

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Рынок продолжает дрейфовать. >>

**Еврооблигации:** Во вторник российские суверенные евробонды показали рост котировок следом за нефтью. Дополнительный оптимизм вносили сообщения о высоком спросе на евробонды России. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль смог укрепиться вслед за нефтью. >>

**Облигации:** Во вторник ОФЗ продолжили боковое движение котировок, вновь демонстрируя сдержанную реакцию на динамику цен на нефть и умеренное укрепление рубля. >>

## Корпоративные события

**S&P понизило рейтинг Росгосстраха до «В+».**

**КБ Восточный (Саа1-/В-) увеличил капитал на 3 млрд руб. и привлек Юниаструм Банк в качестве нового акционера.**

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

25 мая 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	264,18	-5,03
EUR/USD	1,11	-0,01
UST-10	1,86	0,03
Германия-10	0,18	0,00
Испания-10	1,53	-0,04
Португалия -10	3,02	-0,05
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,99	0,06
Russia-42	5,42	0,08
Gazprom-19	3,82	0,02
Evrax-18 (6,75%)	5,62	0,03
Sber-22 (6,125%)	4,63	0,01
Vimpel-22	6,04	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,54	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,09	0,00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,87	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,38	0,09
NDF 3M	10,86	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1593	38,40
Остатки на депозитах, млрд руб.	297,03	-5,05
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	67,05	0,00



## Глобальные рынки

### Рынок продолжает дрейфовать.

Торги на европейских площадках вчера проходили без особых инициатив со стороны инвесторов. Можно отметить, что доходности гособлигаций Германии и Франции удерживались вблизи прежних значений, тогда как гособлигации Италии и Испании напротив, пользовались спросом.

Представленные данные о ВВП Германии за первый квартал полностью совпали с прогнозами, что не оказало влияние на ход торгов.

В рамках американской сессии можно было наблюдать небольшое снижение доходностей. По итогам торгов доходности UST-10 достигли уровня 1,86%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня не следует рассчитывать на сильное изменение ситуации.

## Еврооблигации

### Во вторник российские суверенные евробонды показали рост котировок следом за нефтью. Дополнительный оптимизм вносили сообщения о высоком спросе на евробонды России.

Во вторник российские суверенные евробонды показали рост котировок следом за нефтью, которая вновь вернулась к росту, превысив отметку в 48,5 долл. за барр. по Brent. Дополнительный оптимизм могли внести сообщения, появляющиеся в СМИ, о высоком спросе на новый 10-летний евробонд России. В результате, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли в цене на 150-154 б.п. (YTM 5,31-5,32% годовых), бенчмарк Russia-23 – на 21 б.п. (YTM 3,96% годовых). Корпоративные выпуски преимущественно продолжили консолидироваться.

Что касается итогов размещения первого в условиях действия санкций суверенного евробонда, то они оказались довольно скромными, учитывая подогреваемый интерес к выпуску сообщениями о высоком спросе почти в 7 млрд долл. В итоге, было размещено бумаг на 1,75 млрд руб. (Минфином на 2016 г. запланировано евробондов на 3 млрд долл.), доходность составила 4,75%, т.е. чуть выше середины заявленного индикатива в 4,65-4,9% годовых и с премией порядка 60 б.п. ко вторичному рынку. В целом, премия выглядит вполне логичной, в том числе из-за клиринга бумаги только в НРД, при этом не известно, будут ли проводиться расчеты в Euroclear и Clearstream. По данным Reuters, Россия может доразместить еще 1,25 млрд долл. до конца 2016 г., о чем заявил директор департамента государственного долга и государственных финансовых активов Минфина Константин Вышковский. При этом «основными покупателями новых облигаций были британские инвесторы».

Сегодня с утра Brent торгуется выше 49 долл. за барр., что продолжит оказывать поддержку российскому сегменту евробондов. Впрочем, удерживать бумаги от активного роста по-прежнему будет фактор ФРС и приближение даты заседания американского регулятора 14-15 июня, на котором растёт рыночная вероятность повышения базовой ставки. При этом выходящая статистика в США, в частности с рынка недвижимости выступает в пользу этого, что нашло вчера отражение в росте доходности базовых активов – UST-10 до 1,87%.

**/ Александр Полутов**

Сегодня с утра Brent выше 49 долл. за барр. продолжит оказывать поддержку российскому сегменту евробондов. Удерживать бумаги от активного роста по-прежнему будет фактор ФРС.



## FX/Денежные рынки

### Рубль смог укрепиться вслед за нефтью.

Вчерашние торги на локальном валютном рынке можно было разделить на два практически равных блока. Так в первой половине дня рубль дрейфовал на уровнях, достигнутых еще в понедельник, – в диапазоне 66,84 - 67,10 руб. Тем не менее, с открытием американских площадок и ростом стоимости нефти можно было наблюдать укрепление позиций национальной валюты. Стоимость черного золота в рамках вчерашних торгов вновь достигла отметки 49 долл. за барр., курс доллара при этом к концу торгов в рамках дневной сессии достиг уровня 66,56 руб. В рамках более поздней сессии курс доллар приблизился к уровню 66,2 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продолжить демонстрировать умеренное укрепление позиций, отыгрывая рост нефтяных котировок, а также фактор налоговых выплат. Курс доллара в рамках сегодняшних торгов волне может приблизиться к уровню 65,5 руб.

На денежном рынке ставки МБК продолжают удерживаться на прежних уровнях, объем ликвидности банковской системы составляет 1,9 трлн руб., что для периода уплаты налогов можно назвать вполне комфортным значением.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль может продолжить демонстрировать умеренное укрепление позиций, отыгрывая рост нефтяных котировок, а также фактор налоговых выплат.

## Облигации

### Во вторник ОФЗ продолжили боковое движение котировок, вновь демонстрируя сдержанную реакцию на динамику цен на нефть и умеренное укрепление рубля.

Во вторник ОФЗ продолжили боковое движение котировок, незначительно изменяясь в цене – в пределах 5-10 б.п. Таким образом, гособлигации вновь демонстрируют довольно сдержанную реакцию на динамику цен на нефть, которая пошла в рост, пройдя отметку в 48,5 долл. за барр. В итоге, кривая ОФЗ в доходности оставалась в диапазоне 9,0-9,2%, в длине – 8,86%. При этом локальным негативом для внутреннего рынка госбумаг может выступить размещение 10-летнего суверенного евробонда на 1,75 млрд долл. в части наполнения лимитов инвесторов на российский риск.

Минфин сегодня проведет аукционы по продаже 5-летних ОФЗ 26217 на 10 млрд руб., а также 15-летних ОФЗ 26218 на 10 млрд руб. Выпуск ОФЗ 26217 торгуется на уровне 93,8/94,0 (УТМ 9,21%/9,16%), ОФЗ 26218 – 98,08/98,32 (УТМ 8,92%/8,88%). В целом, риски коррекции кривой ОФЗ, на которые мы указывали на прошлой неделе, начали реализовываться. При этом инвесторы продолжают переоценивать умеренно жесткие комментарии российского ЦБ, а также риски повышения ставки ФРС в июне. В этом ключе, рекомендуем неагрессивно накапливать среднесрочный выпуск с доходностью около 9,15%-9,2% годовых, в то время как покупка долгосрочного пока выглядит рискованной в силу дюраци и доходности ниже 9% годовых. В свою очередь, цены на нефть выше 49 долл. за барр. и вероятное укрепление национальной валюты сегодня должны поспособствовать успеху на аукционах (см. наш комментарий к аукционам Минфина от [24 мая 2016 г.](#)).

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

Сегодня внимание игроков рынка будет на аукционах Минфина, успеху которых должна поспособствовать подорожавшая выше 49 долл. за барр. нефть.



## Корпоративные события

### S&P понизило рейтинг Росгосстраха до «В+».

Рейтинговое агентство S&P 24 мая понизило долгосрочный кредитный рейтинг страховой компании ПАО СК «Росгосстрах» с «BB-» до «В+». Прогноз изменения рейтингов — «Негативный». Понижение рейтингов отражает мнение агентства о том, что профиль финансовых рисков ПАО СК «Росгосстрах» ухудшился вследствие убытков и снижения показателей капитализации. По данным МСФО за 2015 г. убыток страховой компании составил 4,7 млрд руб., а собственный капитал сократился с 35,7 млрд руб. до 24,3 млрд руб.

S&P ожидает слабых результатов Росгосстраха в 2016 г. и ухудшения конкурентной позиции компании, что отражается в «Негативном» прогнозе изменения кредитного рейтинга. По мнению S&P в ближайшие 12 месяцев может произойти ухудшение профиля бизнес-рисков ПАО СК «Росгосстрах» и дальнейшее снижение показателей капитализации. Кроме того, рост страховых убытков может негативно повлиять на позицию ликвидности страховой компании, которая сейчас оценивается как «приемлемая».

Поддержку рейтингу оказывают значительные масштабы бизнеса и сильные рыночные позиции. Это создает предпосылки для возможной поддержки со стороны регулятора, которая может быть оказана для поддержания стабильной ситуации в данном сегменте.

Росгосстрах имеет в обращении один выпуск рублевых облигаций (серии 02). Оферта по бумаге предстоит 03.11.2016 г. Ожидаем, что снижение кредитного рейтинга окажет давление на бумаги эмитента.

/ Дмитрий Монастыршин

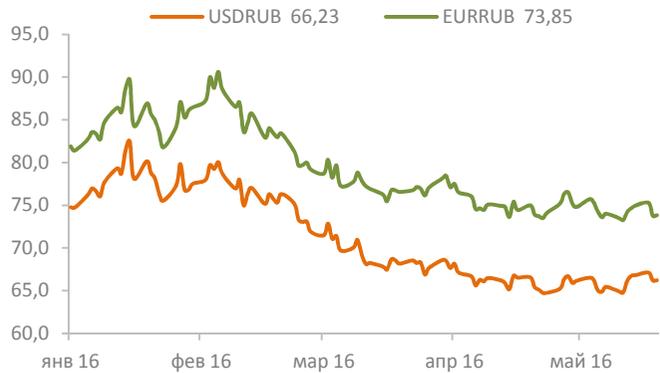
### КБ Восточный (Саа1-/В-) увеличил капитал на 3 млрд руб. и привлек Юниаструм Банк в качестве нового акционера.

КБ «Восточный» вчера объявил о завершении процедуры приема заявок на акции в рамках допэмиссии. В ходе открытой подписки была реализована эмиссия бумаг на 3 млрд рублей. Банк получил заявки от восьми инвесторов. В допэмиссии принимал участие основной акционер Восточного (Baring Vostok), а также Юниаструм Банк, доля которого в капитале банка Восточный после реализации сделки может составить чуть менее 25%. Окончательное распределение акций будет объявлено после подведения итогов эмиссии и регистрации отчета Банком России.

Юниаструм Банк характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса (активы – 84,2 млрд руб. по данным РСБУ за 3м2016 г.) и хорошим уровнем обеспеченности собственными средствами ( $H1.0=14,45\%$ , собственный капитал 13,9 млрд руб.). Акцент на кредитование МСБ предполагает высокие риски, присущие бизнес-модели банка. В то же время данные РСБУ-отчетности за 1кв2016 г. показывают, что маржа банка покрывает потери по кредитам. Прибыль Юниаструм Банка за 1кв2016 г. составила 567 млн руб., КБ Восточный отчитался за 1кв2016 г. с убытком 138 млн руб.

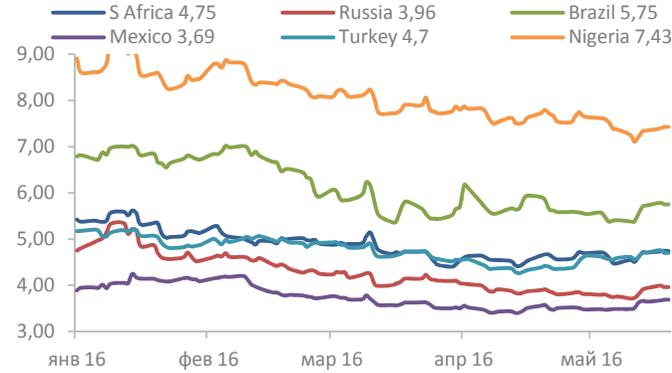
Ожидаем, что новость о докапитализации КБ Восточный и расширении списка акционеров окажет поддержку котировкам обращающихся бондов эмитента.

### USD/RUB, EUR/RUB



Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



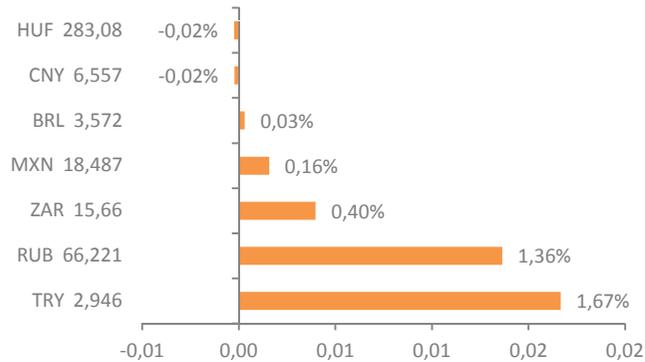
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



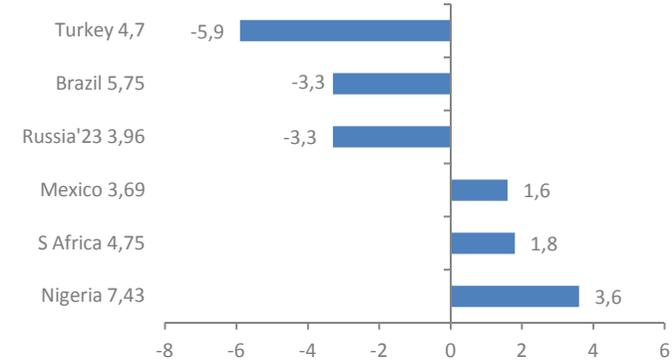
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



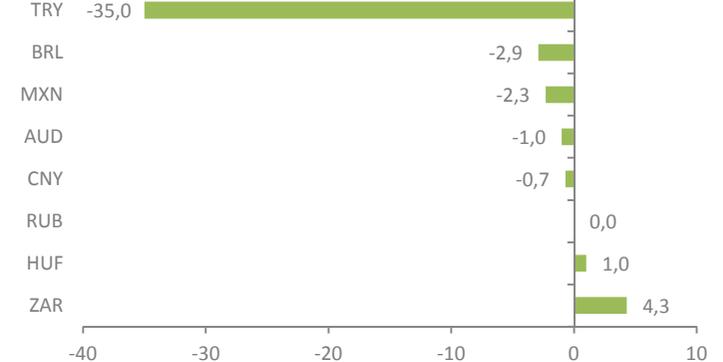
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



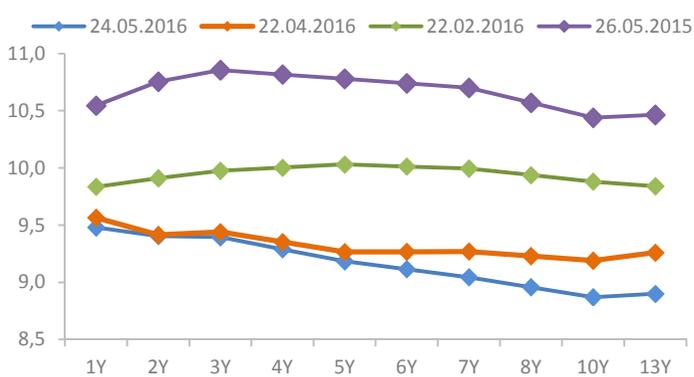
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



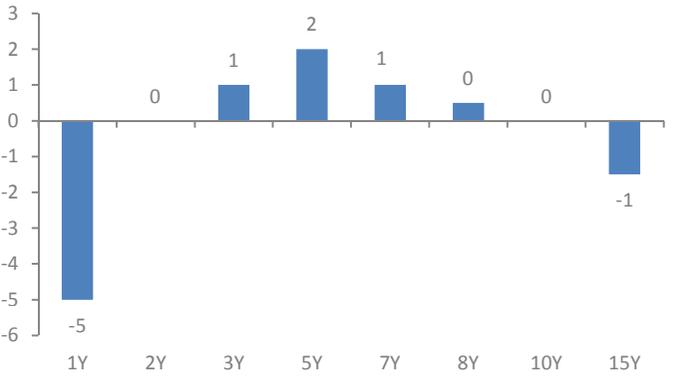
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



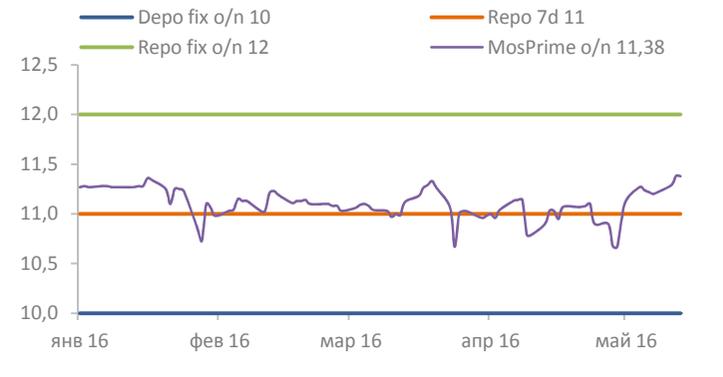
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



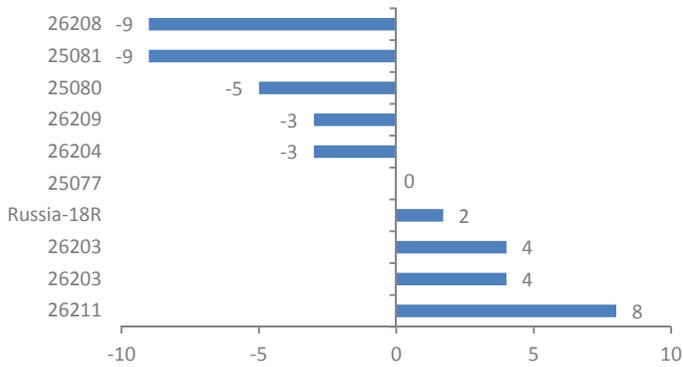
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



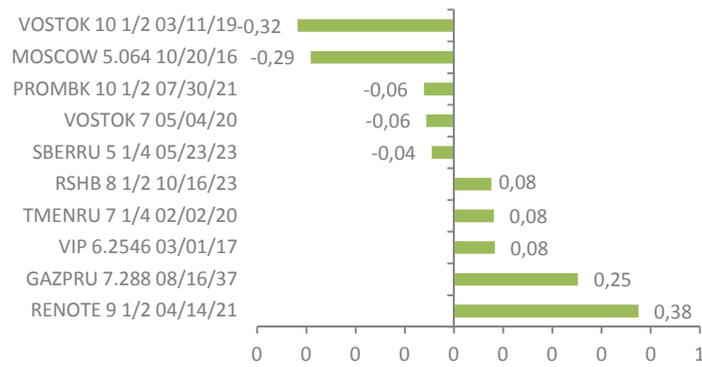
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



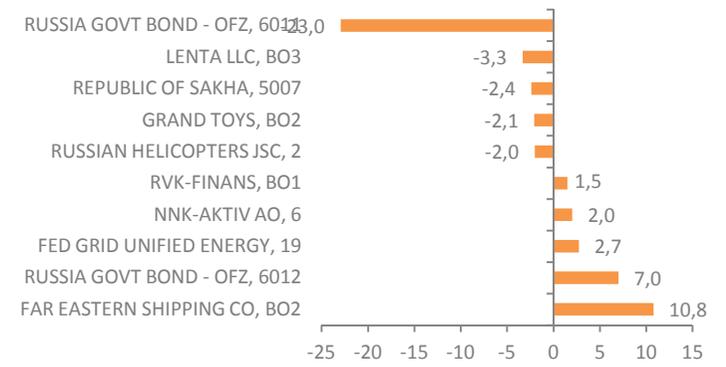
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



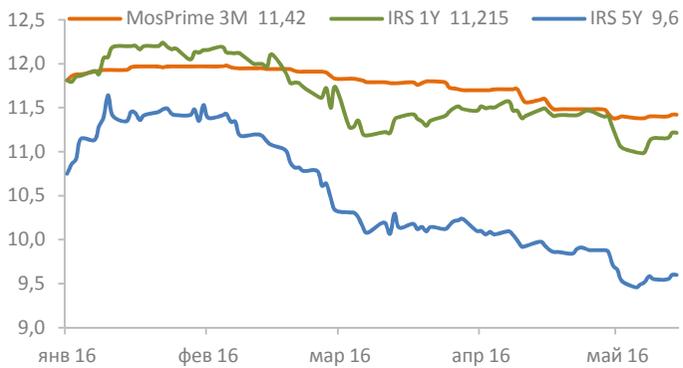
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



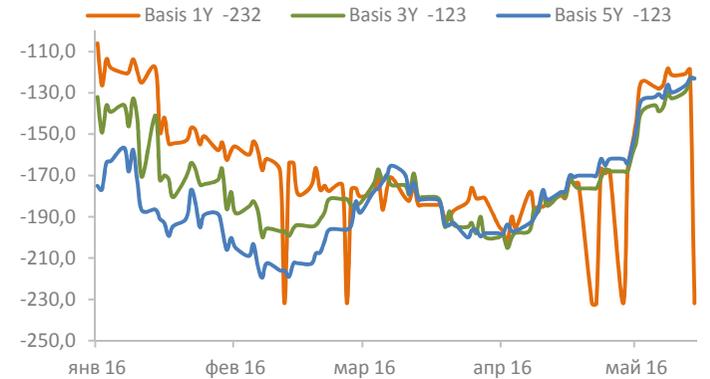
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



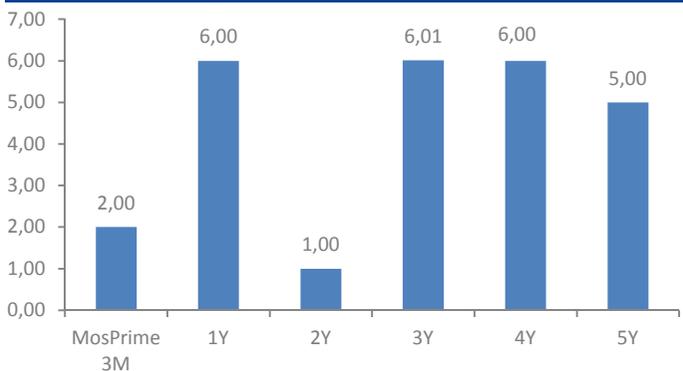
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



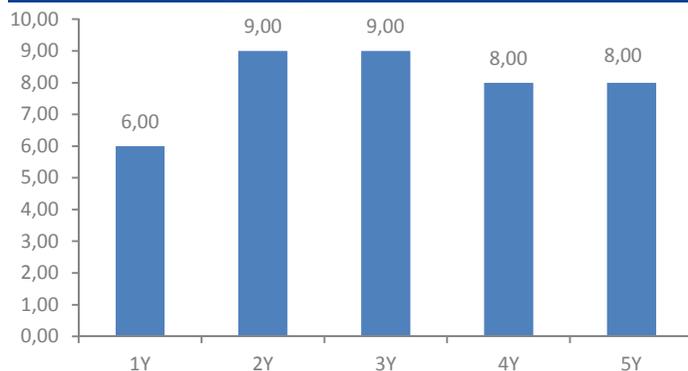
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



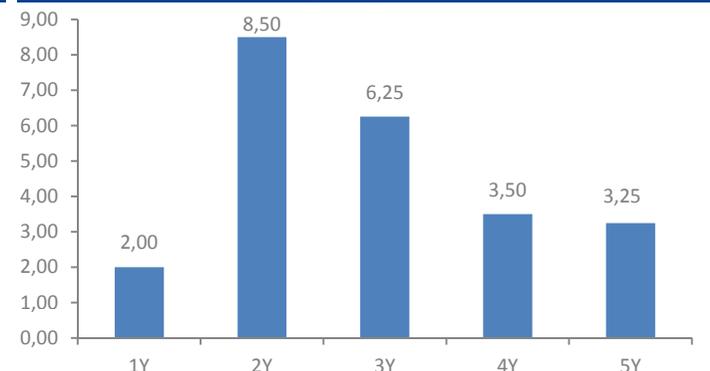
Источник: Bloomberg, PSB Research

### 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

**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**Сибяев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**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



© 2016 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.