

## Конъюнктура рынков

**Глобальные рынки:** Торги на глобальных долговых площадках прошли без особых потрясений. >>

**Еврооблигации:** Активность в российских евробондах была низкой из-за выходных в США и Великобритании. >>

**FX/Денежные рынки:** Рубль провел понедельник без особых инициатив. >>

**Облигации:** В понедельник в ОФЗ ценовая динамика была разнонаправленной на фоне изменения нефтяных котировок. >>

**Башнефть (Ва1/-/ВВ+):** результаты 1 кв. 2016 г. по МСФО.

## ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

31 мая 2016 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	262,22	-0,82
EUR/USD	1,11	0,00
UST-10	1,85	0,00
Германия-10	0,17	0,03
Испания-10	1,49	0,00
Португалия -10	3,05	0,03
Российские еврооблигации		
Russia-23	3,90	0,01
Russia-42	5,28	0,00
Gazprom-19	3,78	-0,01
Evraz-18 (6,75%)	5,58	0,00
Sber-22 (6,125%)	4,57	0,00
Vimpel-22	6,02	0,01
Рублевые облигации		
ОФЗ 26206 (06.2017)	9,61	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,11	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,86	0,00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,37	0,02
NDF 3M	10,66	-0,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1759,6	139,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	296,16	16,92
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	66,08	0,04



## Глобальные рынки

### Выступление главы ФРС не сильно повлияло на ход торгов.

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке проходили в условиях ограниченного количества игроков. Отсутствие американский и английских инвесторов весьма ограничивало торговую активность остальных участников.

Тем не менее, в рамках европейской сессии можно было наблюдать рост доходности 10-летних гособлигаций Германии и Франции, которые продолжили двигаться в выбранном еще в пятницу направлении.

Помимо выходных в США и Великобритании дополнительным фактором, ограничивающим активность рынка стали ожидания предстоящей сегодня публикации важных статданных, в первую очередь из США. Так, сегодня будут представлены данные о личных доходах и расходах в США, а также индекс потребительских цен. Представленные данные вполне способны спровоцировать рост волатильности.

**/ Алексей Егоров**

Сегодня мы ожидаем увидеть рост активности игроков, что будет выражаться в повышенной волатильности.

## Еврооблигации

### В понедельник активность в российских евробондах была низкой из-за выходных в США и Великобритании.

В понедельник активность в российских евробондах была низкой из-за выходных в США и Великобритании, что не привело к заметным ценовым изменениям в бумагах. Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 снизились всего на 5-6 б.п. (YTM 5,28-5,3% годовых), бенчмарк Russia-23 был в плюсе на 3 б.п., удерживаясь в доходности на уровне 3,9% годовых.

Вчера Интерфакс сообщил, что РСХБ 5 июля исполнит колл-опцион (по цене 100%) по субординированным евробондам с погашением в 2021 г. на 800 млн долл., о чем говорится в сообщении банка на Ирландской фондовой бирже. В свою очередь, выпуск RSHB-21 subd в конце мае торговался несколько выше номинала – по цене 100,2-100,5%. В целом, у РСХБ имелся по итогам 1 кв. достаточный объем ликвидности (порядка 779 млрд руб., по РСБУ) для реализации намеченного выкупа бумаг в долларах.

Сегодня торговая активность должна прийти в привычное русло с возвращением американских игроков, что может уже в полной мере отразить в котировках реакцию рынка на заявления главы ФРС Дж.Йеллен, прозвучавшие еще в пятницу вечером, относительно возможного скорейшего повышения базовой ставки. В целом, нельзя исключать развития событий в негативном ключе для российских евробондов и бондов других EM, если к тому же в США сегодня выйдут цифры по инфляции, базовому индексу PCE – ключевой индикатором для ФРС, в рамках целевых прогнозов регулятора. Напомним, что очередное заседание американского ЦБ состоится 14-15 июня. В то же время российскому сегменту поддержку может оказать нефть, которая продолжает удерживаться выше отметки в 49 долл. за барр., и есть вероятность ее повышения к 50 долл. за барр. с переходом на новый контракт сегодня. Важным событием этой недели для сырьевого рынка станет заседание стран ОПЕК 2 июня, впрочем, от данной встречи ждать принципиальных решений в части фиксации объемов добычи не приходится.

**/ Александр Полютов**

Торговая активность с возвращением американских игроков должна прийти в привычное русло, отразив реакцию рынка на пятничные заявления главы ФРС Дж.Йеллен.



## FX/Денежные рынки

### Рубль провел понедельник без особых инициатив.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке можно было наблюдать низкую активность участников. Вслед за умеренным ростом котировок нефти во второй половине дня рубль продемонстрировал небольшое укрепление. В рамках дневной сессии курс доллар достиг отметки 65,9 руб. по отношению к доллару. При этом можно было отметить, что рост котировок нефти, скорее имел технический характер, и был обусловлен экспирацией фьючерсных контрактов.

В рамках сегодняшних торгов национальная валюта, вероятнее всего, продолжит дрейфовать вблизи достигнутых вчера уровней с потенциалом на укрепление. Курс доллар, на наш взгляд, будет удерживаться в диапазоне 66,0-65,4 руб. При этом, как и ранее, в курсе рубля при котировках нефти вблизи отметки 50 долл. за барр. сохраняется нереализованная премия по укреплению в пределах 2,0-3,0 руб.

На денежном рынке ситуация остается прежней – ставки удерживаются вблизи отметки 11,37%, уровень ликвидности выше 1,8 трлн руб. В целом, с завершения налогового периода ставки МБК, вероятнее всего, начнут демонстрировать снижение и приблизятся к отметки 11%.

**/ Алексей Егоров**

В рамках сегодняшних торгов национальная валюта, вероятнее всего, продолжит дрейфовать вблизи достигнутых вчера уровней с потенциалом на укрепление. Курс доллар, на наш взгляд, будет удерживаться в диапазоне 66,0-65,4 руб.

## Облигации

### В понедельник в ОФЗ ценовая динамика была разнонаправленной на фоне изменения нефтяных котировок.

В понедельник в ОФЗ ценовая динамика была разнонаправленной в пределах 10-15 б.п. на фоне снижения нефтяных котировок в первой половине дня к отметке 49 долл. за барр. и их восстановления уже ближе к вечеру. В итоге, в доходности среднесрочные выпуски по-прежнему оставались в диапазоне 9-9,2%, в длине – 8,84-8,88% годовых. Рынок продолжает находиться в ожидании сигналов, в первую очередь, от российского регулятора даже при довольно устойчивой нефти.

Вместе с тем, сегодня с переходом на новый контракт по нефти Brent котировки вновь могут тестировать психологическую отметку в 50 долл. за барр., что будет оказывать поддержку российскому рублю и ОФЗ. Тем не менее, вряд ли стоит ждать принципиального изменения ситуации в гособлигациях, по крайней мере, до заседания российского ЦБ 10 июня (на следующей неделе) по ставке и последующих комментариев регулятора. Скорее всего, Банк России вновь оставит ставку неизменной, учитывая умеренно жесткую риторику представителей регулятора в последнее время.

Сегодня Минфин обозначит параметры новых аукционов. Скорее всего, учитывая очередность, ведомство предложит выпуск с фиксированным и переменным купонами, среднесрочные и длинные бумаги.

**/ Александр Полютов**

Сегодня поддержку ОФЗ может оказать нефть, которая с переходом на новый контракт может тестировать отметку в 50 долл./барр. Минфин объявит параметры новых аукционов.

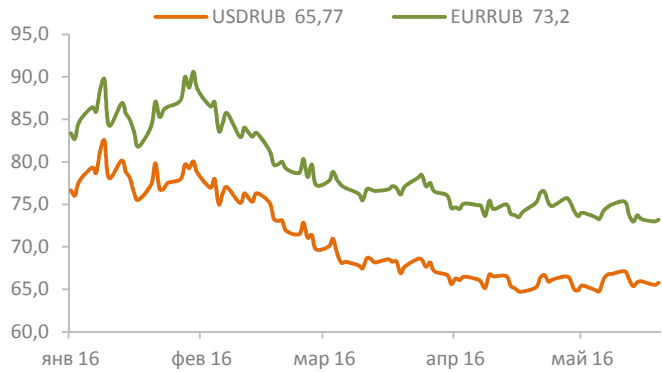
## Корпоративные события

### Башнефть (Ba1/-/BB+): результаты 1 кв. 2016 г. по МСФО.

Вчера Башнефть отчиталась за 1 кв. 2016 г. по МСФО, результаты оказались выше консенсус-прогноза. Выручка компании снизилась на 8,2% г/г до 131,259 млрд руб., показатель EBITDA скор. увеличился на 5,3% г/г до 28,165 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 21,5% («2,8 п.п.» г/г). Операционный денежный поток компании достиг 59,422 млрд руб. против отрицательного показателя в 2,697 млрд руб. в 1 кв. 2015 г. Влияние на выручку Башнефти в 1 кв. 2016 г. главным образом оказало падение нефтяных цен, которое компания попыталась компенсировать ростом добычи нефти («+12,3%» г/г до 5,286 млн т) и производством нефтепродуктов («+0,4%» г/г до 4,732 млн т), при этом реализация нефтепродуктов выросла на 3,3% г/г до 4,497 млн т. Вклад в положительную динамику EBITDA, по данным компании, внесло сокращение операционных расходов за счет снижения отчислений по НДС (на 34,4%), экспортным пошлинам (на 41,6%) и снижение стоимости сырья (на 14,3%). Общий долг Башнефти на 31 марта 2016 г. составил 121,754 млрд руб., что на 10,5% ниже его значения по итогам 2015 г. Чистый долг по итогам 1 кв. 2016 г. составил 72,673 млрд руб., снизившись на 29,5% к 2015 г. При этом метрика Чистый долг/EBITDA улучшилась до 0,56х против 0,81х в 2015 г., оставаясь на комфортном уровне. Короткий долг в размере 31 млрд руб. полностью перекрывался денежными средствами на сумму 49 млрд руб. При этом с учетом денежного потока финансовых возможностей Башнефти будет достаточно и для выплаты дивидендов за 2015 г. в размере 29 млрд руб. (50% чистой прибыли по МСФО). Наиболее ликвидные облигации Башнефти с доходностью в районе 10-10,3% годовых (с премией 80-100 б.п. к ОФЗ) не дают особого потенциала для роста. Влияние на выпуски Башнефти могут оказать итоги приватизации 50,08% акций компании, а точнее статус и кредитное качество покупателя. Напомним, ранее глава Минэкономразвития А.Улюкаев заявлял в СМИ, что идет работа с тремя заявками на приватизацию Башнефти – письменные от Татнефтегаза и НКК, устное – от Лукойла.

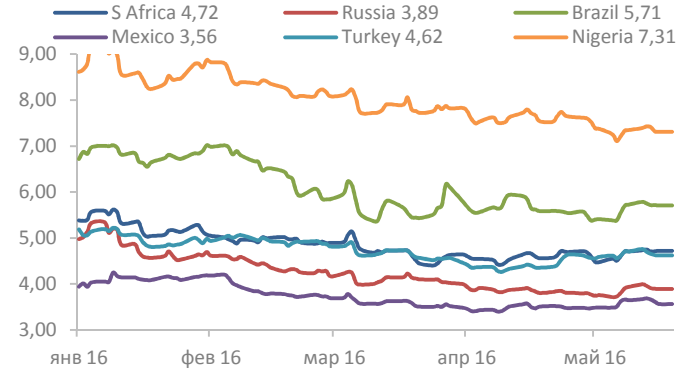
/ Александр Полотов

### USD/RUB, EUR/RUB



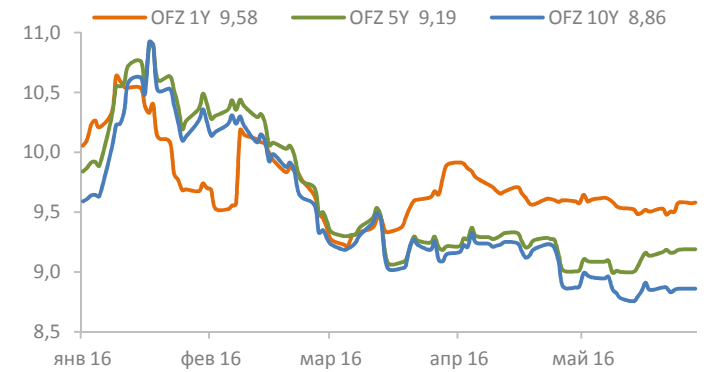
Источник: Bloomberg, PSB Research

### EM eurobonds 10Y YTM, %



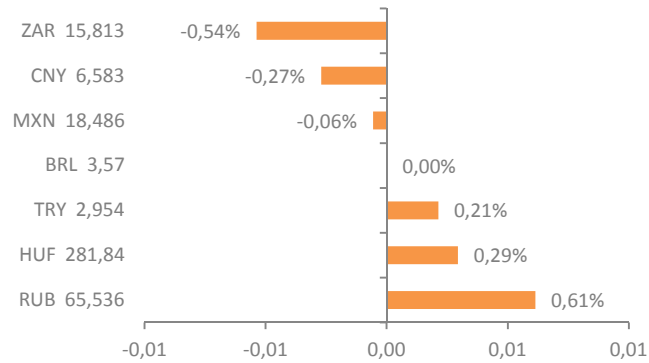
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ, %



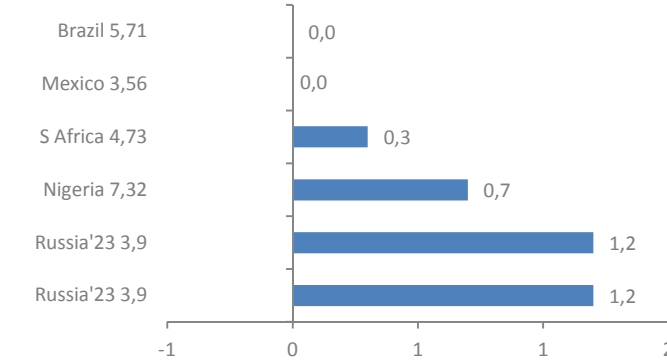
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



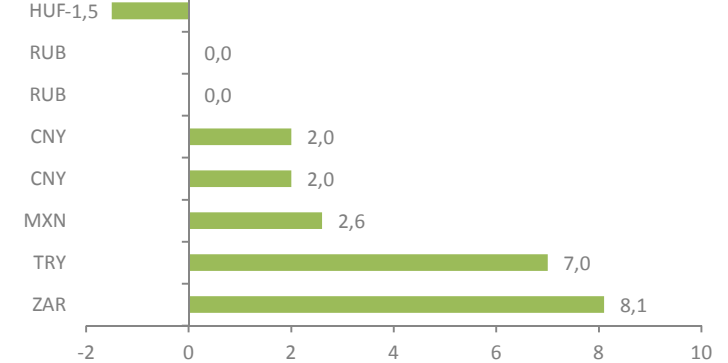
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



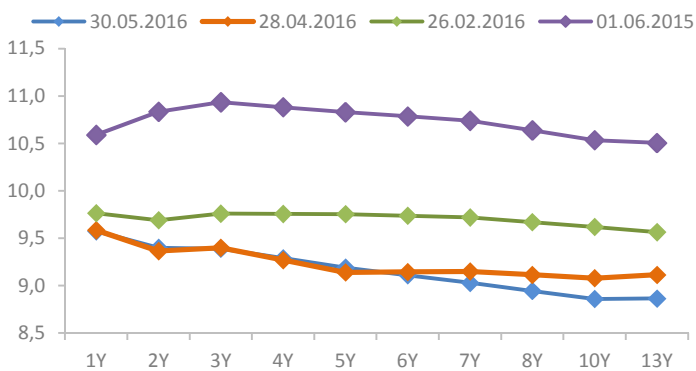
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



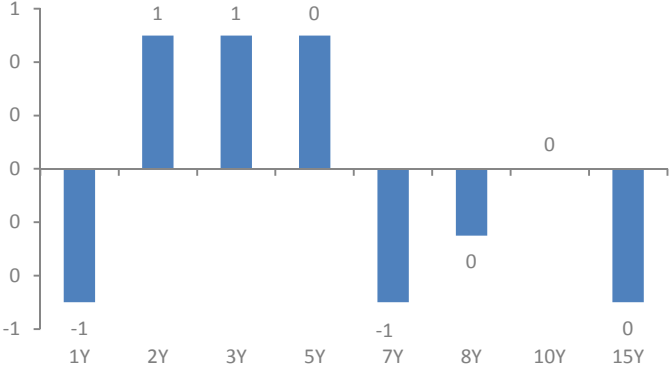
Источник: Bloomberg, PSB Research

### OFZ curves



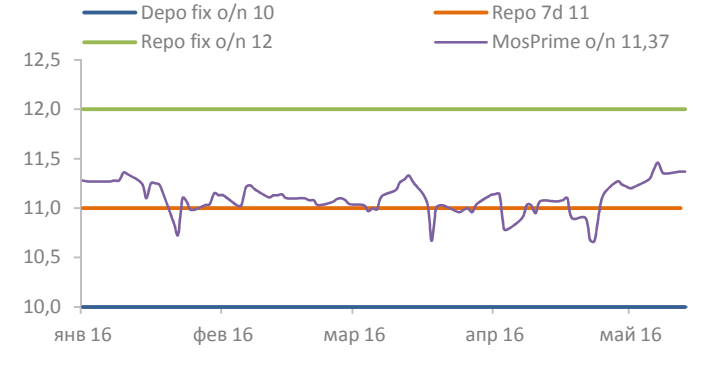
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



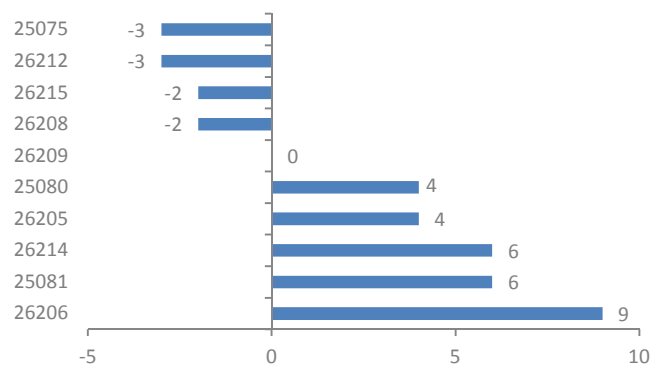
Источник: Bloomberg, PSB Research

### CBR rates, %



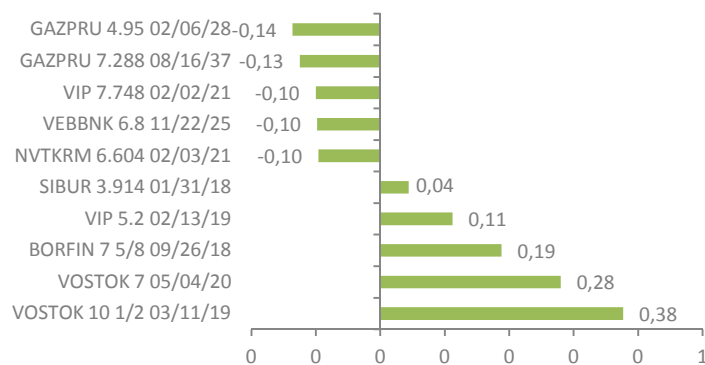
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



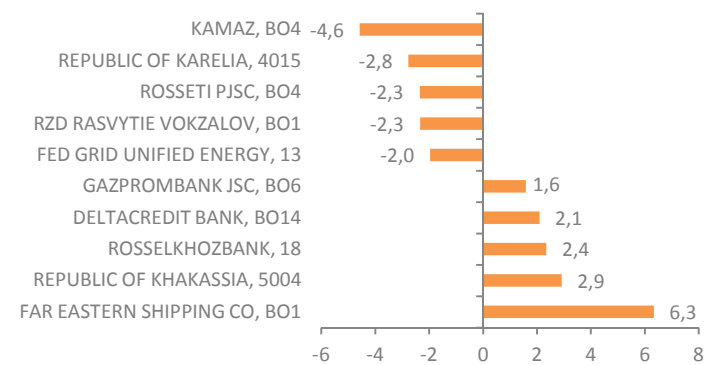
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



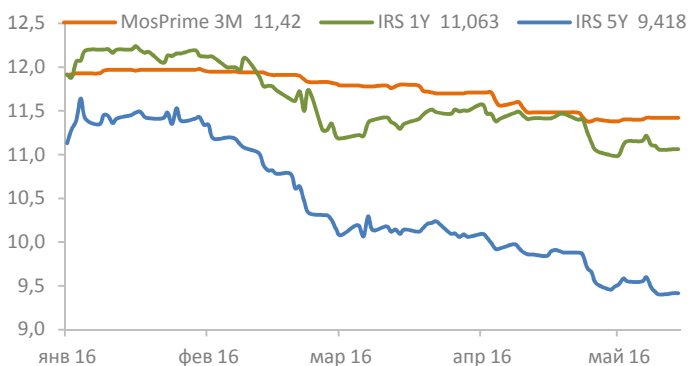
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



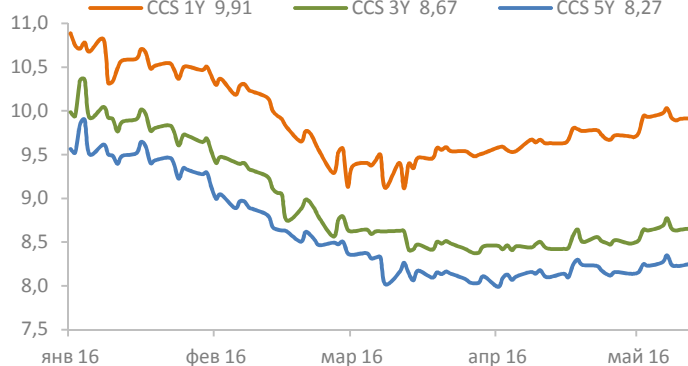
Источник: Bloomberg, PSB Research

### IRS / MosPrime 3M, %



Источник: Bloomberg, PSB Research

### CCS, %



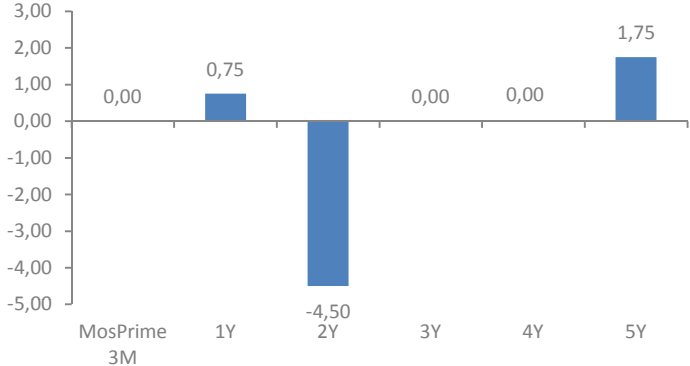
Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap, b.p.



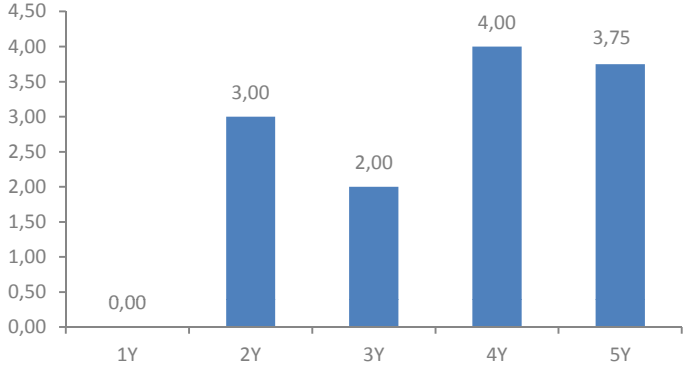
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



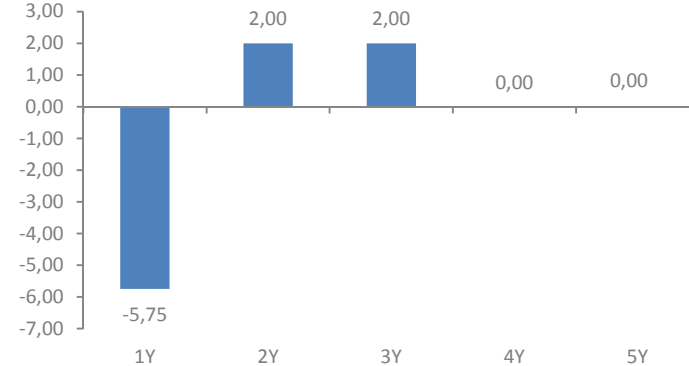
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



Источник: Bloomberg, PSB Research

### Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



## ПАО «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

#### ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

**Евгений Локтюхов** LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Руководитель направления анализа отраслей и рынков капитала

**Илья Фролов** FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Старший управляющий по исследованиям и анализу отраслей и рынков капитала

**Екатерина Крылова** KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Главный аналитик

**Игорь Нуждин** NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

Главный аналитик

#### ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

**Дмитрий Монастыршин** Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Главный аналитик

**Дмитрий Грицкевич** Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Ведущий аналитик

**Алексей Егоров** EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Ведущий аналитик

**Александр Полютков** PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

#### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

##### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

**Дмитрий Иванов** Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

**Пётр Федосенко** FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

**Константин Квашнин** Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69

**Ольга Целинина** TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

**Сибяев Руслан** sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

**Евгений Жариков** Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

**Устинов Максим** ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

##### ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**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

#### 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



© 2016 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

ПАО «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.