

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности UST-10 вновь у отметки 2,15%.>>

Еврооблигации: Суверенные евробонды приостановили падение, продажи корпоративных выпусков продолжились.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает обновлять антирекорды.>>

Облигации: Решение ЦБ РФ вчера оказало поддержку ОФЗ. >>

Корпоративные события

Банк Пересвет (-/B+/-) установил ставку купона по облигациям серии оз в размере 15% годовых.

Роснефть (Baа1/BBB-/-) разместила биржевые облигации на 625 млрд руб. с купоном 11,9%.

СИБУР (Ba1/ -/BB+) отчитался за 9 мес. 2014 г. по МСФО.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	437.54	7.52
LIBOR 3M	0.240	0.000
EUR/USD	1.240	-0.004
UST-10	2.152	0.00
Германия-10	0.676	-0.004
Испания-10	1.872	0.003
Португалия -10	2.954	0.005
Российские еврооблигации		
Russia-30	6.314	0.08
Russia-42	6.635	-0.02
Gazprom-19	8.543	0.01
Evrax-18 (6,75%)	15.066	0.68
Sber-22 (6,125%)	8.935	-0.04
Vimpel-22	11.759	0.30
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	11.51	-0.44
ОФЗ 26205 (04.2021)	12.5	-0.28
ОФЗ 26207 (02.2027)	12.19	-0.21
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11.33	0.51
NDF 3M	15.36	-0.15
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	2101.5	531.30
Остатки на депозитах, млрд руб.	104.93	-81.00
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	54.79	0.52



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Доходности UST-10 вновь у отметки 2,15%.

На глобальном долговом рынке доходности стран ЕС продемонстрировали небольшой рост. Прошедший вчера аукцион LTRO от ЕЦБ привлек недостаточное количество участников для размещения всего объема предложенных ресурсов. Представленные данные об индексах потребительских цен в Германии и Франции не оказали существенного влияния на настрой инвесторов.

В рамках американской сессии доходности UST-10, продемонстрировав небольшой рост, концу дня все же вернулись к отметке 2,15%. Данные о розничных продажах в США оказались существенно лучше прогнозов. Кроме того данные с рынка труда вновь оказались лучше прогнозов. В целом экономика США продолжает показывать неплохие результаты, формируя на рынке ожидания возможного ужесточения монетарной политики от ФРС.

/ Алексей Егоров

Сегодня на глобальном долговом рынке следует рассчитывать на сохранение волатильности.

Еврооблигации

Суверенные евробонды приостановили падение, продажи корпоративных выпусков продолжились.

Российские суверенные еврооблигации вчера приостановили падение – доходность выпуска Russia'23 осталась на уровне 6,31% годовых, что соответствует кривой Нигерии (Ва3/BB-/BB-), которая также имеет высокую зависимость от нефти.

Вместе с тем в корпоративном сегменте рост доходностей продолжился. На наш взгляд, на фоне снижения цен на нефть сегодня с утра до 63,5 долл./барр. стоит ждать возобновления продаж и на суверенной кривой.

Динамика российских евробондов остается в высокой зависимости от цен на нефть, которые пока не могут нащупать поддержки, уверенно двигаясь к 60 долл./барр. В результате, несмотря на большую кредитную премию в российских бумагах, потенциал для снижения сохраняется.

/ Дмитрий Грицкевич

Нефть демонстрирует дальнейшее снижение, в результате чего давление на рынок евробондов сохранится.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает обновлять антирекорды.

Решение о повышении ключевой ставки, которого так ждали инвесторы не принесло должного эффекта на локальный валютный рынок. Сохранение тренда по снижению стоимости нефти на сырьевых площадках оказало дополнительное давление на рубль. Курс доллара к закрытию торгов к концу торгов 56,16 руб., а курс евро приблизился к отметке 70 руб.

При этом при текущем состоянии сырьевого сегмента рассчитывать на укрепления рубля пока не приходится.

На денежном рынке поступление ресурсов от РЕПО по фиксированной ставке в объеме 533 млрд руб. При этом ставки МБК уже отразили повышение ключевой ставки ЦБ. Mosprime o/n – 11,33%

/ Алексей Егоров

Сегодня ждем замедление темпов ослабления рубля, однако о стабилизации пока говорить очень рано.

Облигации

Решение ЦБ РФ вчера оказало поддержку ОФЗ.

Накануне заседания ЦБ РФ основные рыночные индикаторы (свопы, ОФЗ) отражали ожидания повышения ключевой ставки от 200 б.п. Регулятор не решился на агрессивные меры, что оказало поддержку рынку госбумаг и негативно сказалось на валюте, которая на фоне падающей нефти ускорила ослабление.

Спрэды доходности ОФЗ к ставке РЕПО до заседания составляли порядка 310-335 б.п. по 5-10-летним бумагам при «нормальном» значении 130-150 б.п. и 245 б.п. по годовым бумагам при комфортном значении около 50 б.п. В результате ОФЗ отражали ожидания роста ставок на 200 б.п., и текущее повышение на 100 б.п. является фактором для краткосрочной коррекции доходности госбумаг – вчера снижение кривой госбумаг составило 20-30 б.п.

В результате на текущий момент спрэд к РЕПО по годовым бумагам составляет 100 б.п., по 5-10-летним – 180-215 б.п., что отражает потенциал снижения кривой ОФЗ еще на 50 б.п. Однако уже в январе-феврале 2015 г. ЦБ, скорее всего, придется снова пойти на повышение ставки – по нашим оценкам, пик инфляции в следующем году придется именно на 1 кв. и составит 12,0-12,5%. В результате, ожидаем, что рынок госбумаг начнет вскоре закладывать в цену ОФЗ новое повышение ставки.

/ Дмитрий Грицкевич

Новый рынок в ослаблении рубля негативно скажется на рынке ОФЗ на сегодняшних торгах.

Корпоративные события

Банк Пересвет (-/B+/-) установил ставку купона по облигациям серии оз в размере 15% годовых.

Первичное размещение данного выпуска облигаций состоялось 20.06.2014 г. со ставкой купона в размере 12,3% годовых. В рамках оферты по займу, которая предстоит 24 декабря эмитент повысил ставку купона на 270 б.п. до 15,0% годовых, одновременно увеличив срок оферты с 6 месяцев до 1 года.

Банк Пересвет характеризуется стабильным кредитным профилем. Норматив Н1.0 на 01.11.2014 г. составлял 13,54%, чистая прибыль за 10 месяцев текущего года составила 1,7 млрд руб. В то же время новый уровень ставки купона, на наш взгляд, не соответствует текущей конъюнктуре. За период с момента первичного размещения выпуска облигаций Банка Пересвет серии оз ключевая ставка была повышена уже на 300 б.п. В условиях продолжающейся девальвации рублевых активов и наличия рисков дальнейшего роста ставок сохранение в бумаги в портфеле, по нашему мнению, неинтересно.

Роснефть (Ваа1/BBB-/-) разместила биржевые облигации на 625 млрд руб. с купоном 11,9%.

Роснефть провела сбор заявок и разместила биржевые облигации серий БО-02-БО-04, БО-08-БО-17 и БО-24 в размере 625 млрд руб., установив ставку первого купона на уровне 11,9%. Книга заявок была открыта в течение часа – в среду с 17 до 18 часов. Срок обращения новых выпусков составляет 6 лет, при этом предусмотрена возможность досрочного погашения по требованию держателей бумаг. Между тем правительство, согласно сообщениям Интерфакс, было готово рассмотреть возможность использования средств ФНБ для вложения в облигации Роснефти. Хотя сообщений правительства и самой компании о привлечении денежных средств в подобной форме из ФНБ не поступало, поэтому нет понимания за счет каких источников была реализована сделка и будут ли в ней в конечном итоге задействованы средства ФНБ. Напомним, что в своей отчетности за 9 мес. 2014 г. Роснефть сообщала о необходимости выплатить за 4 кв. 2014 и за 2015 г. в общей сложности порядка 1,27 трлн руб., из которых примерно 645 млрд руб. покрывалось за счет суммы денежных средств и средств на депозитах. Можно предположить, что для покрытия оставшейся суммы как раз могут быть задействованы привлеченные через размещение биржевых облигаций 625 млрд руб. В данном случае мы не ожидаем роста долговой нагрузки, впрочем, пока нет ясности куда будут направлены данные средства, возможно, в скором времени компания пояснит их назначение. В целом, на данном этапе мы оцениваем новость как умеренно позитивную для долговых бумаг компании, однако наблюдаемая в настоящий момент динамика цен на нефть и общий негативный настрой на рынках вряд ли допустит какой-либо существенный рост в котировках бумаг.

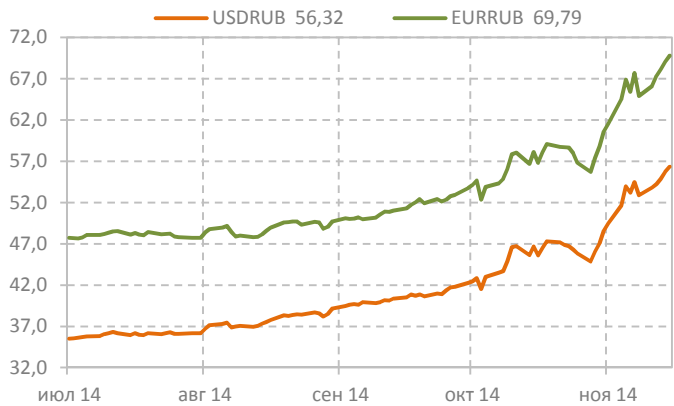
СИБУР (Ва1/ -/BB+) отчитался за 9 мес. 2014 г. по МСФО.

СИБУР представил в целом нейтральную отчетность. Хотя зафиксирован рост выручки и EBITDA на 33,5% до 264 млрд руб. и на 28,3% до 73,140 млрд руб. соответственно на фоне роста производства и продаж природного газа (на 6,5% г/г и на 28,7% г/г соответственно), переработки ПНГ и продаж жидких углеводородов (на 6,1% г/г и на 39% г/г соответственно) и производства и продаж базовых полимеров (на 59,5% г/г и на 57,4% г/г соответственно). Положительное влияние в 3 кв. могло оказать резкое ослабление рубля (более половины выручки приходится на зарубежные продажи). В то же время падение рубля привело к потерям от курсовых разниц (20,3 млрд руб.), в итоге чистая прибыль компании сократилась на 31,4% до 24,8 млрд руб. (г/г).

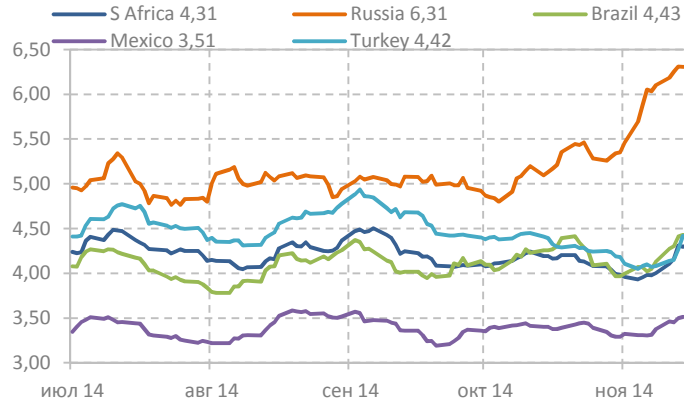
Общий долг Сибура вырос на 44,3% до 145 млрд руб., а соотношение Долг/EBITDA – до 1,53х с 1,27х на конец 2013 г. При этом мы полагаем, что с учетом предстоящих масштабных инвестиций в рамках ключевого проекта «Запсибнефтехим» СИБУР еще увеличит свою долговую нагрузку. Вместе с тем, короткий долг (36,3 млрд руб.) лишь на 34% покрывался запасом денежных средств на счетах, впрочем компания располагала невыбранными кредитными линиями на 33 млрд руб. Мы считаем, что оснований для того, чтобы сомневаться в финансовой устойчивости компании нет, тем не менее, мы не ожидаем выраженной реакции в еврооблигациях SIBUR-2018, которые, скорее, в продолжат движение вместе с рынком.

Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.

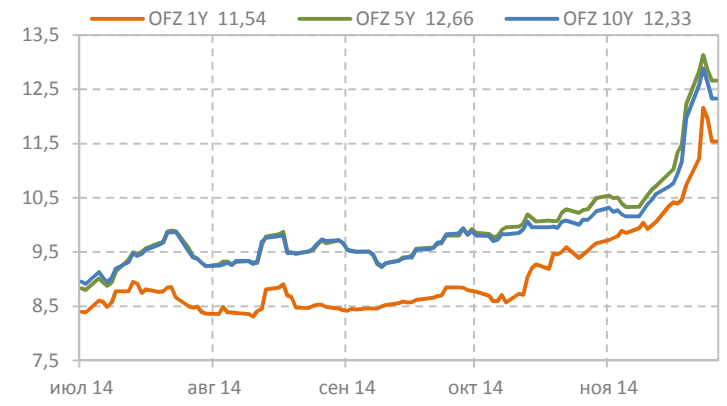
USD/RUB, EUR/RUB



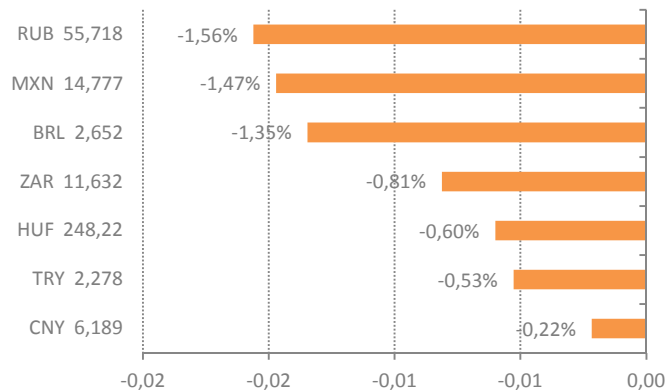
EM eurobonds 10Y YTM, %



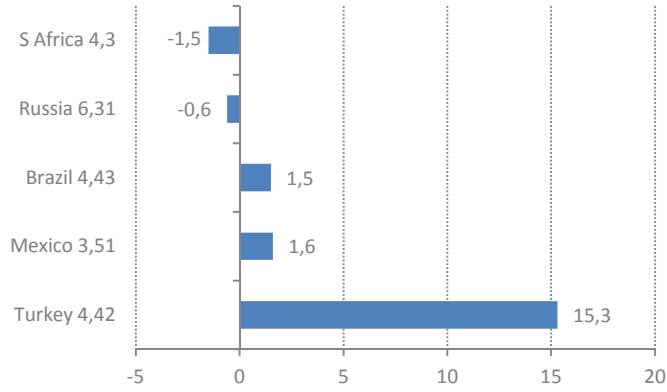
OFZ, %



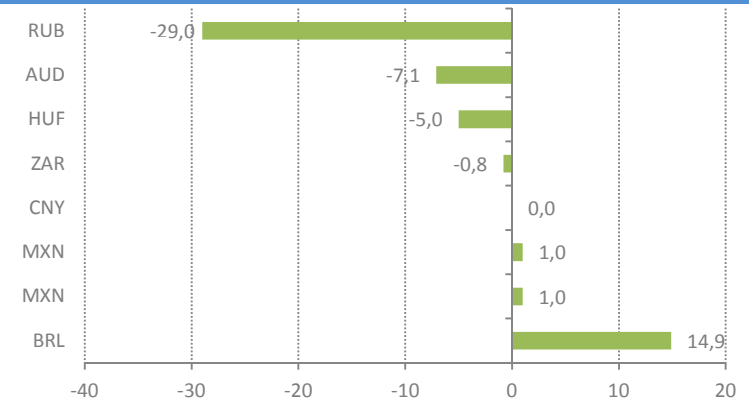
EM currencies: spot FX 1D change, %



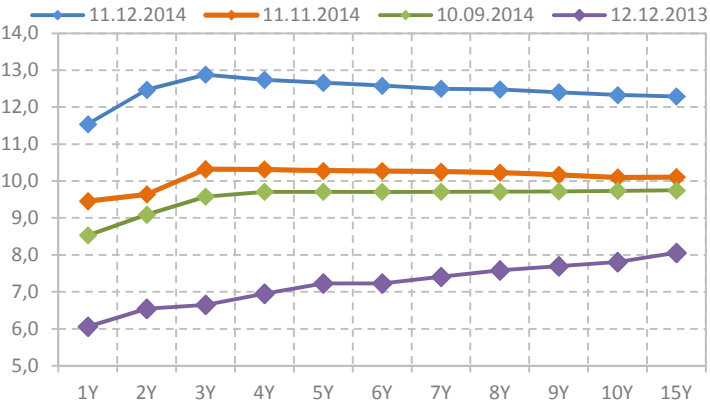
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



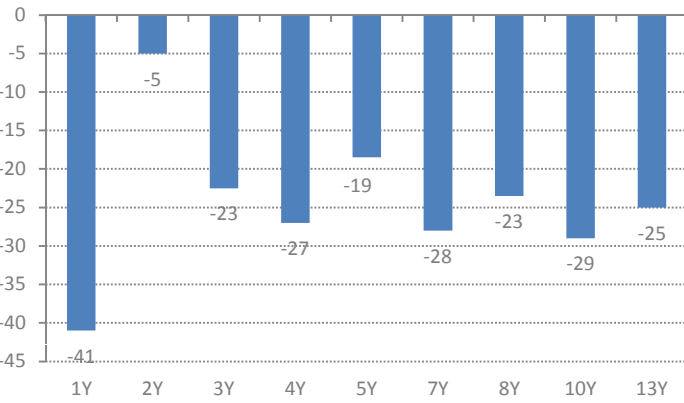
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



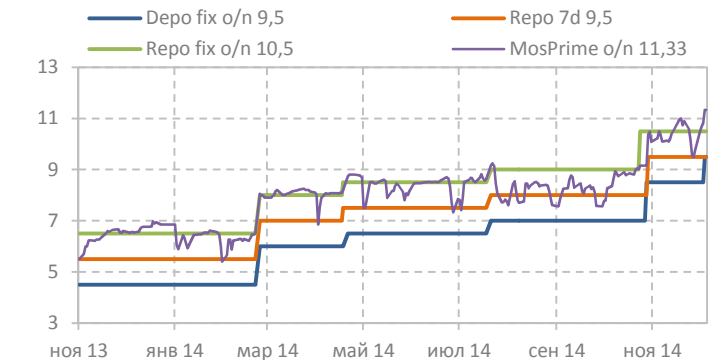
OFZ curves



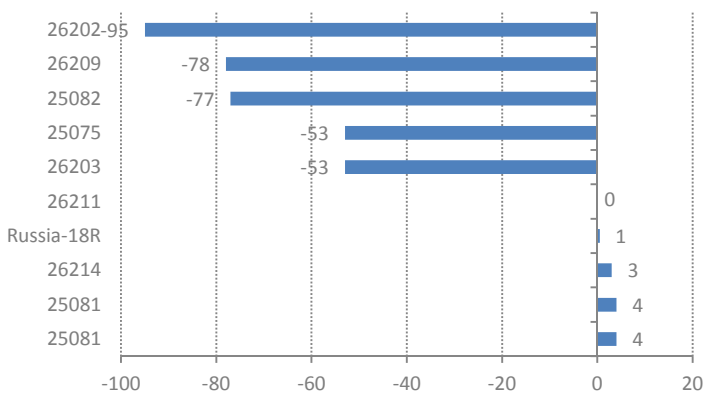
OFZ 1D YTM change, b.p.



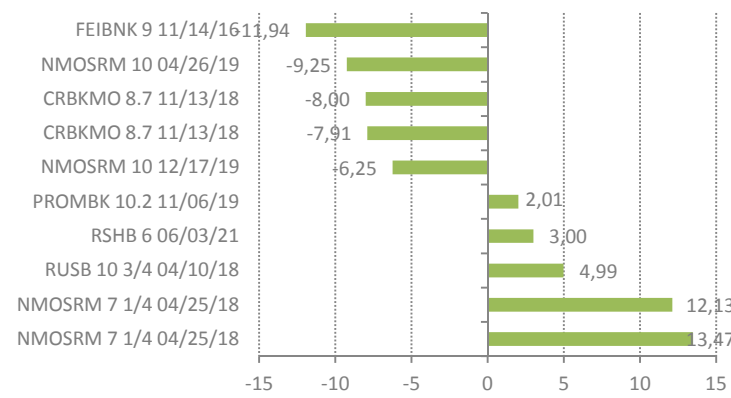
CBR rates, %



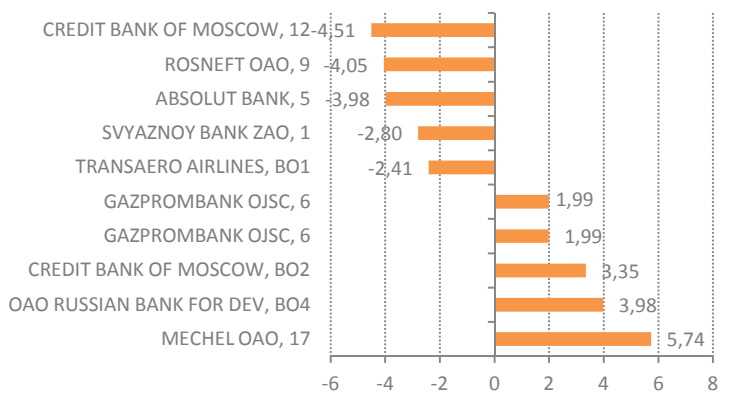
OFZ 1D YTM change, b.p.



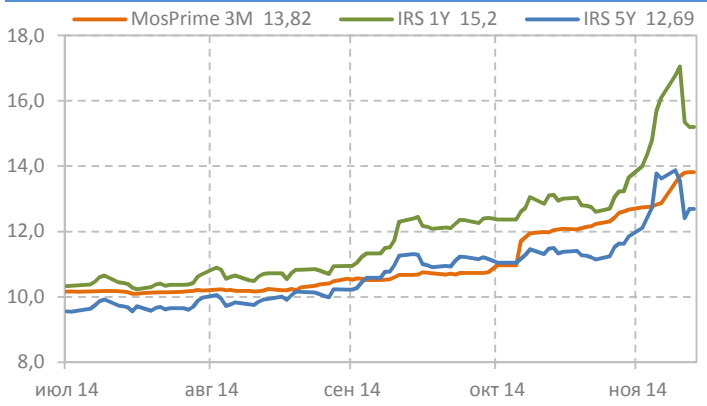
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



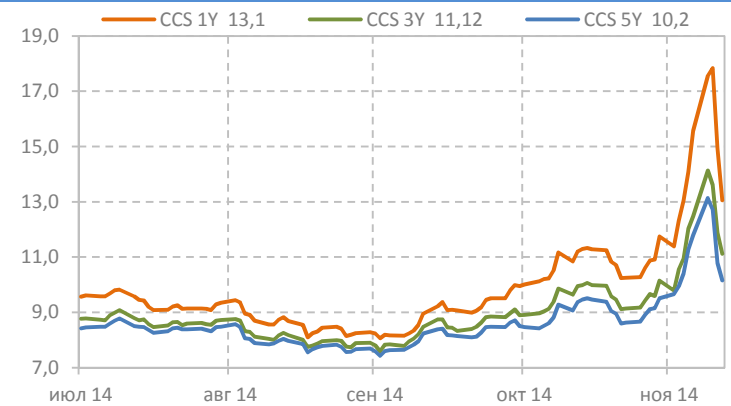
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



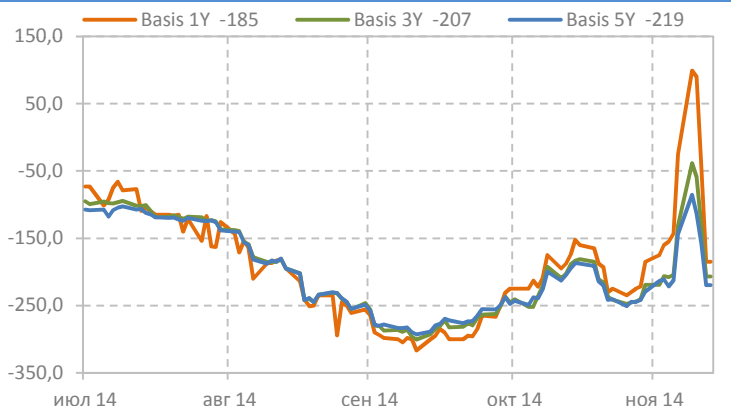
IRS / MosPrime 3M, %



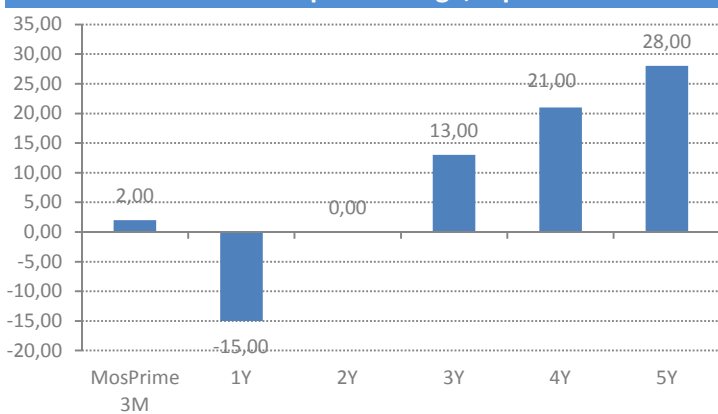
CCS, %



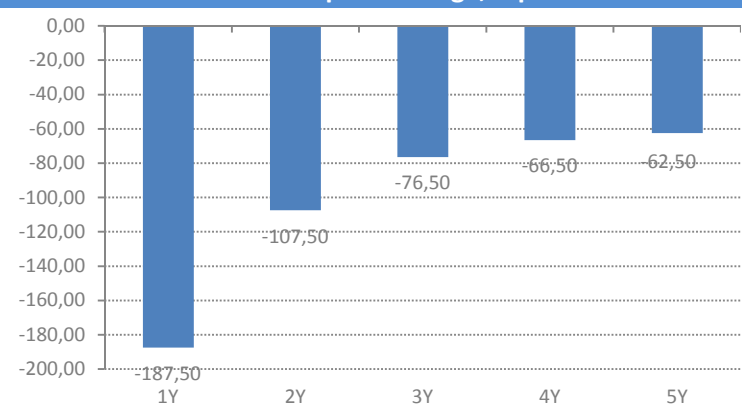
Basis swap, b.p.



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 Полюттов 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

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.