

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Доходности стран ЕС продолжают демонстрировать рост.>>

**Еврооблигации:** Рынок евробондов продолжил фиксацию. Хуже рынка бонды Газпрома и ВымпелКома.>>

**FX/Денежные рынки:** Рубль торгуется без инициатив накануне продолжительных выходных.>>

**Облигации:** Инвесторы осторожно фиксировались. Успешное размещение Альфа-Банка. В фокусе размещение 26212.>>

## Корпоративные события

Fitch понизило рейтинг Крайинвестбанка (-/B+/B) до «B» с «B+», прогноз – «Стабильный».

Сибур (Ba1/-/BB+): результаты 1 кв. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	170.17	5.63
LIBOR 3M	0.230	0.000
EUR/USD	1.354	-0.005
UST-10	2.648	0.04
Германия-10	1.403	0.025
Испания-10	2.639	0.068
Португалия -10	3.321	-0.034
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.037	0.09
Russia-42	5.268	0.06
Gazprom-19	4.22	0.12
Evrax-18 (6,75%)	7.114	0.06
Sber-22 (6,125%)	4.98	0.04
Vimpel-22	6.128	0.11
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (об.2015)	7.9	-0.05
ОФЗ 26205 (04.2021)	8.3	0.04
ОФЗ 26207 (02.2027)	8.51	0.06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.47	0.02
NDF 3M	8.33	0.28
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	909.5	-167.70
Остатки на депозитах, млрд руб.	76.135	3.70
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34.368	0.04


**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

### Доходности стран ЕС продолжают демонстрировать рост.

На глобальном долговом рынке торги в рамках вчерашней сессии проходили при слабом информационном фоне. При этом в рамках европейской сессии участники рынка предпочитали продавать гособлигации, доходности которых демонстрировали рост на протяжении всего дня.

В рамках американской сессии доходности UST-10 находились выше уровня 2,6%, и по итогам дня достигли значения 2,64%.

На глобальном валютном рынке европейская валюта продолжает находиться под давлением недавнего решения ЕЦБ о смягчении монетарной политики. По итогам дня пара EUR/USD достигла уровня 1,354х.

/ Алексей Егоров

Сегодня, вероятнее всего, инвесторы предпочтут отыграть вчерашнее сильное движение на рынке гособлигаций стран ЕС, что может спровоцировать снижение доходностей.

## Еврооблигации

### Рынок евробондов продолжил фиксацию. Хуже рынка бонды Газпрома и ВымпелКома.

Инвесторы не могли остаться равнодушными к росту долларовых ставок на рынке гособлигаций США, а также новости, что России и Украине не удалось достигнуть договоренностей по газовому вопросу. В итоге инвесторы сокращали позиции в российских евробондах. За день снижение на суверенной кривой было в рамках 30-50 б.п. Корпоративные выпуски были также под давлением продавцов. В целом наиболее существенных продажи, которые приводили к падению цены более 100 б.п., были на кривой Газпрома, что в целом подтверждает наше мнение о том, что бумаги выглядят довольно дорого. Отметим также, что инвесторы фиксировали свои позиции в бондах ВымпелКома после уверенного ралли в бумагах. В остальных выпусках снижение довольно редко выходило за рамки в 30 б.п.

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем продолжения консолидации с настроением на осторожные продажи.

## FX/Денежные рынки

**Рубль торгуется без инициатив накануне продолжительных выходных.**

Предпраздничные торги на локальном валютном рынке проходят без особой активности участников. Инвесторы предпочитают воздерживаться от операций в преддверии четырехдневных выходных. При этом приближение налоговых выплат не смогло оказать существенной поддержки рублю. В рамках вчерашней сессии курс доллара находился в узком диапазоне 34,25 – 34,41 руб., а завершил торги на уровне открытия дня -34,36 руб.

На денежном рынке увеличение уровня ликвидности не способствовало удерживанию ставок на низком уровне. Так, ставка Mosprime o/n выросла до уровня 8,47%. На проведенном вчера аукционе прямого РЕПО банки привлекли 2,388 трлн руб., что всего на 22 млрд руб. больше, чем неделей ранее. При этом ожидаемое поступление ресурсов от проведенного накануне кредитного аукциона под залог нерыночных активов должно покрыть недостаточное количество ликвидности для прохождения налогового периода.

**/Алексей Егоров**

Сегодня мы ожидаем сохранение низкой активности торгов на локальном валютном рынке.

## Облигации

**Инвесторы осторожно фиксировались. Успешное размещение Альфа-Банка. В фокусе размещение 26212.**

Инвесторы вчера завершили день с осторожной фиксацией. Снижение в целом редко выходило за границы в 30 б.п. При этом движение внутри дня было без существенных колебаний. Отметим, что спреды между бумагами разной срочности начали некоторое движение к нормализации однако в целом пока далеки от традиционных уровней.

Сегодня в фокусе инвесторов будет размещение Минфином выпуска 26212. Последние сделки по выпуску проходили на ценовом уровне 89,2-89,4, что соответствует доходности в 8,54% - 8,57%. Ближе к этим уровням Минфин может разместиться сегодня. Учитывая, что ведомство увеличило объем эмиссии бумаги на 100 млрд руб., выпуск вполне может найти спрос инвесторов. Вместе с тем, текущий наклон кривой, а также 4 дня выходных впереди плюс заседание ЦБ в понедельник, вполне могут сдерживать участников рынка. В силу этого мы ждем довольно умеренного спроса на сегодняшнем аукционе.

На первичном рынке отметим довольно успешное размещение Альфа-Банка, которому удалось разместиться существенно ниже изначально заявленных ориентиров. Так, итоговая ставка купона составила 9,75% при начальном диапазоне в 10,25% - 10,50%. На итоговых уровнях, с нашей точки зрения, бумага имеет довольно ограниченный потенциал на вторичном рынке.

Вчерашнее решение ЦБ о снижении дисконтов по большинству выпусков находящихся в списке РЕПО безусловно важная новость для корпоративных бумаг, что в значительной степени может поддержать новые первичные размещения.

**/Игорь Голубев**

Новостей, которые могут в значительной степени поменять настрой инвесторов, пока что нет. В силу этого участники торгов будут ждать итогов аукциона Минфина. Длинные выходные могут заставить часть инвесторов сократить позиции в рублевом долге.

## Корпоративные события

**Fitch понизило рейтинг Крайинвестбанка (-/B+/B) до «B» с «B+», прогноз – «Стабильный».**

Понижение рейтинга Банка обусловлено уменьшением на одну ступень кредитного рейтинга Краснодарского края, который является его основным акционером (контролирует 98,04% акций). Краснодарский край в результате финансирования значительных капитальных расходов значительно нарастил долговую нагрузку. Прямой риск края увеличился до 107 млрд. руб. к концу 2013 г., что почти в 3 раза выше показателя на конец 2011 г. (38,9 млрд. руб.). Дефицит бюджета Краснодарского края в 2013 г. составил 28% об объема доходов (в 2012 г. - 17%). Краснодарский край имеет большой госсектор, состоящий из более 150 компаний. Ухудшение кредитного профиля Краснодарского края обуславливает снижение возможностей поддержки Крайинвестбанка.

Собственный кредитный профиль Крайинвестбанка без поддержки акционера выглядит весьма скромно. Активы Банка на 01.05.2014 г. составили 38 млрд руб., что соответствует 113-му месту в рейтинге российских банков. Показатель Н 1.0 = 10,72%, что лишь с небольшим запасом превышает минимально требуемый нормативный уровень. Показатели эффективности Банка ниже среднеотраслевых. Чистая прибыль за 1 квартал составила всего 27 млн руб.

Учитывая слабый собственный кредитный профиль и понижение кредитного рейтинга основного акционера, ожидаем, что бумаги Крайинвестбанка в ближайшее время будут выглядеть хуже рынка.

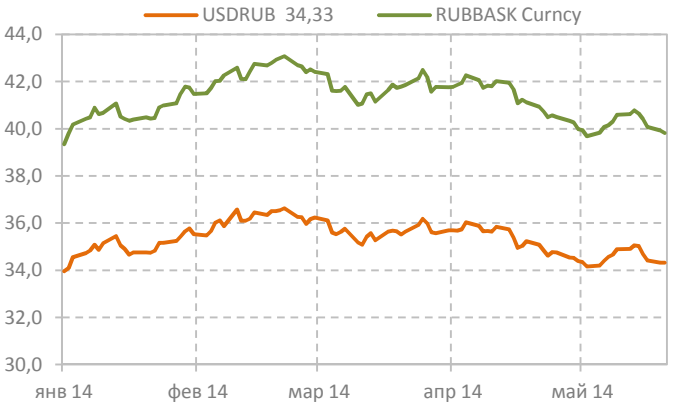
**[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)**

**Сибур (Ba1/-/BB+): результаты 1 кв. 2014 г.**

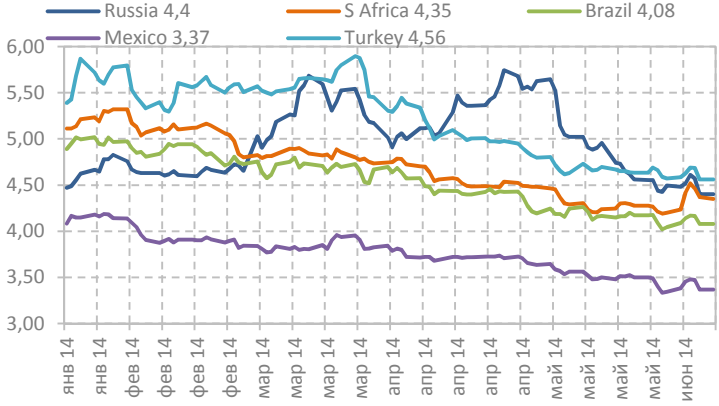
Сибур продемонстрировал двузначный рост ключевых показателей в 1 кв. 2014 г. – в рублях выручка выросла на 21% (г/г) до 80 млрд, показатель EBITDA – на 10% (г/г) до 23 млрд., при этом рентабельность EBITDA немного снизилась с 31% до 28%. Рост показателей был обеспечен запуском крупных инвестпроектов (Топольск-Полимер, морской терминал в Усть-Луге), а также ослаблением рубля. Сильные результаты были получены в группе топливно-сырьевых продуктов и базовых полимеров, слабее себя чувствовало производство синтетических каучуков из-за коррекции цен. В 1 кв. у Сибура в 3,6 раза до 57 млрд руб. выросла чистая прибыль в результате неденежных доходов после консолидации 49% ООО «Юграгазпереработка» и переоценки доли по рыночной стоимости. Напомним, Сибур купил в марте 49% в ООО у Роснефти за 56,5 млрд руб. – 20,6 млрд руб. уже выплачены, оставшиеся 35,9 млрд руб. будут перечислены в течение года. В итоге, в 1 кв. у Сибура на 31% вырос размер долга до 131 млрд руб., метрика Чистый долг/EBITDA достигла 1,5х против 1,2х в 2013 г. Отметим, что давление на метрики может сохраниться в свете необходимости выплаты второй части по сделке с Роснефтью, кроме того, компании предстоят заметные краткосрочные погашения долга. Что касается евробонда Sibur-18, то в мае-июне выпуск уже отыграл падение начала марта из-за ситуации в Украине, движение котировок, скорее, возможно вместе с рынком.

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

## USD/RUB



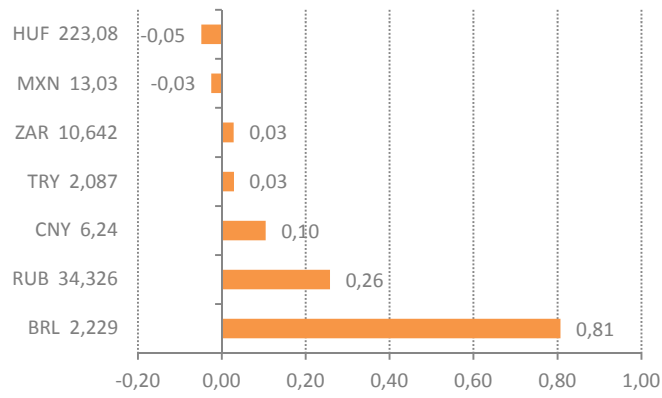
## EM eurobonds 10Y YTM, %



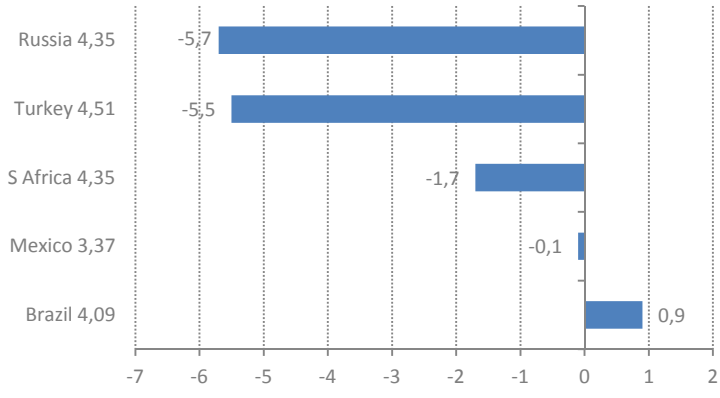
## OFZ, %



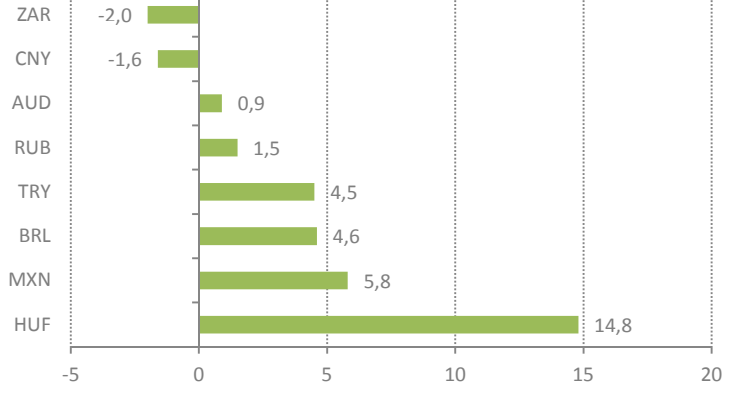
## EM currencies: spot FX 1D change, %



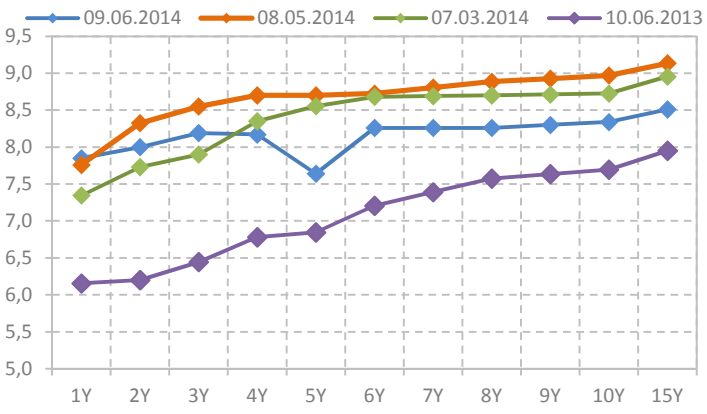
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



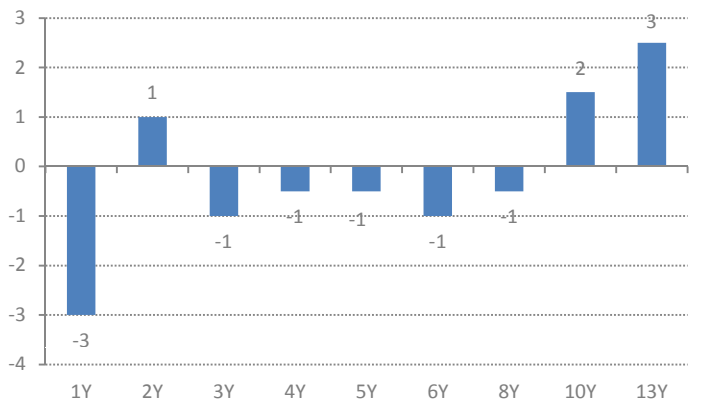
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



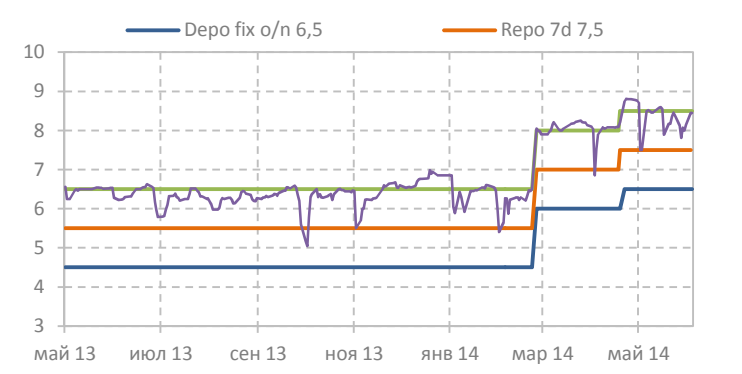
## OFZ curves



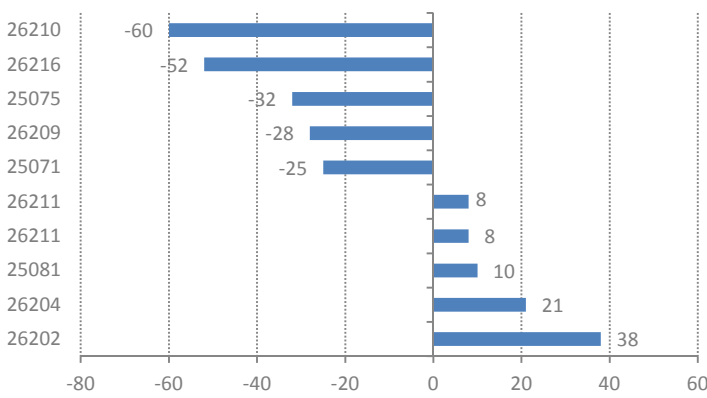
## OFZ 1D YTM change, b.p.



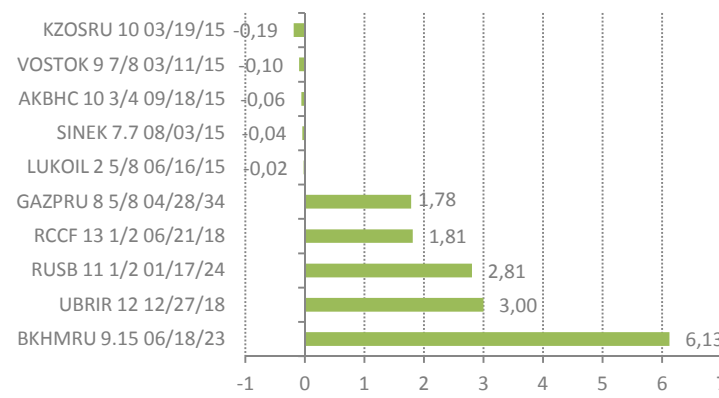
## CBR rates, %



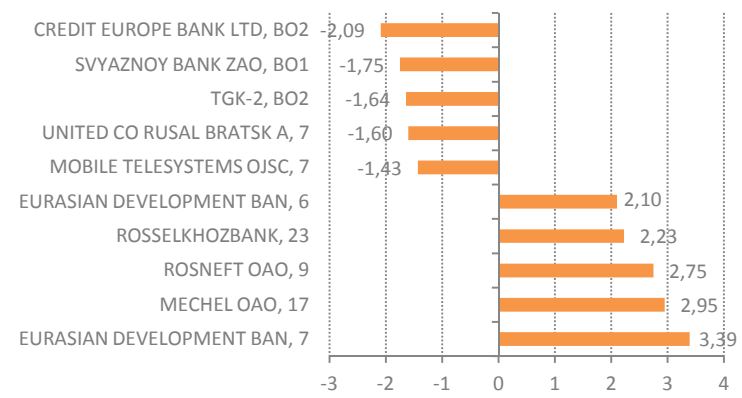
### OFZ 1D YTM change, b.p.



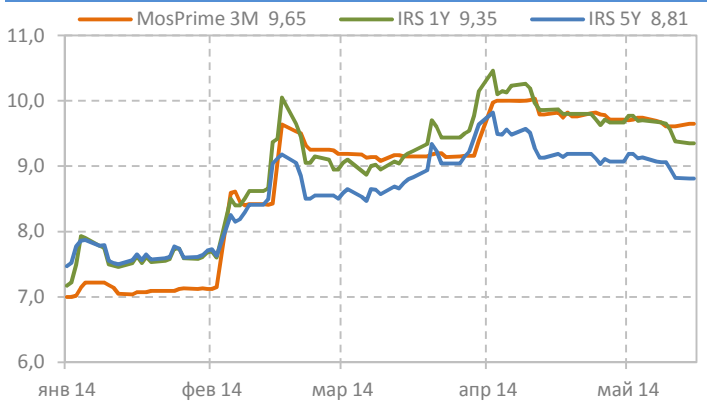
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



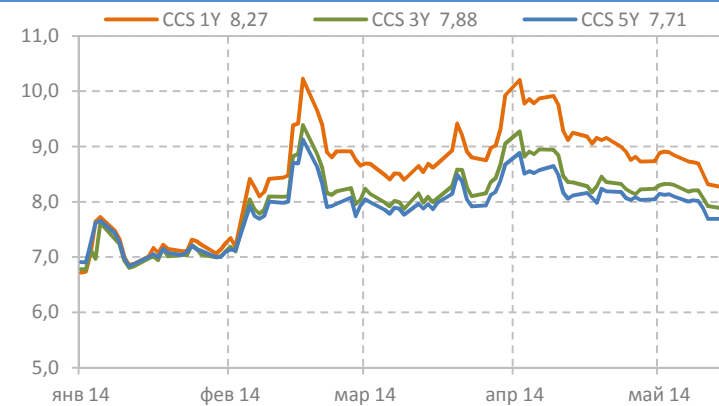
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



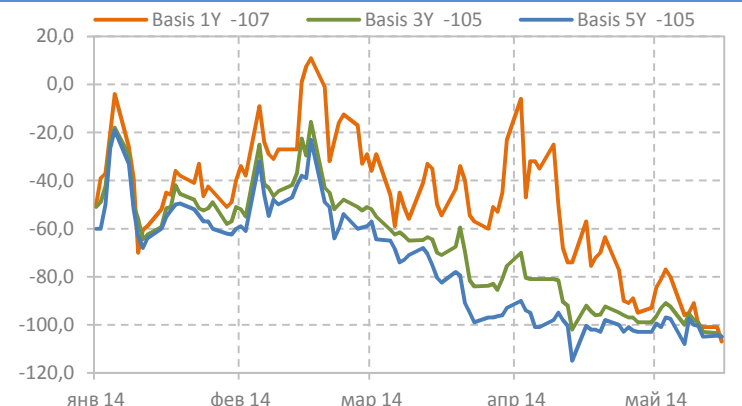
### IRS / MosPrime 3M, %



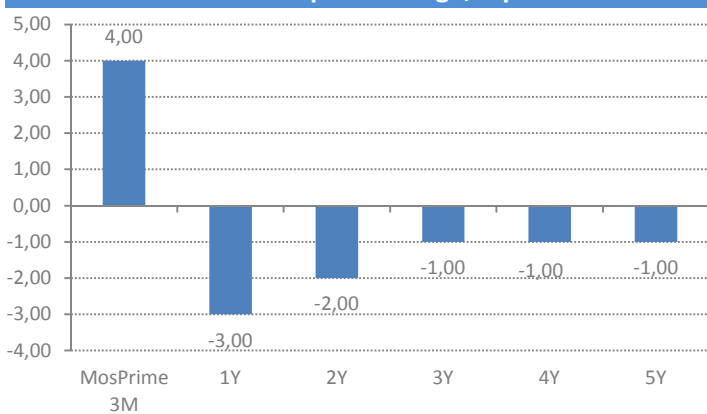
### CCS, %



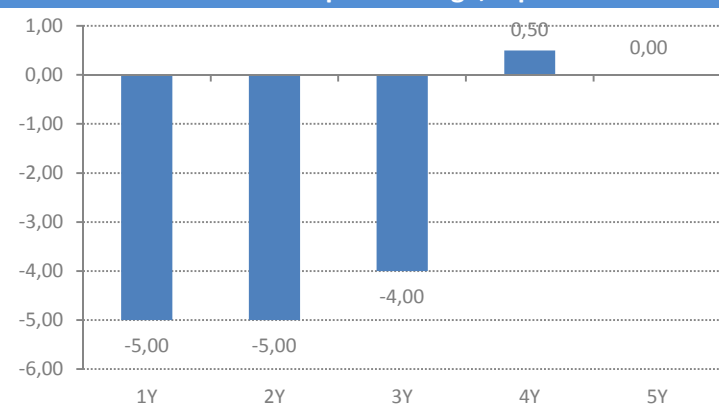
### Basis swap, b.p.



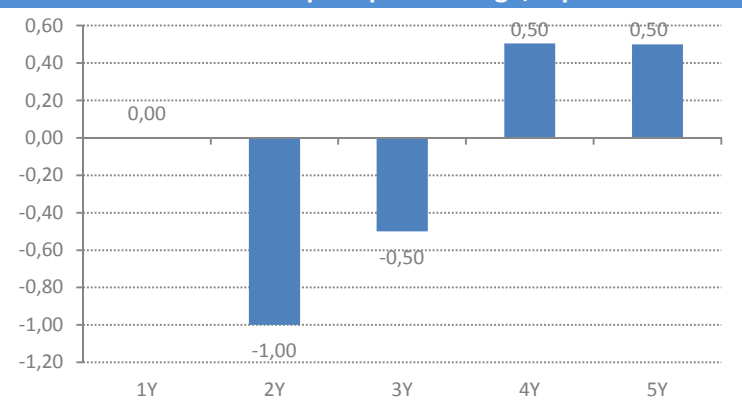
### IRS 1D price change, b.p.



### 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

## 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

## 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 Полютов** 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** SemenovyxDD@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.