

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: На глобальном долговом рынке вчерашние торги прошли без особых изменений.>>

Еврооблигации: Евробонды скорректировались на вербальных интервенциях.>>

FX/Денежные рынки: Банк России начинает наступление на спекулянтов.>>

Облигации: Кривая ОФЗ продолжила рост после непродолжительной коррекции.>>

Корпоративные события

Госдума во 2 чтении одобрила налоговый маневр.

Банк ФК Открытие (Ваз/BB-/WR) привлек синдицированный кредит на \$120 млн.

Сбербанк (Ваа2/-/BBB) за 10м2014 г. сократил чистую прибыль по РСБУ-отчетности на 7,8% г/г.

НЛМК (Вааз/BB+/BBB-): хорошие результаты за 3 кв. и 9 мес. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	275.34	3.85
LIBOR 3M	0.233	0.000
EUR/USD	1.248	0.005
UST-10	2.355	0.00
Германия-10	0.826	-0.008
Испания-10	2.093	-0.025
Португалия -10	3.191	-0.036
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.07	0.08
Russia-42	5.831	0.03
Gazprom-19	5.667	0.00
Evrax-18 (6,75%)	8.925	-0.01
Sber-22 (6,125%)	6.38	0.00
Vimpel-22	7.905	0.02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	9.45	0.06
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.32	0.08
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.09	0.07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.22	0.04
NDF 3M	12.03	0.07
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1396	90.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	88.91	-0.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	45.95	0.06



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

На глобальном долговом рынке вчерашние торги прошли без особых изменений.

Торги на глобальном долговом рынке вчера проходили при низкой активности участников. Это объяснялось отсутствием американских участников, а также публикаций макростатистики. На этом фоне можно было наблюдать попытки госбумаг стран ЕС отыграть утреннее снижение доходностей, которые по итогам вчерашнего дня практически не изменились.

/ Алексей Егоров

Сегодня с возвратом после выходного дня американских участников на глобальный долговой рынок мы рассчитываем на рост активности торгов.

Еврооблигации

Евробонды скорректировались на вербальных интервенциях.

Во вторник американские инвесторы отмечали День Ветерана, в результате чего активность в сегменте евробондов была крайне низкой. Доходность 10-летних евробондов Russia-23 перекотировалась на 3 б.п. выше – до 5,13% годовых; z-spread сузился на 3 б.п. – до 280 б.п.

Сегодня с утра негативным фактором для российских бумаг выступают снизившиеся цены на нефть, которые находятся у локальных минимумов – 81 долл. за баррель.

Вместе с тем канцлер Германии А.Меркель заявила, что ЕС не рассматривает новые экономические санкции против России на заседании 17 ноября; планируется лишь расширить санкционный список физических лиц. На этом фоне сегодня ждем консолидацию российских евробондов у достигнутых уровней.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем консолидацию российских евробондов у достигнутых уровней.

FX/Денежные рынки

Банк России начинает наступление на спекулянтов.

ЦБ в очередной раз обозначил свою позицию в отношении спекулянтов. Новость о том, что регулятор готов ограничить объем рублевой ликвидности появилась еще в понедельник, тем не менее было не до конца ясно, через какой именно инструмент будут приводить в действие данное ограничение. Вчера Банк России сообщил, что устанавливает лимит на инструмент валютный SWAP в 2 млрд долл. – ранее объем был неограничен. Напомним, что ставка по данному инструменту установлена на уровне «ключевая ставка + 100 б.п.», и ранее благодаря неограниченному предложению ЦБ это значение являлось максимальным, однако теперь на фоне ограничения объемов предложения это, возможно, будет минимальным уровнем.

После появления новости о конкретных действиях ЦБ рубль, демонстрировавший ослабление на опасениях по поводу новых санкций, а также на коррекции нефтяных котировок, начал отыгрывать потерянные уровни. Кроме того, рублю также оказало поддержку заявление А. Меркель о том, что новые экономические санкции против России вводятся не будут.

По итогам торгов курс доллара составил 46,42 руб., а курс евро – 57,68 руб.

На денежном рынке сохраняется избыток рублевой ликвидности. Уровень остатков на счетах в ЦБ удерживается выше отметки 1,2 трлн руб. Тем не менее ставки МБК на фоне приближающихся налоговых выплат начали демонстрировать рост. Mosprim o/n – 10,22%.

/ Алексей Егоров

Вчерашние торги на локальном валютном рынке проходили при низкой активности ввиду отсутствия американских участников. При этом сегодня на фоне сохраняющегося негативного тренда на сырьевых площадках волатильность рубля может усилиться.

Облигации

Кривая ОФЗ продолжила рост после непродолжительной коррекции.

Спрэды между кривой ОФЗ и ключевой ставкой Банка России продолжают плавно расширяться с локальных минимумов после повышения ставки на 150 б.п. 31 октября. Так, кривая ОФЗ вчера выросла на 8-9 б.п. после непродолжительной коррекции накануне на фоне укрепления рубля. Спрэды к ставке РЕПО ЦБ при этом по-прежнему остаются крайне узкими – 60-78 б.п. – при комфортном значении в 130-150 б.п.

Столь медленный возврат спрэдов к своим средним значениям объясняется тем, что после повышения ставки участники рынка продолжают постепенно сокращать короткие позиции в ОФЗ, что на тонком рынке сдерживает снижение котировок госбумаг.

На этом фоне по-прежнему негативно смотрим на ОФЗ и ждем продолжения снижения котировок госбумаг.

/ Дмитрий Грицкевич

Потенциал снижения котировок ОФЗ сохраняется.

Корпоративные события

Госдума во 2 чтении одобрила налоговый маневр.

Законопроект предлагает в рамках налогового маневра за три года поэтапно сократить вывозные таможенные пошлины на нефть в 1,7 раза, а на нефтепродукты — в 1,7-5 раз с одновременным увеличением ставки НДС на нефть в 1,7 раза и на газовый конденсат — в 6,5 раза. Было принято решение о выравнивании ставок акцизов на топливо 4 и 5 классов. По бензину это произойдет с 2016 года, по дизтопливу — уже с 2015 года.

Напомним, обсуждение налогового маневра длится уже несколько месяцев, вызывая ряд недовольств со стороны ВИНК. Принятый Госдумой текущий законопроект, вероятно, не станет исключением: стало известно, что Роснефть направила в Правительство письмо с предложением и вовсе отказаться от налогового маневра. Чтобы законопроект вступил в силу, необходимо его одобрение в 3 чтении, утверждение Парламентом и подписание В. Путиным. Так или иначе, но от такого маневра в большей степени пострадают Газпром нефть, Башнефть, ЛУКОЙЛ; также это приведет к росту цен на бензин для автовладельцев.

Банк ФК Открытие (Ваз/ВВ-/WR) привлек синдицированный кредит на \$120 млн.

По информации "Ъ", банк ФК Открытие (бывший Номос-банк) закрыл сделку по привлечению синдицированного кредита от пула иностранных банков: Raiffeisen bank International AG, Commerzbank, Citi, ING и др. Кредит привлечен на срок один год по ставке трехмесячный LIBOR (0,23% годовых на 11 ноября) плюс 2,5% годовых. По сведениям "Ъ", кредит целевой и привлекается для предэкспортного финансирования золотодобывающих компаний.

По сравнению с прошлым годом стоимость заимствований для Банка выросла. Кроме того сократилась база потенциальных инвесторов, что ограничило объем сделки. В прошлом году Банк привлек годовой синдицированный кредит на вдвое большую сумму (\$240 млн) и по ставке LIBOR+1,75%.

Несмотря на ухудшение условий заимствований, возможность привлекать ресурсы от западных банков, безусловно, является позитивным сигналом поскольку обеспечивает расширение и диверсификацию базы фондирования Банка. Среди бумаг эмитента интересно смотрится субординированный выпуск с погашением 21.10.2015 г., который торгуется сейчас с доходностью 8,29% годовых.

Сбербанк (Ваа2-/ВВВ) за 10м2014 г. сократил чистую прибыль по РСБУ-отчетности на 7,8% г/г.

Чистая прибыль Сбербанка по РСБУ за 10 месяцев 2014 года составила 293,9 млрд руб., что на 7,8% меньше уровня прошлого года. Чистый процентный доход Сбербанка увеличился на 21,6% до 711,6 млрд руб.; чистый комиссионный доход - на 22,2% до 219,2 млрд руб. Тем не менее рост расходов на создание резервов нивелировал рост операционных доходов.

Расходы на создание совокупных резервов за 10м2014 г. составили 311,5 млрд руб. против 99,5 млрд руб. за 10 месяцев 2013 года. В октябре банк создал значительные резервы на возможные потери, что объясняется, в первую очередь, тремя основными факторами:

- досозданием резервов до уровня, близкого к 100%, по одному из крупных заемщиков в связи с обращением банка в суд по причине необслуживания заемщиком текущей задолженности;
- снижением курса рубля к основным мировым валютам, что потребовало досоздания резервов по валютным кредитам без ухудшения качества по ним в размере 11,6 млрд руб.;
- созданием резервов по кредитам украинским заемщикам в связи с ухудшающейся макроэкономической ситуацией на Украине.

Активы Сбербанка за октябрь увеличились на 525 млрд руб. или на 2,9%. В октябре значительное влияние на динамику роста оказала переоценка валютных статей баланса в связи с резкой девальвацией рубля. С начала года активы выросли на 2,4 трлн руб. или на 14,5% в основном за счет кредитного портфеля клиентов. Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле увеличилась в октябре на 0,1 п.п. и на 1 ноября 2014 года составила 2,4%.

Рост активов и снижение чистой прибыли негативно отразились на достаточности капитала. Норматив Н1.0 снизился до 12,0% по сравнению с 12,2% в прошлом месяце.

На наш взгляд новость нейтральна для котировок еврооблигаций Сбербанка. Несмотря на рост резервов в октябре финансовые результаты Сбербанка по-прежнему выглядят лучше среднеотраслевых показателей.

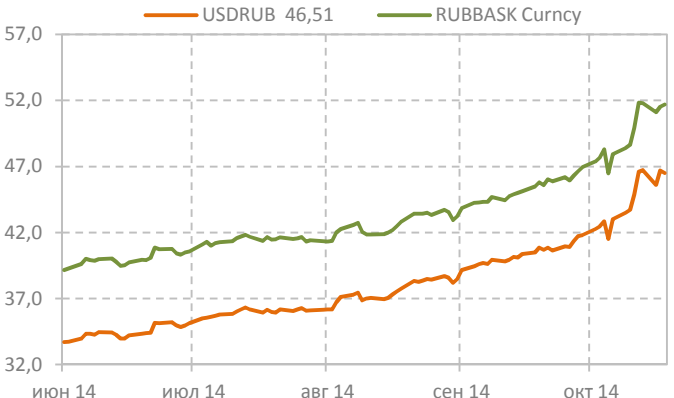
НЛМК (Вааз/ВВ+/ВВВ-): хорошие результаты за 3 кв. и 9 мес.

2014 г.

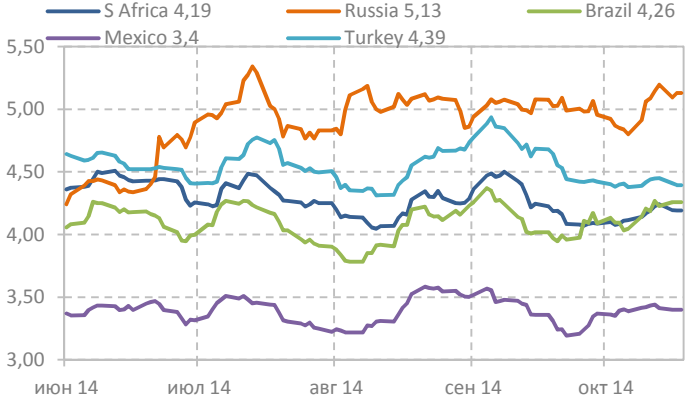
НЛМК отчитался за 3 кв. и 9 мес. 2014 г., результаты оказались выше консенсус-прогнозов, в частности показатель EBITDA – за счет высокой загрузки производственных мощностей (на 96%) и повышения операционной эффективности, а также расширения спреда между ценами на готовую продукцию и сырье, что обеспечило Стальному дивизиону более чем двукратный рост EBITDA. В итоге, показатель EBITDA НЛМК за 9 мес. вырос на 60% (г/г) до 1,76 млрд долл., а рентабельность EBITDA достигла 22% («+9 п.п.» г/г), хотя выручка компании сократилась на 4% (г/г) до 8,05 млрд долл. из-за снижения цен на металлопродукцию при стабильных объемах ее продаж (11,285 млн тонн («+0,2%» г/г)). Операционный денежный поток НЛМК показал уверенный рост на 23% до 1,2 млрд долл. на фоне улучшения прибыльности. Долг компании по итогам 1 пол. 2014 г. заметно сократился – на 21% до 3,3 млрд долл., при этом метрика Долг/EBITDA достигла 1,5х против 2,8х в 2013 г., а Чистый долг/EBITDA - до 0,9х (целевой уровень 1,0х) против 1,9х соответственно, что говорит о комфортном уровне долга. В отчетном периоде НЛМК были досрочно погашены облигации БО-04 на 5 млрд руб. (около 144 млн долл.), а также частично выкуплены евробонды NLMK-18 и NLMK-19 на общую сумму 122 млн долл. Кроме того, на снижение долга отразился эффект пересчета валют (из руб. в долл.), учитывая ослабление рубля на 20% (в январе-сентябре). Короткий долг компании (930 млн долл.) полностью покрывался денежными средствами на счетах и депозитах (1,4 млрд долл.). Публикация хорошей отчетности окажет поддержку евробондам NLMK или может стать поводом для небольшого роста котировок (на 10-15 б.п.), но не более, учитывая текущие уровни доходности бумаг.

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

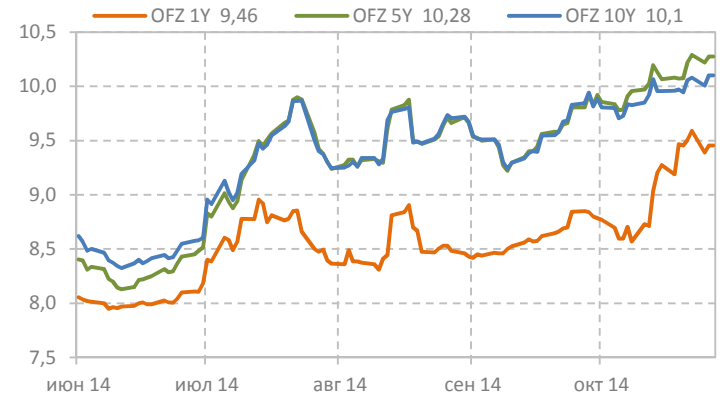
USD/RUB



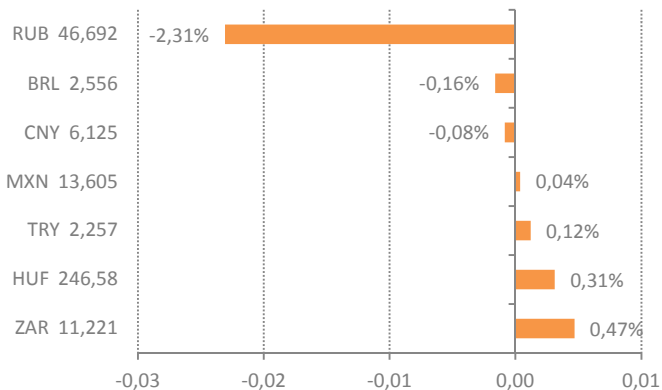
EM eurobonds 10Y YTM, %



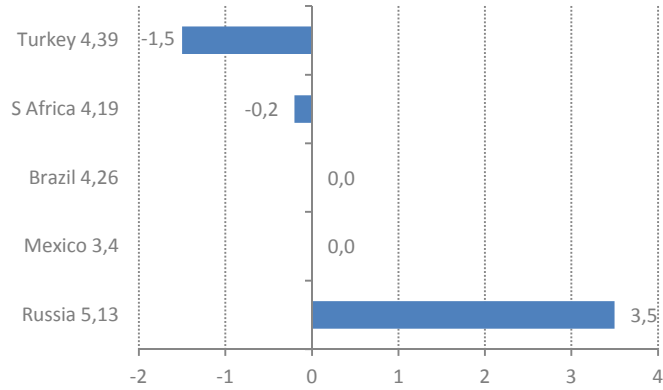
OFZ, %



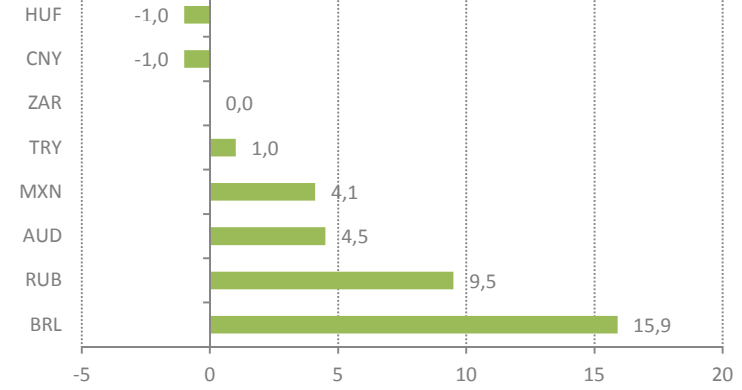
EM currencies: spot FX 1D change, %



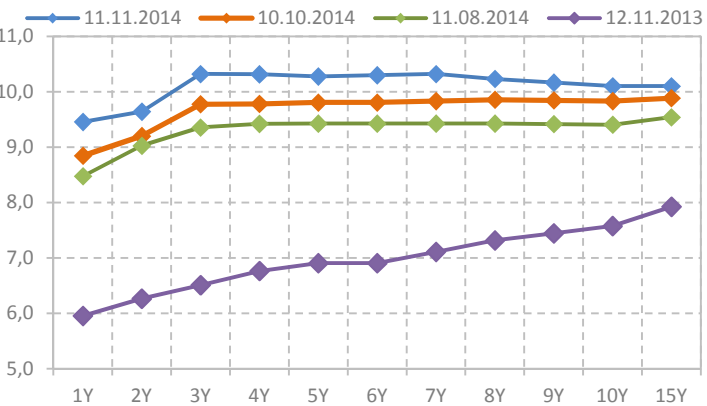
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



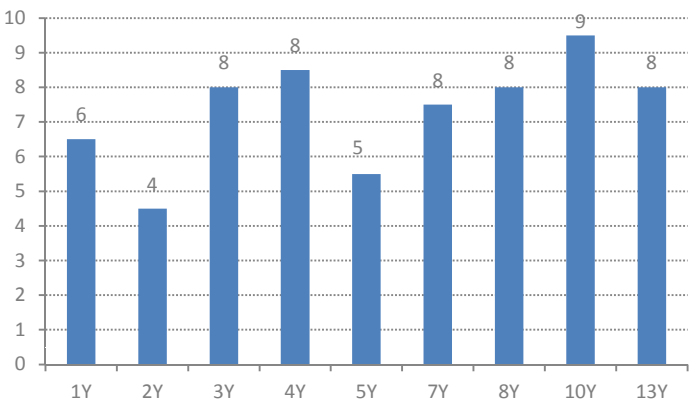
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



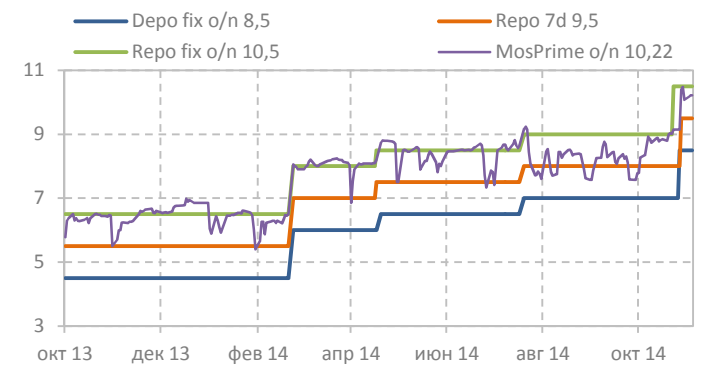
OFZ curves



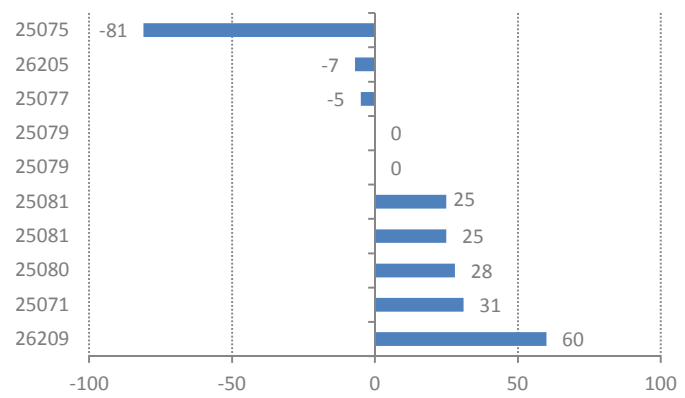
OFZ 1D YTM change, b.p.



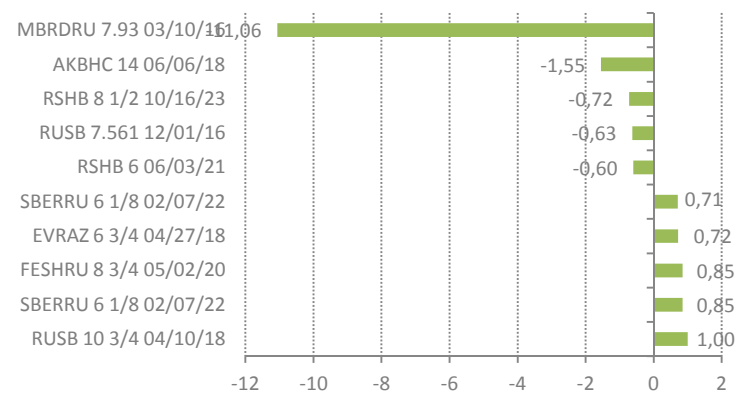
CBR rates, %



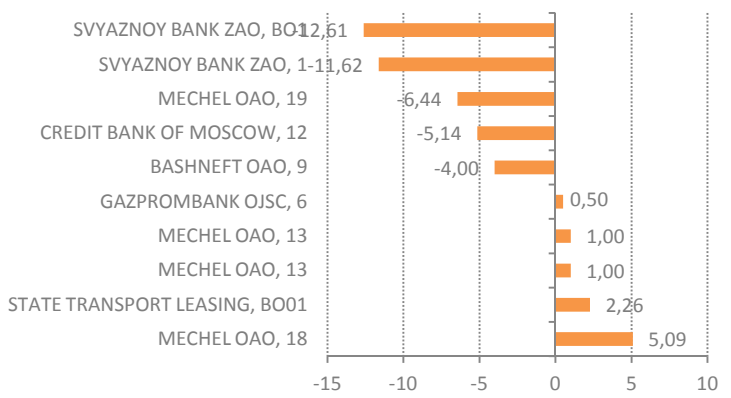
OFZ 1D YTM change, b.p.



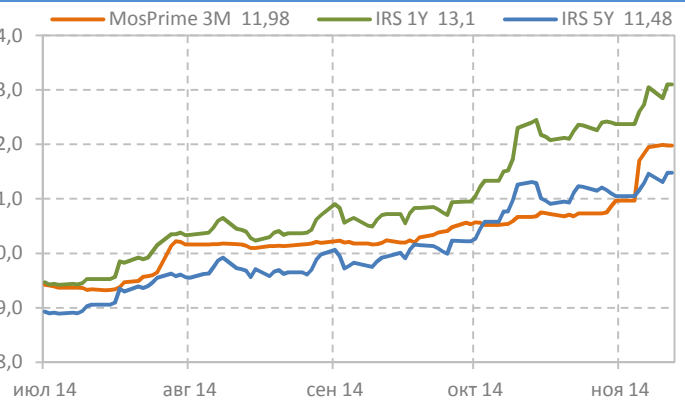
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



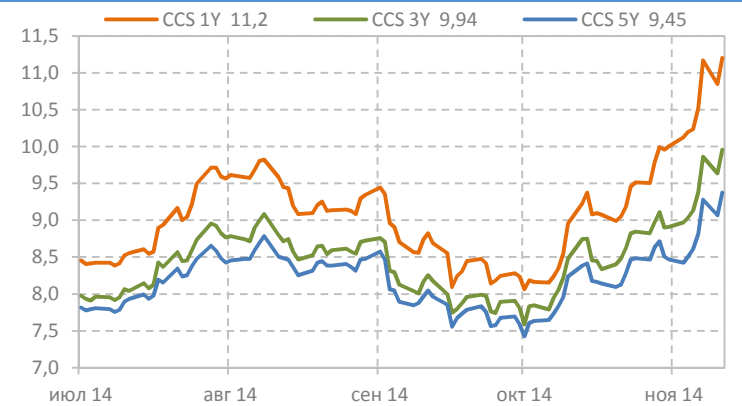
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



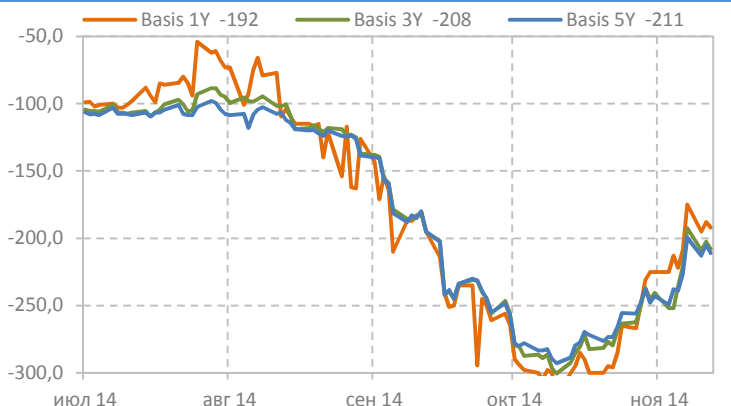
IRS / MosPrime 3M, %



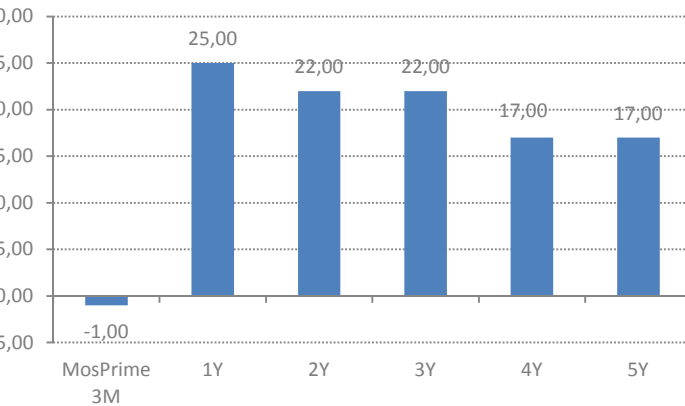
CCS, %



Basis swap, b.p.



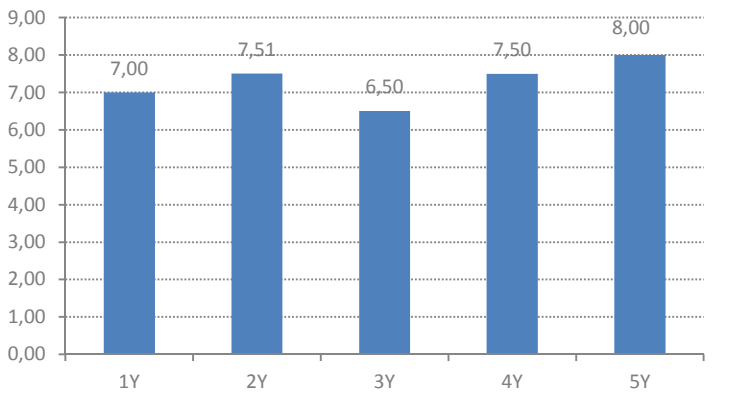
IRS 1D price change, b.p.



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

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

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 SemenovkykhDD@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

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.