

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Торги на глобальном долговом рынке в пятницу проходили без единого тренда. >>

Еврооблигации: Ралли по итогам недели как в суверенных, так и в корпоративных бумагах. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает укрепляться. >>

Облигации: ОФЗ в пятницу не показали уверенного роста, несмотря на укрепление рубля. >>

Корпоративные события

ТМК (B1/B+/-): финансовые результаты за 1 кв. 2014 г.

Буровая компания Евразия (-/-/BB): агентство повысило прогноз рейтингов до «Позитивного» материнской структуре.

Капитализация системно значимых банков будет с помощью конвертации субординированных кредитов.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	198,40	0,00
LIBOR 3M	0,229	0,0000
EUR/USD	1,3620	-0,0009
UST-10	2,532	0,000
Германия-10	1,412	0,005
Испания-10	2,982	-0,066
Португалия -10	3,75	-0,067
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,253	-0,13
Russia-42	5,456	-0,07
Gazprom-19	4,574	-0,16
Evrax-18 (6,75%)	7,55	-0,07
Sber-22 (6,125%)	5,416	-0,11
Vimpel-22	6,873	-0,104
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,03	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,54	-0,09
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,76	-0,05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	7,89	-0,66
NDF 3M	8,79	0,00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1258,2	3,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	65,99	-45,05
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,314	0,03


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Торги на глобальном долговом рынке в пятницу проходили без единого тренда.

Представленные в пятницу окончательные данные по ВВП Германии разочаровали инвесторов, что отразилось в котировках гособлигаций, которые продемонстрировали рост.

В целом же торги на глобальном долговом рынке в рамках европейской сессии прошли без единой динамики. Так, если бонды Германии демонстрировали рост доходностей, а французские облигации находились на прежнем уровне, то облигации Италии и Испании, напротив, росли в цене.

В рамках американской сессии единственная публикация данных, о росте продаж новых домов в апреле, позволила доходностям UST-10 снизиться до уровня 2,52%.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD продолжает демонстрировать снижение, отражая ожидания рынка о возможных монетарных действиях ЕЦБ на ближайших заседаниях. По итогам недели соотношение между долларом и евро составило 1,3614х.

/ Алексей Егоров

Сегодня в отсутствие публикаций важных новостей на глобальном долговом рынке можно будет рассчитывать на попытки бумаг вернуться к уровням четверга.

Еврооблигации

Ралли по итогам недели как в суверенных, так и в корпоративных бумагах.

Инвесторы завершали день уверенным ростом. Безусловно, главным новостным поводом стало выступление президента В. Путина. Как в суверенном сегменте, так и в корпоративных бумагах инвесторы показывали настрой на активные покупки. Рост в суверенном сегменте по ряду бумаг выходил за границы в 100 б.п. При этом аналогичную динамику мы видели и в большинстве бумаг как инвестиционной, так и внеинвестиционной категории. В целом общий сантимент инвесторов отражает активные покупки в субордах, в том числе по новым правилам.

/ Игорь Голубев

Ждем роста покупок на рынке сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает укрепляться.

Неделя на локальном валютном рынке завершилась в позитивном ключе для рубля. Следует отметить, что в начале пятницы на рынке сохранялось предложение валюты со стороны экспортеров, подготавливавшихся к уплате НДС и акцизов в понедельник, что способствовало укреплению национальной валюты.

Тем не менее резкое усиление позиций рубля можно было наблюдать во время выступления президента России на экономическом форуме в Санкт-Петербурге. Курс доллара при этом снизился до уровня 36,04 руб. – минимального значения с января текущего года, а бивалютная корзина опустилась ниже уровня «экватора» – зоны безучастия ЦБ. По итогам торгов курс доллара составил 34,11 руб., а бивалютная корзина – 39,66 руб.

Уровень ликвидности в банковской системе продолжает удерживаться выше значения 1,3 трлн руб. Ставки при этом снизились, отразив пониженный спрос со стороны участников. Mosprime o/n составила 7,89%. При этом можно отметить, что на фоне излишка ликвидности в системе банки сократили задолженность перед ЦБ в инструменте валютный SWAP.

/Алексей Егоров

Сегодня в первой половине дня у рубля есть шанс продолжить укрепление. Тем не менее во второй половине дня спекулянты, открывшие в пятницу длинные позиции могут начать из закрывать, что может оказать давление на рубль.

Облигации

ОФЗ в пятницу не показали уверенного роста, несмотря на укрепление рубля.

Несмотря на уверенное укрепление рубля после выступления президента В. Путина, ОФЗ реагировали довольно сдержанно в силу довольно высоких ценовых уровней на текущий момент. Итогом дня для госбумаг стал рост в пределах 30-40 б.п. При этом отдельно стоит отметить движение в 26209, где на довольно неплохих оборотах бумага за день подорожала на 150 б.п. Такая динамика стала следствием того, что выпуск давал незначительную премию к кривой ОФЗ. Также спрос в пятницу был на среднем участке кривой, однако здесь движение было более сдержанным.

Итоги выборов президента Украины, похоже, укажут на отсутствие необходимости проведения второго тура, что, безусловно, важный и позитивный момент для общего настроения инвесторов. При этом господин Порошенко, похоже, готов к диалогу с российской стороной, что будет поддерживать настрой инвесторов. При этом, безусловно, «острые углы» в отношениях России, Украины и Запада остаются, что может несколько сдерживать рост. Также некоторым негативом, однако меньшим, чем ранее, может выступить усиление волнений в Луганской и Донецкой областях.

Расти ОФЗ в целом будет довольно сложно с текущих уровней. Сейчас мы находимся на уровнях начала марта. Поддерживать рост может довольно комфортная ситуация с ликвидностью, а также активное возвращение на российский рынок иностранных инвесторов, что не совсем очевидно на текущий момент, учитывая сохраняющиеся «острые углы» в отношениях с США и ЕС.

/Игорь Голубев

Результаты выборов президента Украины, вероятно, будут позитивно восприняты инвесторами. Ждем роста сегодня.

Корпоративные события

ТМК (В1/В+/-): финансовые результаты за 1 кв. 2014 г.

Финансовые показатели ТМК в 1 кв. 2014 г. оказались слабыми, но лучше консенсус-прогноза как по выручке, так и EBITDA. В отчетном периоде выручка компании сократилась на 15% до 1,5 млрд долл. (г/г), показатель EBITDA – на 32% до 184 млн долл. (г/г). Влияние оказало снижение реализации труб в России (на 3% г/г), в частности ТБД (строительство крупных магистральных проектов завершалось), а также низкие цены на продукцию, и рост издержек производства из-за увеличения цен на штрипс в США. За 1 кв. 2014 г. был получен убыток в размере 16 млн долл. из-за отрицательных курсовых переоценок. Долговая нагрузка ТМК выросла из-за снижения прибыльности бизнеса – Чистый долг/EBITDA достиг 4,1х против 3,8х в 2013 г. Компания ждет улучшения результатов уже во 2 кв. на фоне роста буровой активности, а также начала реализации Газпромом Восточной газовой программы после подписания газового контракта с Китаем, что может найти отражение во 2 пол. Запуск проекта Сила Сибири может увеличить спрос на ТБД в 1,6 раза относительно уровня 2013 г. Правда, для ТМК это будет иметь не столь значительный эффект (порядка 6,6% к доходам) из-за небольшой доли этого сектора в общих отгрузках (16%). Тем не менее евробонды ТМК уже во многом отыграли данные события, показав заметный рост котировок в последние дни прошлой недели.

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

Буровая компания Евразия (-/-/ВВ): агентство повысило прогноз рейтингов до «Позитивного» материнской структуре.

Агентство Fitch в пятницу повысило прогноз долгосрочных рейтингов Eurasia Drilling Company (EDC) со «Стабильного» до «Позитивного». При этом сам рейтинг подтвержден на уровне «ВВ». Позитивный прогноз отражает ожидания, что EDC сохранит уверенные кредитные показатели и зафиксирует положительный свободный денежный поток в 2015-2017 годах по мере приближения к завершению инвестиционного цикла в Каспийском море. Также «Позитивный» прогноз отражает благоприятную деловую конъюнктуру для EDC, поскольку российские нефтегазовые компании сохраняют высокие объемы бурения.

Fitch также подтвердило на уровне «ВВ» приоритетный необеспеченный рейтинг выпуска облигаций ООО «Буровая компания «Евразия» (дочерняя структура в 100% непрямого владения EDC) на сумму 5 млрд руб. Мы не ждем существенных движений в бумагах компании на этой новости, поскольку изменение в прогнозе – довольно скромный повод. Кроме того, бумаги компании отличаются слабой ликвидностью. А вот в евробондах с погашением в 2020 году, вероятно, мы сможем увидеть самостоятельный небольшой апсайд в пределах 10-15 б.п. по доходности.

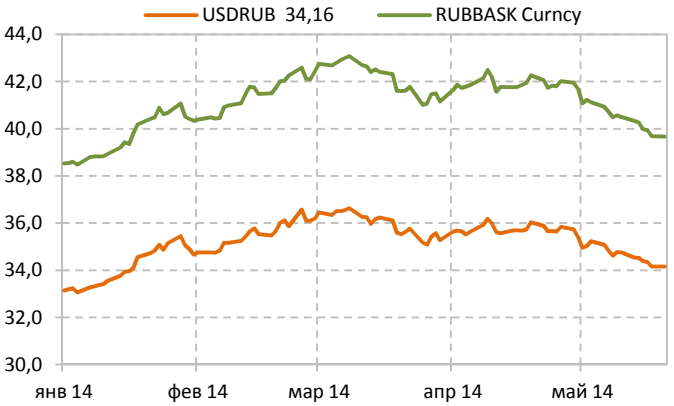
Капитализация системно значимых банков будет увеличена с помощью конвертации субординированных кредитов.

Капитализация системно значимых банков будет увеличена, в том числе с помощью конвертации субординированных кредитов, заявил президент РФ Владимир Путин, выступая на пленарном заседании ПМЭФ. Напомним, ранее Силуанов говорил, что решение о переводе антикризисных субординированных кредитов, выданных банкам в 2008-2009 годах, в капитал первого уровня может быть принято в случае значительного ухудшения условий деятельности кредитных организаций и снижения достаточности их капитала.

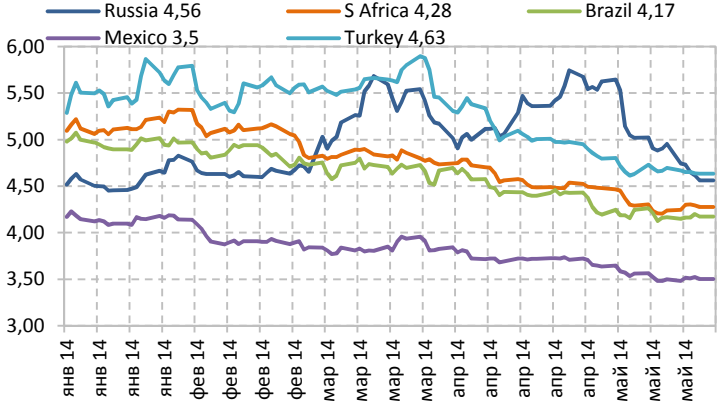
На наш взгляд, речь идет именно об антикризисных государственных кредитах, выданных ЦБ и ВЭБом в 2008-2009 годах. То есть по сути, рассматривается вариант государственной поддержки при ухудшении ситуации. В большей степени, по нашему мнению, это затронет Сбербанк и ВТБ, на показатели которых сейчас оказывает давление в том числе ситуация в Украине. Кроме того, у последнего H1.0 на 1 мая опустился ниже 11%. В целом готовность государства к поддержке сектора, а именно системно значимых банков, это, безусловно, позитивная новость, в первую очередь для ВТБ.

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

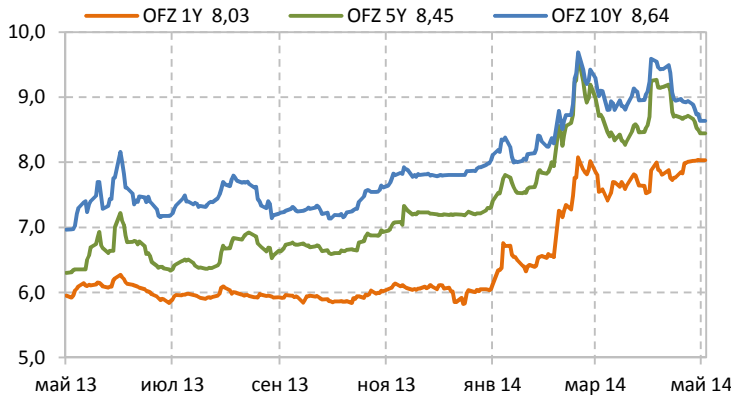
USD/RUB



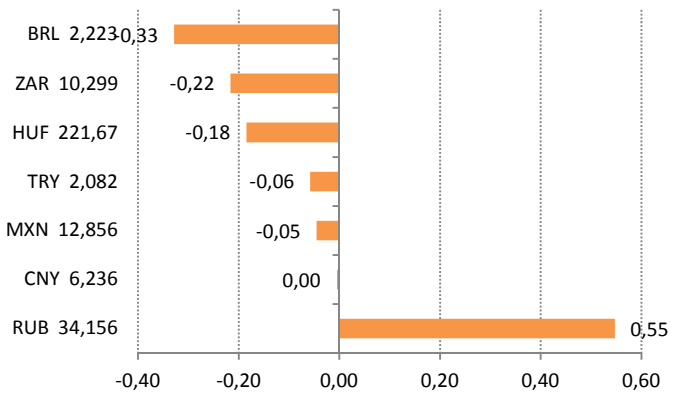
EM eurobonds 10Y YTM, %



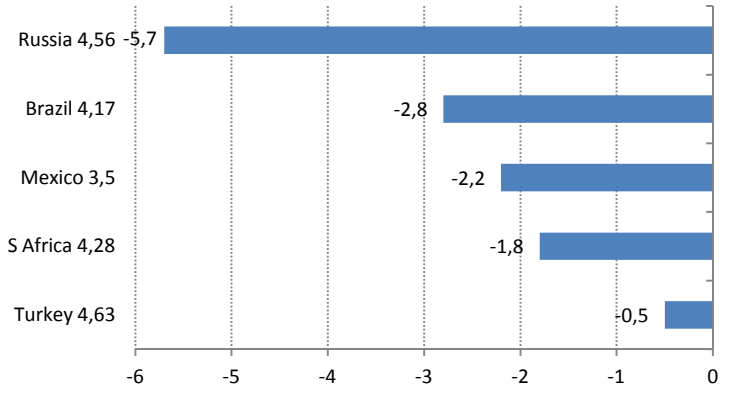
OFZ, %



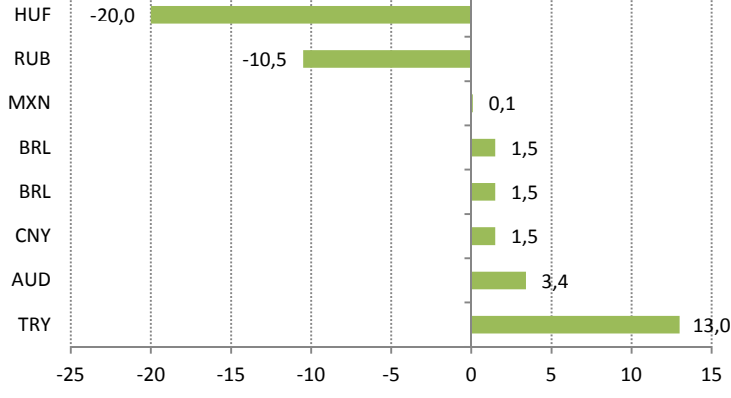
EM currencies: spot FX 1D change, %



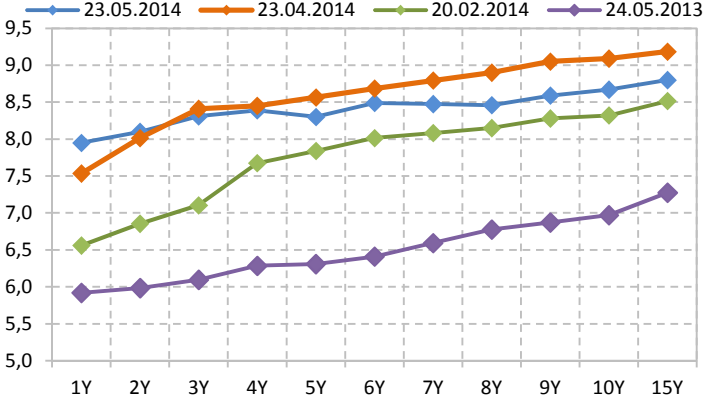
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



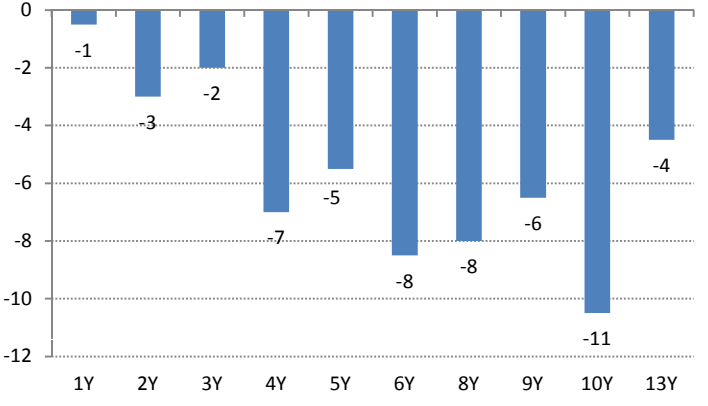
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



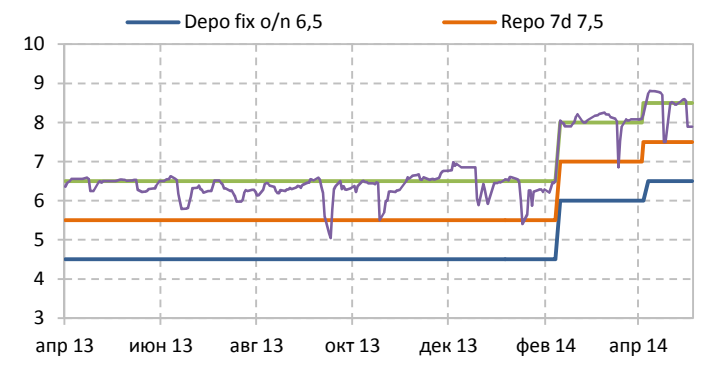
OFZ curves



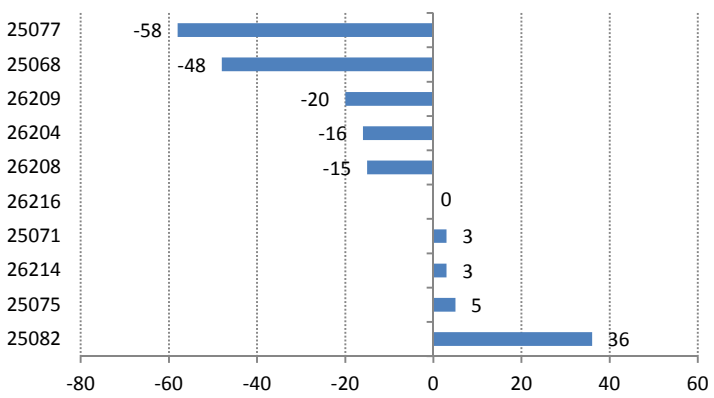
OFZ 1D YTM change, b.p.



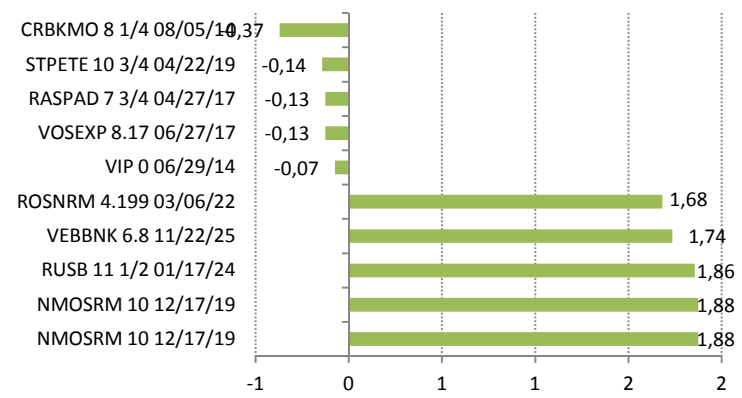
CBR rates, %



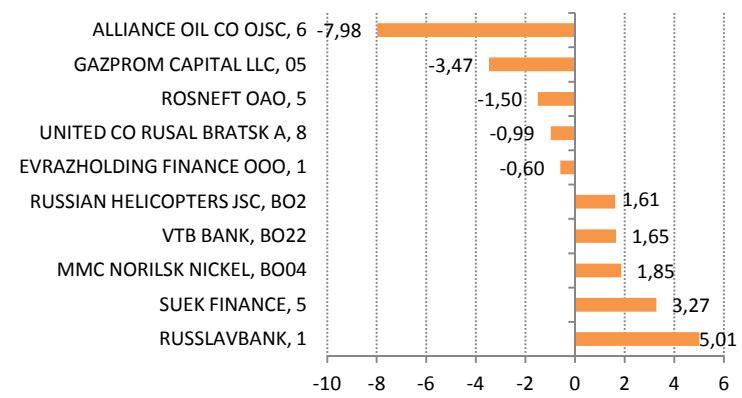
OFZ 1D YTM change, b.p.



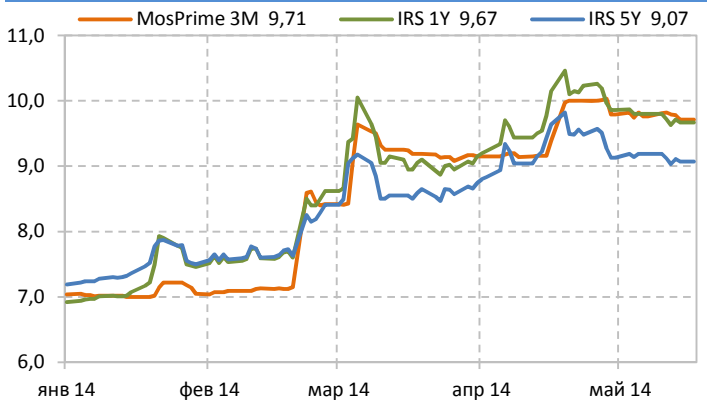
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



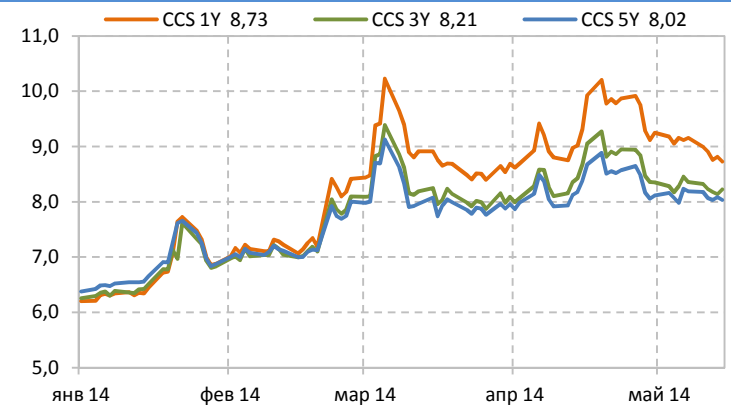
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



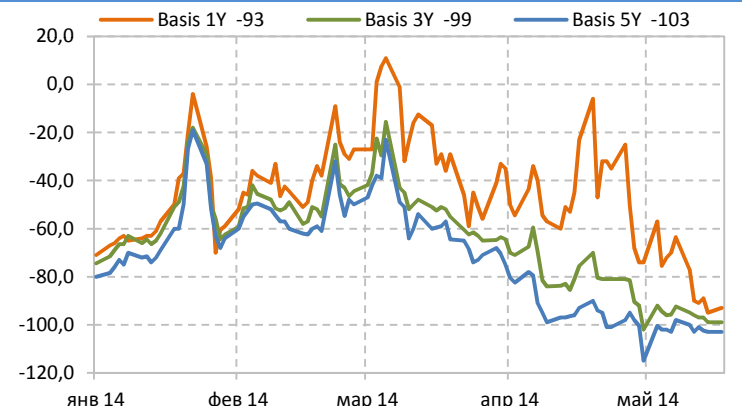
IRS / MosPrime 3M, %



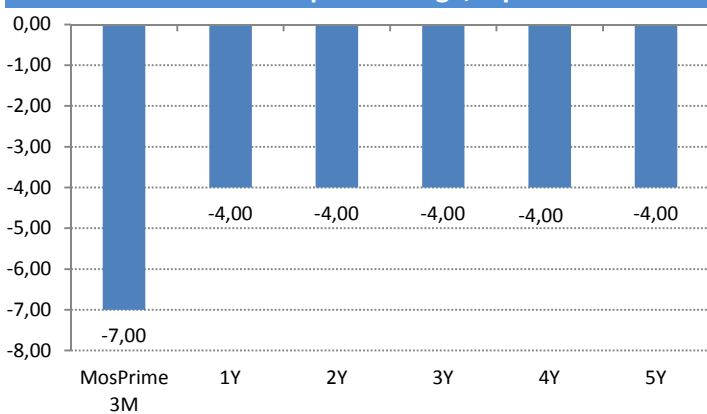
CCS, %



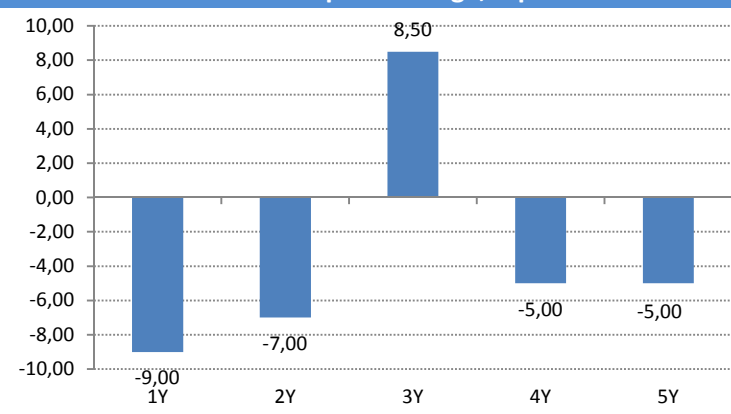
Basis swap, b.p.



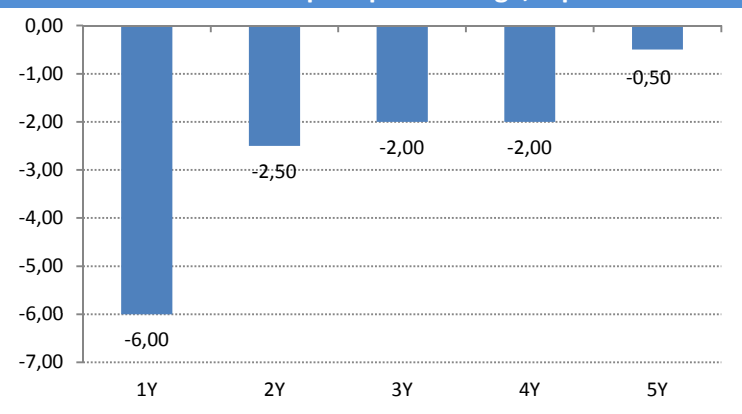
IRS 1D price change, b.p.



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 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	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.