

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные долговые площадки демонстрировали слабую активность в рамках вчерашних торгов. >>

Еврооблигации: Инвесторы предпочитали частично фиксироваться в суверенном сегменте. >>

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

Облигации: Рост в ОФЗ вопреки многому. >>

Корпоративные события

Лукойл (Ваа2/BBB-/BBB) представил результаты в 1 кв. 2014 г. по GAAP.

МегаФон (Ваа3/BBB-/BB+): финансовые результаты 1 кв. 2014 г.

Сбербанк (Ваа1-/BBB) отчитался по МСФО за 1 квартал 2014 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	190,68	-1,66
LIBOR 3M	0,227	0,000
EUR/USD	1,360	0,001
UST-10	2,466	0,02
Германия-10	1,346	-0,007
Испания-10	2,859	0,041
Португалия -10	3,59	0,054
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,119	0,02
Russia-42	5,306	-0,04
Gazprom-19	4,433	0,02
Evrax-18 (6,75%)	7,325	0,02
Sber-22 (6,125%)	5,112	0,02
Vimpel-22	6,77	0,03
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,02	-0,04
ОФЗ 26205 (04.2021)	8,5	-0,09
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,77	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,46	0,11
NDF 3M	9	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1020,8	38,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	85,741	14,17
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,648	0,16


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальные долговые площадки демонстрировали слабую активность в рамках вчерашних торгов.

На глобальном долговом рынке торги в рамках вчерашних торгов европейской сессии проходили без особых инициатив. Внимание инвесторов было сконцентрировано на публикации второй оценки индекса ВВП США за первый квартал. При этом консенсус («-0,6%») участников отражал весьма негативные ожидания даже относительно первой оценки («+0,1%»). Кроме того, на рынке в последнее время довольно активно обсуждается предстоящее на следующей неделе заседание ЕЦБ, от которого ждут действий после ряда устных интервенций. На этом фоне доходности гособлигаций удерживались на уровнях, достигнутых еще в среду. Однако в случае усиления ожиданий возможных монетарных смягчений условий ЕЦБ бумаги могут начать корректироваться.

Представленные данные о ВВП США оказались хуже ожиданий («-1,0%»), тем не менее негатив был компенсирован данными с рынка труда, где количество обращений за пособием по безработице за неделю снизилось до 300 тыс. В то же время доходности UST-10, которые достигали уровня 2,4%, не смогли удержаться у этого значения. По итогам дня доходность UST-10 приблизилась к уровню 2,47%.

На глобальном валютном рынке вчера наблюдалась повышенная волатильность. Пара EUR/USD с большой амплитудой торговалась у уровня 1,36х.

/ Алексей Егоров

Сегодня доходности госбумаг ЕС могут начать демонстрировать рост в связи с ожиданиями предстоящего на следующей неделе заседания ЕЦБ.

Еврооблигации

Инвесторы предпочитали частично фиксироваться в суверенном сегменте.

Вчера со второй половины дня, после достижения рынком уровня в 117 по Russia-30, инвесторы предпочли зафиксировать позиции в бумагах. При этом новость о том, что на Украине сбит вертолет только подстегивала продавцов. В итоге ценовое снижение на суверенной кривой составило до 30 б.п. Отметим, что в сегменте корпоративного долга инвесторы остались довольно безучастны к новостному флоу, что отчасти вызвано тем, что уровни, на которых торгуется большинство бумаг, выглядят довольно интересно.

/ Игорь Голубев

Ждем сегодня консолидации на достигнутых вчера уровнях.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает сдавать позиции.

Завершение налогового периода, а также сохраняющиеся риски, связанные с обострением ситуации в юго-восточной части Украины, продолжают оказывать давление на рубль. При открытии торгов курс доллара приблизился к отметке 34,68 руб. Следует отметить, что рубль не выбивается из общего тренда всех развивающихся валют, которые также демонстрировали снижение относительно доллара. В то же время раньше рублю оказывали поддержку экспортеры, продававшие валюту под уплату налогов, однако завершение налогового периода лишило национальную валюту поддержки. Кроме того, продолжающаяся военная операция на юго-востоке Украины настораживает инвесторов. По итогам дня курс доллара составил 34,66 руб., а стоимость бивалютной корзины - 40,29 руб. При этом стоимость бивалютной корзины вновь превысила середину диапазона валютного коридора ЦБ, проходящую на уровне - 39,90 руб.

На денежном рынке после снижения уровня ликвидности в среду ситуация начала стабилизироваться – сумма остатков на корсчетах в ЦБ составила 1106 млрд руб. Отметим, что сокращение объемов привлечения ресурсов на аукционе прямого РЕПО на 371 млрд руб. стало поводом для снижения остатков на счетах в ЦБ. Ставки денежного рынка начали демонстрировать рост. При этом помимо снижения объемов ресурсной базы причинами роста ставок могут выступить негативные тенденции на локальном валютном рынке.

/ Алексей Егоров

Рубль сегодня начнет вновь тестировать уровень 34,7 руб. к доллару. При этом без веских причин ему, вероятнее всего, не удастся удержаться, и по итогам дня рубль может ослабнуть до 34,8 руб.

Облигации

Рост в ОФЗ вопреки многому.

Вчера был один из наиболее интересных дней на рынке ОФЗ. Несмотря на сохраняющуюся напряженность на Украине, а также слабеющий рубль инвесторы показали крайне уверенный рост после просадки ценовых уровней с начала недели. При этом обороты вчера также в значительной степени превышали объемы предыдущих дней. Рост на длинном отрезке вчера составил в наиболее ликвидных бумагах более 50 б.п. При этом ценовая динамика в 26215 была довольно впечатляющей – рост за день «+150 б.п.». При этом цена в 26207 выросла на 55 б.п. По слухам на рынке рост был поддержан преимущественно российскими игроками, которые на весомых объемах смогли изменить настрой инвесторов к российским госбумагам. В целом текущая ситуация скорее настораживает, чем позволяет верить в продолжение ценового роста в сегменте ОФЗ. Отметим, что вчерашние заявления Минэкономразвития об уровне инфляции в июне, согласно которым в следующем месяце ИПЦ может достигнуть уровня ближе к 8%, не говорит в пользу рублевого сегмента. Пожалуй, единственное место, где сейчас стоит участвовать, это первичные размещения - там митенты готовы предлагать премии.

/ Игорь Голубев

Показывать дальнейшее восстановление российскому сегменту будет довольно сложно. Вместе с тем, отсутствие очевидного негатива будет добавлять стабильности сегменту ОФЗ.

Корпоративные события

Лукойл (Ваа2/ВВВ-/ВВВ) представил результаты в 1 кв. 2014 г. по GAAP.

На финансовом результате Лукойла вновь негативно отразились списания стоимости активов, главным образом в Африке и Казахстане. Выручка Лукойла в 1 кв. 2014 г. выросла на 5,7% до 35,7 млрд долл., но чистая прибыль при этом сократилась на 32,9% - до 1,7 млрд долл. Давление также оказали убыток по курсовым разницам и остановка производства на Ставролене, из-за которой выручка от продаж нефтехимической продукции сократилась на 17,5%. Что касается долговой нагрузки, то общий долг показал небольшое повышение – на 12,5% до 12,2 млрд долл., а соотношение Долг / EBITDA поднялось до 0,77х с 0,65х, оставаясь при этом в зоне комфорта. Евробонды компании отреагировали в целом нейтрально на публикацию, скорее, умеренно негативной отчетности. В перспективе следующих нескольких месяцев мы можем ожидать небольшого повышения доходности бумаг Лукойла, учитывая, что денежные потоки с иракского проекта «Западная Курна-2» начнут поступать лишь с конца 2 кв. – начала 3 кв. 2014 года.

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

Сбербанк (Ваа1-/ВВВ) отчитался по МСФО за 1 квартал 2014 года.

Сбербанк в 1 квартале 2014 года сократил чистую прибыль по МСФО на 17,6% - до 72,9 млрд руб. по сравнению с 88,5 млрд руб. за аналогичный период предыдущего года, что несколько ниже ожиданий рынка. Основной причиной снижения было начисление резервов – 77,1 млрд руб. против 31,8 млрд руб. В целом снижение качества портфеля можно назвать умеренным - в течение квартала доля NPL (90+) выросла до 3,2% (на конец 2013 года - 2,9%).

Поскольку снижение прибыли было ожидаемо и не так превысило прогноз, как в случае с ВТБ, то евробонды Сбербанка вчера двигались вместе с рынком. Расширение спреда к госдолгу с начала года было минимальным - до 10 б.п., поэтому мы не ждем потенциального его сужения/расширения. Среди облигаций отмечаем субординированные выпуски с погашением в 2022 и 2023 годах, дающие премию к кривой Сбербанка около 70 б.п.

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

МегаФон (Ваа3/ВВВ-/ВВ+) : финансовые результаты 1 кв. 2014 г.

Результаты МегаФона полностью совпали с ожиданиями рынка в части изменения выручки и OIBDA. Причем, выручка в рублях выросла на 10,6%, а OIBDA практически не изменилась, в результате чего OIBDA margin снизилась с 47,8% до 43,4% (г/г). Отметим, что влияние на рентабельность оказали разовые расходы, связанные с Олимпиадой в Сочи (оператор был партнером игр), поэтому в следующем квартале вполне можно ждать возврата к привычной для МегаФона рентабельности, по крайней мере, до заявленных 44%. Вместе с тем, консолидация результатов Скартел, похоже, в определенной степени повлияла как на выручку, так и на прибыльность. Отметим, Скартел только в этом году стал рентабельным по OIBDA. МегаФон по-прежнему превзошел других игроков «большой тройки» по динамике выручки, так и по уровню OIBDA margin. Чистая прибыль МегаФона сократилась в 1 кв. на 43% (г/г) главным образом из-за неденежных убытков от курсовых разниц. Долговая нагрузка МегаФона несколько снизилась – Чистый долг/OIBDA составил 0,6х, что более чем комфортный уровень. Новый выпуск МегаФон БО-04 (YTP 9,39%/0,95 г.) на вторичном рынке уже отыграл предоставленную при размещении премию, дальнейший рост, скорее, ограничен.

[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	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 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	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.