

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Пятница на глобальном долговом рынке по разному завершилась в ЕС и США.>>

Еврооблигации: Продолжение падения котировок российских бумаг.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает следовать за сырьевым сегментом.>>

Облигации: Основные события произошли после закрытия торгов. В течении дня рынок ожидаемо снижался.>>

Корпоративные события

Роснефть (Ваа1/BBB-/-) намерена приобрести долю в немецком НПЗ у Total.

Трансконтейнер (Ва3/-/BB+) отчитался за 9 мес. 2014 г.

В 2015 г. Русал (-/-/-) может досрочно погасить 1,5 млрд долл. долга.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	314,31	0,00
LIBOR 3M	0,234	0,0000
EUR/USD	1,24	-0,0003
UST-10	2,18	0,012
Германия-10	0,70	0,000
Испания-10	1,89	0,005
Португалия -10	2,84	0,026
Российские еврооблигации		
Russia-30	5,32	0,19
Russia-42	6,01	0,13
Gazprom-19	6,21	0,07
Evrax-18 (6,75%)	10,63	0,07
Sber-22 (6,125%)	6,77	0,03
Vimpel-22	8,75	0,156
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	10,06	0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,64	0,10
ОФЗ 26207 (02.2027)	10,49	0,11
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,9	0,17
NDF 3M	12,79	-0,35
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1381,4	85,10
Остатки на депозитах, млрд руб.	188,75	80,83
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	49,32	1,66



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Пятница на глобальном долговом рынке по разному завершилась в ЕС и США.

Торги на глобальном долговом рынке в пятницу продемонстрировали весьма умеренную активность. Несмотря на то, что в рамках европейской сессии был представлен довольно большой блок данных, сегмент госдолга на это не отреагировал, практически сохранив котировки на уровнях закрытия четверга.

Наиболее интересно развивались события на американских площадках, где инвесторы после празднования Дня Благодарения начали активно скупать UST-10, доходность которых снизилась до уровня 2,17%.

Сегодня будет представлен очередной блока статданных, в частности индексы деловой активности. На наш взгляд, следует рассчитывать на рост активности инвесторов.

/ Алексей Егоров

Сегодня доходности UST-10 могут немного подрасти, отыграв часть пятничного движения.

Еврооблигации

Продолжение падения котировок российских бумаг.

Пятница не предвещала ничего хорошо для российских активов, что в целом подтвердилось итогом торгов. Отметим, что в целом сантимент на развивающихся рынках был скорее смешанным, а российские активы были ожидаемо аутсайдерами в части роста доходностей. Однако все же паническими продажи назвать нельзя. Снижение цен, за исключением выпусков с погашением в 2042 и 2043 годах ограничивалось 50-70 б.п. За вчерашний день Z spread 10-летней бумаги подошел к новым уровням и вырос с 315 до 330 б.п. В корпоративных бумагах падение было преимущественно в рамках отмеченных уровней. Хуже рынка выглядели преимущественно бумаги банковского сектора, где ряд выпусков терял в цене более 100 б.п.

Очевидно, что основные продажи мы увидим сегодня. Однако в сложившихся условиях рынок будет существенно терять ликвидность и продать российский актив может быть довольно сложно.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения продаж на российском рынке.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает следовать за сырьевым сегментом.

Рубль завершил неделю худшим за последнее время результатом. Снижение котировок нефти после решения ОПЕК до уровня 72 долл. за барр. стало поводом для коррекции курса рубля по отношению к базовым валютам. Курс доллара в рамках пятничных торгов достиг отметки 50,38 руб., а курс евро уровня 61,52 руб. При этом в рамках сегодняшней сессии рассчитывать на то, что ситуация улучшится не стоит.

В рамках азиатской сессии цены на нефть продолжили корректироваться и достигли уровня 68 долл. за барр., что формирует крайне негативный фон для рубля, курс которого по отношению к доллару может достигнуть уровня 52-53 руб.

На денежном рынке ставки удерживаются на прежних уровнях, при этом уровень ликвидности удерживается на высоком уровне. Завершение налогового периода и сильная девальвация рубля может стать причиной для снижения ставок на рынке МКБ.

/ Алексей Егоров

Рубль при сохранении тренда котировок нефти может продолжить демонстрировать ослабление до уровня 52-53 руб. к доллару.

Облигации

Основные события произошли после закрытия торгов. В течении дня рынок ожидаемо снижался.

В пятницу движение на рынке ОФЗ сдерживал тот факт, что все же большую часть дня рублю не удалось пробить отметку в 50 руб. за доллар. Однако уже после закрытия большинства российских площадок произошел наиболее негативный сценарий для российских активов – падение цены на нефть ниже 70 долл за барр. Очевидно, что именно сегодня инвесторы в паническом настрое могут продавать российские активы, не понимая дальнейшего движения цены на нефть. Наше мнение, что дальнейшая коррекция на рынке нефти вполне возможна и мы не исключаем продолжения падения цены до уровня в 60 долл. за баррель, что может вызывать последующую коррекцию как на рынке форекс, так и на долговых площадках. Наиболее вероятным в текущей ситуации мы видим сценарий, что выход из российских активов может быть затруднен в силу низкой активности на рынке и отсутствия покупателей. Последнее может несколько сдержать ценовое снижение на рынке.

Отдельно стоит сказать, что в текущей ситуации возникает все больше опасений относительно жестких действий со стороны ЦБ, в том числе возможного повышения ставок. Последнее на текущем фоне становится наиболее вероятным сценарием. Также решение ОПЕК и текущие цены на нефть могут вызывать опасения негативных рейтинговых действий в отношении России. Исключать последнего мы бы не стали. В целом количество рисков для российских активов на начало зимы набралось достаточно много. Помимо динамики на рынке нефти важным на этой неделе будет выступление 4 декабря Владимира Путина с посланием к Федеральному Собранию.

/ Игорь Голубев

Сегодня ждем крайне негативного движения на рынке.

Корпоративные события

Роснефть (Ваа1/ВВВ-/-) намерена приобрести долю в немецком НПЗ у Total.

По данным Интерфакс, Роснефть и французская Total подписали соглашение о приобретении российской нефтяной компанией доли в 16,67% в НПЗ PCK Raffinerie GmbH, расположенном в Германии. Сумма сделки не раскрывается, но, по экспертным оценкам, она может составить 250-300 млн долл. (или 11,92 - 14,3 млрд руб. по курсу на 28 ноября, когда появились сообщения о сделке, что составляет менее 1% от выручки Роснефти за 2013 г.). Total и Роснефть также договорились о поставках продукции НПЗ в розничную сеть французской компании и оптовым потребителям. Указанный НПЗ снабжает нефтепродуктами берлинский и соседний регионы, при этом нефть поставляется на предприятие в том числе из России, по трубопроводу Дружба. Другими акционерами НПЗ являются Ruhr Oel GmbH (на 50% принадлежит Роснефти) - 37,5%, Shell - 37,5%, Eni - 8,33%. Напомним, что Ruhr Oel GmbH также владеет долями в четырех других НПЗ в Германии, а на долю Роснефти в 2013 г. пришлось порядка 26% всего импорта нефти в Германии. Таким образом, Роснефть новой сделкой продолжает свою экспансию на германский рынок. Хотя НПЗ PCK Raffinerie GmbH является одним из самых эффективных в Европе, учитывая, что сумма сделки невелика и Роснефть будет иметь неконтрольный пакет, новость не окажет заметного влияния на котировки долговых бумаг Роснефти. Из других новостей, по сообщениям СМИ, правительство согласовало приватизацию 19,5% акций Роснефти. Сообщения о возможной приватизации уже неоднократно появлялись в СМИ, однако мы не ожидаем проведения приватизации в ближайшее время, равно как и реакции на новость в бондах Роснефти.

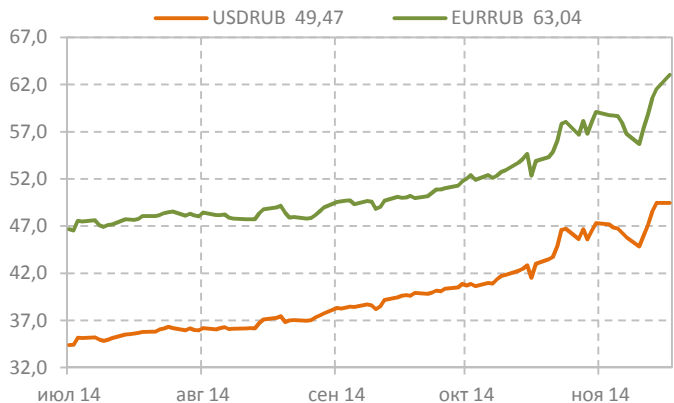
Трансконтейнер (Ва3-/ВВВ+) отчитался за 9 мес. 2014 г.

В конце прошлой недели свои финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. по МСФО представил Трансконтейнер. Так, выручка компании в январе-сентябре сократилась на 6% (г/г) до 27 млрд руб., показатель EBITDA – на 18% до 6,4 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 24% («-3,4 п.п.» г/г). Причем, в 3 кв. снижение показателей (г/г) было более интенсивным – выручка на 11%, EBITDA – на 21%. Слабая динамика объемов производства и находящиеся под давлением тарифы (из-за растущей конкуренции) стали причиной снижения финансовых результатов компании. С учетом продолжающегося замедления экономики РФ ситуация вряд ли изменится в лучшую сторону. При этом давление на тарифы, скорее всего, также продолжится, т.к. высокая маржинальность бизнеса дает возможность для их понижения. Долговая нагрузка Трансконтейнера кардинально не изменилась и оставалась на комфортном уровне – метрика Долг/EBITDA составила 0,9х против 0,8х в 2013 г., Чистый долг/EBITDA – 0,6х против 0,7х соответственно. Короткий долг составил 24% или 1,8 млрд руб. и полностью покрывался запасом денежных средств на счетах и депозитах в 2,5 млрд руб. График погашения всех кредитов и займов на 7,6 млрд руб. сбалансированный, большая часть долга (85%) представлена рублевыми облигациями серий 02 (УТМ 12,33%/0,24 г.) на 1,49 млрд руб. (непогашенный номинал) и 04 (УТМ 13,31%/2,05 г.) в размере 4,99 млрд руб. Учитывая надежное кредитное качество Трансконтейнера, на наш взгляд, интересным в рамках стратегии buy&hold может стать покупка короткого займа эмитента серии 02 по цене ниже номинала 99,2-99,4% до оферты в июне 2015 г.

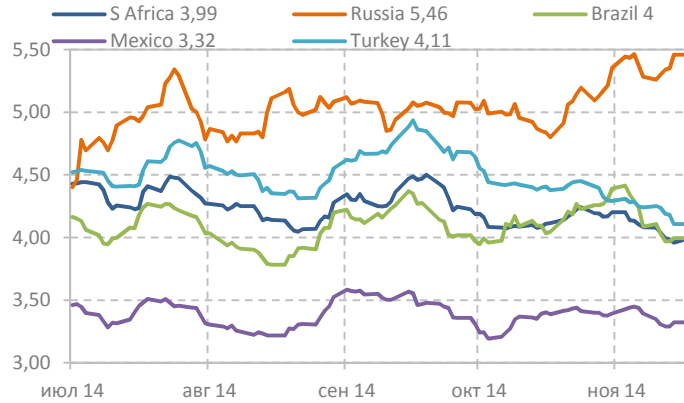
В 2015 г. Русал (-/-) может досрочно погасить 1,5 млрд долл. долга.

По данным газеты «Ведомости», Русал сможет в 2015 г. досрочно вернуть кредитов до 1,5 млрд долл., если курс доллара и цены на алюминий будут стабильными, об этом заявила директор по финансам компании А.Бурико. При этом Русал рассчитывает, что при текущих макропоказателях в 2015 г. EBITDA будет на уровне 2 млрд долл. Кроме того, компания рассчитывает направить около 700 млн долл. на инвестпроекты, техперевооружение и капремонт. Отметим, что по итогам 9 мес. 2014 г. размер долга Русал составлял 10,3 млрд долл., а его короткая часть была 532 млн долл. при запасе денежных средств на счетах около 373 млн долл. В то же время метрика Долг/EBITDA была 10,7х, а Чистый долг/EBITDA – 10,3х, причем, Русалу удалось заметно их улучшить на фоне роста прибыльности бизнеса за счет роста цен на алюминий, ослабления рубля и планового снижения себестоимости производства благодаря приостановке неэффективных мощностей. Если компания сможет добиться роста EBITDA до 2 млрд долл., сократив при этом досрочно долга на 1,5 млрд долл., то метрика Долг/EBITDA может составить 4,2-4,4х, что выглядит заметно лучше текущего уровня. В целом, мы позитивно оцениваем стремление Русала сокращать размер долга, воспользовавшись конъюнктурой на рынке алюминия и ослаблением рубля. Кроме того, реализации намеченного будут способствовать дивиденды от Норникеля – так, по итогам 9 мес. они для Русала составят около 770 млн долл. Новость может оказать поддержку облигациям Русал-Братск серий 07 (YTM 4,15%/1,15 г.) и 08 (YTP 14,43%/0,34 г.), которые торгуются ниже номинала по цене 98,1% и 98,5% соответственно.

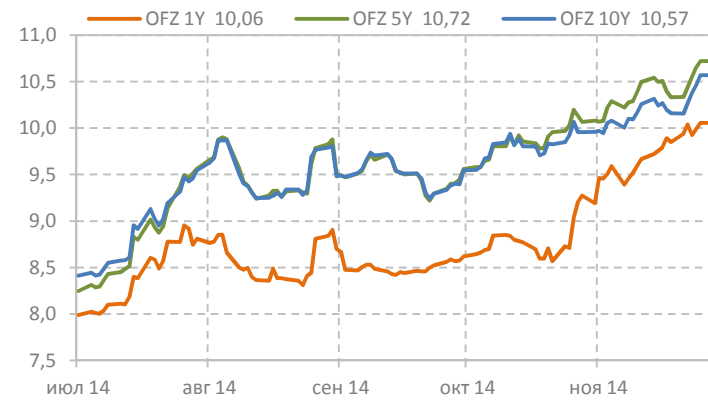
USD/RUB, EUR/RUB



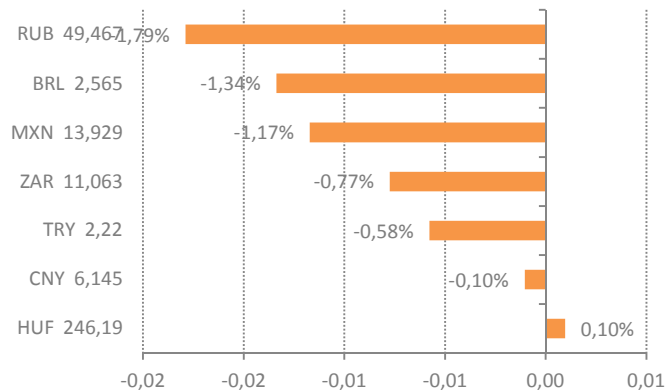
EM eurobonds 10Y YTM, %



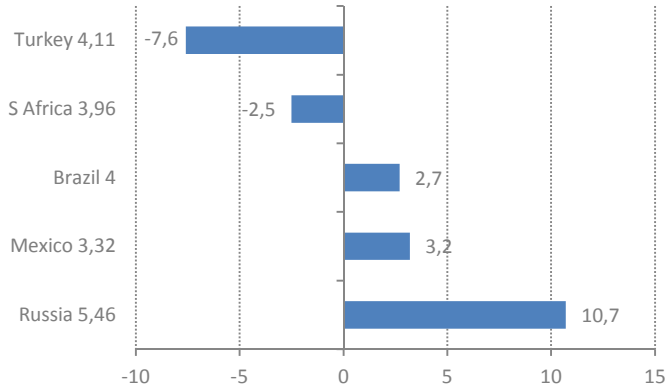
OFZ, %



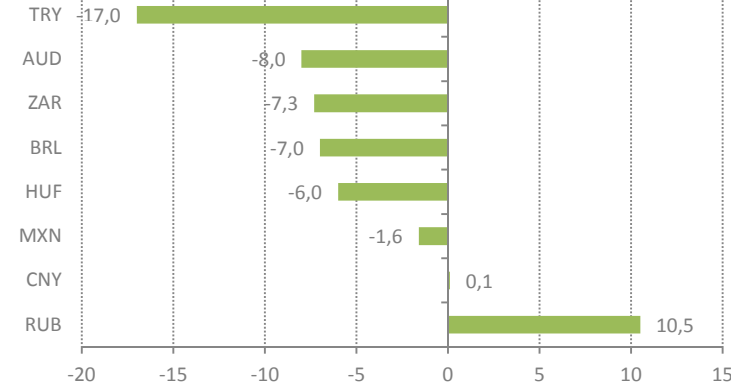
EM currencies: spot FX 1D change, %



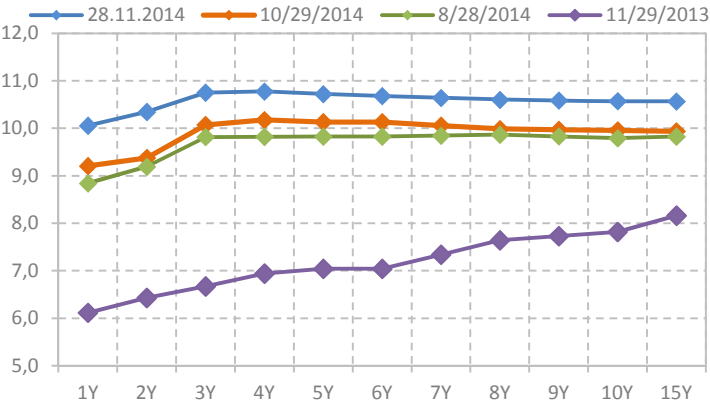
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



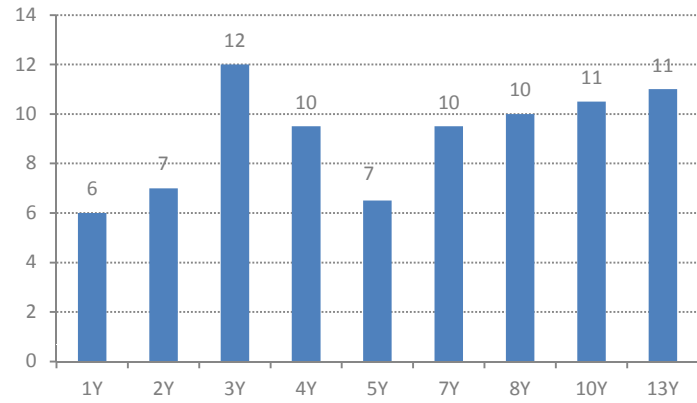
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



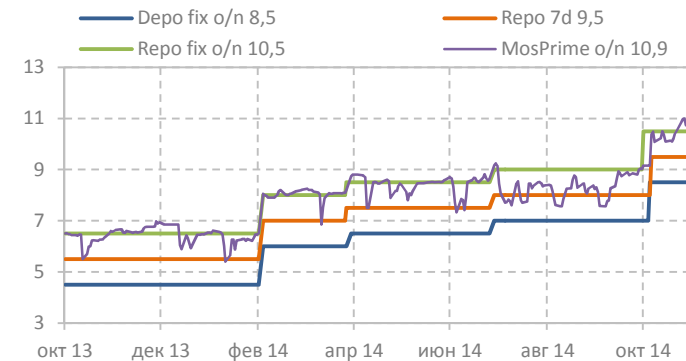
OFZ curves



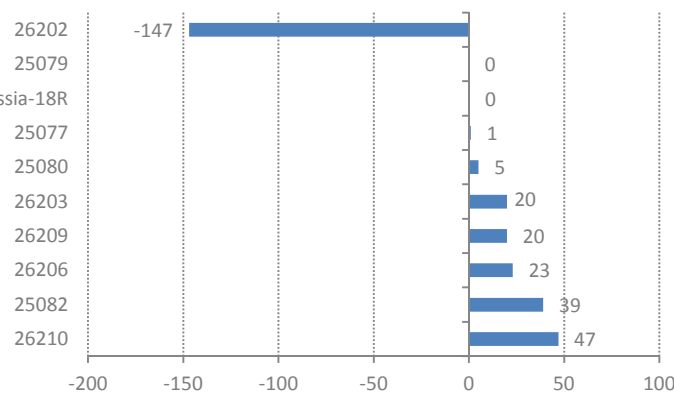
OFZ 1D YTM change, b.p.



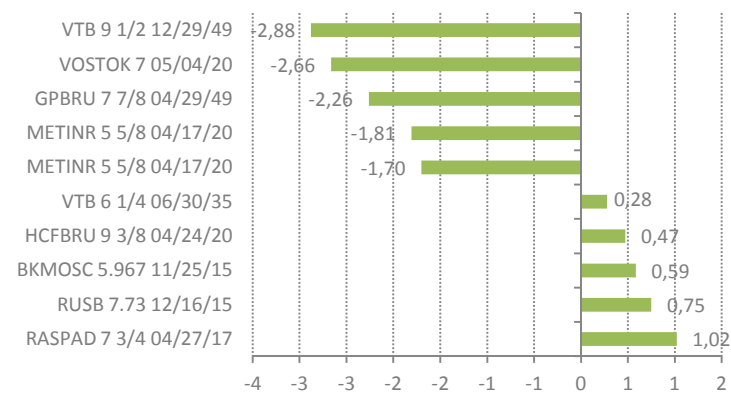
CBR rates, %



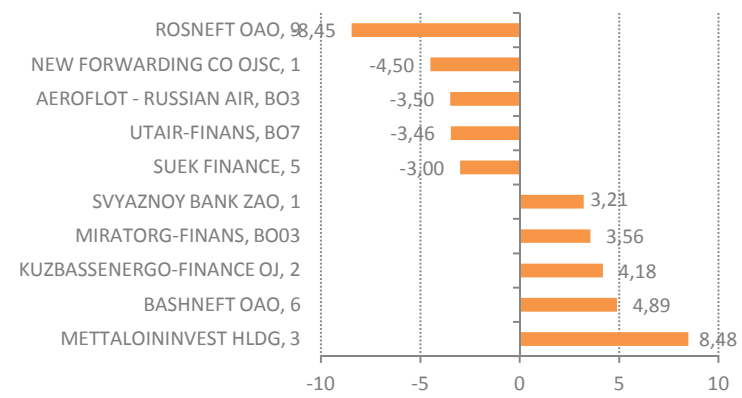
OFZ 1D YTM change, b.p.



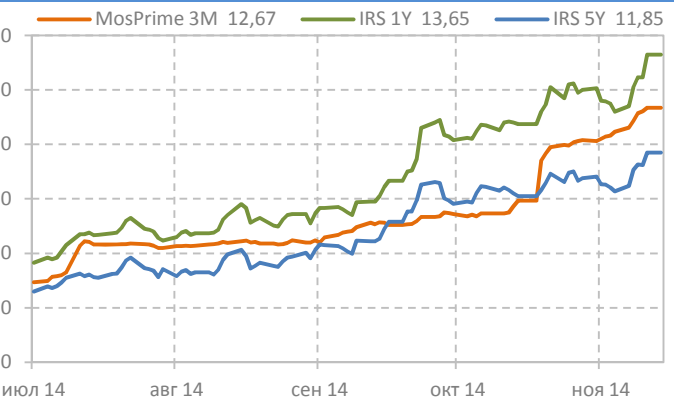
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



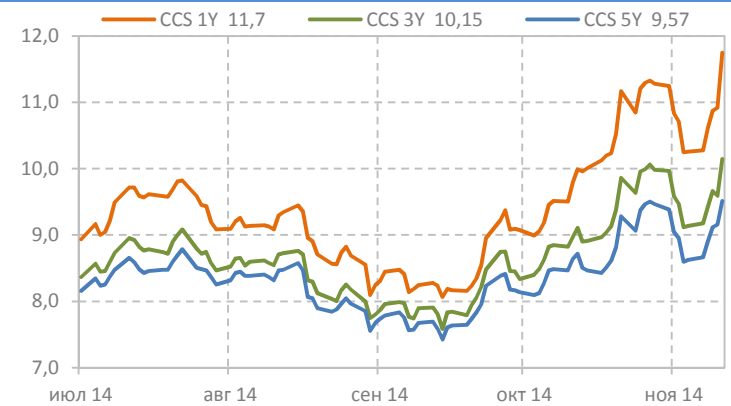
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



IRS / MosPrime 3M, %



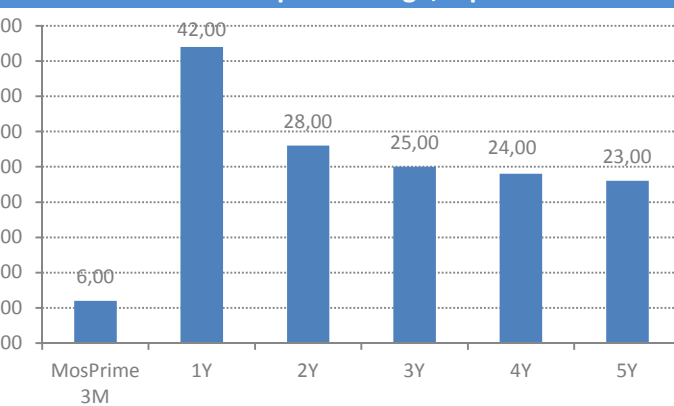
CCS, %



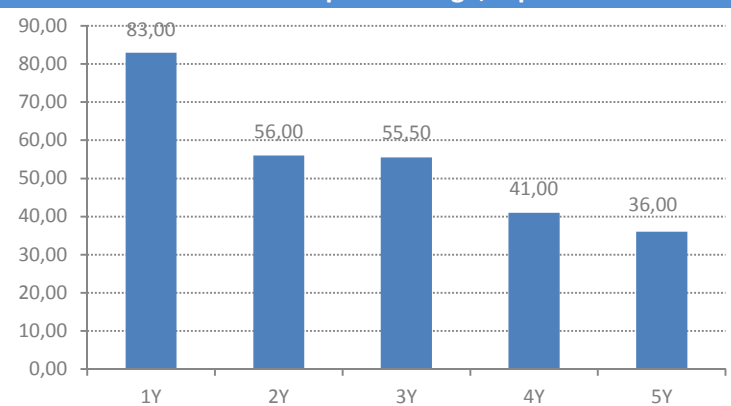
Basis swap, b.p.



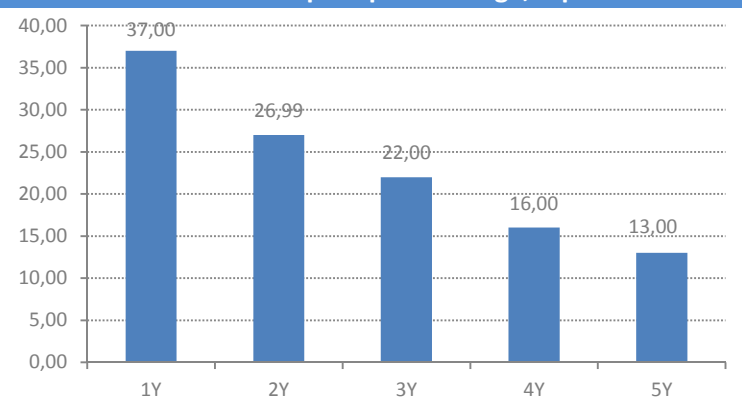
IRS 1D price change, b.p.



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

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

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Руководитель направления 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
Ведущий аналитик

Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
Аналитик

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И МОДЕЛИРОВАНИЯ ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
Главный аналитик

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

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

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

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

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

© 2014 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.