

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальном долговом рынке наблюдался повышенный спрос на гособлигации. >>

Еврооблигации: Ралли на рынке UST прервало коррекцию в евробондах EM. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает сдавать позиции. >>

Облигации: После коррекции накануне рынок ОФЗ перешел к консолидации. >>

Корпоративные события

Черкизово (B2/-/-): результаты 1 кв. 2014 г. – отличное начало года.

Агентство Fitch повысило рейтинг Абсолют Банка с уровня «В» до «В+».

Райффайзенбанк (Вааз/BBB-/BBB+) отчитался по МСФО за 1 квартал 2014 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	192,12	-8,31
LIBOR 3M	0,228	-0,002
EUR/USD	1,361	-0,004
UST-10	2,431	-0,07
Германия-10	1,337	-0,051
Испания-10	2,818	-0,068
Португалия -10	3,536	-0,122
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,098	-0,17
Russia-42	5,349	-0,11
Gazprom-19	4,413	-0,11
Evrax-18 (6,75%)	7,403	-0,10
Sber-22 (6,125%)	5,135	-0,23
Vimpel-22	6,752	-0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,06	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,59	-0,02
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,85	-0,06
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,35	0,18
NDF 3M	8,98	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	982,8	-192,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	71,570	-2,76
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,490	0,23


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальном долговом рынке наблюдался повышенный спрос на гособлигации.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов после недельного перерыва наблюдалась синхронность в динамике котировок гособлигаций стран ЕС. Так, облигации Франции, Германии, Италии и Испании вчера демонстрировали снижение доходностей. При этом можно отметить, что рынок отыгрывал подобное движение в отсутствие публикаций важной статистики. При этом на глобальном валютном рынке инвесторы продолжали активно продавать европейскую валюту. По итогам торгов соотношение между долларом и евро составило 1,359х.

В рамках американской сессии наблюдались активные покупки UST-10, доходность которых снизилась до уровня 2,43% - минимальное значение с июня 2013 года. При этом потенциал дальнейшего снижения пока сохраняется.

/ Алексей Егоров

Сегодня внимание инвесторов будет сконцентрировано на публикации данных о ВВП США за первый квартал, при этом инвесторы сохраняют ожидания, что представленная цифра окажется в «глубоко» отрицательной зоне («-0,5%»). В подобных условиях следует рассчитывать на рост волатильности.

Еврооблигации

Ралли на рынке UST прервало коррекцию в евробондах EM.

Доходность 10-летних treasuries вчера побил очередной локальный минимум, достигнув 2,44% годовых – уровень лета прошлого года. Инвесторы опасаются негативных данных по второй оценке ВВП США за I квартал, публикация которых ожидается сегодня. Также на следующей неделе от ЕЦБ ждут более активных действий по ослаблению монетарной политики, что должно отчасти повысить привлекательность UST по сравнению с госбумагами Германии.

На фоне расширения спреда к treasuries инвесторы переключились на покупки долговых бумаг развивающихся стран после технической коррекции в начале недели. Евробонды RUS'30 и RUS'23 выросли в цене почти на фигуру при снижении доходности до 4,1% и 4,44% годовых соответственно. Отметим, что за день российские евробонды находятся в лидерах роста по сравнению с бумагами Бразилии (Baaz/BBB-/BBB), Мексики (A3/BBB+/BBB+) и ЮАР (Baa1/BBB/BBB) и Турции (Baa3/BB+/BBB-) (последние продемонстрировали снижение доходности всего 2 б.п.).

«Украинская» компонента риска в цене российских суверенных евробондов продолжает снижаться на фоне нейтральной риторики Москвы относительно текущих событий на юго-востоке Украины. Для RUS'23 среднесрочной целью остается уровень 4,0% годовых по доходности, однако достигнуть его без коррекции, на наш взгляд, будет непросто.

/ Дмитрий Грицкевич

Российские евробонды продолжают двигаться за UST; сегодня ждем публикацию данных по ВВП США.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает сдавать позиции.

На локальном валютном рынке рубль продолжает демонстрировать ослабление позиций. Общее негативное отношение инвесторов к развивающимся рынкам ощущалось и на глобальных валютных площадках. Кроме того, национальная валюта лишилась поддержки от экспортеров, которые по завершению налогового периода прекратили трансформировать позиции. Кроме того, обострение конфликта на юго-востоке Украины усиливает негативное отношение к рублю. По итогам торгов курс доллара составил 35,56 руб., стоимость бивалютной корзины - 40,11 руб.

На денежном рынке ставки продемонстрировали первые признаки роста. Следует отметить, что прошедший налоговый период прошел без особых потрясений и условиях избытка ликвидности. Mosprime o/n выросла до уровня 8,35%. Уровень ликвидности при этом продолжает удерживаться выше отметки 1 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, может начать консолидироваться на уровнях достигнутых в рамках вчерашней сессии.

Облигации

После коррекции накануне рынок ОФЗ перешел к консолидации.

Аналогично рынку евробондов коррекция ОФЗ оказалась непродолжительной, однако умеренное ослабление рубля сдержало покупки госбумаг. В результате по итогам короткие и среднесрочные бумаги практически не изменились в цене, а наиболее сильно пострадавшие в начале недели длинные ОФЗ снизились в доходности в среднем на 3 б.п.

Аукцион по 5-летним ОФЗ 26216, как и ожидалось, прошел невыразительно – из 10 млрд. руб. было размещено около половины – 4,6 млрд. руб. с доходностью 8,62% годовых (до коррекции в понедельник выпуск торговался на уровне 8,5% годовых).

Завершение налогового периода может продолжить оказывать давление на рубль, что ограничит покупки в ОФЗ. Вместе с тем сильное движение на евробондах может подогреть интерес к рублевым ОФЗ со стороны нерезидентов.

В целом, коррекция на рынке в начале недели принципиально не изменила ситуации – спреды к РЕПО ЦБ по кривой ОФЗ остаются узкими, а форма кривой на участке 5-10 лет – практически плоской (спред 20-25 б.п.). В результате рынок рублевых госбумаг остается достаточно дорогим (в первую очередь для локальных инвесторов) при текущих ставках ЦБ РФ. В то же время возможности carry trade для нерезидентов на ОФЗ остаются весьма обширными (при стабилизации курса рубля).

В этой ситуации рекомендуем осторожно открывать позиции на расширение спреда 5-10 лет при нейтральном PVBP данной позиции, что позволит ограничить риск дальнейших покупок со стороны нерезидентов.

/ Дмитрий Грицкевич

Ждем продолжения консолидации ОФЗ сегодня, однако попытки укрепления рубля могут изменить ситуацию.

Корпоративные события

Черкизово (B2/-/-): результаты 1 кв. 2014 г. – отличное начало года.

Группа Черкизово раскрыла финансовые результаты 1 кв. 2014 г., которые отразили уверенное восстановление прибыльности бизнеса на фоне роста цен на свинину и мясо птицы при относительно стабильных ценах на зерно. Так, EBITDA удвоилась до 56 млн долл. (г/г), а EBITDA margin достигла 14,9%. Дополнительный эффект, по данным менеджмента, обеспечило завершение крупных инвестпроектов в свиноводстве еще в 2013 г. Учитывая возникший дефицит свинины на российском рынке, цены на нее в 2014 г., похоже, продолжат оставаться высокими, а ожидания хорошего урожая зерновых в России могут обеспечить стабильность цен на комбикорма, поэтому вполне возможно завершение года для Черкизово на мажорной ноте. Долговая нагрузка группы на фоне роста прибыльности по итогам 1 кв. несколько снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 3,9х против 4,3х в 2013 г. Уровень долга по-прежнему высокий, впрочем, стоимость его обслуживания остается комфортной с учетом субсидий. Короткий долг преимущественно покрывался невыбранными кредитными линиями. Отчетность могла бы позитивно отразиться на бондах Черкизово БО-04, но выпуск неликвидной, поэтому вряд ли стоит ждать заметной реакции.

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

Райффайзенбанк (Вааз/BBB-/BBB+) отчитался по МСФО за 1 квартал 2014 года.

Райффайзенбанк довольно ровно отчитался по МСФО за 1 квартал 2014 года, учитывая текущую конъюнктуру и принимая во внимание итоги отчитавшегося вчера ВТБ. Небольшое сокращение прибыли (на 13,8% до 5,4 млрд руб.) было вызвано отчислениями в резервы, в основном по розничному направлению, и сокращением торгового дохода (на 75,9% до 441,5 млн. руб.).

Единственный выпуск Райффайзенбанка БО-01 с офертой в ноябре 2015 года характеризуется низкой ликвидностью. Последние сделки (в мае) проходили в широком диапазоне доходности 7,8-9,5%, что на фоне текущего первичного рынка смотрится не столь привлекательно.

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

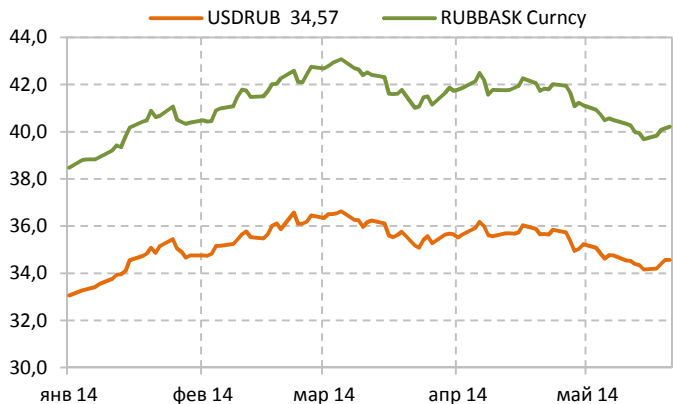
Агентство Fitch повысило рейтинг Абсолют Банка с уровня «В» до «В+».

Повышение рейтинга Абсолют Банка с уровня «В» до «В+» в основном отражает более длительную историю устойчивой прибыльности после приобретения Банка в мае 2013 г. НПФ Благосостояние, который находится под контролем РЖД (Ваа1/BBB-/BBB), а также уменьшение обеспокоенности по поводу недавнего слияния с «сестринским» банком КИТ Финанс Инвестиционный банк. Кроме того, повышение рейтинга учитывает более сильную в настоящее время нацеленность фонда на поддержку развития Банка, что отражается в значительном объеме фондирования, предоставленного Банку связанными сторонами фонда для замещения средств бывшего собственника - КВС Bank, а также принимает во внимание более широкую вовлеченность Банка в обслуживание компаний, связанных с фондом.

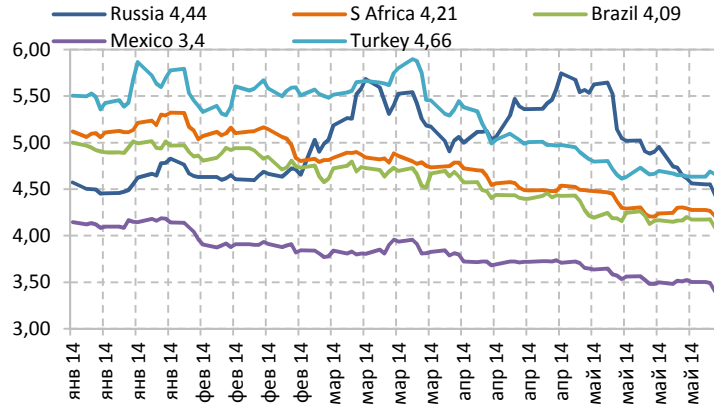
Напомним, у Банка есть рейтинг от Moody's «В1». Таким образом, Fitch «подтянул» рейтинг до уровня Moody's. С другой стороны, у Moody's он был с «Негативным» прогнозом, что создавал риск, наоборот, снижения рейтингов банка до уровня «В2/В». Наиболее ликвидный Абсолют БО-03 торгуется на уровне доходности 10,75% при дюрации 0,45 года (оферта в декабре 2014). С учетом косвенной принадлежности к РЖД спред к госмонополии порядка 250 б.п. выглядит неплохо. Дисконт по РЕПО с ЦБ у Абсолюта 17,5% против 10% у РЖД.

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

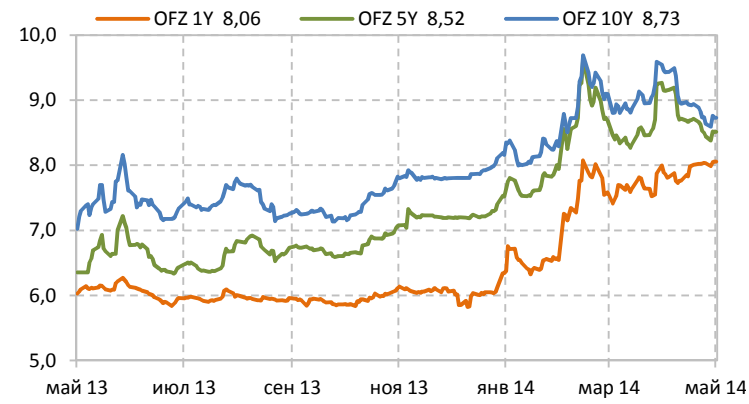
USD/RUB



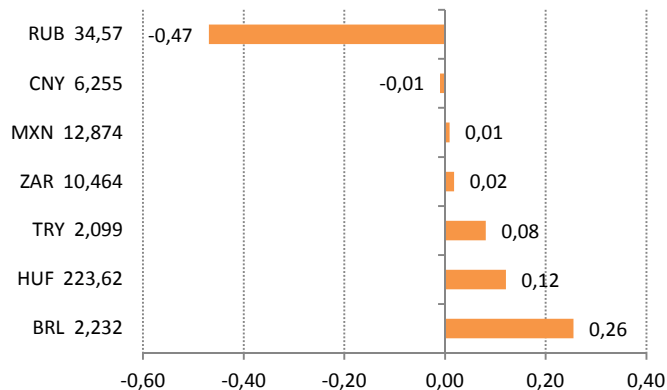
EM eurobonds 10Y YTM, %



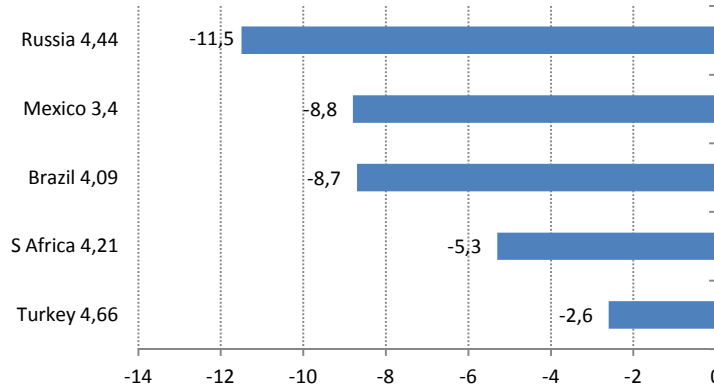
OFZ, %



EM currencies: spot FX 1D change, %



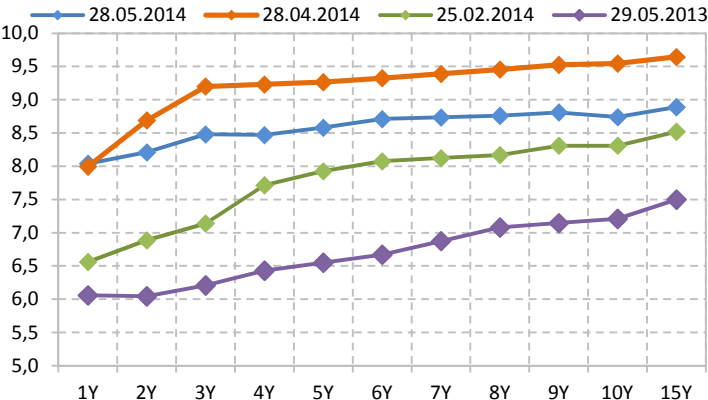
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



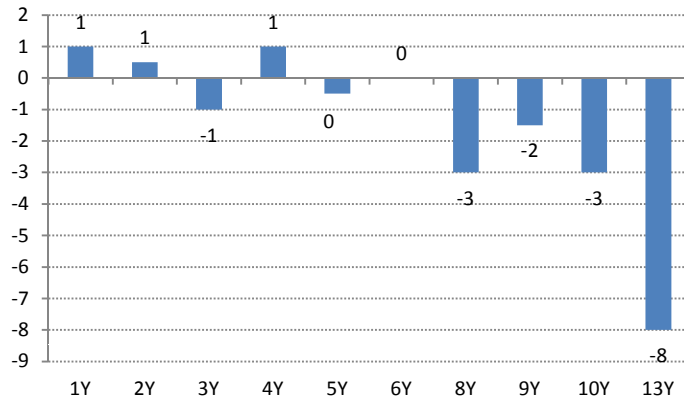
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



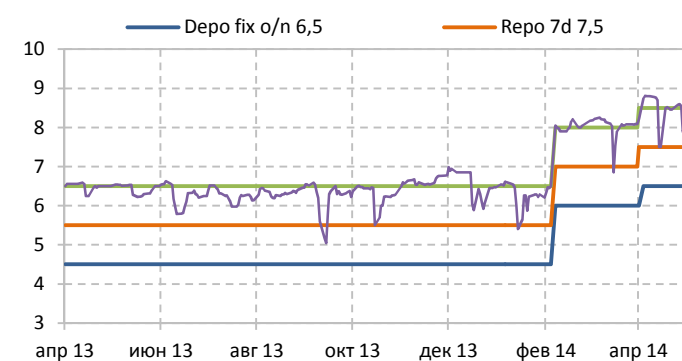
OFZ curves



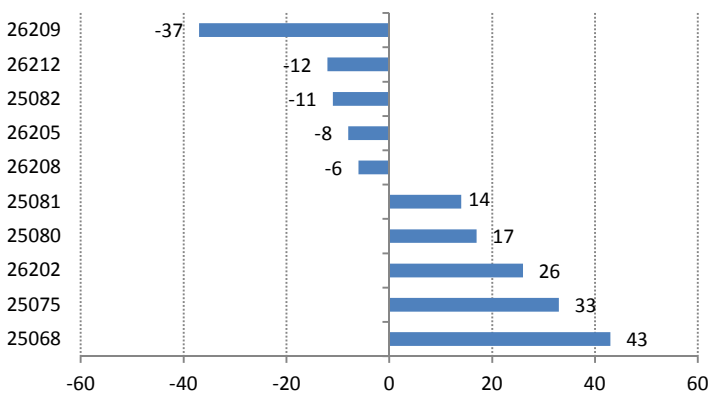
OFZ 1D YTM change, b.p.



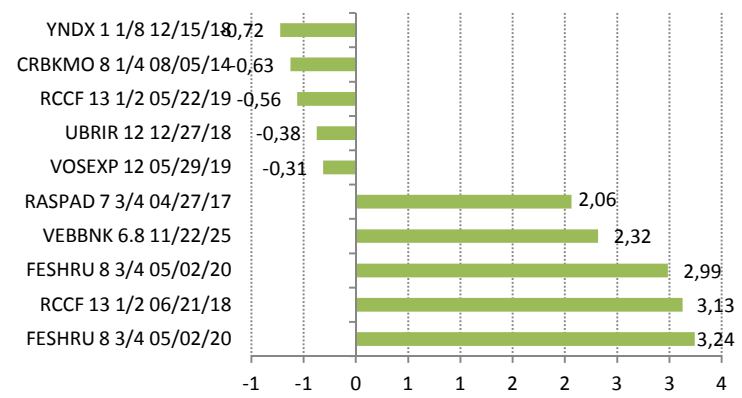
CBR rates, %



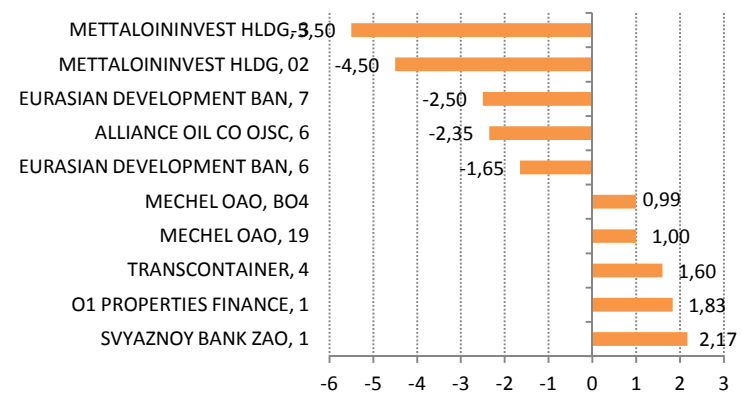
OFZ 1D YTM change, b.p.



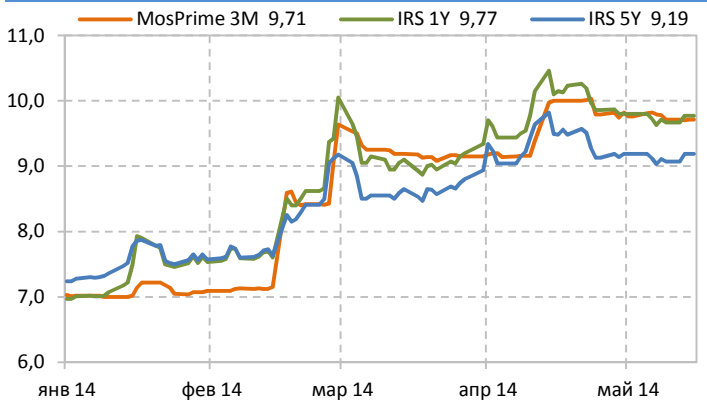
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



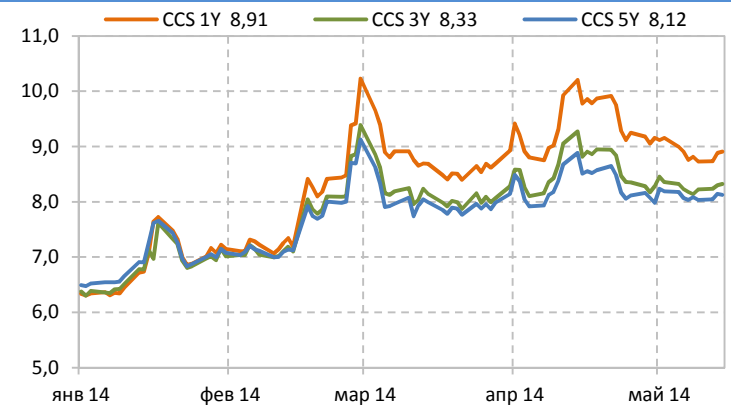
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



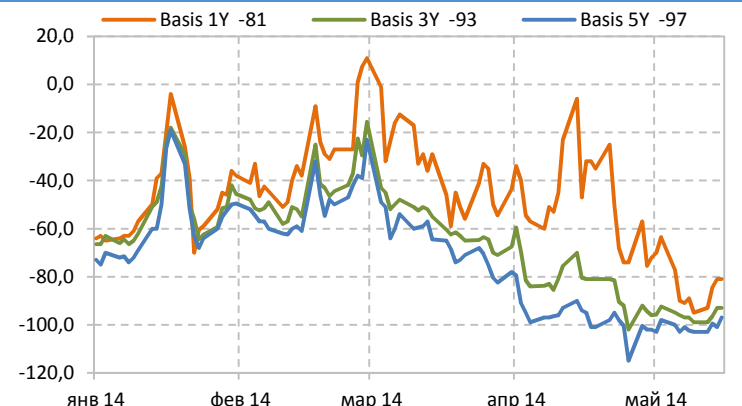
IRS / MosPrime 3M, %



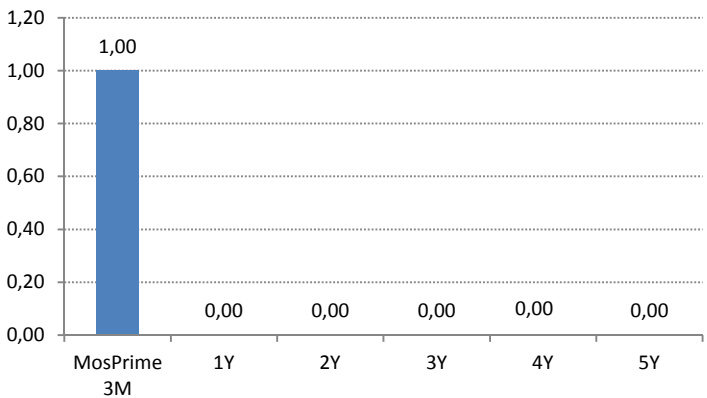
CCS, %



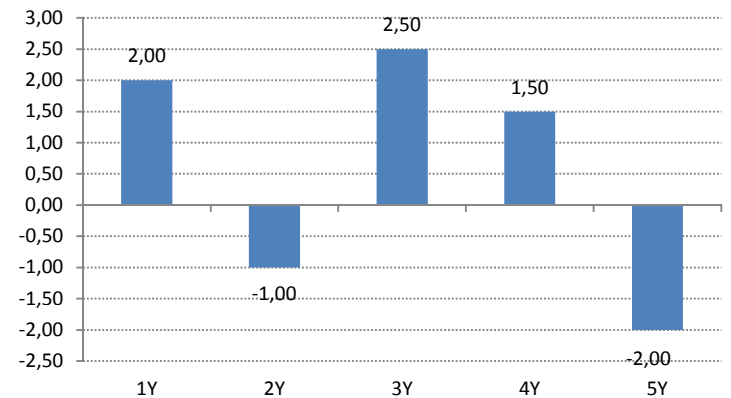
Basis swap, b.p.



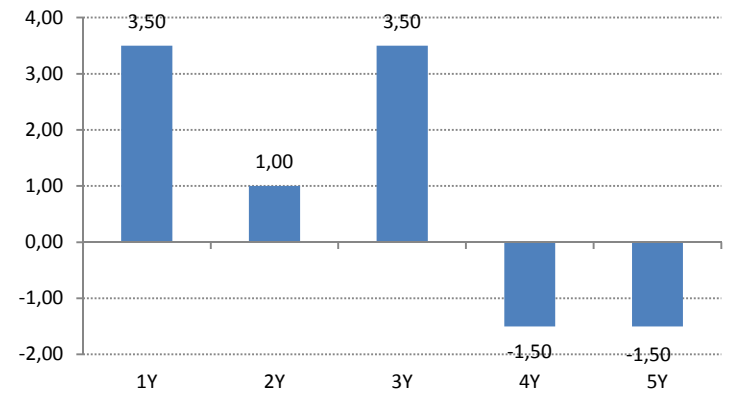
IRS 1D price change, b.p.



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	FrolovlG@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	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.