

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: В пятницу на глобальном долговом рынке наблюдалась повышенная активность.>>

Еврооблигации: Котировки евробондов ускорили снижение в пятницу.>>

FX/Денежные рынки: Рубль под давлением слабой нефти приблизился к минимальным значениям текущего года.>>

Облигации: ОФЗ продолжают реагировать на динамику рубля.>>

Корпоративные события

Госдума приняла закон о налоговом маневре в нефтяной отрасли.

ММК (Baz/-/BB+) планирует в 1 пол. 2015 г. самостоятельно погасить 400 млн долл. долга.

Индия может войти в калийный проект Акрона (B1/-/B+).

Газпром (Baa1/BBB-/BBB) одобрил инвестпрограмму на 2015 г. в размере 839 млрд руб.

S&P подтвердило рейтинг Банка Петрокоммерц (B2/B+/-) на уровне «B+» в связи с улучшением показателей базовой капитализации; прогноз — «Негативный».

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	295.66	0.00
LIBOR 3M	0.232	0.0000
EUR/USD	1.25	0.0014
UST-10	2.28	-0.037
Германия-10	0.78	-0.014
Испания-10	2.12	-0.013
Португалия -10	3.18	-0.022
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.20	0.06
Russia-42	6.00	0.12
Gazprom-19	5.89	0.14
Evrax-18 (6,75%)	9.22	0.18
Sber-22 (6,125%)	6.68	0.22
Vimpel-22	8.12	0.122
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	9.66	0.06
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.45	0.06
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.21	0.05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.09	-0.26
NDF 3M	12.04	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1099.1	-11.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	82.02	4.31
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	47.39	1.27



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

В пятницу на глобальном долговом рынке наблюдалась повышенная активность.

Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили при довольно плотном информационном потоке. В рамках европейской сессии были представлены предварительные индексы ВВП стран ЕС за третий квартал, а также индекс потребительских цен ЕС. Следует отметить, что данные о ВВП оказались немного лучше прогнозов в основном за счет Франции. Публикация подобных данных спровоцировала снижение уровня доходности в сегменте европейского госдолга.

Публикация блока статистики США также способствовала усилению активности на долговых площадках. Представленные данные о розничных продажах оказались в целом лучше прогнозов. На этом фоне можно было наблюдать снижение доходностей UST-10, которые к концу дня достигли уровня 2,32%.

На глобальном валютном рынке с открытием американских площадок пара EUR/USD продемонстрировала рост к уровню 1,25х, после продолжительной консолидации на уровне 1,245х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на глобальном долговом рынке может сохраниться пятничный настрой по снижению доходностей.

Еврооблигации

Котировки евробондов ускорили снижение в пятницу.

Котировки цен на нефть на утро пятницы снижались до 77,5 долл. за баррель, что является минимумом с 2010 г. На этом фоне давление на российские евробонды под конец недели усилилось. Так, доходность 10-летних евробондов Russia-23 выросла на 14 б.п. – до 5,35% годовых; z-spread расширился на 11 б.п. – до 308 б.п., что является абсолютным максимумом с момента размещения выпуска в сентябре 2013 г.

В течение пятницы цены на нефть несколько скорректировались вверх – до 78,9 долл. за баррель, что позволит поддержать российские бумаги. Расширившийся кредитный спрэд также может оказаться спекулятивно интересным.

Новый суборд Альфа-банка (Ba1/BB+/BBB-), который был размен на прошлой неделе под 9,5% годовых на 10 лет (call-option в 2020 г.) также оказался под существенным давлением – котировки снизились до 98,5б (доходность 9,73% годовых). Как мы отмечали ранее, учитывая 10-летний срок выпуска и фундаментальное ухудшение кредитных метрик банков, интересной выглядит доходность ближе к уровню 9,75% годовых.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня российские бумаги могут нащупать поддержку на достигнутых уровнях.

FX/Денежные рынки

Рубль под давлением слабой нефти приблизился к минимальным значениям текущего года.

В пятницу рубль продемонстрировал сильное ослабление относительно базовых валют, приблизившись к уровню 7 ноября, когда курс доллара достиг отметки 48,6 руб. Одной из причин для столь резкого ослабления рубля можно назвать падение котировок нефти ниже уровня 80 долл. за барр. Кроме того, в пятницу у участников усилились опасения того, что Россию могут отключить от системы SWIFT.

Активность экспортеров, которые усилили продажи валютной выручки накануне налоговых выплат, осталась незамеченной в первой половине дня, однако под конец торгов все же оказала рублю поддержку. Достигнутые в рамках дневной сессии уровни (доллар – 47,83 руб., евро – 59,53 руб.) уже к вечеру начали немного снижаться под давлением продажи экспортеров. По итогам дня курс доллара составил 47,18 руб., евро – 58,86 руб.

Сегодня Банк России и Минфин предложат банкам долларские ресурсы, которые должны оказать поддержку рублю. Так, ЦБ проведет аукцион РЕПО сроком на один год с лимитом 10 млрд долл. и ставкой Libor12 m + 150 б.п. (2,06%), а Минфин предложит 3 млрд долл. сроком на 28 дней и минимальной ставкой на аукционе 1,7%. На наш взгляд, на аукционе валютного РЕПО спрос может быть весьма умеренным, а ресурсы Минфина могут быть весьма востребованы ввиду отсутствия необходимости вносить залог.

Денежный рынок в пятницу на фоне ослабления рубля продемонстрировал снижение ставок МБК. Уровень ликвидности в банковской системе сократился. Уплата страховых взносов, которая состоится сегодня, вероятнее всего, вернет ставки на прежний уровень.

/ Алексей Егоров

Сегодня в случае сохранения котировок нефти на прежнем уровне рубль может начать отыгрывать пятничное снижение, кроме того, поддержку ему могут оказать продажи валютной выручки экспортерами.

Облигации

ОФЗ продолжают реагировать на динамику рубля.

Динамика рынка рублевых госбумаг продолжает находиться под властью рубля – в пятницу на фоне очередного обострения геополитики и снижения цен на нефть рубль закрепился выше уровня 47 руб. за доллар. На этом фоне кривая госбумаг на 5-9 б.п., спреды к ставке РЕПО расширились до 76-99 б.п.

В результате спреда доходности ОФЗ к ставке РЕПО ЦБ продолжают плавно возвращаются к своим «справедливым» значениям – 130-150 б.п. на участке от 5 лет. Инверсия кривой на участке 5-10 лет также увеличилась, достигнув 24 б.п.

Сегодня в центре внимания будут аукционы по годовому валютному РЕПО ЦБ с лимитом 10 млрд долл. и депозитный аукцион Минфина на 28 дней с лимитом 3 млрд долл., что может ослабить давление на рубль. В этом ключе котировки ОФЗ могут приостановить снижение.

/ Дмитрий Грицкевич

Котировки ОФЗ могут приостановить снижение в ожидании итогов валютных аукционов ЦБ и Минфина.

Корпоративные события

Госдума приняла закон о налоговом маневре в нефтяной отрасли.

Госдума на заседании в пятницу приняла закон о налоговом маневре в нефтяной отрасли. В рамках нововведений поэтапно за 3 года сократятся вывозные таможенные пошлины на нефть и нефтепродукты, говорится в пояснительной записке к документу. В 1,7 раза за 3 года сократятся пошлины на нефть, в 1,7-5 раз – на нефтепродукты в зависимости от их вида с одновременным увеличением ставки налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ) на нефть в 1,7 раза и газовый конденсат в 6,5 раз. НДПИ в 2015 г. составит 776 руб. за тонну (сейчас на 2015 г. предусмотрено 530 руб.), в 2016 г. – 857 руб. (559 руб.), в 2017 г. – 950 руб. Экспортная пошлина на нефть сократится до 42% в 2015 г. (57% предусмотрено законом на 2015 г. сейчас), до 36% в 2016 г. (в настоящее время предусмотрено 55%) и до 30% в 2017 г. После длительных переговоров налоговый маневр удалось согласовать. Впрочем, его параметры были известны давно, поэтому особой новости это не представляет. Основные негативные моменты состоят в том, что пострадать могут НПЗ ВИНК с большой долей мазута, который облагается высокой пошлиной. Это связано с тем, что еще не все НПЗ в России завершили программу модернизации. Кроме того, страдают и компании, у которых собственная добыча не обеспечивает переработку, т.е. они вынуждены закупать нефть у других компаний. С учетом маневра вырастут внутренние цены на нефть (за счет сильного снижения эксп.пошлины на сырую нефть, становится выгодно ее экспортировать), что в конце концов скажется на потребителях – можно ожидать роста цен на бензин.

Индия может войти в калийный проект Акрона (B1/-/B+).

Консорциум индийских компаний во главе с государственной National Mines Development Corporation (NMDC) может уже до конца года закрыть сделку по покупке 30% в калийном проекте Акрона - ЗАО «Верхнекамская калийная компания». По информации СМИ, индийские компании могут заплатить за долю порядка 162 млн долл. Несмотря на то, что эта цена ниже той, что в феврале этого года заплатил «Сбербанк Инвестиции» за 19,9% (186 млн долл.), мы умеренно позитивно оцениваем данную новость. Акрон уже достаточно давно не может запустить этот проект: так, осенью прошлого года он перенес срок запуска с 2016 на 2021 г., выход на полную мощность в 2 млн тонн хлоркалия в год - с 2018 на 2023 г. Привлечение нового партнера может позволить ускорить запуск проекта и обеспечить сбыт продукции, т.к. Индия является 2 в мире покупателем хлоркалия. Мы не ждем особой реакции на новость в облигациях Акрона, выпуски торгуются на уровне бондов эмитентов с рейтингом «BB/BB+».

ММК (Ваз/-/BB+) планирует в 1 пол. 2015 г. самостоятельно погасить 400 млн долл. долга.

По данным Интерфакс, группа ММК в 1 пол. 2015 г. планирует погасить около 400 млн долл. текущего долга за счет собственных средств, об этом заявил CFO ММК С.Сулимов, отметив, что до 3 кв. 2015 г. компания полностью обеспечена собственными средствами. Всего по текущему курсу долг группы на 2015 г. составляет около 850 млн долл. Актуальное соотношение Чистый долг/EBITDA у ММК – 1,8x. Напомним, по итогам 1 пол. 2014 г. короткий долг ММК составлял 1,01 млрд долл. при запасе денежных средств на счетах 497 млн долл., в то же время у компании имелись невыбранные кредитные линии на 1,63 млрд долл. Кроме того, ММК генерирует значительный операционный денежный поток – за 1 пол. 2014 г. было 538 млн долл. Напомним, также в распоряжении ММК имеется пакет акций австралийской FMG – ранее оценивался компанией в 637 млн долл. Также ММК заявил о планах продать две угольные шахты в 2015 г. (Чертинская-Коксовая и Чертинская-Южная), не обозначив цену возможных сделок, причем, вряд ли она может быть значительной, принимая во внимание неблагоприятную ценовую ситуацию на рынке угля. Учитывая все перечисленные финансовые возможности, ММК вполне может собственными силами погасить обозначенные менеджментом 400 млн долл. в 1 пол. 2015 г. Отметим, что в июле ММК уже погасил два выпуска облигаций серий БО-06 и БО-07 общим объемом 10 млрд руб. (около 290 млн долл. на тот момент), что могло привести к снижению уровня долга до названных руководством ММК 1,8x по метрике Чистый долг/EBITDA, при этом по итогам 1 пол. 2014 г. соотношение было у отметки 2,2x. В свою очередь, мы не ждем заметной реакции в остающихся в обращении рублевых облигациях ММК серий 18 и 19, которые низколиквидные, а доходность бумаг находится на уровне бондов НЛМК (Вааз/BB+/BBB-) с более высокими рейтинговыми оценками.

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) одобрил инвестпрограмму на 2015 г. в размере 839 млрд руб.

Как сообщили СМИ, Газпром одобрил проект инвестпрограммы на 2015 г. в размере 839 млрд руб., что включает проведение преинвестиционных исследований по газопроводу «Алтай» в рамках подготовки к ожидаемым поставкам газа в Китай по «западному маршруту». Размер программы на следующий год практически соответствует первоначальному варианту инвестиционной программы на 2014 г. – в размере 806 млрд руб. Позже инвестпрограмма на 2014 г. была пересмотрена в сторону повышения на 220,146 млрд руб. – до 1,026 трлн руб. Пересмотр Газпромом размера инвестпрограмм ближе к концу года является частой практикой – программа на 2013 г. также была пересмотрена: с 705,3 млрд руб. до 1,026 трлн руб.

Напомним, что операционный денежный поток за 2013 г. составил 1,7 трлн руб., что с лихвой покрывает объем инвестпрограммы на 2014 г., к тому же денежные средства по итогам 1 пол. 2014 г. составили 0,9 трлн руб. Таким образом, мы не ожидаем, что компания столкнется с проблемами при финансировании инвестпрограммы на 2015 г. даже в случае пересмотра в сторону повышения, аналогичного предыдущим годам. Ослабление рубля может внести свои коррективы в расходы по некоторым инвестиционным статьям в части закупок за рубежом, что, в свою очередь, может быть нивелировано ростом рублевой выручки по зарубежным продажам. Новость нейтральна для бумаг компании.

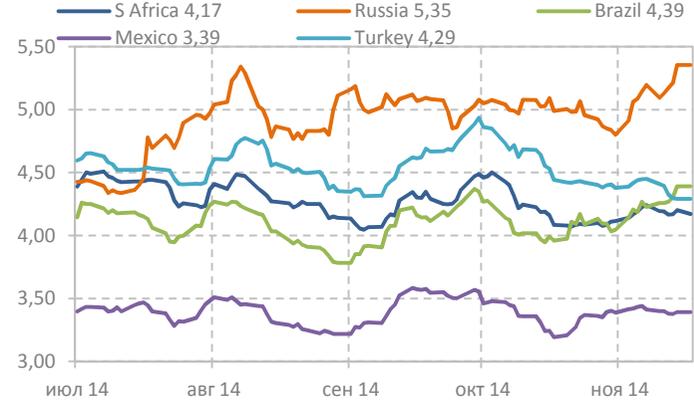
S&P подтвердило рейтинг Банка Петрокоммерц (B2/B+/-) на уровне «B+» в связи с улучшением показателей базовой капитализации; прогноз — «Негативный».

Подтверждение рейтингов обусловлено тем что, Банк «Петрокоммерц» согласовал изменения условий двух субординированных займов объемом 303 млн долл., переклассифицировав их в бессрочные субординированные долговые инструменты, которые признаются Банком России в составе источников базового капитала 1-го уровня. Улучшение показателей базовой капитализации позитивно для кредитного профиля Банка. В то же время ухудшение операционной среды негативно отражается финансовом положении контрагентов Банка Петрокоммерц, что оказывает давление на качества активов и прибыльность, в силу чего прогноз по рейтингам Банка остался «Негативным». Текущий уровень рейтингов Банка Петрокоммерц не учитывает возможное слияние с Банком ФК Открытие (Ва3/BB-/WR), поскольку ожидается, что данная сделка состоится не ранее чем через 12 месяцев, и план интеграции с Банком ФК Открытие пока не определен. Ожидаем нейтрального влияния новости на котировки облигаций Банка Петрокоммерц.

USD/RUB, EUR/RUB



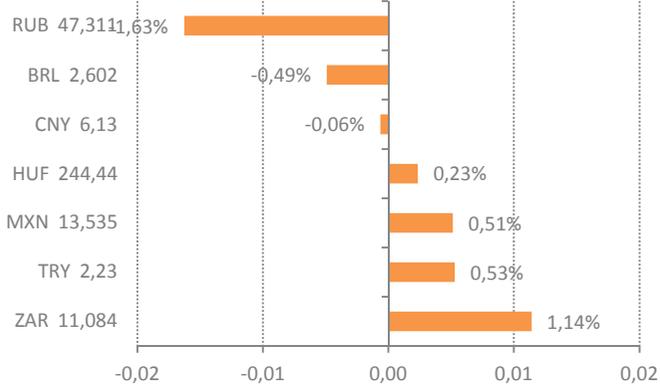
EM eurobonds 10Y YTM, %



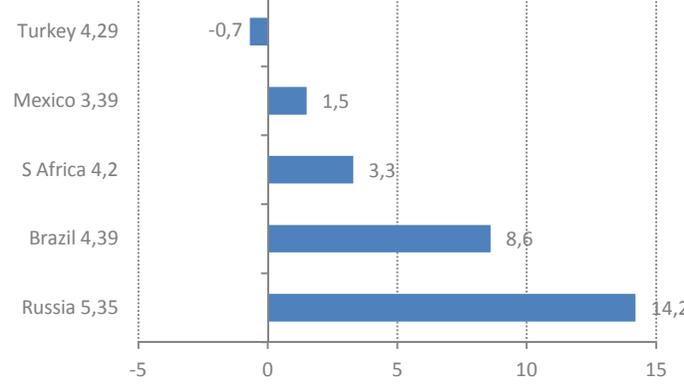
OFZ, %



EM currencies: spot FX 1D change, %



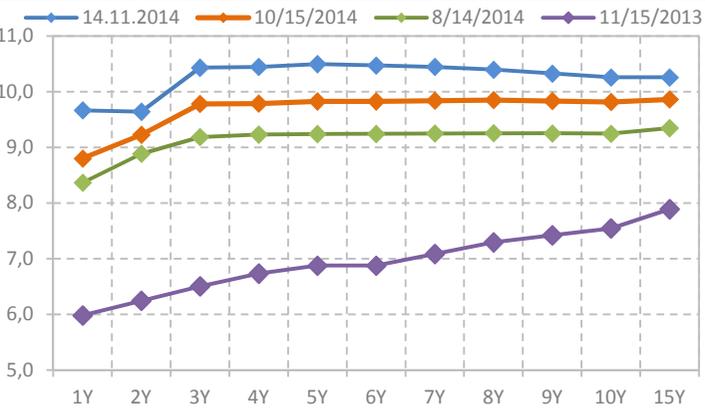
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



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



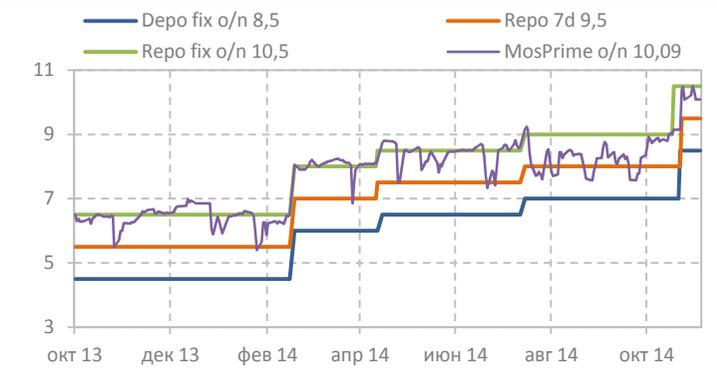
OFZ curves



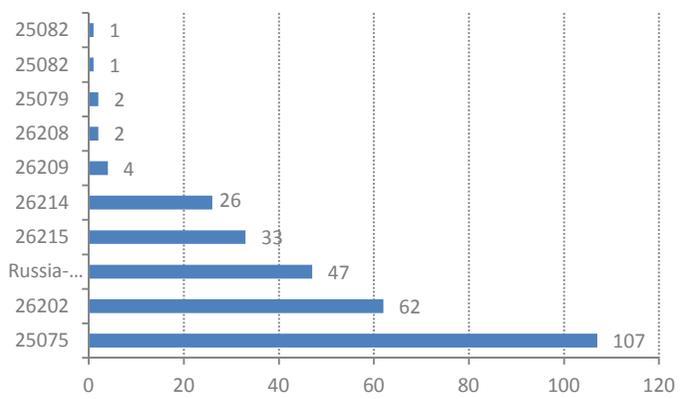
OFZ 1D YTM change, b.p.



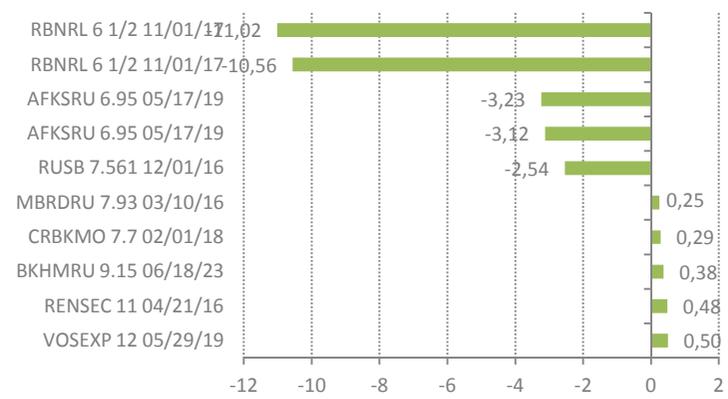
CBR rates, %



OFZ 1D YTM change, b.p.



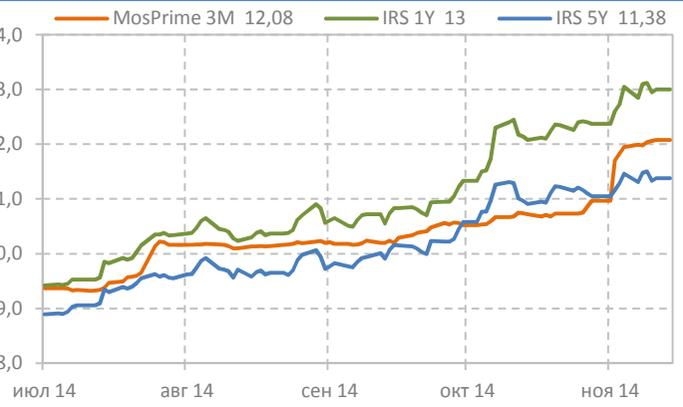
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



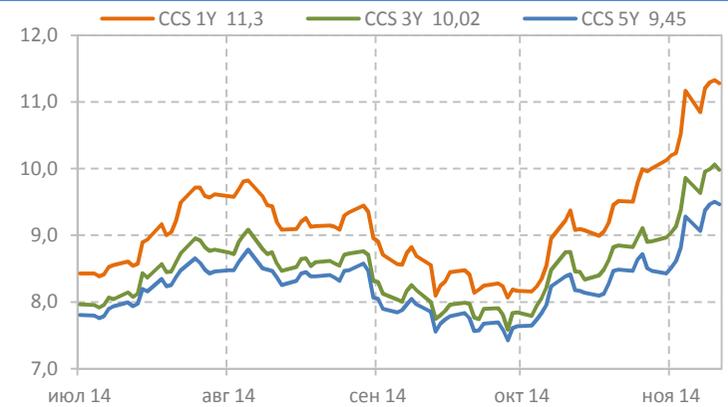
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



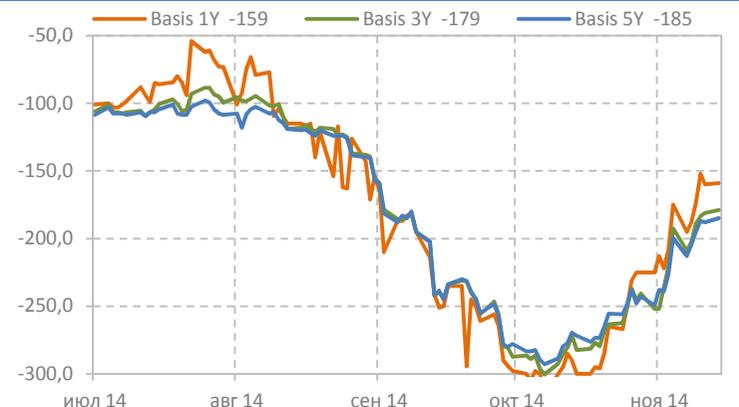
IRS / MosPrime 3M, %



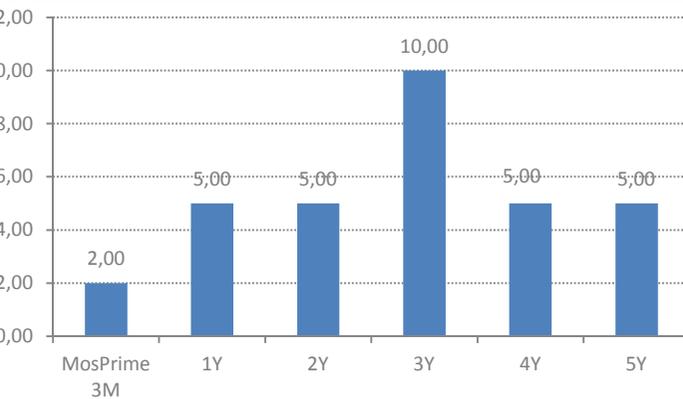
CCS, %



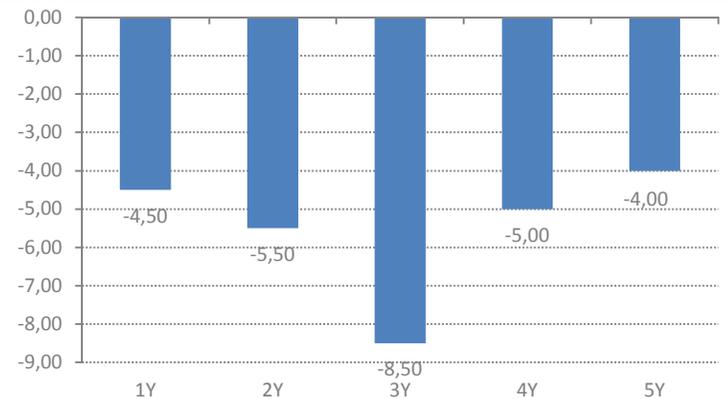
Basis swap, b.p.



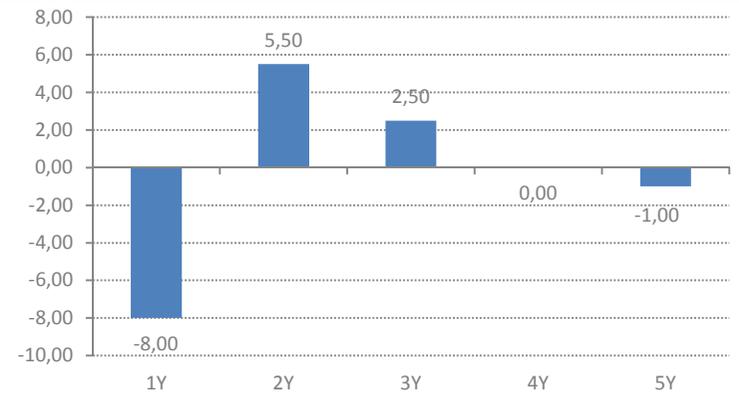
IRS 1D price change, b.p.



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 Кашцев 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

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

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.