

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Протокол ФРС США не содержал особых сюрпризов для рынка.>>

**Еврооблигации:** Рост котировок российских евробондов в среду продолжался на дальнейшем снижении геополитической напряженности.>>

**FX/Денежные рынки:** Новость о заключении газового контракта между Россией и Китаем позитивно отразилась на курсе рубля.>>

**Облигации:** Покупки в ОФЗ на фоне спроса нерезидентов вчера продолжились; кривая снизилась на 8-10 б.п. >>

## Корпоративные события

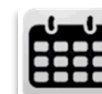
Нефтетрейдер Gunvor (-/-/-) выставлен на продажу.

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) добился подписания контракта с CNPC.

Мечел (Саа1/-/-) может продать ДЭМЗ за 80 млн долл.

Аэрофлот (-/-/BB-) оценивает возможность приобретения самолетного бизнеса ЮТэйр.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	208,16	0,37
LIBOR 3M	0,227	-0,001
EUR/USD	1,367	-0,002
UST-10	2,555	0,02
Германия-10	1,431	0,008
Испания-10	3,011	0,000
Португалия -10	3,827	0,009
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,37	-0,06
Russia-42	5,532	-0,03
Gazprom-19	4,768	-0,07
Evraz-18 (6,75%)	7,771	-0,01
Sber-22 (6,125%)	5,551	0,00
Vimpel-22	6,983	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8	-0,02
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,64	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,79	-0,01
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,6	0,02
NDF 3M	8,84	-0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1215,4	40,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	111,033	48,21
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,508	-0,09


**КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ**

**ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР**

## Глобальные рынки

### Протокол ФРС США не содержал особых сюрпризов для рынка.

Ключевым событием вчерашнего дня на глобальном долговом рынке, которого ждали инвесторы, стала публикация протокола предыдущего заседания ФРС США.

В рамках европейской сессии гособлигации стран ЕС не имели единого тренда. Бумаги Италии и Испании пытались отыграть ранее потерянные уровни. При этом десятилетние бонды Испании снизились до уровня 3%.

Представленный платежный баланс ЕС оказался хуже прогнозов, однако не отразился на общем настрое инвесторов.

Представленный протокол ФРС США не отразил ничего нового для рынка. Члены комитета обсудили стратегию сворачивания действующей программы выкупа активов, а также затронули тему тестирования новых инструментов монетарной политики. При этом в протоколе не затрагивалась тема возможного повышения ставки, что можно назвать позитивным моментом для рынка. Доходности UST-10 по итогам дня достигли уровня 2,56%.

/ Алексей Егоров

Сегодняшняя публикация индексов PMI в ЕС может стать поводом для роста волатильности в рамках европейской сессии.

## Еврооблигации

### Рост котировок российских евробондов в среду продолжался на дальнейшем снижении геополитической напряженности.

Ключевым драйвером роста российских евробондов остается деэскалация напряженности между Россией и Украиной, что выражается в снижении геополитической премии в цене российских активов. Напомним, на этой неделе Верховная рада приняла «Меморандум взаимопонимания и мира», вчера собрался третий круглый стол «национального единства». При этом данные шаги Киева Москва оценила умеренно позитивно. Также Президент РФ заявил, что было принято решение об отправке подразделений Вооруженных сил, проводивших учения вблизи западной границы России, в места постоянной дислокации, чтобы избежать спекуляций во время выборов на Украине.

В результате во второй половине дня с приходом европейских инвесторов покупки российских евробондов продолжились. RUS30 выросла в цене на 30 б.п. – до 115,2 при снижении доходности на 6 б.п. – до 4,37% годовых. Доходность 10-летнего выпуска RUS23 снизилась на 8 б.п. – до 4,603% годовых. В результате 10-летний бенчмарк достиг нашей первой цели по доходности на уровне 4,6% годовых. В преддверии выборов на Украине рекомендуем частично зафиксировать прибыль в диапазоне 4,5%-4,6% годовых. Более отдаленной целью, достижение которой возможно в случае полного нивелирования геополитической премии, является значение 4,0% годовых.

/ Дмитрий Грицкевич

Внешний фон остается умеренно-позитивным, покупки российского риска могут продолжиться. Вместе с тем котировки суверенных бондов подошли к первому сильному уровню сопротивления, где может начаться частичная фиксация прибыли участниками рынка.

## FX/Денежные рынки

**Новость о заключении газового контракта между Россией и Китаем позитивно отразилась на курсе рубля.**

При открытии вчерашних торгов рубль удерживался на уровнях закрытия вторника. Поступающая информация о том, что газовый контракт между Китаем и Россией может быть не подписан разочаровала инвесторов, сохраняя интригу на рынке. Тем не менее последующая новость о заключении контракта позволила рублю вновь приступить к укреплению. Курс доллара при этом достигал отметки 34,38 руб. Кроме того, поддержку рублю оказывали экспортеры, продолжающие продажи валюты под предстоящие налоговые выплаты.

По итогам торгов курс доллара достиг отметки 34,41 руб., а стоимость бивалютной корзины – 40,08 руб.

На денежном рынке ситуация с начала недели не претерпела существенных изменений. Ставки МБК немного выросли накануне налоговых выплат. В то же время увеличение объемов привлеченных ресурсов у ЦБ, за счет наращивания долга по инструменту прямое РЕПО, ограничило потенциал роста ставок. Уровень ликвидности в банковской системе продолжает расти.

**/Алексей Егоров**

**Сегодня рубль может продолжить укрепление на фоне позитивного внешнего фона, а также усиления продаж валюты со стороны экспортеров. Курс доллара может достигнуть уровня 34,30 руб.**

## Облигации

**Покупки в ОФЗ на фоне спроса нерезидентов вчера продолжились. Кривая снизилась на 8-10 б.п.**

Основной спрос на ОФЗ вчера наблюдался со стороны европейских инвесторов-нерезидентов на фоне дальнейшей деэскалации конфликта. Аукцион по ОФЗ 26212 прошел успешно – при скромном объеме предложения в размере 10 млрд. руб. спрос составил 25,3 млрд. руб., средневзвешенная доходность - 8,84% годовых. Кривые свопов также продемонстрировали снижение – IRS – на 9 б.п., CCS – на 5-10 б.п. при плавном снижении инверсии кривых.

Форма кривой ОФЗ остается плоской на участке 5-10 лет (спрэд 20 б.п. по доходности бумаг), спрэды к РЕПО продолжили сужаться, приблизившись к уровням первой половины 2013 г., когда на рынке преобладали ожидания снижения ставок.

В целом спрос европейских инвесторов в первую очередь рассчитан на carry trade в ожидании дальнейшего восстановления рубля и снижения ставок ЕЦБ. Для российских участников рынка текущие уровни ОФЗ выглядят малопривлекательно.

**/ Дмитрий Грицкевич**

**Ждем, что дальнейшие покупки нерезидентов будут встречать все большее сопротивление со стороны локальных игроков, а также инвесторов, стремящихся сократить свои позиции по российскому риску.**

## Корпоративные события

### Нефтетрейдер Gunvor (-/-/-) выставлен на продажу.

Вчера в СМИ просочилась информация о том, что швейцарский нефтетрейдер Gunvor, свою долю в котором г-н Тимченко успел продать до объявления о внесении его в санкционный список, выставлен на продажу. Среди потенциальных покупателей в СМИ называют Роснефть (Ваа1/ВВВ-/-). Предполагаемая стоимость компании оценивается в 5 млрд долл. В настоящий момент в обращении находится выпуск евробондов Gunvor-2018, размещенный в мае 2013 г. в объеме 500 млн долл. В случае объявления о покупке нефтетрейдера Роснефтью евробонды Gunvor могут получить поддержку и показать снижение доходности. Отметим, что Gunvor-2018 сейчас торгуется с доходностью 6,64%, а Rosneft-17 - 3,71%.

### Мечел (Саа1/-/-) может продать ДЭМЗ за 80 млн долл.

Газета «Ведомости» сообщает, что Мечелу поступило предложение от «третьих лиц» продать Донецкий электрометаллургический завод (ДЭМЗ) за 80 млн долл. По условиям сделки Мечел в день продажи получит 20 млн долл., а остальную часть суммы – 60 млн долл. – в течение двух лет по беспроцентному кредитному договору. Все 100% ДЭМЗ должны быть переданы покупателю до 31 июля 2014 г. В свою очередь, Мечел покупал ДЭМЗ в 2009 г. вместе с другими предприятиями холдинга «Эстар», но за долги завод уже принадлежал входящей в «Альфа-групп» компании А1. Мечел договорился купить этот завод за 537 млн долл. – оплата за актив должна была осуществляться равными долями ежемесячно с 2011 по 2018 г. В конце апреля 2014 г. Мечелу оставалось выплатить 270 млн долл., при этом нет информации, будет ли долг продан вместе с ДЭМЗ. Учитывая отсутствие данных о деталях возможной сделки, особенно в части дальнейшей судьбы долга за ДЭМЗ, сложно оценить эффект от нее на кредитный профиль Мечела. Если завод все-таки будет продан с долгом, сделка может быть расценена положительно для Мечела, кроме того, компания выйдет из единственного украинского актива, где в настоящее время довольно высоки политические риски. На данном этапе новость вряд ли окажет влияние на бонды Мечела.

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

### Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) добился подписания контракта с CNPC

Вчерашний день принес долгожданную весть о подписании 30-летнего контракта на поставки Газпрома в Китай. Настораживает, однако, тот факт, что стороны отказались раскрыть непосредственную цену поставок. Была озвучена цена контракта в целом – 400 млрд долл. При прямом пересчете с учетом поставок 38 млрд куб. в течение 30 лет, цена за тысячу кубометров в рамках контракта должна составить 350 долл. Но следует учитывать, что поставки, которые должны начаться с 2018 г., планируется постепенно наращивать в течение 5 лет. Учитывая озвученный предпроявления Газпрома А. Миллером контрактный объем в 1,032 трлн кубометров, цена может составить порядка 387 долл. за тыс. кубометров. Ранее источники сообщали о том, что цена контракта обсуждалась в диапазоне 360-400 долл. за тыс. кубометров, и ниже проект не будет рентабельным. Оценить выгоду от проекта для госмонополии в настоящий момент представляется довольно затруднительно: на рентабельность проекта в целом могут повлиять налоговые послабления, а также финансирование крупных капрасходов, которые только со стороны Газпрома должны составить 55 млрд долл. (со стороны Китая – дополнительно 20 млрд долл.), или условия и объемы предоставления авансовых платежей. С учетом высокой степени неопределенности и того факта, что облигации Газпрома только за последний месяц показали внушительный рост в цене, мы полагаем, что потенциал дальнейшего роста котировок довольно ограничен.

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

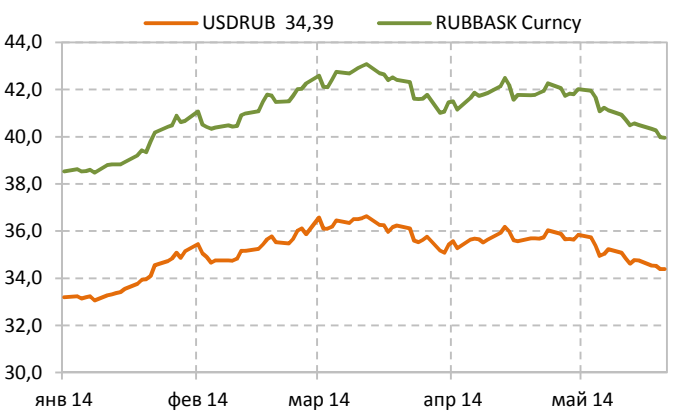
### Аэрофлот (-/-/ВВ-) оценивает возможность приобретения самолетного бизнеса ЮТэйр.

Аэрофлот привлек консалтинговую компанию Bain для оценки возможного приобретения самолетного бизнеса авиакомпании ЮТэйр, пишет газета "Коммерсантъ" со ссылкой на источники на авиарынке и в профильных ведомствах. На уровне корпоративных органов Аэрофлота вопрос пока не выносился, политического решения по сделке, говорят источники "Ъ", тоже пока нет. Более того, по одной из версий, Аэрофлот привлек консультантов для того чтобы обосновать «вежливый отказ» от предлагаемой сделки.

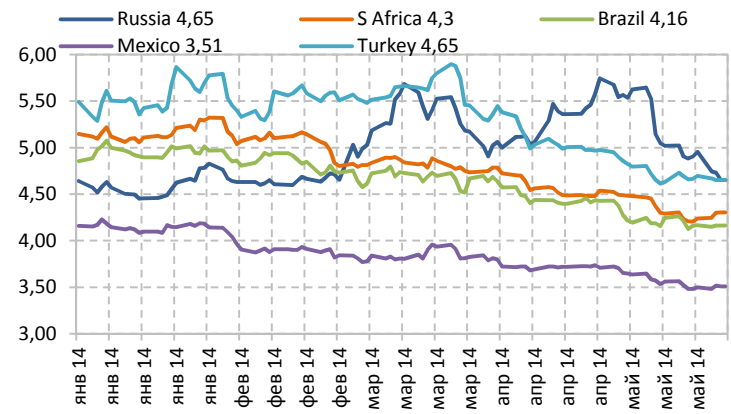
ЮТэйр считает бизнес пассажирских авиаперевозок перспективным, активно инвестирует в расширение и обновление авиапарка и не видит оснований для продажи самолетного бизнеса. 21 мая Совет Директоров утвердил включение в повестку годового собрания акционеров вопрос об увеличении капитала ЮТэр на 13,8 млрд руб.

На наш взгляд, учитывая слабый интерес сторон к сделке, новость имеет нейтральное влияние на котировки облигаций Аэрофлота и ЮТэйр.

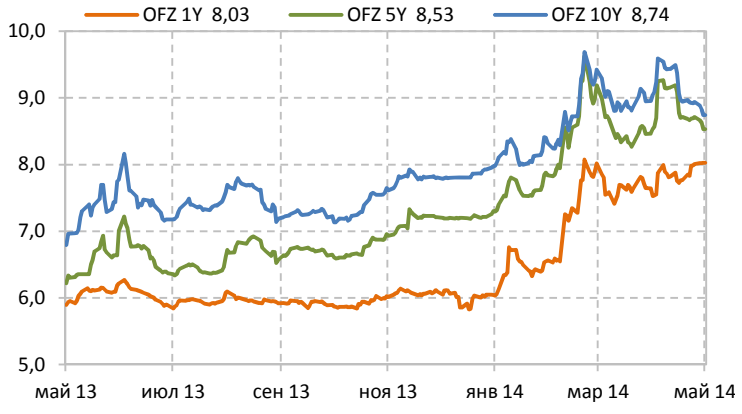
## USD/RUB



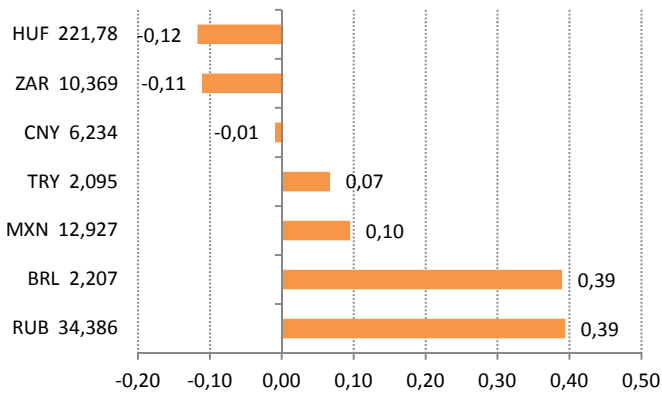
## EM eurobonds 10Y YTM, %



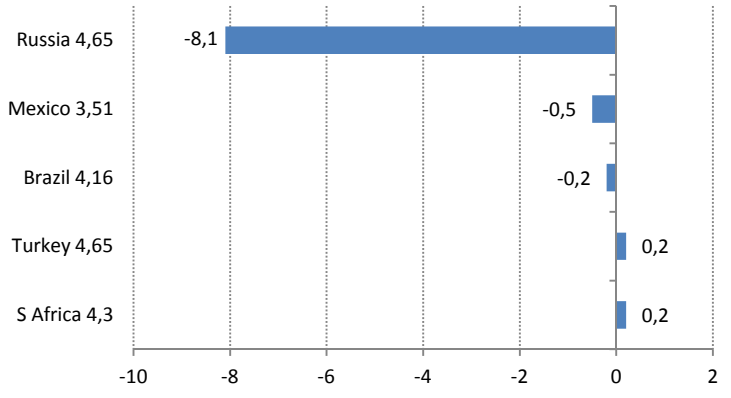
## OFZ, %



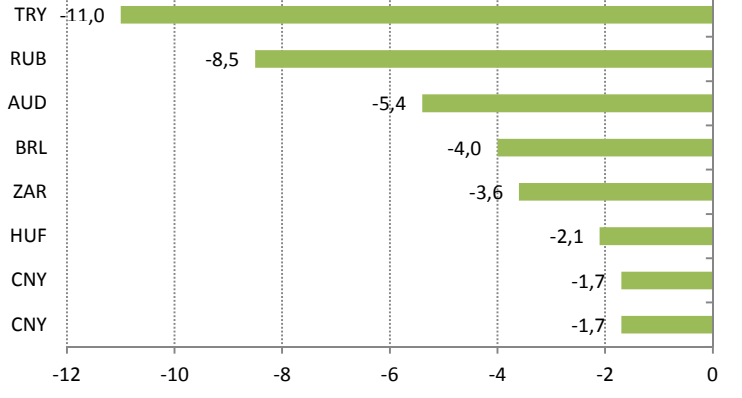
## EM currencies: spot FX 1D change, %



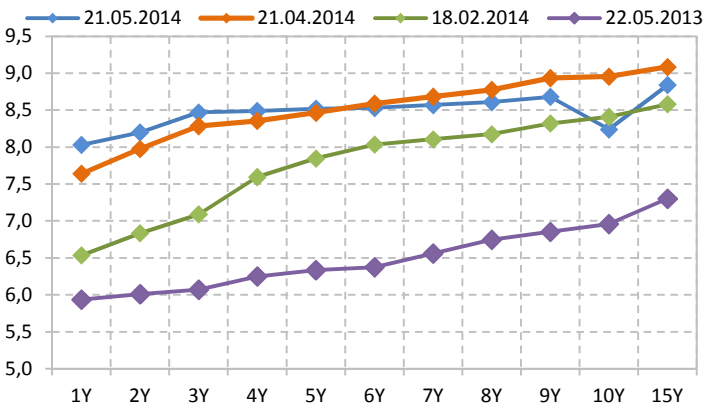
## EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



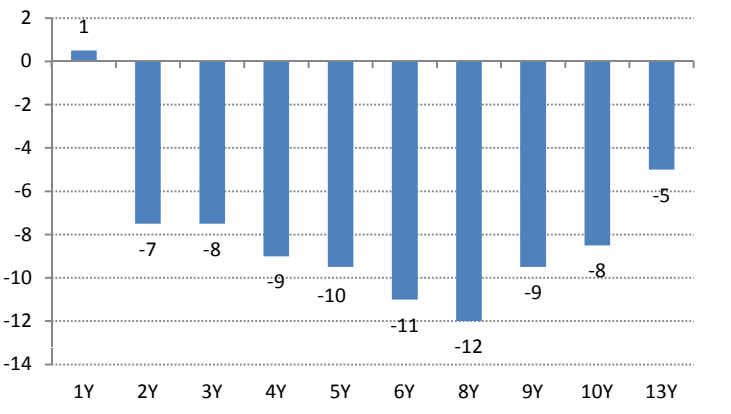
## Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



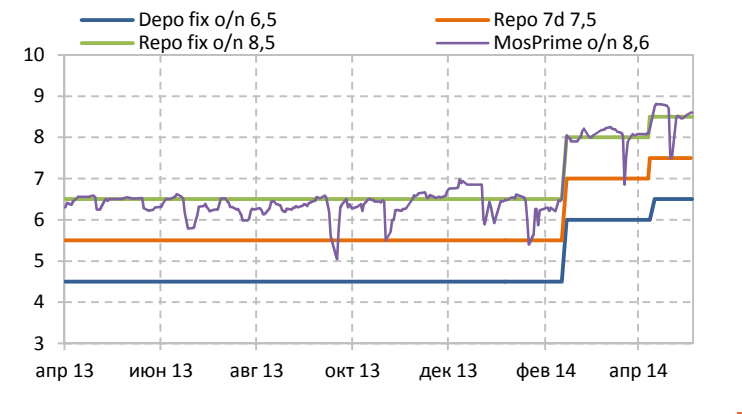
## OFZ curves



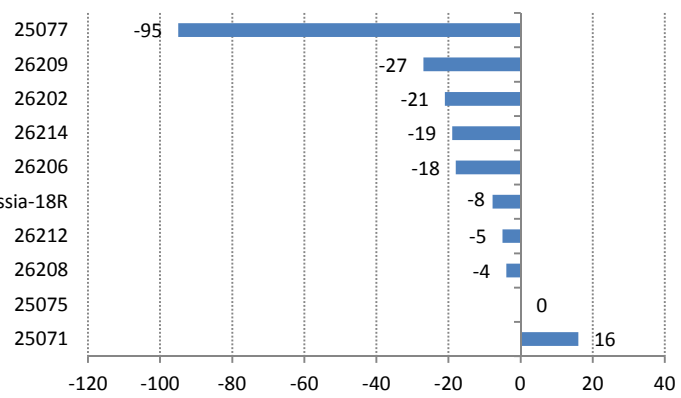
## OFZ 1D YTM change, b.p.



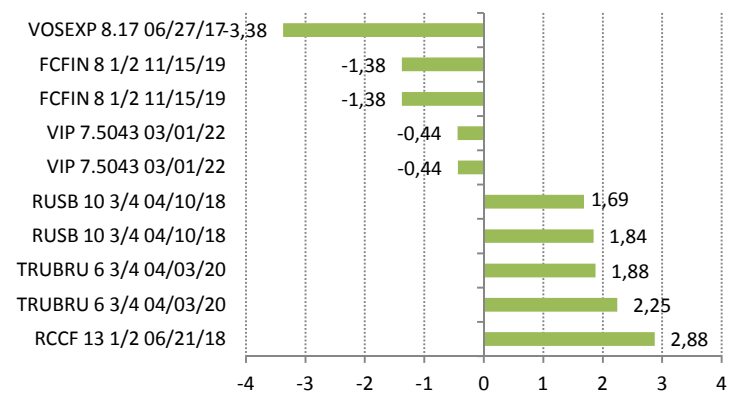
## CBR rates, %



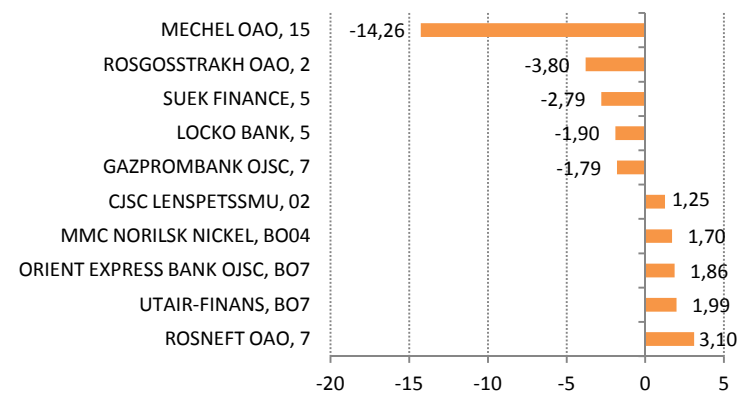
### OFZ 1D YTM change, b.p.



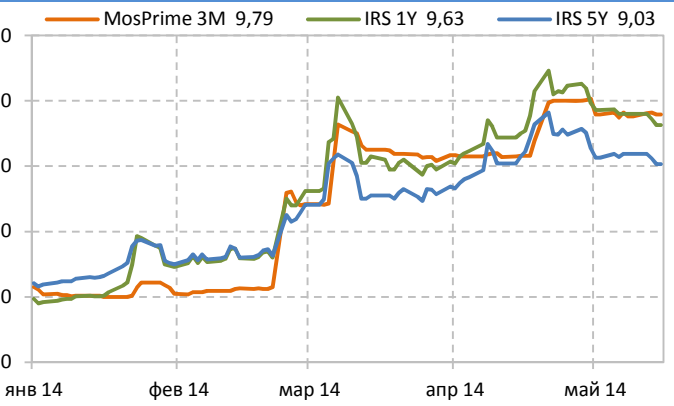
### USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



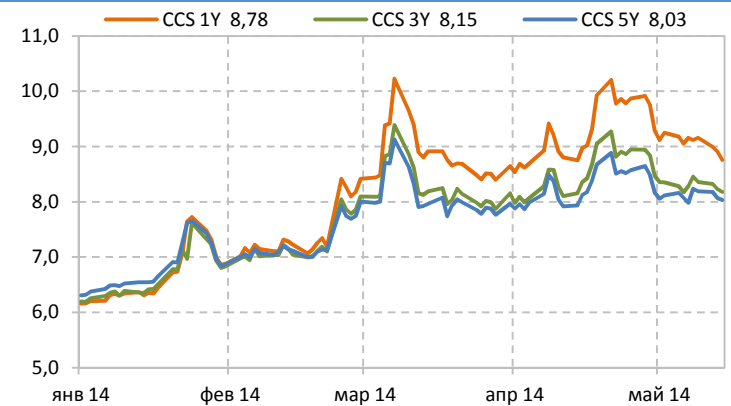
### RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



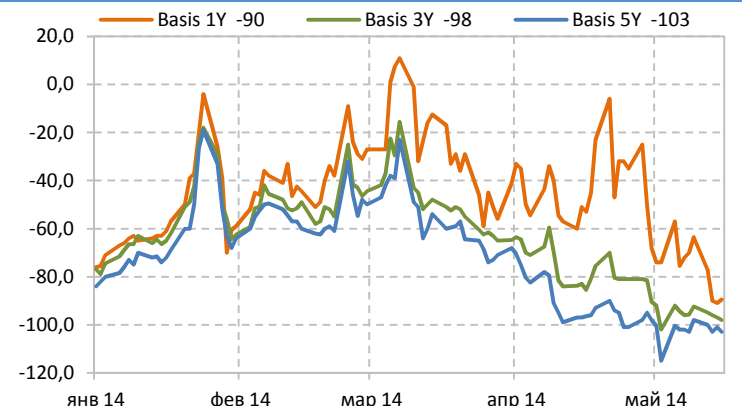
### IRS / MosPrime 3M, %



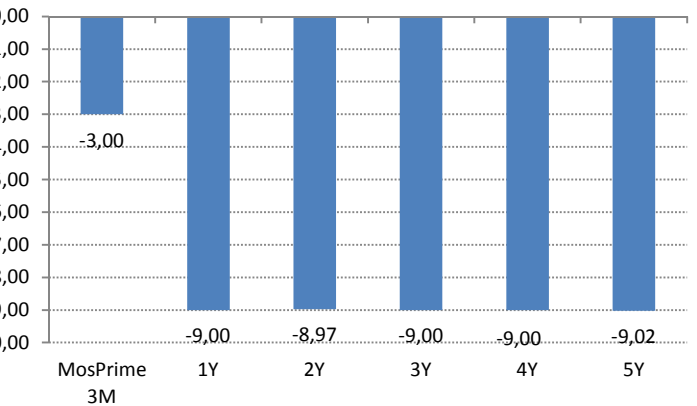
### CCS, %



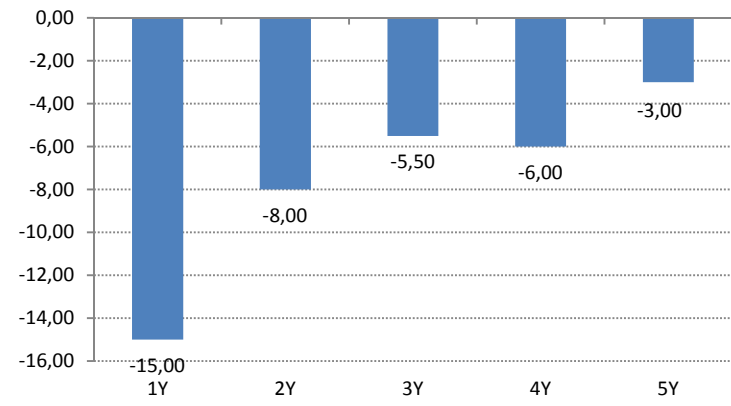
### Basis swap, b.p.



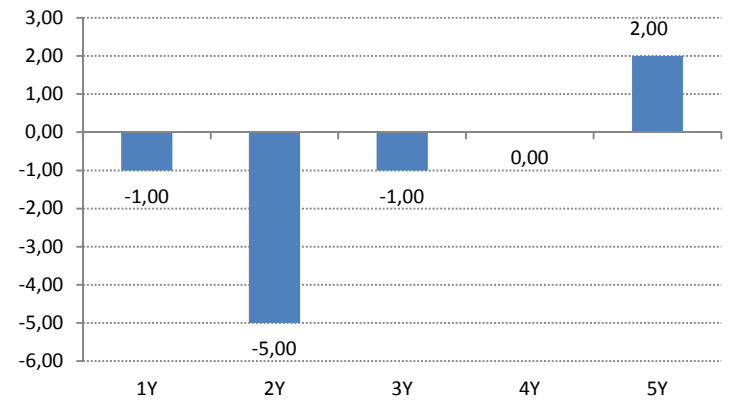
### IRS 1D price change, b.p.



### 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** SemenovychDD@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.