

### Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Вчерашние торги на глобальном валютном рынке прошли без особых потрясений.>>

**Еврооблигации:** Рынок евробондов взял паузу после «ударной» прошлой недели. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль продолжает укрепляться.>>

**Облигации:** Рынок ОФЗ перешел к консолидации, плоский вид кривой сохранился.>>

### Корпоративные события

МегаФон (Вааз/BBB-/BB+) досрочно выплатит 1,6 млрд долл за Скартел.

Банк Глобэкс (-/BB-/BB-): снижение рейтинга от Fitch.

Fitch понизило рейтинг Краснодарского края с «BB+» до «BB», прогноз Негативный.

Fitch повысило рейтинг Ленинградской области до «BBB-» с «BB+», прогноз Стабильный.

ТКС Банк (B2/-/B+): умеренно-негативные итоги по МСФО за 1 квартал 2014 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	163.90	-3.88
LIBOR 3M	0.231	0.001
EUR/USD	1.359	-0.005
UST-10	2.593	0.02
Германия-10	1.378	0.027
Испания-10	2.571	-0.065
Португалия -10	3.355	-0.146
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.943	-0.04
Russia-42	5.204	-0.02
Gazprom-19	4.099	-0.17
Evraz-18 (6,75%)	7.054	-0.17
Sber-22 (6,125%)	4.94	-0.08
Vimpel-22	6.016	-0.25
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.95	-0.04
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.26	0.00
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.45	0.01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.45	0.30
NDF 3M	8.32	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1077.2	222.40
Остатки на депозитах, млрд руб.	76.135	3.70
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.330	-0.33



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

## Глобальные рынки

**Вчерашние торги на глобальном валютном рынке прошли без особых потрясений.**

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашней сессии наблюдалась низкая активность участников. При этом можно отметить, что торги в рамках дневной сессии проходили в условиях слабого информационного фона. Тем не менее, при наличии этих факторов при открытии торгов доходности гособлигаций стран ЕС продемонстрировали снижение. При этом десятилетним бондам Испании и Италии удалось удержаться на этом уровне, чего нельзя сказать о бумагах Германии и Франции, которые уже к концу дня полностью нивелировали утреннее снижение.

В рамках американской сессии сценарий торгов в последнее время не меняется. При открытии инвесторы начинают активно продавать UST, чьи доходности начинают демонстрировать рост, однако под конец дня наблюдается смена настроения и доходности вновь идут вниз. По итогам торгов доходность UST-10 составила – 2,605%.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня в условиях слабого информационного фона следует рассчитывать на сохранение низкой активности участников.

## Еврооблигации

**Рынок евробондов взял паузу после «ударной» прошлой недели.**

Активность в суверенных евробондах вчера была на крайне низком уровне – сказался выходной день в ряде европейских стран, а также необходимость взять паузу после ралли на прошлой неделе.

Доходность RUS23 перешла к консолидации на уровне 4,35% годовых. Изменение доходности суверенных евробондов Бразилии (Ваа2/BBB-/BBB), Мексики (Аз/BBB+/BBB+), ЮАР (Ваа1/BBB/BBB) и Турции (Ваа3/BB+/BBB-) также было незначительным.

Отметим, что US Treasuries во второй половине дня демонстрировали рост доходности на 2 б.п. – до 2,62% что отчасти сдерживало покупки бондов EM. Сегодня с утра доходность 10-летки вновь вернулась к уровню 2,6% годовых.

После сильного ралли в суверенной кривой инвесторы ищут идеи в корпоративном секторе. Так, вчера продолжились покупки кривой ВымпелКома (Ва3/BB/-). На новостях о возможном слиянии его итальянских активов с гонконгским холдингом Hutchison доходность бумаг снизилась в среднем на 20 б.п.

**/ Дмитрий Грицкевич**

Сегодня ждем продолжения консолидации. Рынку нужна новая порция позитива, в отсутствии которой с приближением длинных выходных желание зафиксировать прибыль может возрасти.

## FX/Денежные рынки

### Рубль продолжает укрепляться.

В первый день новой недели тренд по укреплению рубля на локальном рынке сохранился. В отсутствии внешнего негатива национальная валюта продолжала отыгрывать геополитическую премию. Тем не менее, за счет резкого движения на глобальном валютном рынке во второй половине дня можно было наблюдать повышения спроса на доллар. По итогам понедельника курс доллара составил 34,36 руб., а стоимость бивалютной корзины 39,92 руб.

Следует отметить, что отсутствие прогресса в переговорах между Россией и Украиной в вопросе цен на газ может оказывать сдерживающее влияние на дальнейшее укрепление рубля. Кроме того, накануне предстоящих длительных выходных следует рассчитывать на снижение активности участников. Единственное, что может оказать национальной валюте поддержку – предстоящие налоговые выплаты.

Уровень ликвидности в банковской системе преодолел уровень 1 трлн руб. за счет роста задолженности по валютным swap перед ЦБ. Ставки при этом начали демонстрировать рост, нивелируя иррациональное состояние рынка. Mosprime o/n – 8,45%. На прошедшем вчера кредитном аукционе под залог нерыночных активов спрос составил 503,3 млрд руб., а ставка отсечения 7,75%. По итогам аукциона было размещено 500 млрд руб. Таким образом, в среду банковская система пополнится на 300 млрд руб., что в условиях приближающегося налогового периода должно частично сгладить рост процентных ставок.

/Алексей Егоров

На наш взгляд, приближение продолжительных выходных может стать поводом для снижения активности на локальном валютном рынке, что может стать причиной для небольшой консолидации на текущих уровнях.

## Облигации

### Рынок ОФЗ перешел к консолидации, плоский вид кривой сохранился.

Изменение котировок ОФЗ вчера было незначительным – инвесторы решили переоценить сложившуюся ситуацию на рынке. Наклон кривой госбумаг увеличился на 1-2 б.п. между 10 и 5 годами, однако кардинальных изменений не произошло – спрэд между данными участками по-прежнему находится на минимумах (порядка 14-15 б.п.).

Пользуясь высоким спросом на длинные ОФЗ Минфин принял решение увеличить номинальный объем эмиссии ОФЗ 26212 на 100 млрд. руб. – 250 млрд. руб. Не исключаем, что данный выпуск будет предложен на аукционе в эту среду.

Изменения на рынке свопов также были незначительны – кривая IRS снизилась на 1-2 б.п., CCS 1-3 Y – на 4-5 б.п. (4-5 Y – остались без изменения). Продолжаем ожидать снижения инверсии кривых.

На этой неделе ждем консолидацию на рынке. Не исключаем коррекцию в длинных ОФЗ накануне длинных выходных. В понедельник важным событием станет заседание ЦБ РФ – на фоне высокой инфляции не ждем снижения ставок и изменения риторики регулятора, что также может негативно сказаться на долгосрочных ОФЗ, которые на текущий момент выглядят крайне дорого.

/ Дмитрий Грицкевич

На этой неделе ждем консолидацию на рынке. Не исключаем коррекцию в длинных ОФЗ накануне длинных выходных.

## Корпоративные события

### МегаФон (Вааз/BBB-/BB+) досрочно выплатит 1,6 млрд долл за Скартел.

МегаФон заключил со своим акционером Garsdale соглашение о досрочной выплате 1,06 млрд долл. за Скартел (Yota). Напомним, что МегаФон приобрел 100% акций Maxiten Ltd. (владеет Скартелом) в октябре 2013 г. за 1,18 млрд долл. (без учета долга), которые предполагалось выплатить двумя равными траншами – 1 октября 2014 г. и 2015 г. соответственно, плюс 6%, начисляемых с даты закрытия сделки. Платеж за Скартел был крупнейшим долларовым обязательством МегаФона, поэтому устранение этой компоненты нивелирует валютные риски для оператора (потери по курсовым разницам в 1 кв. 2014 г. составили 137 млн долл.). Досрочное погашение позволит также снизить процентные расходы компании. На конец марта 2014 г. у МегаФона был достаточный запас денежных средств (порядка 1,8 млрд долл.) для реализации намеченного. В мае МегаФон также разместил биржевые облигации БО-04 на 15 млрд руб. (около 435 млн долл.), которые на 70% покрыли короткий долг оператора. В целом, кредитные метрики МегаФона были более чем комфортными – в марте Чистый долг/OIBDA составил 0,6х. Мы позитивно оцениваем действия МегаФона по сокращению валютных обязательств, тем не менее, реакция в бондах вряд ли будет заметной, в том числе в новом выпуске БО-04 (УТР 9,14%/0,92 г.), который уже отыграл премию первичного размещения.

### Банк Глобэкс (-/BB-/BB-): снижение рейтинга от Fitch.

Агентство Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента Банка Глобэкс до уровня «BB-» с «BB». Прогноз рейтингов банка – «Негативный». Рейтинги банка отражают непрямую принадлежность государству и связи с этим - вероятную поддержку в случае необходимости. Снижение рейтингов обусловлено уменьшением вероятности поддержки со стороны ВЭБа по сравнению с предыдущей оценкой. «Негативные» прогнозы по рейтингам банка отражают «Негативный» прогноз по рейтингу ВЭБа.

По сути, Банку снизили рейтинг до уровня S&P, который уже был «BB-». На наш взгляд, на рублевых выпусках Глобэкса это скажется слабо, поскольку в отношении Банка инвесторы больше ориентируются на «дочерний» статус ВЭБа, чем напрямую на рейтинги.

### Fitch понизило рейтинг Краснодарского края с «BB+» до «BB», прогноз Негативный.

Понижение рейтинга было вызвано ростом госдолга и процентных расходов Краснодарского края из-за подготовки к Олимпийским играм. Fitch также отмечает ослабление операционных показателей в результате уменьшения базы по налогу на прибыль вслед за замедлением экономики в сочетании с изменениями федерального налогового регулирования. Эксперты агентства обращают внимание на то, что содержание спортивных объектов и необходимость выполнять майские указы президента по зарплате бюджетникам создают дополнительную нагрузку на бюджет региона. В целом, мотивация Fitch понизить рейтинг выглядит логичной, учитывая изменения в кредитном профиле Краснодарского края, а именно заметный рост госдолга в связи с подготовкой к Олимпиаде в Сочи (Госдолг/Соб.доходы на уровне 80-85%), а также довлеющие факторы в виде инициатив федеральных властей по зарплате и консолидированным группам налогоплательщиков. Событие окажет давление на облигации Краснодарского края, но, реакция, скорее всего, будет сдержанной в силу низкой ликвидности, кроме того, от S&P у региона уже есть рейтинг «BB», а от Moody's он остается на уровне «Ba1».

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

### Fitch повысило рейтинг Ленинградской области до «BBB-» с «BB+», прогноз Стабильный.

Повышение рейтинга в первую очередь было связано с низким уровнем госдолга как по международным, так и российским меркам – прямой долг к текущим доходам менее 30%. Агентство также отметило хорошую обеспеченность Ленинградской области собственными доходами (около 90%) и диверсификацию экономики региона, где ведущая роль у обрабатывающего производства и транспортного сектора. Новость о повышении рейтинга субъекта РФ в текущих реалиях довольно уникальна и могла бы позитивно отразиться на облигациях Ленинградской области. Впрочем, реакция будет, скорее всего, сдержанной для единственного выпуска ЛенОбл-3 в силу незначительного его объема (1,3 млрд руб.) и близости даты погашения уже в декабре 2014 г. Отметим, что у Ленобласти также имеется рейтинг от S&P на уровне «BB+»/Стабильный.

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

## ТКС Банк (B2/-/B+): умеренно-негативные итоги по МСФО за 1 квартал 2014 года.

ТКС Банк в 1 квартале 2014 года снизил чистую прибыль по МСФО на 65% - до 362,3 млн руб. по сравнению с 1,0 млрд руб. годом ранее. Провал сильнее, чем ожидал рынок в целом, однако по сравнению с ХКФ-Банком, ушедшим по финансовому результату в отрицательную зону, показатели смотрятся не так пессимистично. Основная причина – начисление резервов, при этом чистая процентная маржа снизилась незначительно: по данным Эмитента - до 33% (34% в 1 квартале 2013 года). Показатель cost of risk вырос до 20,5% против 16,2% в 1 квартале 2013 года. Доля NPL в кредитном портфеле достигла 8,9% на 31 марта 2014 года против 7% на конец 2013 года.

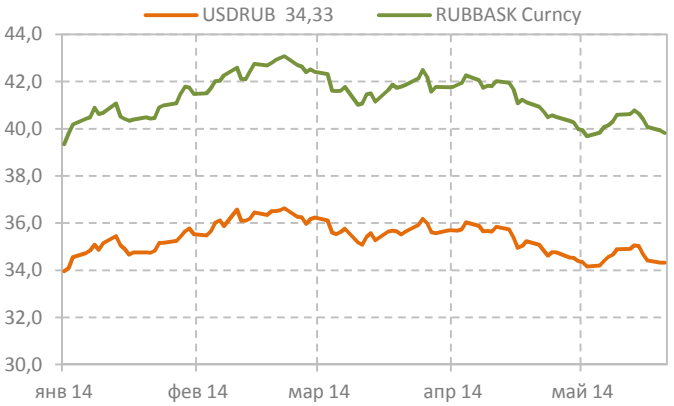
Объем кредитного портфеля за январь-март вырос на 4,9% до 87,5 млрд руб. Прогноз по темпам роста в 2014 году пересмотрен с 15-20% до 10%. Запас по достаточности капитала остается высоким: достаточность капитала 1 уровня составляет 17,3%, достаточность общего капитала - 22,3%.

Мы ожидаем, что в течение года прибыль Банка останется под существенным давлением при вызревании кредитного портфеля при снижающихся темпах роста.

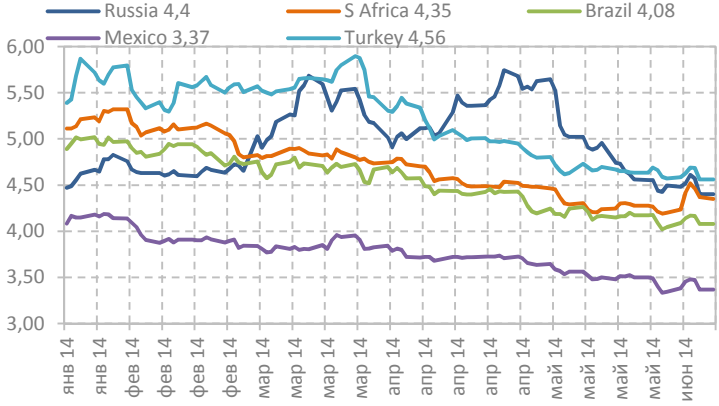
Рынок довольно позитивно воспринял отсутствие убытков у Банка. На наш взгляд, не в последнюю очередь это обусловлено негативными результатами отчитавшегося перед этим ХКФ-Банка. Давление на субординированный заем ТКС-18 вчера практически не было. Ждем дальнейшего движения вместе с рынком, однако не видим потенциала для самостоятельного апсайда. Скорее, возможно небольшое постепенное расширение спреда к банкам 1 эшелона - до 20-30 б.п.

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

## USD/RUB



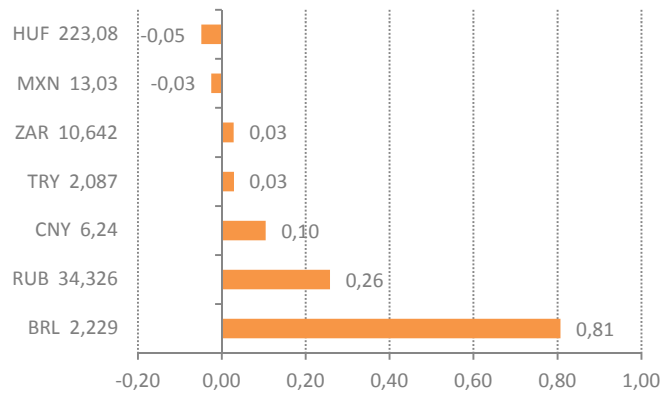
## EM eurobonds 10Y YTM, %



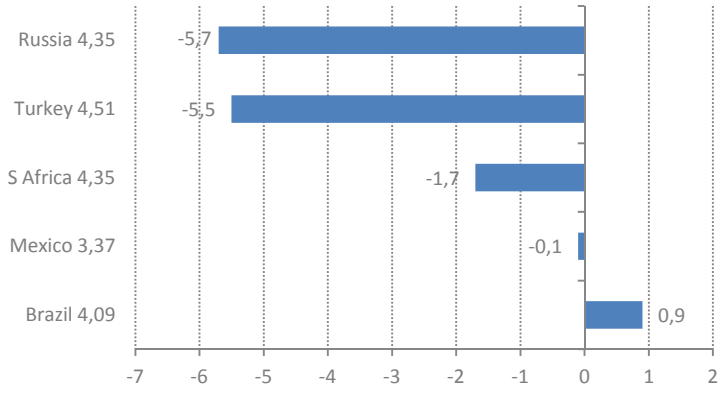
## OFZ, %



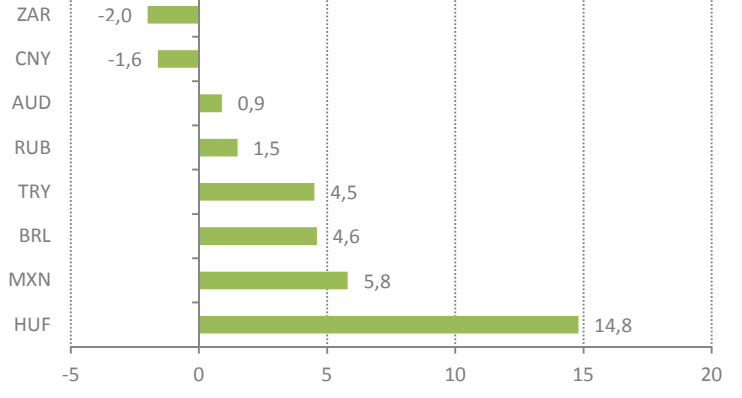
## EM currencies: spot FX 1D change, %



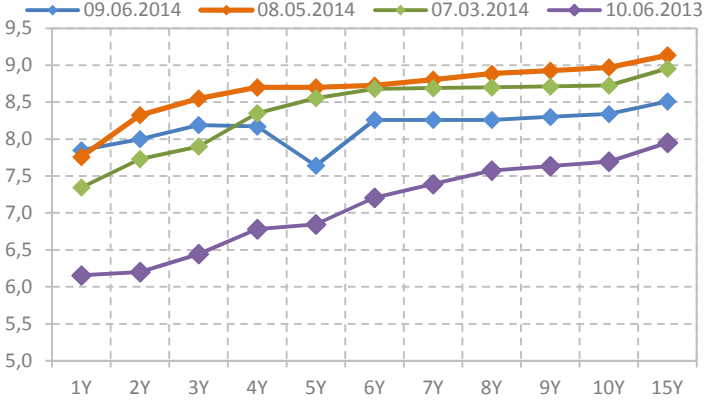
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



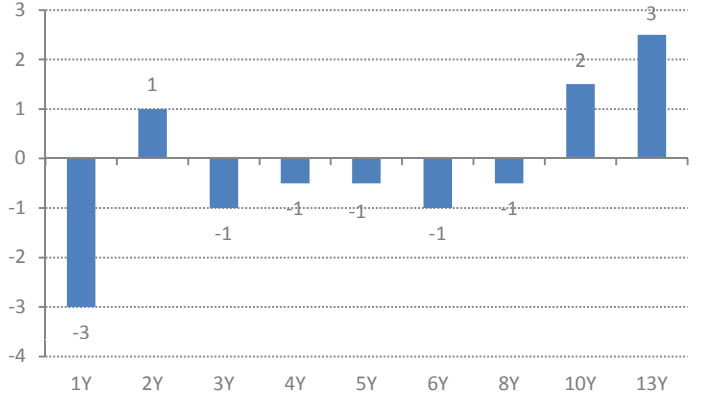
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



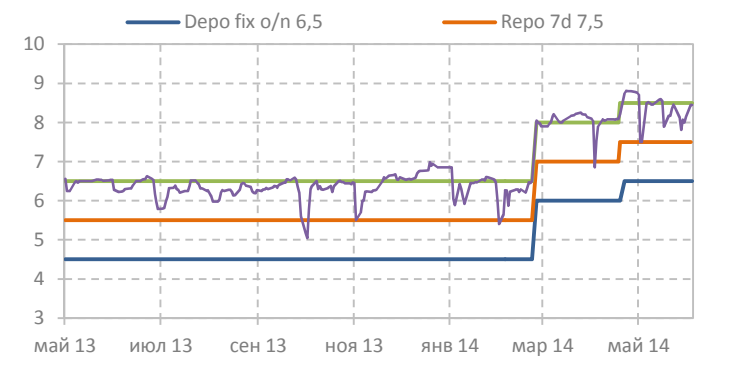
## OFZ curves



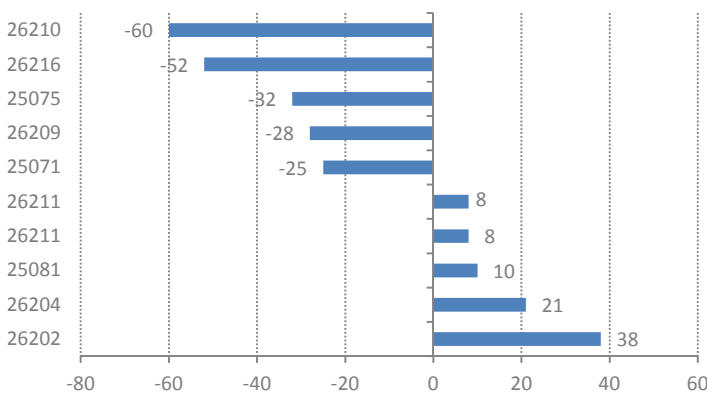
## OFZ 1D YTM change, b.p.



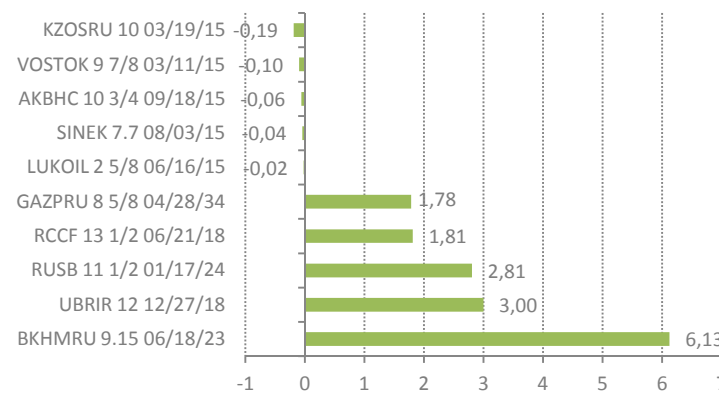
## CBR rates, %



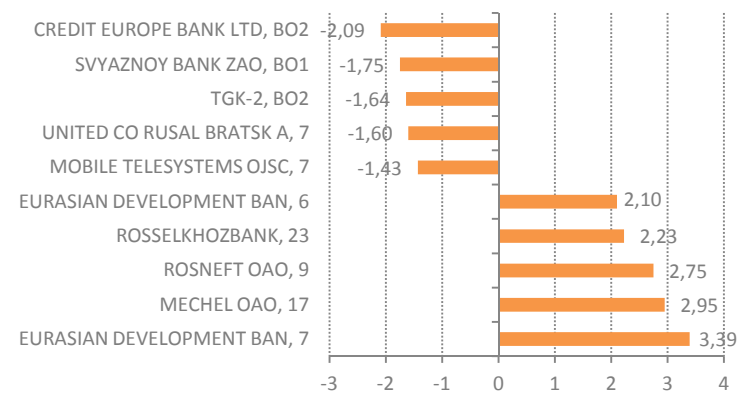
### OFZ 1D YTM change, b.p.



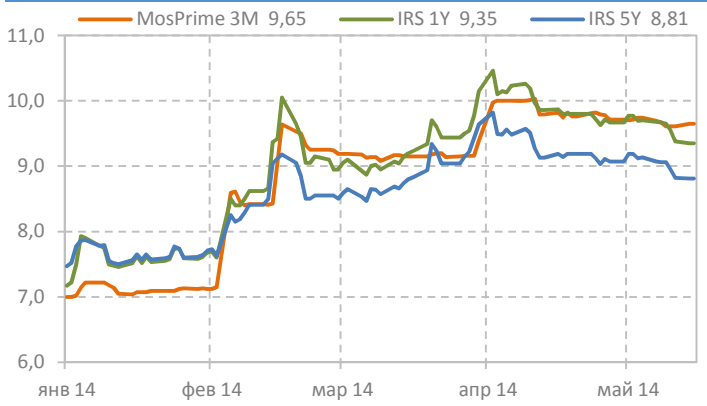
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



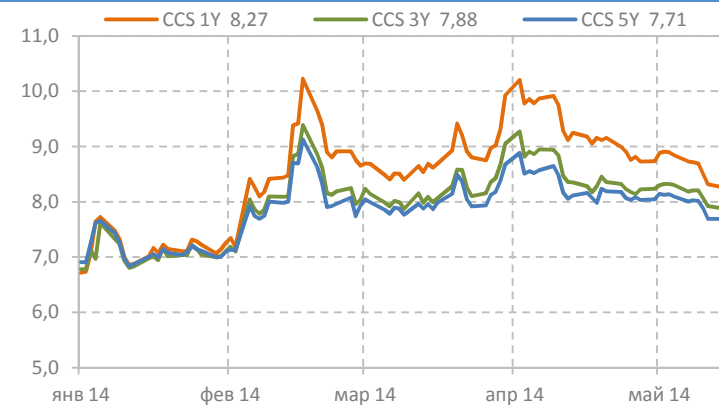
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



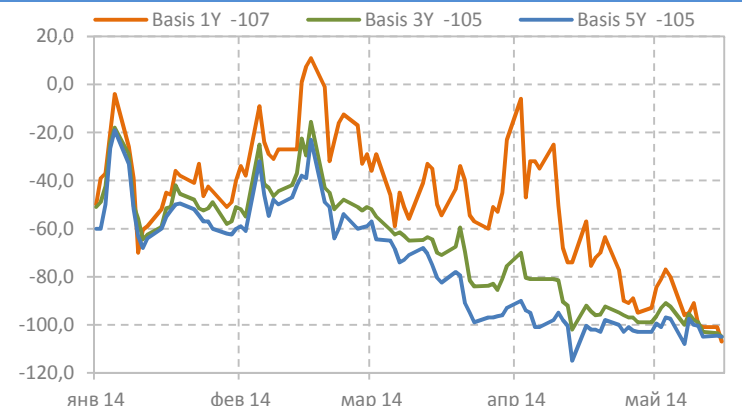
### IRS / MosPrime 3M, %



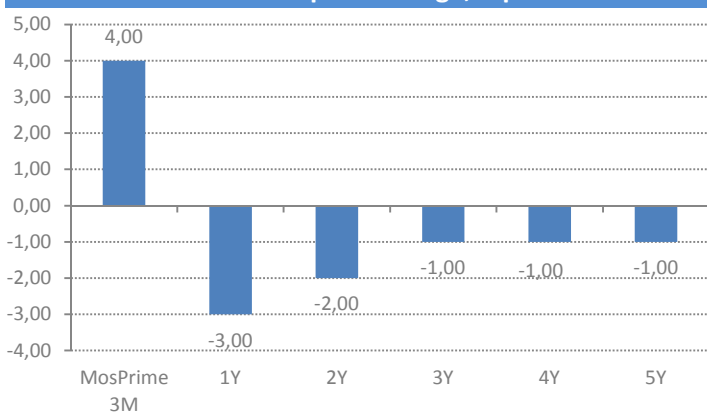
### CCS, %



### Basis swap, b.p.



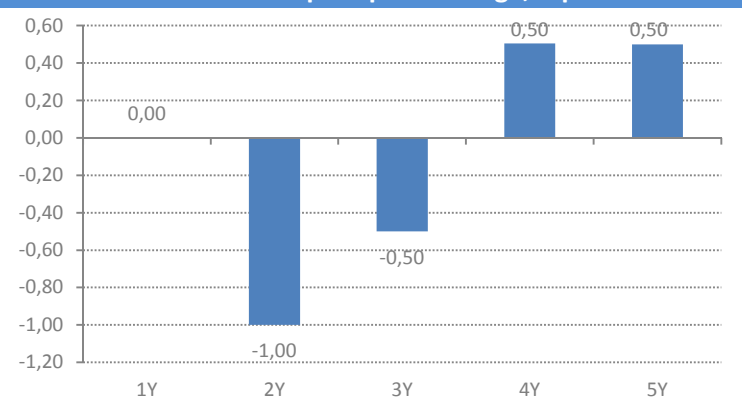
### IRS 1D price change, b.p.



### 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 <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** FrolovIG@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** DavitiashviliVM@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.