

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальном долговом рынке наметилось перераспределение спроса в пользу качества.>>

Еврооблигации: Уверенные продажи в суверенном сегменте и госбумагах. Бумаги ВТБ и Сбербанка потеряли более 150 б.п. за день. >>

FX/Денежные рынки: Рубль вырвался из привычного узкого диапазона.>>

Облигации: Рост геополитических рисков заставил инвесторов активно продавать ОФЗ. Ценовое снижение на длинном отрезке составило около 100 б.п.>>

Корпоративные события

Башнефть (Ва2/-/ВВ) – рекорд по дивидендам за 2013 г.

ЛСР (В2/-/В) удвоил размер дивидендов за 2013 г.

Евразийский Банк Развития (А3/ВВВ/-) 24-25 апреля собирает заявки на новый выпуск облигаций серии 09.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	263.83	12.16
LIBOR 3М	0.228	-0.001
EUR/USD	1.38	0.0014
UST-10	2.6768	-0.02
Германия-10	1.529	0.008
Испания-10	3.08	0.038
Португалия -10	3.65	0.009
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.065	0.19
Russia-42	6.19	0.08
Gazprom-19	5.429	0.20
Evraz-18 (6,75%)	9.355	0.088
Sber-22 (6,125%)	6.211	0.270
Vimpel-22	7.485	0.161
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	7.55	0.020
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.1	0.20
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.31	0.17
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.09	0.00
NDF 3М	9.41	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1087.1	-47.00
Остатки на депозитах, млрд руб.	67.6422	-4.37
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	35.683	0.02


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальном долговом рынке наметилось перераспределение спроса в пользу качества.

Вчера на глобальном долговом рынке можно было выделить два наиболее важных временных интервала, в диапазоне которых происходили основные движения. Так, в первой половине дня состоялось выступление главы ЕЦБ, заявившего о том, что низкий уровень инфляции дает возможность регулятору совершать выкуп активов с целью снижения курса евро. Во второй половине дня, незадолго до открытия американских площадок, были представлены данные о росте товаров длительного пользования в США, а также увеличении числа обращений за пособием по безработицей. С одной стороны слабые цифры с рынка труда должны были сформировать негативный настрой рынка, тем не менее сильные данные об объемах заказов перевесили весь негатив.

Вместе с тем в рамках европейской сессии доходности периферийных стран ЕС немного выросли, тогда как бумаги Германии и Франции, напротив, пользовались спросом.

Доходность десятилетних UST приблизилась к нижней границе сформировавшегося коридора доходности и достигла уровня 2,68%.

Пара EUR/USD в рамках вчерашних торгов демонстрировала восстановление позиций. При этом слова М. Драги о готовности регулятора совершать выкуп активов стали поводом для ослабления позиций евро. Тем не менее резкое движение пары EUR/USD до уровня 1,379х было полностью отыграно в рамках дневных торгов.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем принципиального изменения на глобальных долговых рынках.

Еврооблигации

Уверенные продажи в суверенном сегменте и госбумагах. Бумаги ВТБ и Сбербанка потеряли более 150 б.п. за день.

В целом шансов вчера у российских еврооблигаций не было на фоне обострения конфликта. На суверенной кривой итоговое снижение цен составило около 100 б.п. Отметим также довольно существенные продажи в бумагах Сбербанка и ВТБ, которые вчера выглядели хуже рынка. Снижение в бумагах приводило к падению цен в пределах 150-200 б.п. Отдельно отметим, что вчера VTB perpetual потерял более 250 б.п в цене. Активные высказывания со стороны представителей ЕС и США в отношении новых санкций создают дополнительное давление на сектор госкомпаний и банков. В бондах неинвестиционной категории активность инвесторов была достаточно низкой, что стало защитным фактором от весомых ценовых потерь.

/ Игорь Голубев

Перед выходными и на фоне сохранения напряженности инвесторы предпочтут продолжение продаж.

FX/Денежные рынки

Рубль вырвался из привычного узкого диапазона.

Начало вчерашних торгов на локальном валютном рынке не предвещало особых изменений сложившихся в последние дни тенденций. Курс доллара удерживался в узком диапазоне 35,6-35,7 руб. При этом предстоящие уплаты налогов формировали ожидания возможного непродолжительного усиления курса рубля. В пользу рубля также была и ситуация на сырьевых площадках, где стоимость нефти марки Brent находилась на уровне 109 долл. за барр.

Тем не менее во второй половине дня появление информации о начале учений российских войск на границе с Украиной стало негативным сигналом для рынка. На фоне этого курс доллара начал демонстрировать существенный рост и достигал отметки 35,80 руб. При этом мы полагаем, что инвесторы вряд ли предпочтут начать продавать валюту в рамках сегодняшней сессии перед предстоящими выходными.

Задолженность банковской системы за вчерашний день обновила исторический максимум, достигнув уровня 5,481 трлн руб. При этом уровень ликвидности продолжает удерживаться на комфортном уровне – выше 1 трлн руб., формируя на рынке вполне комфортные условия накануне налоговых выплат. Напомним, что сегодня банкам предстоит перечислить в бюджет НДС и акцизы, по нашим оценкам, объем которых составит порядка 310 млрд руб. Кроме того, можно отметить, что несмотря на то, что ставки удерживаются на прежнем уровне, спрос на ресурсы выглядит весьма сильным, что отразили вчерашние депозитные аукционы Казначейства и ПФР.

/Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, не следует рассчитывать на сильное укрепление национальной валюты на фоне роста рисков эскалации украинского конфликта.

Облигации

Рост геополитических рисков заставил инвесторов активно продавать ОФЗ. Ценовое снижение на длинном отрезке составило около 100 б.п.

Эскалация конфликта на Украине, а также новость о начале военных учений заставили инвесторов активно покидать российские активы. Основная активность вчера была преимущественно во второй половине дня. Продавцы сконцентрировали свои усилия на трех выпусках – 26207, 26212 и 26215. Снижение в этих бумагах по итогам дня было в рамках 80-100 б.п. Для бенчмарка 26207 выжным является факт, что под конец дня цена выпуска опустилась ниже 93%, где традиционно бумага получала довольно уверенную поддержку. Сегодня с утра новостей, сколь-нибудь значимо смягчающих настрой инвесторов, нет. В силу этого вероятность продолжения продаж вполне реальна. При этом уверенное преодоление отметки в 93% станет поводом для довольно агрессивных продаж. Сегодня помимо предстоящего заседания ЦБ РФ, а так же решения рейтингового агентства S&P в отношении суверенного рейтинга России инвесторы могут фиксироваться в преддверии предстоящих майских выходных. Возвращаясь к сегодняшнему заседанию ЦБ, мы ждем, что регулятор, вероятно, выберет сохранение ставки на прежнем уровне. При этом безусловно важным моментом является тон высказываний регулятора, а также возможные намеки на ужесточение денежно-кредитной политики.

/Игорь Голубев

Ждем сохранения продаж на локальном рынке. При этом до итогов заседания Банка России инвесторы могут не предпринимать активных действий.

Корпоративные события

Башнефть (Ваз/-/ВВ) – рекорд по дивидендам за 2013 г.

По итогам 2013 г. Башнефть планирует выплатить дивиденды в размере 37,48 млрд руб. Таким образом, в сумме с промежуточными дивидендами за 9 мес. минувшего года в размере 45,25 млрд руб. общий размер дивидендных выплат может составить 82,73 млрд руб., что практически полностью соответствует чистому операционному денежному потоку Башнефти в 2013 г. – 82,7 млрд руб. Столь крупные дивидендные выплаты, по нашему мнению, свидетельствуют о намерении АФК Система, главного акционера Башнефти, получить наибольшую выгоду от дочерней компании перед проведением продажи через сделку M&A или через IPO. Учитывая недавнее приобретение Бурнефтегаза за 1 млрд долл. за счет заемных средств, мы не ожидаем, что Башнефть будет наращивать долг для выплаты дивидендов. По нашему мнению, компания уверена в динамике своих денежных потоков и планирует использовать их на дивидендные выплаты – оставшаяся сумма дивидендов за 2013 г. (в размере 37,48 млрд руб.) будет выплачена в первой половине июля, т.е. по истечению 2 квартала.

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

Евразийский Банк Развития (Аз/ВВВ/-) 24-25 апреля собирает заявки на новый выпуск облигаций серии 09.

Индикативная ставка купона по займу находится в диапазоне 9,75-10,00% годовых. Срок обращения составляет 7 лет, оферта через 2 года.

Структура фондирования ЕАБР на 94% определяется заимствованиями за счет выпуска облигаций в России и на внешнем рынке. Общий объем задолженности ЕАБР по выпущенным долговым ценным бумагам на 31.12.2013 г. составлял \$2 786 млн. В 2013 г. ЕАБР разместил четыре выпуска рублевых облигаций на 20 млрд руб. Ставка купона по займам с 2-х летней офертой составила 7,65% - 7,70% годовых.

По МСФО-отчетности за 2013 г. ЕАБР показал убыток в размере \$72,5 млн. Слабые результаты связаны с ростом отчислений в РВП. Вместе с этим ЕАБР по-прежнему имеет высокую финансовую устойчивость за счет высокого уровня обеспеченности собственным капиталом (который составляет \$ 1 632 млн. или 35% от валюты баланса) и значительного запаса ликвидных активов в казначейском портфеле - \$1 914 млн.

Учитывая традиционно низкую ликвидность облигаций ЕАБР, в текущей конъюнктуре участие в новом займе ЕАБР интересно лишь по верхней границе маркируемого диапазона доходности.

ЛСР (В2/-/В) удвоил размер дивидендов за 2013 г.

Вчера совет директоров ЛСР рекомендовал дивиденды за 2013 г. в размере 40 руб. на обыкновенную акцию, что в 2 раза больше 2012 г. В итоге, общий объем выплат акционерам составит 4,1 млрд руб. У ЛСР по итогам 2013 г. была возможность заплатить дивиденды, учитывая денежные средства на счетах в объеме 5,9 млрд руб. Тем не менее выплату дивидендов в двойном объеме к 2012 г. сложно назвать позитивным событием для кредитного профиля ЛСР, особенно в преддверии крупномасштабного проекта застройки территории ЗИЛа в Москве площадью 65 Га, где будет возведено недвижимости на 1,57 млн кв. м. Напомним, компания стала победителем конкурса по покупке имущества завода на этой неделе, предложив 28 млрд руб., еще 14,9 млрд руб. потребуется на изменение разрешенного использования земли. Общие инвестиции в проект оцениваются в более чем 100 млрд руб. На проект наложены обременения в виде расчистки территории для транспортной инфраструктуры и строительства социальных объектов. На наш взгляд, крупномасштабный проект и выплата дивидендов приведут к росту уровня долга ЛСР до 2,9-3,0х по метрике Долг/ЕБИТДА с текущего значения 2,4х. Новость окажет давление на бонды ЛСР, в большей степени на более длинный выпуск с амортизацией серии БО-04.

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

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 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	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	OrehovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
-------------------------	--------------------	-----------------------------------

Игорь Федосенко	FedosenkolY@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.