая более длинный срок выпуска и сохраняющуюся инверсию кривой, рекомендуем участие по цене 75,5%/75,2% (YTM 10,9%/10,95%). Флоатер 29006 вчера был в цене 98,62%/98,7%, при этом краткосрочной идеей для покупки бумаги по-прежнему является увеличение ставки купона (12.08.2015 г.), который будет длительное время выше рыночного, что позволит ей преодолеть уровень выше номинала. Традиционно наибольшим спросом у участников рынка, скорее всего, будет пользоваться флоатер.

**/ Александр Полютов**

**Сегодня внимание игроков будет на первых после решения и заявлениях ЦБ аукционах Минфина, итоги которых зададут настрой игроков.**



## Корпоративные события

### МКБ (В1/ВВ-/ВВ): итоги 1 кв. 2015 г. по МСФО.

МКБ опубликовал МСФО-отчетность за 1 квартал 2015 г., которая, в целом, соответствует общеотраслевым трендам. Рост стоимости фондирования и увеличение отчислений в резервы на возможные потери на фоне роста доли проблемных ссуд в кредитном портфеле негативно отразились на финансовых результатах. Чистая прибыль за 1 кв. 2015 г. составила 289 млн руб. (ROAE равен 1,9%) по сравнению с 1,9 млрд руб. чистой прибыли за 1 кв. 2014 г.

Расходы на формирование резервов на возможные потери по кредитам выросли до 4,6 млрд руб. по сравнению с 1,9 млрд руб. годом ранее. Качество кредитного портфеля МКБ сохраняется на высоком уровне. Доля проблемных кредитов (NPL 90+) в 1 кв. 2015 г. составила всего 2,4% (1,6% в 1 кв. 2014 г.).

Активы МКБ за 1 кв. 2015 г. сократились на 0,5% до 581,7 млрд руб. Сокращение произошло за счет уменьшения денежных средств и эквивалентов. При этом обеспеченность Банка ликвидностью сохраняется на комфортном уровне. Запас денежных средств и эквивалентов на 01.04.2015 г. составил 92,6 млрд руб., что формирует 15,9% от всех активов.

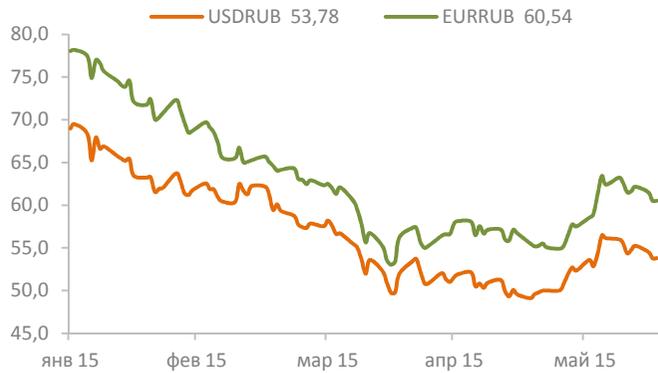
Среди важных событий после отчетной даты мы отмечаем анонсирование возможной сделки по покупке ФК Уралсиб. Отток капитала в связи с реализацией данной сделки будет частично компенсирован уже привлеченным в июне субординированным займом от АСВ в форме ОФЗ на 20,2 млрд руб., а также запланированным на вторую половину июня размещением на ММВБ дополнительного выпуска 10% акций МКБ.

Учитывая потенциальное ослабление кредитных метрик МКБ в свете консолидации проблемных активов ФК Уралсиб, мы нейтрально смотрим на долговые инструменты эмитента. Среди банков второго эшелона рекомендуем обратить внимание на выпуски облигаций Банка Зенит. В частности, по выпуску Зенит БО-13 в рамках oferty 30.06.2015 г. установлена ставка купона 13% годовых, УТР 13.35%.

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

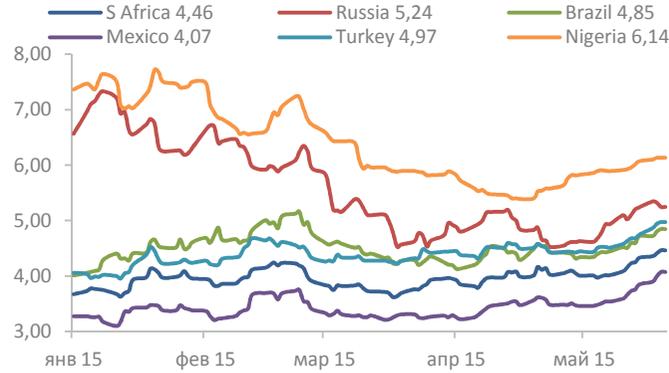
**/ Дмитрий Монастыршин**

### USD/RUB, EUR/RUB



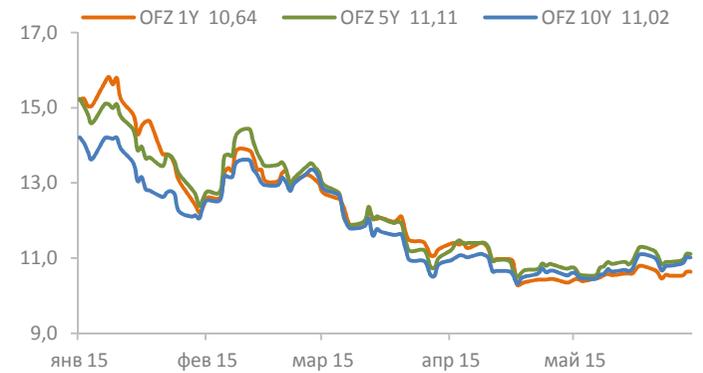
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



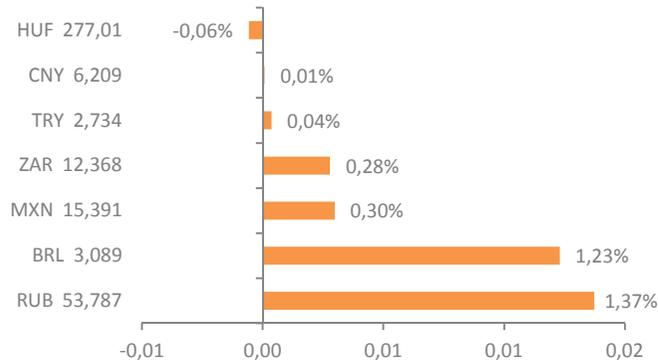
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



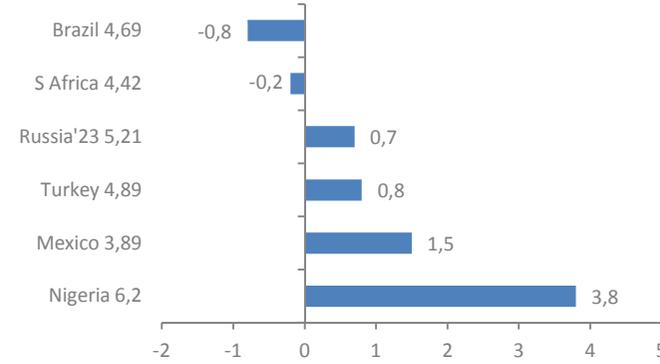
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



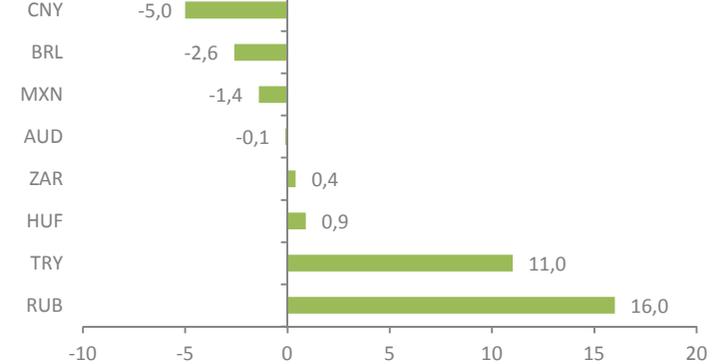
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



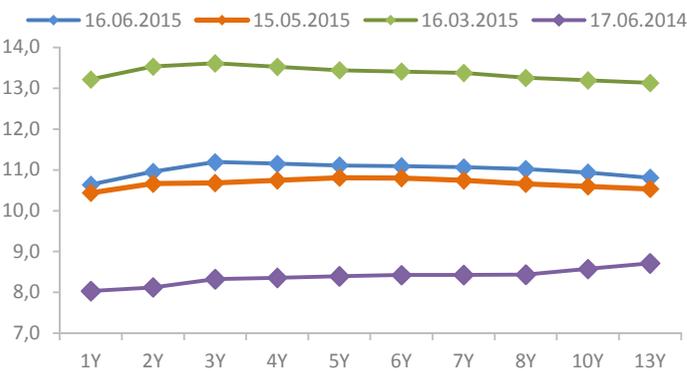
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



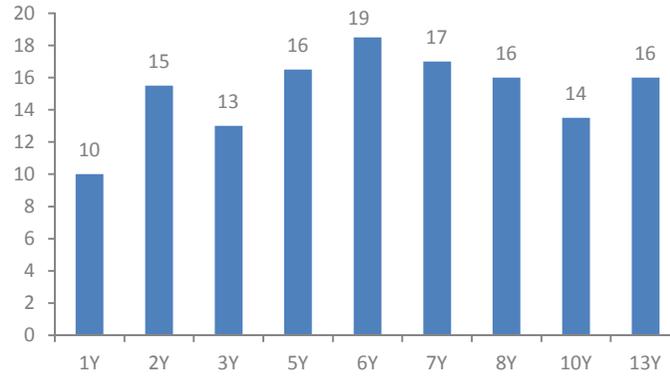
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



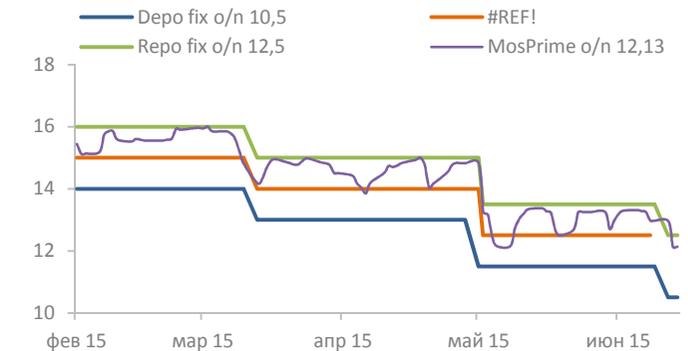
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



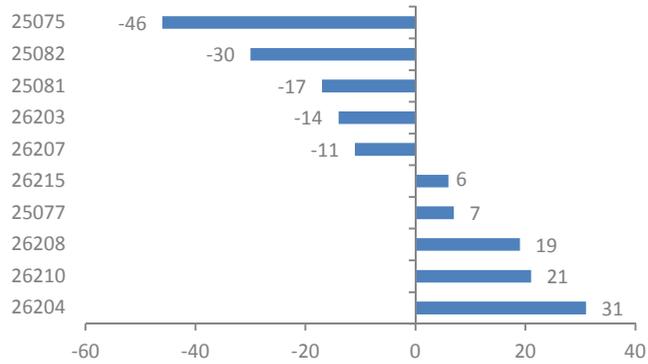
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

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



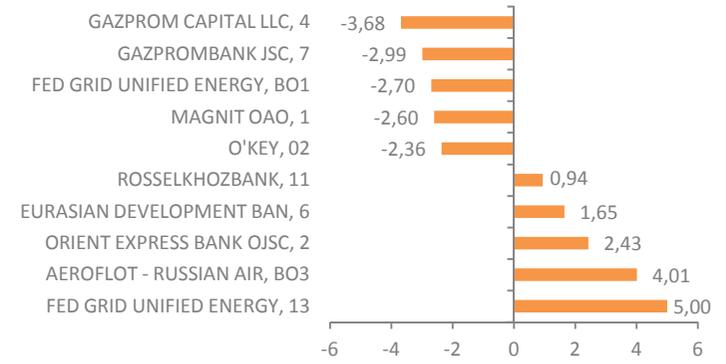
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



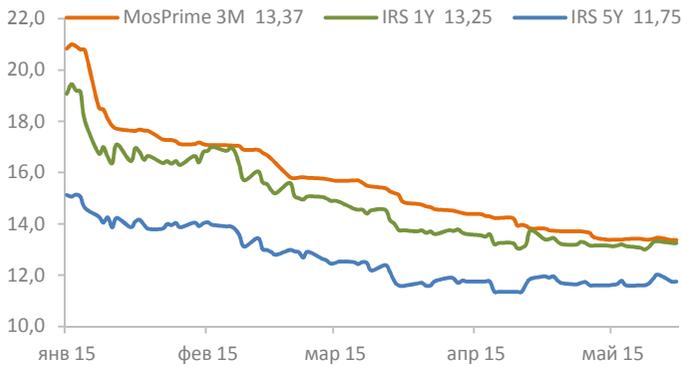
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



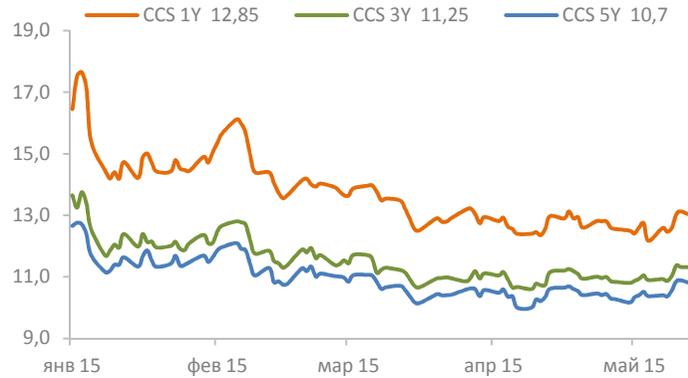
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



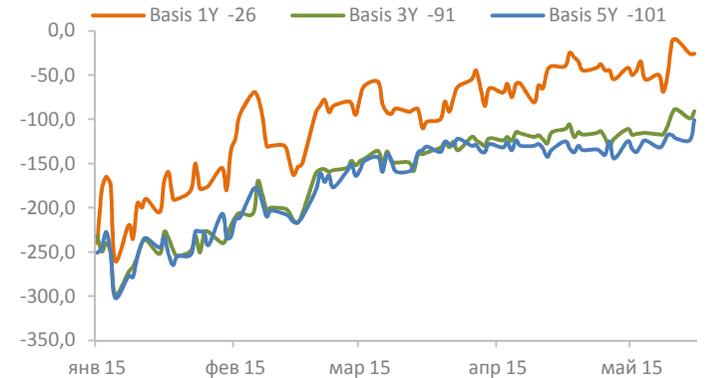
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



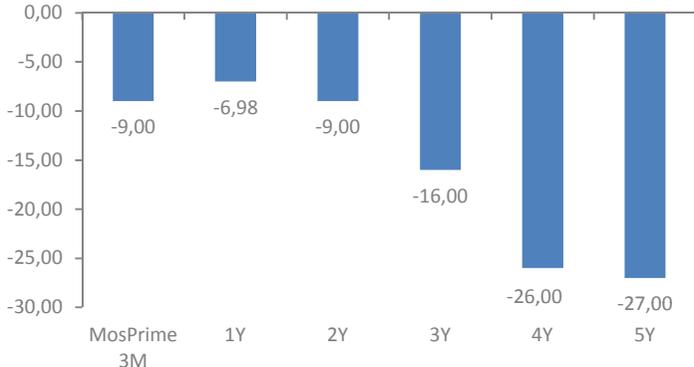
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



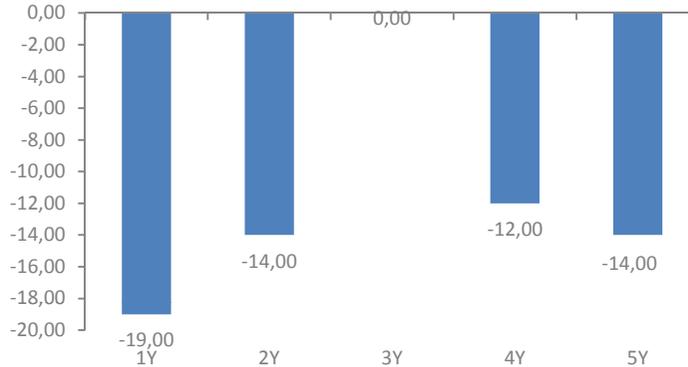
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



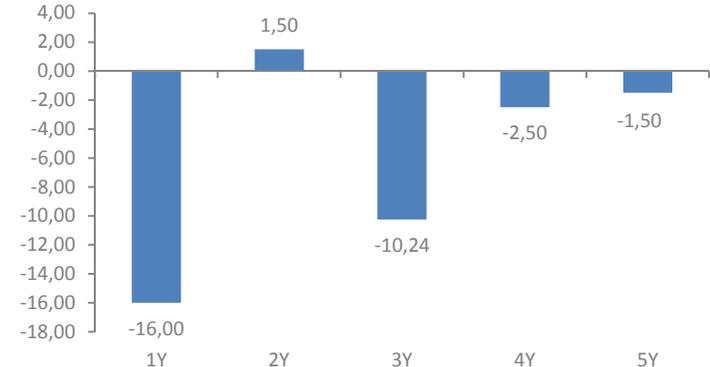
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## 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

**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

### 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** sibaevrd@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.