

**Конъюнктура рынков**

**Глобальные рынки:** Европейские данные способствовали росту волатильности на глобальном долговом рынке. >>

**Еврооблигации:** Консолидация в суверенном сегменте и сохранение роста в корпоратах. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль смог удержаться ниже уровня 35 руб. к доллару. >>

**Облигации:** Покупатели не сдают свои позиции в сегменте в ОФЗ, несмотря на ослабление рубля. >>

**Корпоративные события**

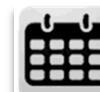
**Башнефть (Ba2/-/BB):** отчетность за 1 кв. 2014 г.

**Кипрский суд** наложил арест на контрольный пакет в Мечеле (Саа1/-/-) по иску миноритария.

**Русфинанс банк (Ba1/BBB-/BBB+):** первичное размещение.

**Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-)** вышел на рынок евробондов.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	189,80	-5,16
LIBOR 3M	0,227	0,000
EUR/USD	1,361	-0,004
UST-10	2,521	0,05
Германия-10	1,368	0,011
Испания-10	2,845	-0,006
Португалия -10	3,653	0,044
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,152	-0,01
Russia-42	5,332	-0,01
Gazprom-19	4,397	-0,03
Evrax-18 (6,75%)	7,331	0,00
Sber-22 (6,125%)	5,149	0,01
Vimpel-22	6,792	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7,94	-0,08
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,41	-0,03
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,67	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,13	-0,27
NDF 3M	8,74	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	118,5	68,30
Остатки на депозитах, млрд руб.	88,074	2,33
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,889	0,15



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Европейские данные способствовали росту волатильности на глобальном долговом рынке.**

Представленные в рамках европейской сессии данные стали поводом для роста волатильности на глобальных долговых площадках. Отметим, что индекс PMI в производственном секторе ЕС оказался хуже прогнозов, продемонстрировав наихудший результат с декабря 2013 года – 52,2х. Тем не менее, реакция рынка была немного иррациональная и выражалась в покупке гособлигаций стран ЕС. Подобная ситуация обусловлена тем, что инвесторы рассчитывают на возможные монетарные смягчения от ЕЦБ на предстоящем заседании, и слабые данные лишь усиливают эти ожидания.

При открытии американской сессии на европейских долговых площадках можно было наблюдать продажи, откатившие котировки госбумаг стран ЕС на уровень начала дня.

Доходности UST-10 вчера немного росли, тем не менее, достигнутый вчера уровень - 2,52% выглядит весьма низким, в сравнении со средним значением начала года - 2,64%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD вернулась к значению 1,36х. Отметим, что еще в пятницу европейская валюта продемонстрировал рост. Тем не менее, инвесторы рассчитывают, что на предстоящем заседании ЕЦБ будет объявлено о смягчении монетарных условий, усилив давление на евро.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня будут представлены наиболее важные данные, на которые ЕЦБ обращает внимание – уровень инфляции. Мы полагаем, что в рамках европейской сессии вновь будет наблюдаться повышенная волатильность.

## Еврооблигации

**Консолидация в суверенном сегменте и сохранение роста в корпоратах.**

В суверенном сегменте инвесторы сохраняли довольно нейтральный настрой с фокусом на консолидацию достигнутых в предыдущие дни уровне. Довольно интересно вчера выглядело движение в выпуске Russia-30, который с приходом американских инвесторов вырос до уровня в 116,55% (заккрытие пятницы 116,2%), однако далее растерял достигнутые уровни и завершил день практически без ценовых изменений. Корпоративный сегмент по-прежнему находится в фокусе покупателей – большинство игроков надеются на продолжении динамики, особенно учитывая, что не все бумаги пока восстановили домартовские уровни.

**/ Игорь Голубев**

Ждем большой консолидации на рынке, в том числе в корпоративном сегменте.

## FX/Денежные рынки

**Рубль смог удержаться ниже уровня 35 руб. к доллару.**

Понедельник на локальном валютном рынке оказался не столь негативным, как ожидалось. При открытии торгов, как и на протяжении всего дня, рубль находился под давлением. Тем не менее, при достижении курсом доллара уровня 34,90 руб. и выше на рынке наблюдались активные продажи. Следует отметить, что негативный новостной поток о военных столкновениях на юго-востоке Украины не смог вывести рубль на уровень 35 руб. к доллару и выше. По итогам торгов курс доллара составил 34,86 руб., а стоимость бивалютной корзины – 40,52 руб. При этом можно отметить, что на локальных фондовых площадках, несмотря на неоднозначную динамику рубля в рамках вчерашней сессии, наблюдался рост, что может стать поводом не только для консолидации, но и небольшого укрепления рубля.

На денежном рынке спрос на ликвидность снижается, по крайней мере, об этом свидетельствуют ставки МБК. Mosprime o/n снизилась до уровня 8,13%. Уровень ликвидности при этом продолжает удерживаться выше значения 1,1 трлн руб. В подобных условиях следует рассчитывать на снижение лимита ЦБ на сегодняшнем аукционе 7-дневного РЕПО до 2,6-2,65 трлн руб.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня на локальном валютном рынке вновь будут наблюдаться активные попытки рубля преодолеть уровень 35 руб. к доллару и укрепиться там. В случае если этот уровень не будет взят, в ближайшее время можно будет рассчитывать на небольшое укрепление рубля.

## Облигации

**Покупатели не сдают свои позиции в сегменте в ОФЗ, несмотря на ослабление рубля.**

Сегмент в целом все больше и больше удивляет участников рынка устойчивым ростом, несмотря на ослабление национальной валюты и на рост напряженности на юго-востоке Украины. Рост вчера в бумагах составил на длинном отрезке суверенной кривой 30-40 б.п. Более того, уровни достигнутые вчера 26207 соответствуют значениям на начало марта, то есть до первого повышения ставки со стороны ЦБ. При этом спрэд к базовой ставке на текущий момент по выпуску 26207 составляет 110 б.п. Отметим, что даже в период после либерализации российского рынка ОФЗ минимум значения составлял 125 б.п. Мы по-прежнему придерживаемся идеи, что российский рынок выглядит довольно перегретым без возможности существенного роста и высокой вероятности фиксации в ближайшее время.

**/ Игорь Голубев**

Данные для начала торгов складываются довольно смешанно. Позитивные данные из США и Китая могут создать оптимистичный настрой у участников торгов. Вместе с тем, начавшаяся военная операция в Славянске будет сдерживать участников рынка.

## Корпоративные события

### Башнефть (Ba2/-/BB): отчетность за 1 кв. 2014 г.

В целом, Башнефть представила хорошие результаты, которые совпали с консенсус-прогнозами. Наращивание добычи нефти и нефтепереработки вкупе с ростом цен на «черное золото» обеспечили компании положительную динамику финансовых показателей – в рублях выручка выросла практически на 17% (г/г) до 147 млрд руб., скор. EBITDA – на 21% до 25,5 млрд руб., при этом рентабельность EBITDA достигла 17,4%. В то же время у Башнефти в 1 кв. 2014 г. возросла долговая нагрузка после покупки Бурнефтегаза и выкупа акций – долг прибавил на 60% к 2013 г. до 145,5 млрд руб., метрика Чистый долг/EBITDA была 1,0х против 0,7х в 2013 г., тем не менее, оставаясь на комфортном уровне. Вместе с тем, из-за сделок заметно выросла короткая часть кредитов и займов, превысив половину всего долга, но уже в апреле-мае Башнефть смогла за счет пролонгаций и рефинансирований, в том числе выпуска облигаций на 10 млрд руб. с офертой через 4,5 г., удлинить долг, сделав график погашений сглаженным. На 1 июня компании до конца 2014 г. оставалось погасить 10,3 млрд руб. Новый выпуск Башнефть БО-05 (YTP 10,98%/3,66 г.) предлагает наивысшую в нефтегазовом секторе доходность, но ликвидность займа минимальная.

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

### Альфа-Банк (Ba1/BB+/BBB-) вышел на рынок евробондов.

Альфа-Банк готовит выпуск еврооблигаций объемом 600 млн евро. Эмитент - SPV голландской ABN Financial Ltd, головной компании банковской группы Альфа-Банка.

Для ориентира можно взять выпуск Газпромбанка в евро с погашением в 2018 году, который сейчас торгуется на уровне 3,47%. Напомним, в долларовых евробондах спрэд между Газпромбанком и Альфа-Банком составляет около 100 б.п. Кроме того, у ABN Financial Ltd рейтинг на уровне «BB+» от Fitch, при этом рейтинги эмиссии GPB-18 EUR на инвестиционном уровне (Ba3/BBB-/BBB-). При этом, учитывая ситуацию вокруг Украины, скорее всего, инвесторы потребуют премию в рамках размещения. Таким образом, при 5-летнем выпуске не исключено, что доходность может сложиться немногим выше 5% (5-5,2%).

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

### Кипрский суд наложил арест на контрольный пакет в Мечеле (Саа1/-/-) по иску миноритария.

Газета «Коммерçantъ» сообщает, что миноритарий входящего в Мечел ОАО «Разрез «Томусинский» добился на Кипре ареста принадлежащих И.Зюзину долей в ОАО «Мечел». По данным «Интерфакс», окружной суд Никосии 20 мая запретил Calridge Limited (принадлежит 29,02% Мечела), Armolink Limited (12,78%) и Bellasis Holding Limited (25,57%), бенефициарным собственником которых является И.Зюзин отчуждать или обременять эти активы. Суд также наложил запрет на отчуждение активов самого И.Зюзина, в том числе долей в Calridge, Armolink и Bellasis.

Миноритарий (владеет 12,77% акций) ранее оспаривал в российских судах предоставление разрезом «Томусинский» займов дочерним структурам Мечела, а также трансфертное ценообразование внутри группы с участием этой компании. По мнению миноритария, разрезу должны быть возвращены около 8 млрд руб.

Напомним, что значительная часть активов Мечела и часть пакета И.Зюзина в компании заложены по кредитам и займам в банках. В свою очередь, Мечел отметил, что краткосрочные обеспечительные меры «никак не скажутся на повседневной деятельности компании».

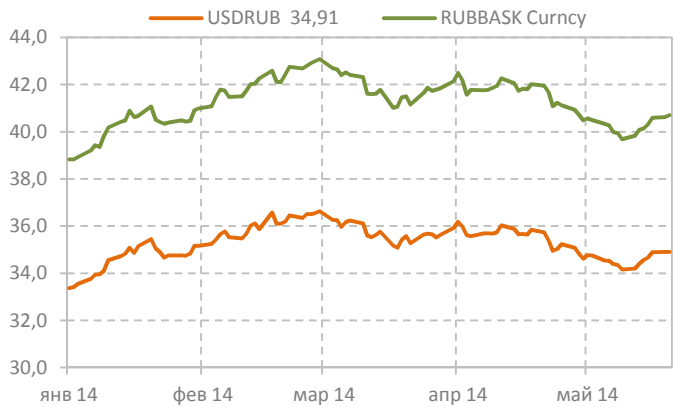
### Русфинанс банк (Ba1/BBB-/BBB+): первичное размещение.

Русфинанс банк с 5-6 июня проведет сбор заявок инвесторов на приобретение облигаций серии БО-08 объемом 4 млрд руб. Ориентир ставки 1 купона установлен в размере 9,90-10,15% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 10,14-10,41% годовых. Техническое размещение запланировано на 10 июня.

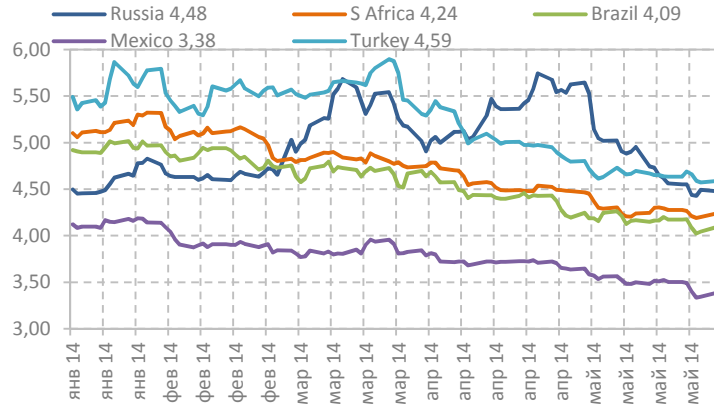
Напомним, Русфинанс БО-07 прошел оферту в конце апреля текущего года с купоном 9,9%, в рамках которой Эмитент выкупил 43% займа (1,7 млрд руб. из 4 млрд руб.). Сейчас данный выпуск торгуется выше номинала (100-100,25%) и маркируется с доходностью 9,7-10% к следующей оферте через 1 год. Новый заем предлагает доходность 10,14-10,41% к годовой оферте. На наш взгляд, при текущей конъюнктуре у нового займа есть все шансы уйти к нижней границе предложенного диапазона при сохранении позитива на внутреннем рынке, и даже чуть ниже (10-10,15%), если не вмешаются внешнеполитические факторы.

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

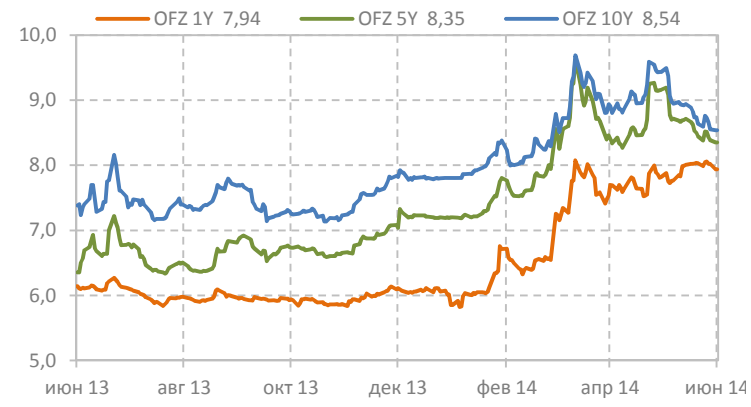
### USD/RUB



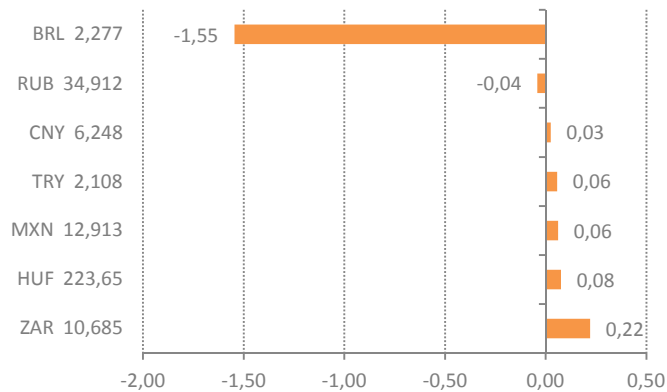
### EM eurobonds 10Y YTM, %



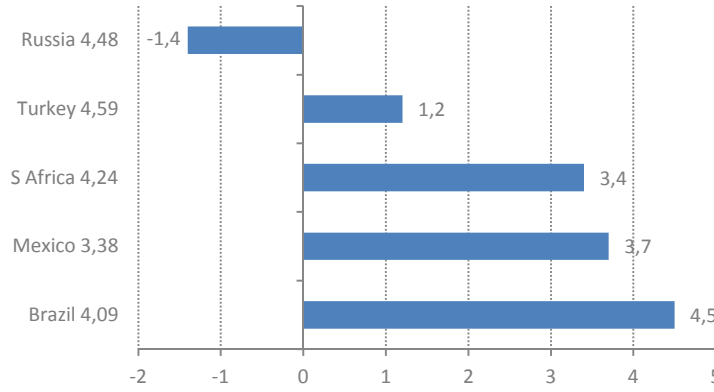
### OFZ, %



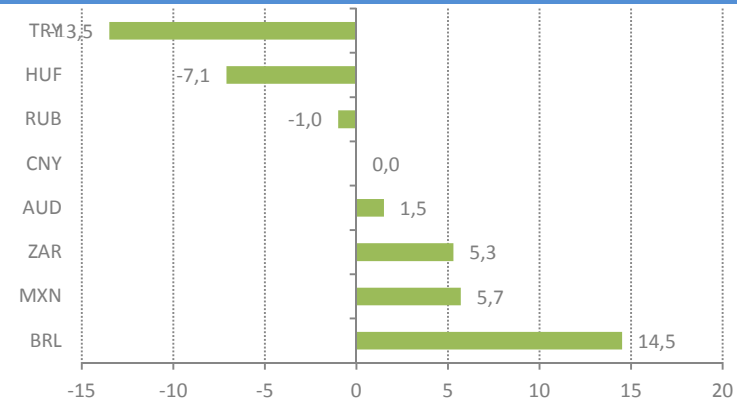
### EM currencies: spot FX 1D change, %



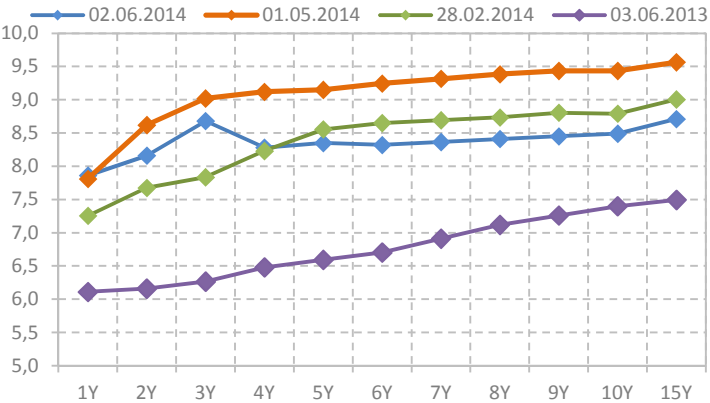
### EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



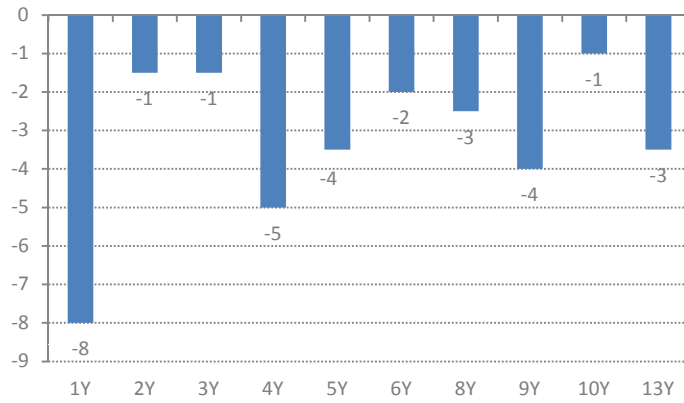
### Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



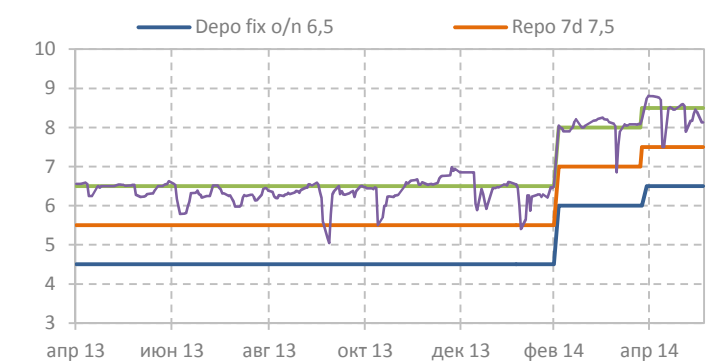
### OFZ curves



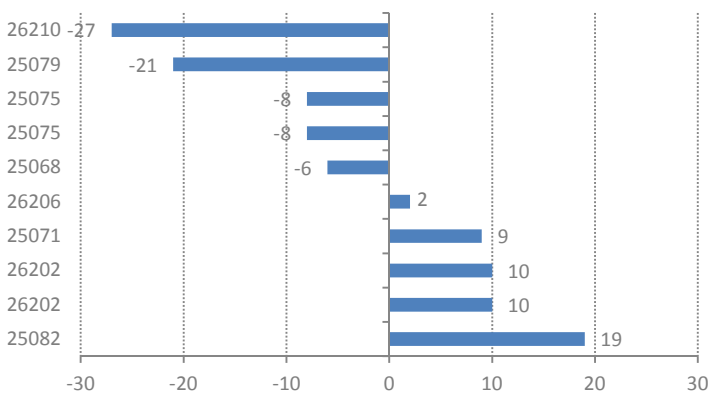
### OFZ 1D YTM change, b.p.



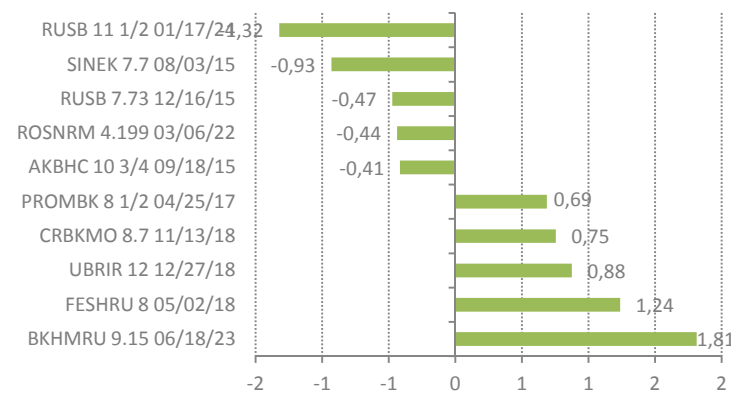
### CBR rates, %



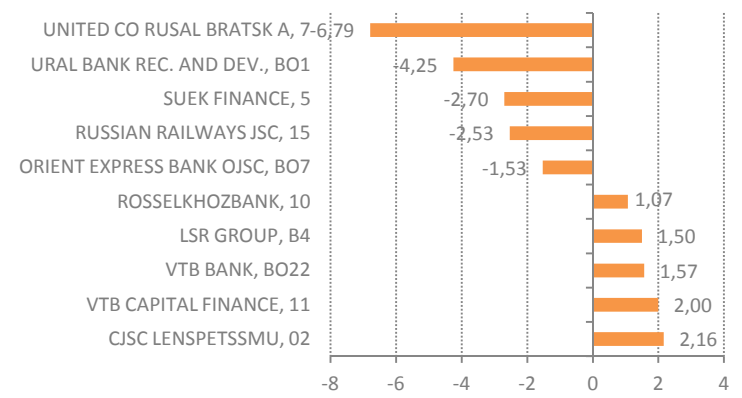
### OFZ 1D YTM change, b.p.



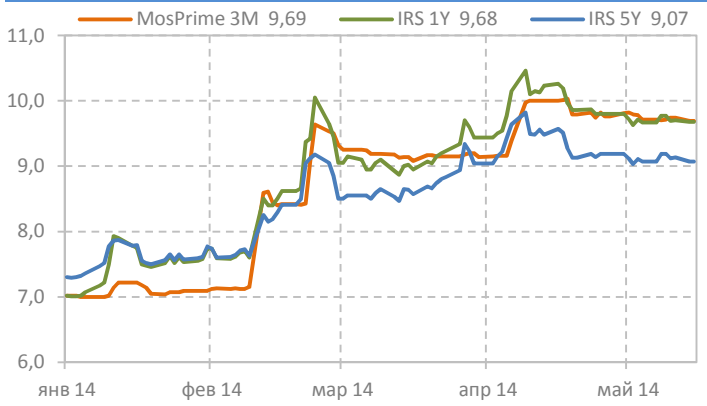
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



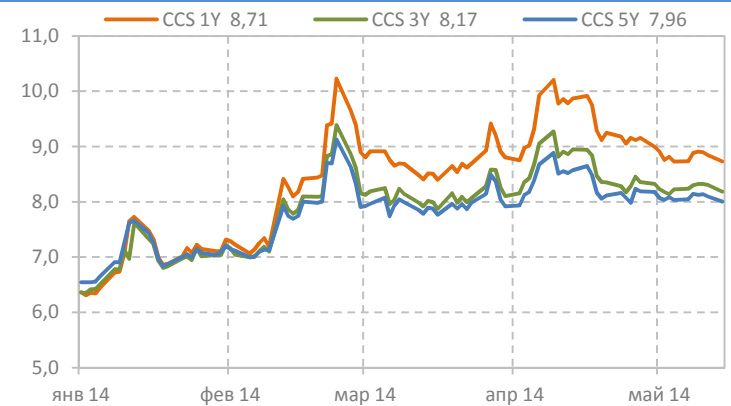
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



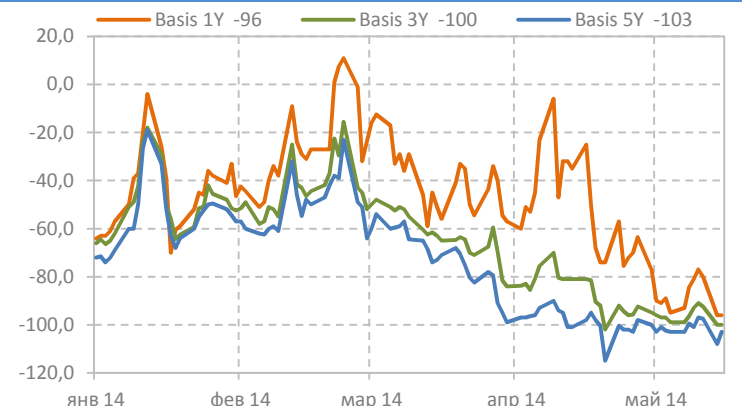
### IRS / MosPrime 3M, %



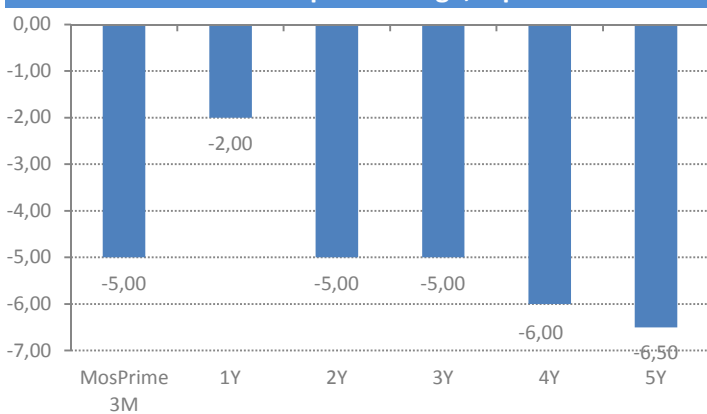
### CCS, %



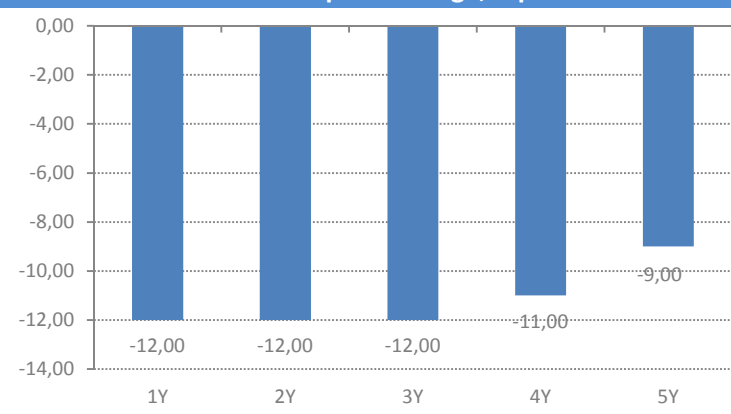
### Basis swap, b.p.



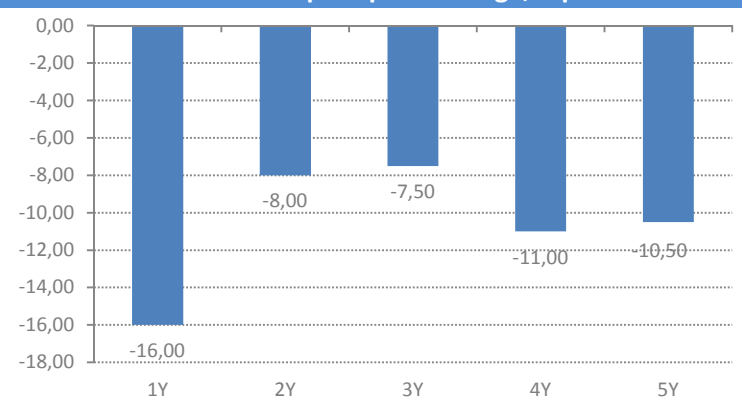
### IRS 1D price change, b.p.



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



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



## 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

## PSB RESEARCH

<b>Николай Кашцев</b>	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------	---------------	-----------------------------------

Директор по исследованиям и аналитике

<b>Роман Османов</b>	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
----------------------	--------------------	-----------------------------------

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

## ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
-------------------------	------------------------	-----------------------------------

<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
-------------------	------------------	-----------------------------------

<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
--------------------------	---------------------	-----------------------------------

<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
---------------------	---------------------	-----------------------------------

## НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

<b>Игорь Голубев</b>	Golubevia@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
-----------------------	--------------------	-----------------------------------

<b>Александр Полютков</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
---------------------------	----------------------	-----------------------------------

<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
----------------------------	------------------------	-----------------------------------

<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

## 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

## ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

## ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
-----------------------	-----------------------	--------------------

<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
---------------------	------------------	--------------------

<b>Иван Хмелевский</b>	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
------------------------	----------------------	--------------------

<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
-----------------------	-----------------------	--------------------

## ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
----------------------	--------------------	--------------------

<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
------------------------	--------------------	--------------------

<b>Денис Семеновых</b>	SemenovykhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
------------------------	------------------------	-----------------------------------

<b>Николай Фролов</b>	FrolovN@psbank.ru	+7(495) 228-39-23
-----------------------	-------------------	-------------------

<b>Борис Холжигитов</b>	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
-------------------------	--------------------------	-----------------------------------

## ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

<b>Андрей Скабелин</b>	Skabelin@psbank.ru	+7(495) 411-51-34
------------------------	--------------------	-------------------

<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
------------------------	------------------------	-----------------------------------

<b>Александр Сурпин</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
-------------------------	--------------------	--------------------

<b>Виктория Давитиашвили</b>	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18
------------------------------	--------------------------	-----------------------------------

## ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

<b>Алексей Кулаков</b>	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
------------------------	---------------------	--------------------

<b>Михаил Маркин</b>	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07
----------------------	--------------------	-----------------------------------

## ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

<b>Сергей Миленин</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-----------------------	-------------------	--------------------

<b>Александр Бараночников</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

## ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

<b>Сергей Устиков</b>	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
-----------------------	---------------------	-----------------------------------

<b>Александр Орехов</b>	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
-------------------------	---------------------	-----------------------------------

<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
------------------------	-----------------------	--------------------

<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39
-----------------------	--------------------	--------------------

© 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.