

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Публикация индекса потребительских цен в ЕС стала поводом для коррекции на глобальном долговом рынке. >>

Еврооблигации: Незначительное ценовое снижение как в корпоративных, так и в суверенных бумагах. Альфа-Банк размещает выпуск на привлекательных уровнях. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает плавно сдавать позиции. >>

Облигации: Покупателям ОФЗ не удалось удержать рост рынка на фоне ослабления рубля. Снижение на длинном отрезке в пределах 50 б.п. >>

Корпоративные события

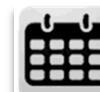
АФК Система (Ваз/ВВ/ВВ-): результаты 1 кв. 2014 г.

Банк Санкт-Петербург (Ваз/-/ВВ-) итоги за 1 квартал 2014 по МСФО.

ХКФ-Банк (Ваз/-/ВВ): Fitch «опасается» за рейтинги.

Евраз (Ваз/В+/ВВ-) планирует привлечь синдицированный кредит.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	193,17	4,99
LIBOR 3M	0,227	0,000
EUR/USD	1,361	0,003
UST-10	2,586	0,07
Германия-10	1,407	0,039
Испания-10	2,85	0,005
Португалия -10	3,65	-0,003
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,181	0,03
Russia-42	5,354	0,02
Gazprom-19	4,49	0,09
Evraz-18 (6,75%)	7,283	-0,05
Sber-22 (6,125%)	5,151	0,00
Vimpel-22	6,788	0,00
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,09	0,15
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,45	0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,69	0,02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,81	-0,32
NDF 3M	8,74	0,03
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1206	87,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	77,601	-11,44
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35,012	0,12


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Публикация индекса потребительских цен в ЕС стала поводом для коррекции на глобальном долговом рынке.

Внимание участников глобального долгового рынка было сконцентрировано на публикации данных об уровне инфляции в ЕС. Следует отметить, что индекс потребительских цен является одним из наиболее важных показателей, на которые обращает внимание ЕЦБ при принятии решений о монетарной политике. Опубликованные данные оказались ниже прогноза и составили 0,5%, тем не менее, этого недостаточно для того чтобы делать однозначные выводы о возможном смягчении монетарной политики. На этом фоне можно было наблюдать рост доходностей гособлигаций стран ЕС.

В рамках американской сессии доходности UST-10 немного выросли, по итогам дня приблизившись к отметке 2,6%.

На глобальном валютном рынке наблюдается повышенная волатильность. Пара EUR/USD в рамках вчерашних торгов смогла снизиться до уровня 1,3585х, а затем достигнуть отметки 1,3647х.

/ Алексей Егоров

Сегодня участники глобального долгового рынка будут находиться в ожидании решения ЕЦБ, а также последующей пресс-конференции М.Драги. На этом фоне следует рассчитывать на низкую активность участников.

Еврооблигации

Незначительное ценовое снижение как в корпоративных, так и в суверенных бумагах. Альфа-Банк размещает выпуск на привлекательных уровнях.

В целом во вторник сентимент для евробондов складывался довольно негативным. Помимо геополитического фактора активность продавцов поддерживал факт роста доходностей в UST. При этом стоит отметить, что активность на рынке остается на довольно низком уровне. Для суверенной кривой снижение в цене составило порядка 20-30 б.п. Открытие заокеанских площадок только привело к снижению ценовых уровней. Корпоративные бумаги в целом показали снижение в рамках отмеченных ценовых уровней.

Фокус внимания инвесторов вчера был смещен на первичный рынок, где после продолжительного затишья проходило размещение бумаг Альфа-Банка в евро. Диапазон купона 3-летнего выпуска 5,7-6,0%, что с нашей точки выглядит довольно интересно. В целом мы рекомендуем участие в данном размещении и видим апсайд на вторичном рынке.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения умеренно-негативного движения сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает плавно сдавать позиции.

При открытии вчерашних торгов курс доллара на локальном валютном рынке приблизился к отметке 35 руб. Тем не менее, еще в первой половине дня на уровне 35 наблюдались активные продажи, не позволявшие доллару преодолеть эту отметку. Однако удержать этот уровень все же не удалось. И уже во второй половине дня рубль преимущественно торговался у отметки 35,03 руб.

Кроме того, ситуация на денежном рынке не способствует укреплению рубля. Так, вчера наблюдался крайне низкий спрос на ликвидность. Ставки МБК при этом снизились: Mosprime o/n – до 7,81%. Спрос на еженедельном аукционе прямого РЕПО составил 2336 млрд руб., против 2773 млрд руб. неделей ранее. Схожая ситуация наблюдалась и на депозитном аукционе, где из предложенных 120 млрд руб. привлекли 118 млрд руб. (при условии того, что сегодня предстоит вернуть 170 млрд руб.). Таким образом, сегодня банкам предстоит в совокупности (РЕПО+депозитный аукцион) вернуть порядка 450 млрд руб., что может снизить уровень остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ до 850-900 млрд руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит торговаться на уровне 35,05 руб., достигнутом в рамках вчерашних торгов.

Облигации

Покупателям ОФЗ не удалось удержать рост рынка на фоне ослабления рубля. Снижение на длинном отрезке в пределах 50 б.п.

Вторник стал довольно волатильным днем. Удержать позиции суверенным бумагам на фоне ослабления рубля выше уровня 35 руб./долл. было довольно сложно. Вместе с тем, в течение дня инвесторы совершали попытки показать ценовой рост в ряде бумаг. Для 26207 инвесторам так и не удалось преодолеть отметку в 97% от номинала – выпуск завершил день на уровне в 97,15% при снижении цены на 25 б.п. В других длинных выпусках снижение было более существенным – в пределах 50 б.п. Средний участок кривой также вчера не обошелся без внимания продавцов – снижение в пределах 30 б.п.

Сегодня Минфин размещает выпуск 26215 с погашением в августе 2023 года. Предыдущее размещение (14.05.2014) выпуска прошло с трехкратным переспросом и доходностью в 8,95%. С момента последнего размещения рынок довольно уверенно сократил доходности. Вчера сделки по выпуску проходили на уровне 91,2-91,4%, что соответствует доходностям в 8,5-8,55%. В целом ближе к этим уровням плюс премия не более 5 б.п. мы, вероятно, сможем увидеть размещение сегодня. Вместе с тем, мы не исключаем, что спрос может быть ниже предыдущего аукциона. Все же многие участники рынка считают текущие уровни длинных бумаг довольно дорогими, кроме того нестабильность на Юго-Востоке Украины создает давление на позиции национальной валюты, в силу чего идея покупки ОФЗ на укреплении рубля отчасти теряет свой смысл. Поддержать размещение может снижение предложения со стороны Минфина в этом году, а также довольно незначительный объем аукциона - 10 млрд руб. В целом мы ждем довольно умеренного спроса на сегодняшнем аукционе.

/ Игорь Голубев

На фоне военных операций на Юго-Востоке Украины и до итогов встречи мировых лидеров в Нормандии на рынке ощущается дефицит оптимизма. На этом фоне ждем продолжения умеренных продаж. Вместе с тем, успешные итоги аукциона ОФЗ могут несколько сменить сантимент на рынке.

Корпоративные события

АФК Система (Ваз/ВВ/ВВ-): результаты 1 кв. 2014 г.

Финансовые результаты АФК Система в целом совпали с консенсус-прогнозом и были, скорее, нейтральными. В долларах корпорация показала сокращение размера выручки на 2% (г/г), OIBDA – на 4% (г/г), при этом OIBDA margin уменьшилась на 0,6 п.п. до 23%. Снижение показателей было вызвано ослаблением национальной валюты, в то время как в рублях у АФК наблюдался их рост на 11-13% (г/г). Свой вклад в рост OIBDA Системы внесли МТС и Башнефть, улучшение рентабельности было у Детского мира и Медси, снизился убыток SSTL. Консолидированный долг АФК вырос за 3 мес. на 7,5% до 14,3 млрд долл. из-за увеличения долга Башнефти после покупки Бурнефтегаза – метрика Чистый долг/OIBDA достигла 1,4х против 1,3х в 2013 г. Кроме того, вырос долг Корпоративного центра – на 8,6% до 1,7 млрд долл., впрочем, Система рассчитывает сохранить его на прежних уровнях после плановых погашений облигаций. Система не исключает реализацию M&A-возможностей, при этом стратегия АФК предполагает, что банковская структура корпорации должна войти в число 10-15 крупнейших кредитных организаций. Поэтому холдинг может направить значительную часть свободных средств на расширение присутствия в банковском секторе. Еврооблигации Sistema-19 в последнее время показали заметное расширение спреда с MTS-20, что может стать поводом для осторожных покупок бумаг АФК.

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

ХКФ-Банк (Ваз/-/ВВ): Fitch «опасается» за рейтинги.

Fitch отмечает, что вероятность понижения рейтингов Хоум Кредит энд Финанс Банка повысилась из-за его слабой прибыльности по результатам 1 кв. 2014 г. В то же время кредитоспособность ХКФ Банка по-прежнему поддерживается хорошей капитализацией и ликвидностью, и улучшение прибыльности в следующих кварталах может способствовать стабилизации рейтингов на текущих уровнях. Рейтинги от Moody's (Ваз) и Fitch (ВВ) стоят с «Негативным» прогнозом. Fitch своим пресс-релизом подтверждает риски, но не ставит оценки на пересмотр с возможностью понижения, что важно. Напомним, что Fitch подтверждал рейтинг Банка в конце этого апреля, когда, по сути, риски по 1 кварталу были уже очевидны. Таким образом вряд ли риски по движению в рейтинге появятся ранее 3 квартала 2014 года, однако все будет зависеть от прохождения 2-3 кварталов 2014 года.

Банк Санкт-Петербург (Ваз/-/ВВ-) итоги за 1 квартал 2014 по МСФО.

Банк Санкт-Петербург в 1 квартале 2014 года увеличил чистую прибыль на 55% г/г - до 1,7 млрд руб. На финансовые показатели существенно повлиял разовый доход от покупки банка «Европейский». Без учета разового дохода чистая прибыль Банка за 1 квартал 2014 года составила 1,3 млрд руб., увеличившись на 20% г/г. Чистая процентная маржа (NIM) Банка за 1 квартал 2014 года составила 4,2%, против 3,7% годом ранее. Показатель ROE банка составил 14%, без учета разового дохода - 10,7%. Кредитный портфель (до вычета резервов) за январь-март 2014 года вырос на 5,1% - до 291 млрд руб. Доля NPL (90+) осталась на уровне начала года – 6%.

В целом можно сказать, что в непростых макроэкономических условиях первого квартала банку удалось удержать ключевые финансовые показатели на целевых для него уровнях, что позволяет расценивать его квартальные результаты умеренно позитивно

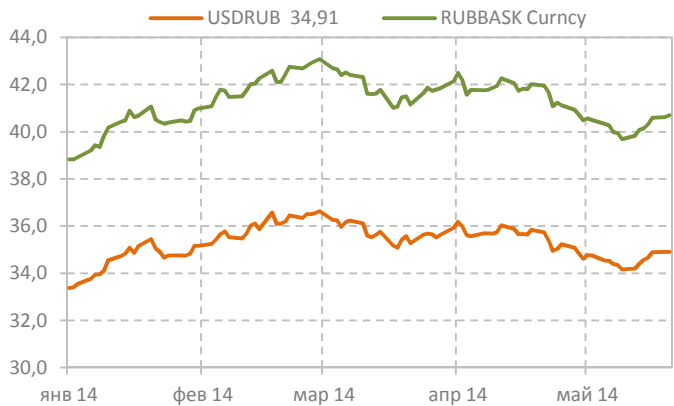
Выпуск еврообондов с погашением в 2018 году торгуется с премией 130 б.п. к еврообондам НОМОС-БАНКа (Ваз/ВВ-/ВВ-) и Промсвязьбанка (Ваз/ВВ/ВВ-) при схожих рейтингах (Ваз/-/ВВ-). Расширение спреда по SPB-18 было около 190 б.п. с начала года, что в 1,5 раза выше, чем у перечисленных банков. На фоне отчетности, у выпуска БСПБ может быть небольшой самостоятельный апсайд по доходности.

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

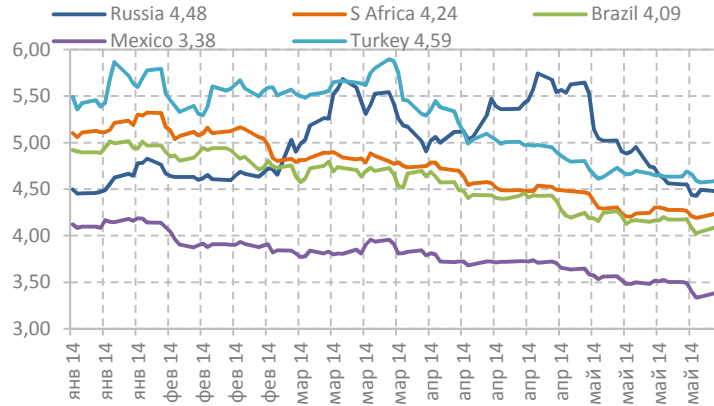
Евраз (Ваз/В+/ВВ-) планирует привлечь синдицированный кредит.

Вчера представители Евраза сообщили, что компания планирует привлечь синдицированный кредит иностранных банков на сумму от 500 млн долл. до 1 млрд долл. Сделка рассматривается с 5-10 банками в основном из еврозоны, а также с иностранными кредитными организациями, которые ведут работу в РФ.

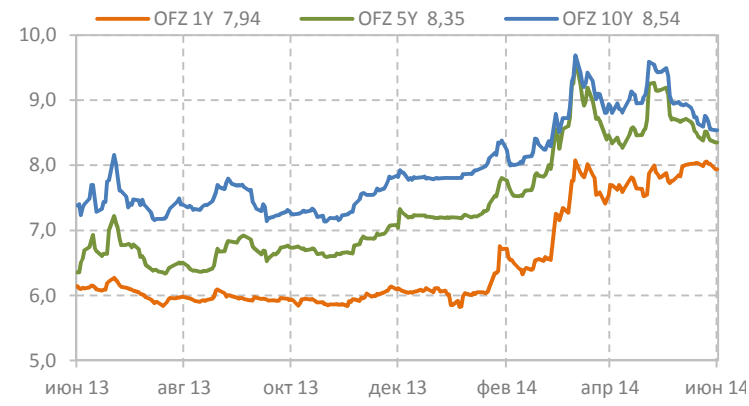
USD/RUB



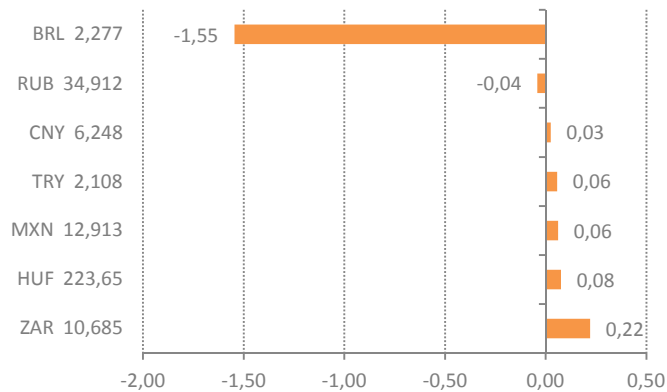
EM eurobonds 10Y YTM, %



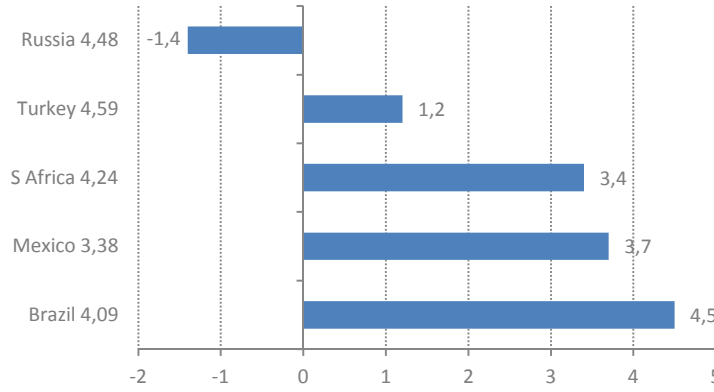
OFZ, %



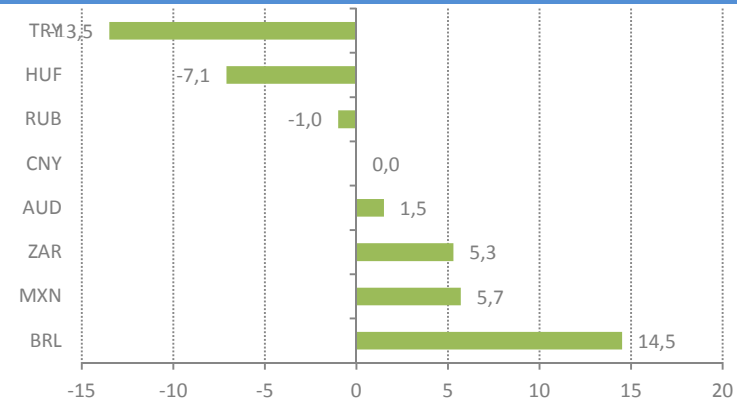
EM currencies: spot FX 1D change, %



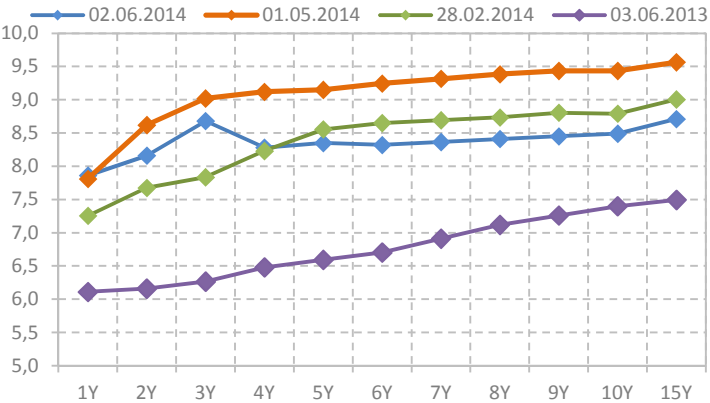
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



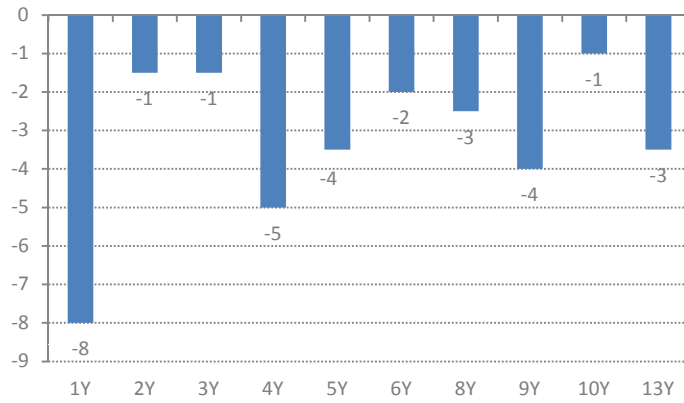
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



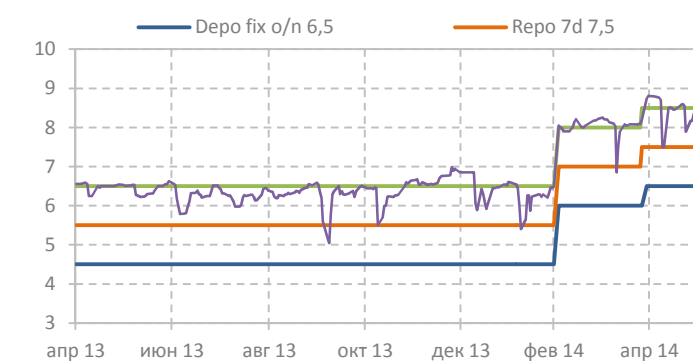
OFZ curves



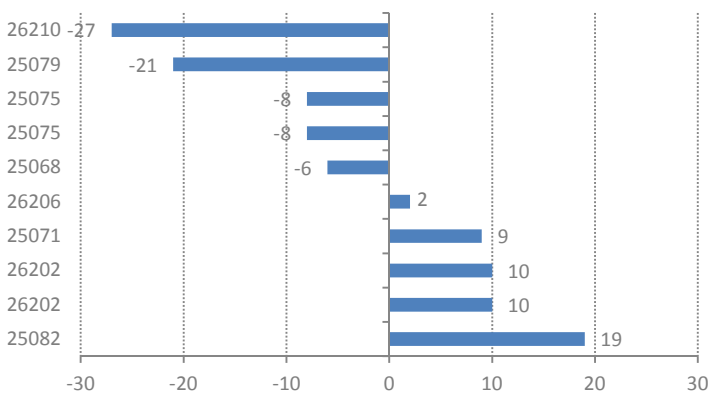
OFZ 1D YTM change, b.p.



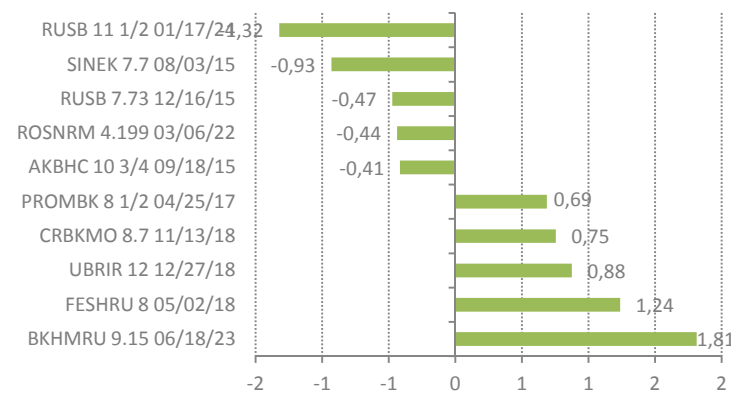
CBR rates, %



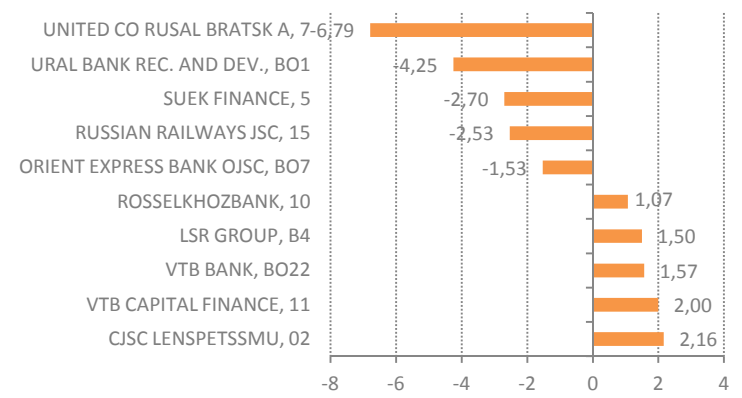
OFZ 1D YTM change, b.p.



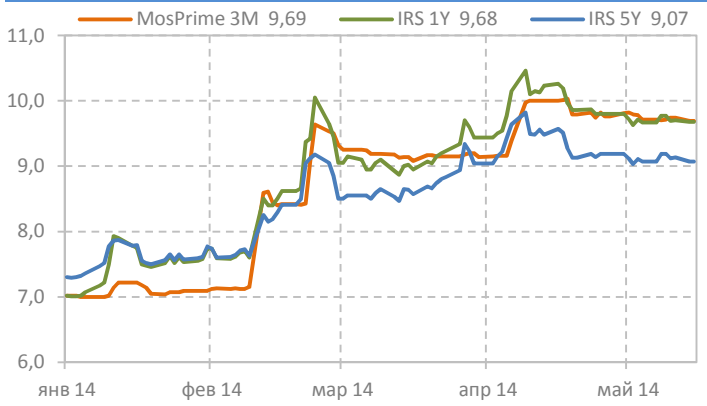
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



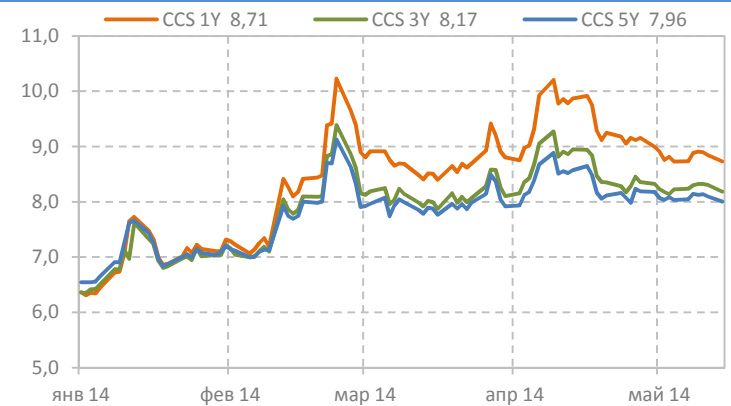
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



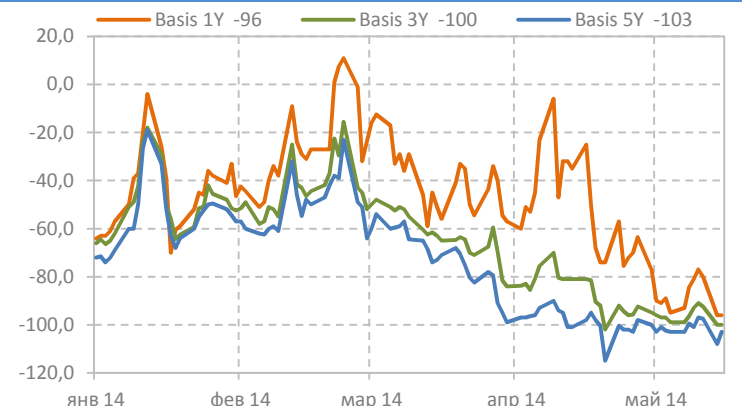
IRS / MosPrime 3M, %



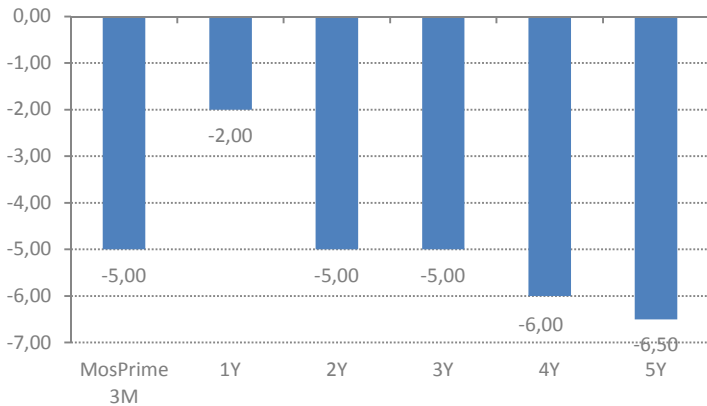
CCS, %



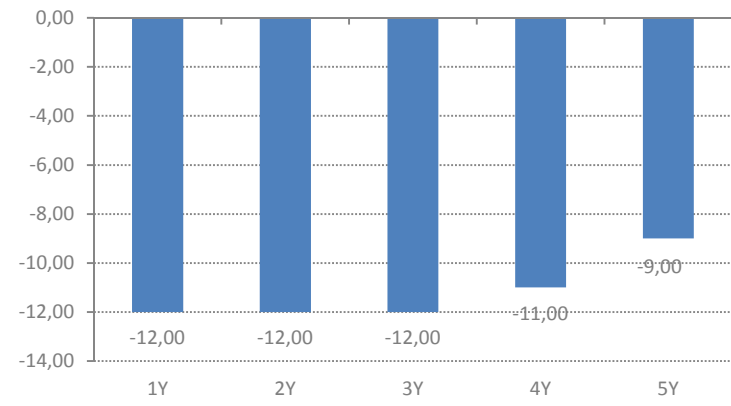
Basis swap, b.p.



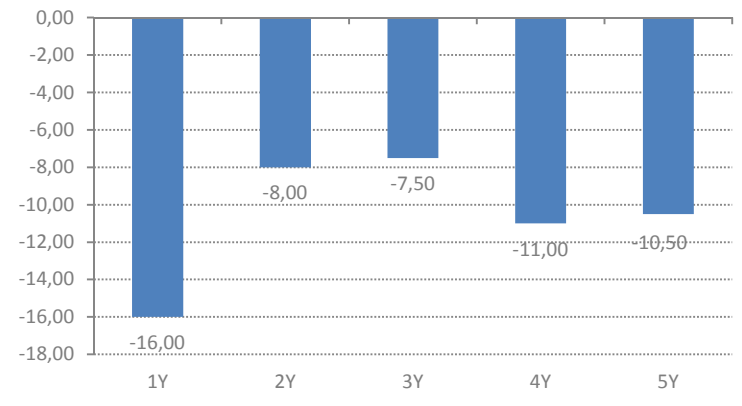
IRS 1D price change, b.p.



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 <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

Роман Османов	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

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

Илья Фролов	FrolovlG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
--------------------	--------------------	-----------------------------------

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

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

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

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
----------------------	---------------------	-----------------------------------

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

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

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

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

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

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

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

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

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

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

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

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

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

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

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
----------------------	--------------------	-----------------------------------

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

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

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

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
-----------------------	--------------------	--------------------

© 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.