

Конъюнктура рынков

Еврооблигации: Негативный сентимент сохраняется.>>

FX/Денежные рынки: На локальном валютном рынке наметилась относительная стабильность.>>

Облигации: Все ближе к уровням Бразилии. Российские бумаги перешагнули уровень доходности в 12%.>>

В фокусе

Банкам упростят привлечение капитала на внутреннем рынке.

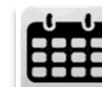
Корпоративные события

Решение суда об изъятии у АФК Система (B1/BB/BB-) Башнефти (Ba2/-/BB) вступило в силу.

Норникель (Baа2/BBB-/BBB-) может привлечь кредиты на 40 млрд руб. и 370 млн долл.

Evraz (Ba3/B+/BB-) досрочно выкупает евробонды Evraz-15 на 750 млн долл.

| Глобальные рынки | значение | изм. |
|--------------------------------------|----------|--------|
| CDS 5y России | 395.32 | 14.34 |
| LIBOR 3M | 0.236 | 0.000 |
| EUR/USD | 1.237 | 0.007 |
| UST-10 | 2.248 | -0.05 |
| Германия-10 | 0.772 | 0.025 |
| Испания-10 | 1.884 | 0.055 |
| Португалия -10 | 2.792 | 0.022 |
| Российские еврооблигации | | |
| Russia-30 | 5.96 | 0.07 |
| Russia-42 | 6.557 | 0.08 |
| Gazprom-19 | 7.213 | 0.04 |
| Evraz-18 (6,75%) | 12.703 | 0.17 |
| Sber-22 (6,125%) | 7.805 | 0.26 |
| Vimpel-22 | 10.014 | -0.02 |
| Рублевые облигации | | |
| ОФЗ 25079 (06.2015) | 10.46 | 0.07 |
| ОФЗ 26205 (04.2021) | 11.36 | 0.15 |
| ОФЗ 26207 (02.2027) | 10.95 | 0.17 |
| Денежный рынок/валюта | | |
| Mosprime o/n | 10.5 | 0.73 |
| NDF 3M | 14.69 | 0.16 |
| Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб. | 747.1 | -46.40 |
| Остатки на депозитах, млрд руб. | 166.56 | -55.93 |
| Доллар/Рубль (ЦБ), руб. | 52.69 | -1.69 |



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Еврооблигации

Негативный сантимент сохраняется.

Ситуация в российском сегменте евробондов остается стабильно негативной. Вчера рынок показал еще одно снижение. Отметим, что, конечно, уровни падения сейчас ниже, чем это было на прошлой неделе, однако и здесь снижение проходило в границах 50-100 б.п. по цене. В целом торги проходят с довольно низкой активностью, отражая неуверенность инвесторов относительно перспектив дальнейшего движения на рынке нефти. Цена последней, похоже, довольно уверенно стремится к уровню в 60 долл. за барр., что может вызвать продолжение довольно агрессивного роста доходностей.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативной динамики.

FX/Денежные рынки

На локальном валютном рынке наметилась относительная стабильность.

Торги на локальном валютном рынке в понедельник проходили в узком для последнего времени диапазоне – 53,07-53,86 руб. по отношению к доллару. При этом довольно сложно говорить о возможных интервенциях со стороны ЦБ. Несмотря на то, что на сырьевых площадках цены на нефть продолжали находиться в нисходящем тренде и к концу дня баррель нефти марки Brent стоил 66 долл., курс доллара не смог преодолеть максимумы прошлой недели.

Мы не исключаем, что с началом активных действий ЦБ, а также на фоне вербальных интервенций со стороны монетарных властей в целях снижения влияния спекулятивных игроков на курс рубля национальная валюта начала стабилизироваться. Тем не менее при дальнейшем снижении стоимости нефти рубль, вероятнее всего, возобновит свое ослабление.

По итогам дня курс доллара составил 53,65 руб., а курс евро - 59,20 руб.

На денежном рынке уровень ликвидности удерживается у отметки 1 трлн руб., при этом ставки на МБК вновь приблизились к границам процентного коридора ЦБ. В настоящий момент на рынке довольно сильные ожидания того, что на предстоящем в четверг заседании Банк России может повысить ключевую ставку минимум на 100-150 б.п.

На прошедшем вчера кредитном аукционе под залог нерыночных активов с лимитом 500 млрд руб. спрос превысил предложение, а ставка составила 10,16%, что на 41 б.п. выше минимальной и отражает высокий спрос на ресурсы.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне дальнейшей коррекции на сырьевых площадках рубль продолжит находиться под давлением.

Облигации

Все ближе к уровням Бразилии. Российские бумаги перешагнули уровень доходности в 12%.

Понедельник стал еще одним днем довольно уверенного ценового снижения на российском рынке. В понедельник российские бумаги потеряли еще порядка 100-200 б.п. в цене. Теперь новый рубеж – доходность на уровне 12% – был преодолен довольно уверенно в сегменте ОФЗ. Происходящее является отражением ситуации на свопах, где вчера однолетний IRS торговался на уровне 17,15%. Последнее отчасти является следствием панических настроений в связи с возможностью повышения ставки на заседании ЦБ в этот четверг. Рынок ждет довольно агрессивных действий от Банка России. Наше мнение, что в текущих условиях причин не повышать ставку у ЦБ немного. При этом повышение меньше чем на 150 б.п. в сложившихся реалиях вряд ли будет действенной мерой. В целом мы считаем, что решение регулятора будет зависеть от динамики рубля на этой неделе. В случае если ЦБ удастся удержать рубль в рамках уровней в 53-54 руб. за долл., то, с нашей точки зрения, существует вероятность, что регулятор может предпочесть понаблюдать за текущей ситуацией после предыдущего повышения ставок. Однако в целом мы бы не стали рассчитывать на стабильность валюты на этой неделе, особенно на фоне текущей динамики цен на нефть. Сегодня с утра нефть устремилась к новым минимумам – 65 долл. за барр., что, безусловно, будет оказывать значительное давление на российский рынок. В силу этого ждать отскока на рынке даже после нескольких дней активных распродаж пока не приходится.

/ Игорь Голубев

Пока поводов для восстановления позиций нет.

В фокусе

Банкам упростят привлечение капитала на внутреннем рынке.

Комитет Госдумы по финансовому рынку в понедельник рассмотрел и одобрил поправки в закон «О банках и банковской деятельности», расширяющие возможности банков привлекать бессрочные займы, увеличивающие капитал первого уровня, на локальном рынке.

Сейчас резиденты не могут предоставлять бессрочные займы, потому что гражданский кодекс не дает возможность резиденту предоставлять деньги бессрочно. При этом законодательство позволяет привлекать бессрочные займы. Из-за таких формулировок привлечение бессрочных займов ранее банки были вынуждены структурировать через нерезидентов.

Нормативный акт может вступить в силу уже с 1 января 2015 г. Принятие соответствующих поправок в законодательство облегчит банкам возможность увеличения капитала первого уровня по требованиям Базеля III, сократит расходы на структурирование сделок и будет способствовать деофшоризации операций с капиталом банков. Кроме того поправки в законодательство дадут возможность конвертировать в бессрочные займы субординированные кредиты ВЭБа, предоставленные банкам в кризис 2008-2009 гг. В настоящее время согласована схема конвертации данных субордов в привилегированные акции, однако для частных банков вхождение в состав акционеров государства увеличивает риски попадания в санкционный список. Из частных банков самый крупный субординированный займ от ВЭБа в размере 40 млрд руб. имеет Альфа-Банк. Еще на 11 частных банков приходится 22,5 млрд руб. субординированных кредитов ВЭБа.

Субординированные кредиты ВЭБа, предоставленные банкам

| | Кредит | Срок погашения |
|---------------------------|------------|----------------|
| 1. ВТБ | 200 млрд р | дек 2019 |
| 2. Газпромбанк | 15 млрд р | ноя 2019 |
| | 75 млрд р | дек 2020 |
| 3. Альфа-банк | 10 млрд р | дек 2019 |
| | 30 млрд р | дек 2020 |
| 4. Россельхозбанк | 25 млрд р | дек 2019 |
| 5. Связь-банк | 1 млрд р | дек 2019 |
| | 15 млрд р | дек 2020 |
| 6. Банк Москвы | 11 млрд р | дек 2019 |
| 7. Банк Русский стандарт | 5 млрд р | дек 2019 |
| 8. Номос-банк | 5 млрд р | дек 2019 |
| 9. Транскредитбанк | 3 млрд р | окт 2019 |
| 10. Банк Зенит | 2,1 млрд р | сер 2019 |
| 11. Ханты-Мансийский банк | 2 млрд р | дек 2019 |
| 12. Банк СПб | 1,5 млрд р | дек 2014 |
| 13. Транскапиталбанк | 1 млрд р | дек 2019 |
| 14. Росевробанк | 0,9 млрд р | ноя 2017 |
| 15. СКБ-банк | 0,8 млрд р | дек 2019 |
| 16. Первобанк | 0,7 млрд р | авг 2019 |
| 17. Новикомбанк | 0,5 млрд р | дек 2018 |

Источник: RTRS, PSB Research

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные события

Решение суда об изъятии у АФК Система (В1/ВВ/ВВ-) Башнефти (Ва2/-/ВВ) вступило в силу.

По данным Интерфакс, решение Арбитражного суда Москвы об изъятии у АФК Система акций Башнефти в пользу государства вступило в силу 8 декабря. Соответствующий исполнительный лист, выданный судом, будет передан сегодня в Росимущество. Арест на акции Башнефти, наложенный по ходатайству Генпрокуратуры и СК России, при этом будет снят. Напомним, Система не стала подавать апелляцию на решение суда от 30 октября удовлетворить иск первого заместителя генпрокурора РФ А.Буксмана, истребовав в пользу Росимущества 81,7% обыкновенных и 20,8% привилегированных акций Башнефти. Более того, АФК просила Арбитражный суд Москвы и Следственный комитет снять арест с акций Башнефти для добровольного исполнения решения суда о передаче акций государству. Однако суд 2 декабря отказался снять арест. Вместе с тем, после возврата Башнефти государству, оно может поставить вопрос о взыскании с Системы дивидендов, полученных от нефтяной компании с 2009 г., что является ключевым моментом для устойчивости кредитного профиля самой Системы (см. наш комментарий от [4 декабря 2014 г.](#)). Однако данный вопрос окончательно не решен. Ранее СКР заявлял о размере претензии в 190 млрд руб., но генпрокуратура не стала ее включать в иск в рамках процесса об изъятии Башнефти, не исключив, впрочем, выдвижения отдельного иска после детального изучения вопроса. Отметим, что сама новость об изъятии Башнефти уже во многом отыграна в бумагах АФК Система, в большей степени в настоящее время находятся под давлением неопределенности относительно возможных претензий по дивидендам.

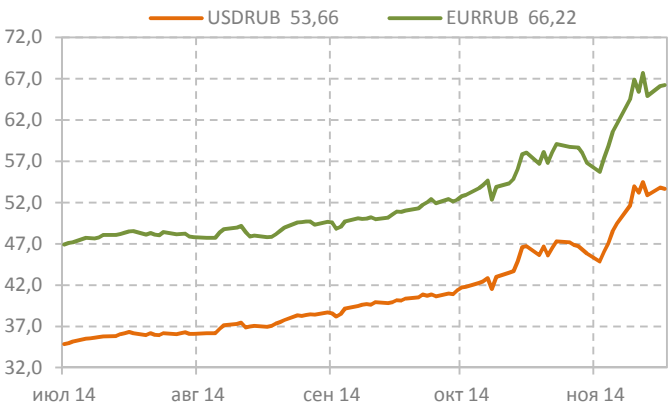
Evraz (Ва3/В+/ВВ-) досрочно выкупает евробонды Evraz-15 на 750 млн долл.

По данным Интерфакс, Evraz предложил держателям евробонда Evraz-15 на 750 млн долл. досрочный выкуп. Evraz в ходе предложения готов выкупить бумаги выше номинала – по 1005 долл. – до 17 декабря 2014 г.; деньги держатели получают до 22 декабря. После этого и до 12 января 2015 г. компания будет выкупать еврооблигации ниже номинала – по 975 долл. за бумагу. Выплаты пройдут до 15 января. Облигации, которые компания не выкупит, будут погашены в соответствии с условиями выпуска. Цель досрочного выкупа – «оптимизация использования денежных средств и сокращение доли номинированного в долларах долга». Отметим, Evraz-15 погашается 15 ноября 2015 г. по цене 100%; во 2 пол. 2008 г. эмитент выкупил досрочно бумаг на 173,3 млн долл. (аннулированы 1 декабря 2009 г.), то есть фактически в обращении находится бондов на 577 млн долл. До объявления досрочного выкупа Evraz-15 торговался по цене в диапазоне 99,3-99,7% номинала. Таким образом, предложение может представлять интерес для держателей бумаг, желающих выйти из бумаг в текущих условиях, по цене выше номинала (1005 долл.), отказавшись от купона 8,25% годовых. После 17 декабря привлекательность предложения – заметно ниже номинала – снижается, учитывая выше приведенные уровни торгов, а также купонный доход и ожидания дальнейшего ослабления рубля. Кредитное качество Evraz было умеренное – по итогам 1 пол. 2014 г. компания смогла улучшить прибыльность за счет низких цен на сырье и улучшения рентабельности североамериканского дивизиона. В итоге, метрика Чистый долг/ЕБИТДА составила 3,0х против 3,4х в 2013 г. К краткосрочным поношениям Evraz на конец 1 пол. 2014 г. был готов – запас денежных средств на счетах составил 1,353 млрд долл. против коротких кредитов и займов на 1,244 млрд долл. Кроме того, в августе Evraz привлек предэкспортный кредит на 425 млн долл., а в октябре разместил в США 5-летние евробонды на 350 млн долл. под ставку 7,5% годовых

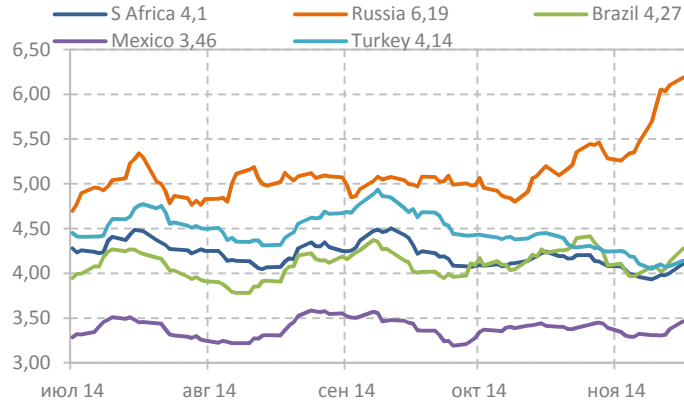
Норникель (Ваа2/ВВВ-/ВВВ-) может привлечь кредиты на 40 млрд руб. и 370 млн долл.

По данным Интерфакс, совет директоров Норникеля 12 декабря рассмотрит сделки с ВТБ и банком Nordea по привлечению кредитов на 40 млрд руб. сроком на 3 года и 370 млн долл. на 5 лет соответственно. В итоге, совокупный лимит неиспользованных кредитных линий возрастет до 3,1 млрд долл. Вместе с тем, по данным менеджмента, в следующем году Норникелю остается погасить менее 0,5 млрд долл., в 2016 г. – 1,7 млрд долл. Отметим, что по состоянию на конец июня 2014 г. у Норникеля не было острой необходимости в кредитных ресурсах, учитывая короткий долг в 439 млн долл. и денежные средства на счетах порядка 2,6 млрд долл. Впрочем, по итогам 9 мес. 2014 г. Норникелю предстоит выплатить дивиденды в общем объеме 2,78 млрд долл. С учетом выплат акционерам кредитные средства могли потребоваться компании для рефинансирования короткого долга, кроме того, на фоне заметного ослабления рубля Норникель мог привлечь рублевые кредиты для улучшения валютной структуры баланса (по итогам 1 пол. 2014 г. на доллары приходилось 83% долга). В целом, наличие достаточного объема подтвержденных кредитных линий в текущих условиях нестабильности на финансовых рынках обеспечивает большую устойчивость компании в части обеспеченности финансовыми ресурсами. Новость вряд ли окажет заметное влияние на евробонды Норникеля.

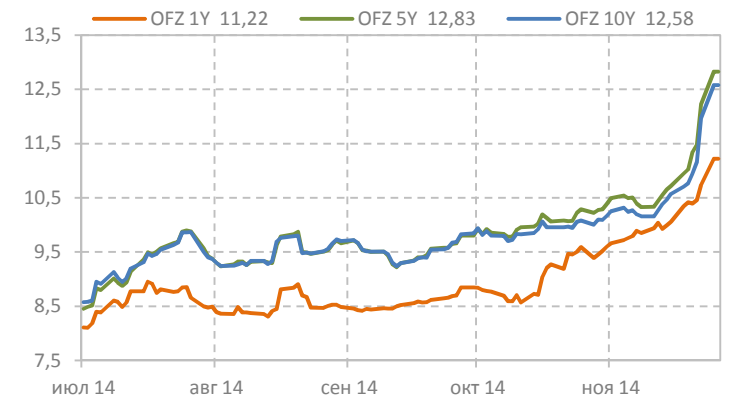
USD/RUB, EUR/RUB



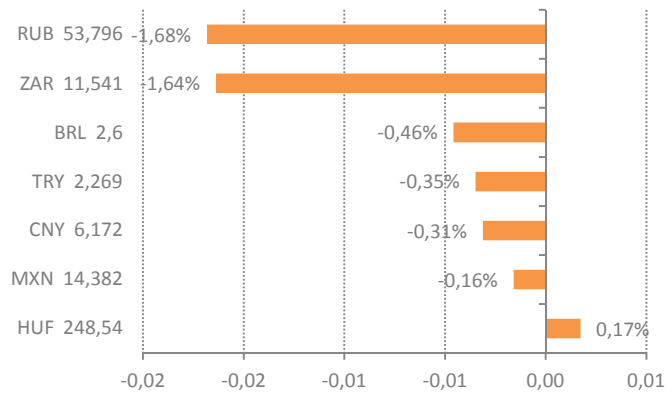
EM eurobonds 10Y YTM, %



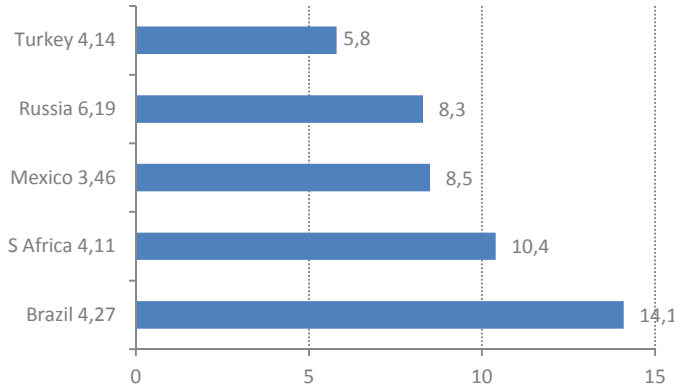
OFZ, %



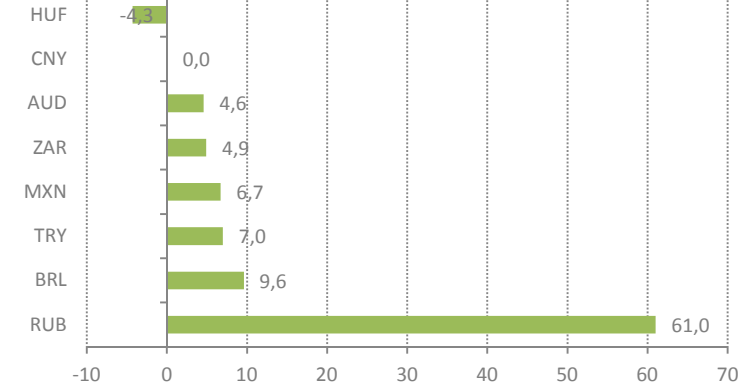
EM currencies: spot FX 1D change, %



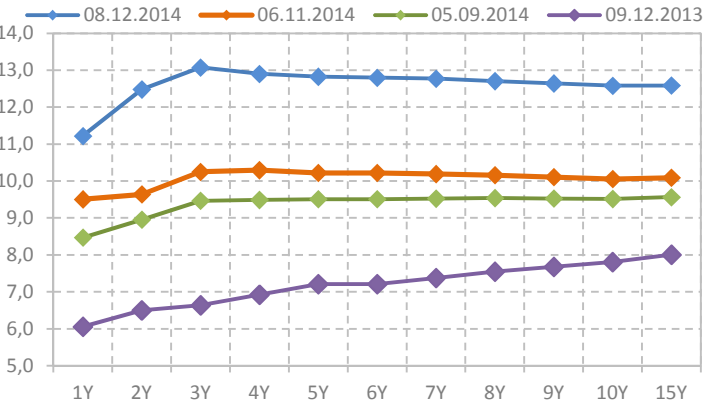
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



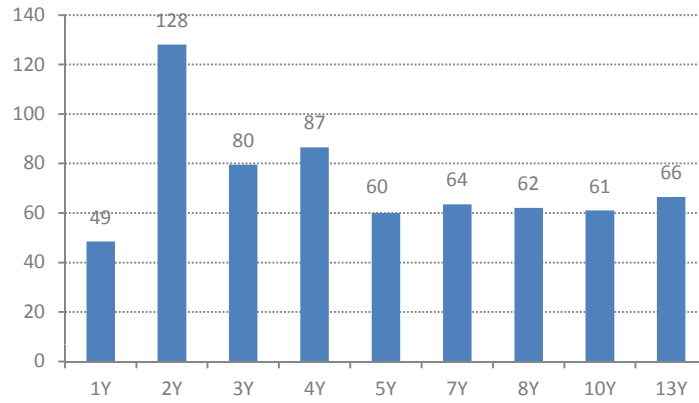
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



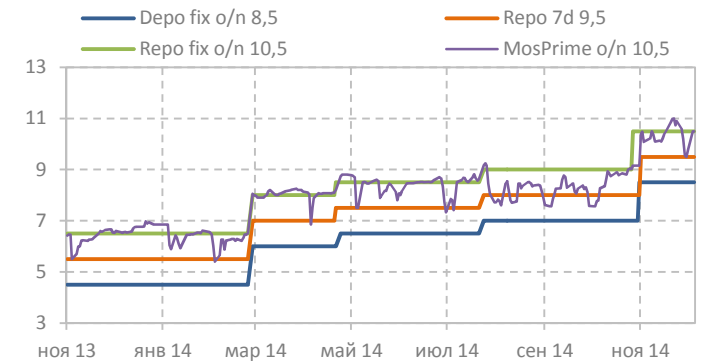
OFZ curves



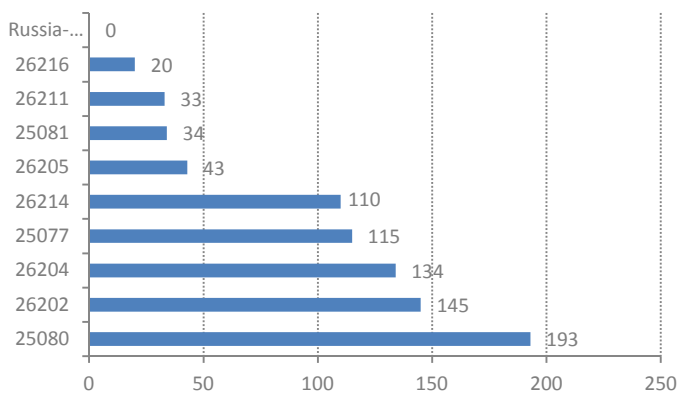
OFZ 1D YTM change, b.p.



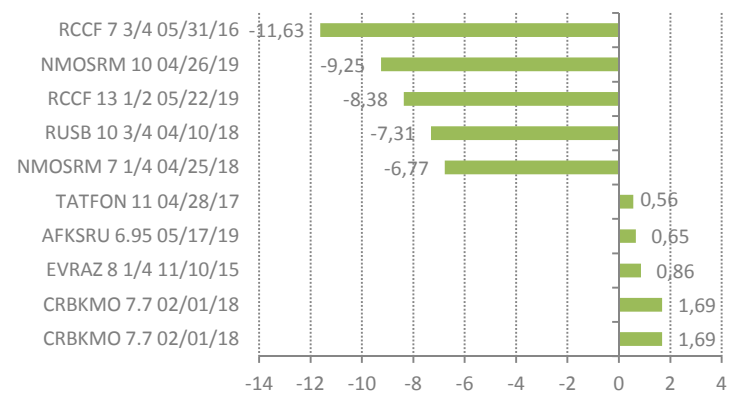
CBR rates, %



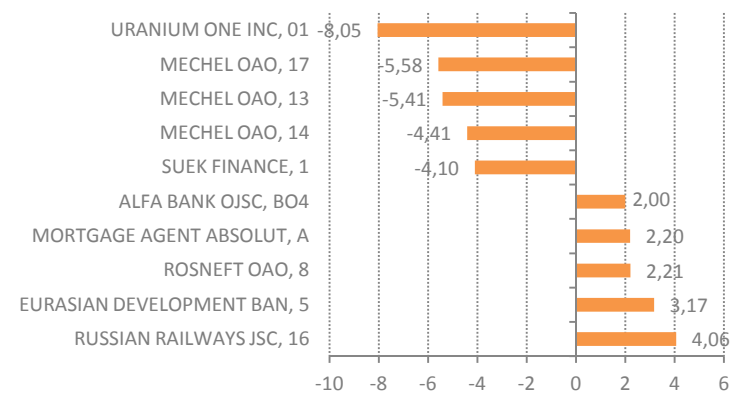
OFZ 1D YTM change, b.p.



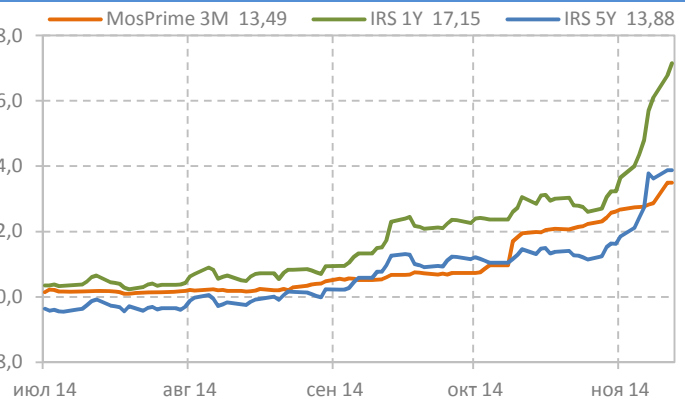
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



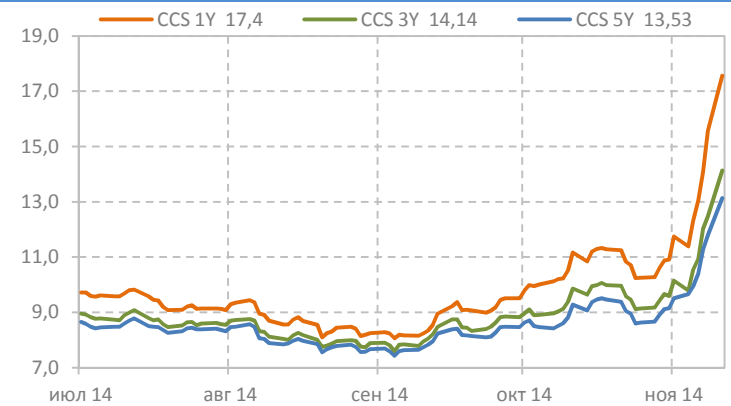
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



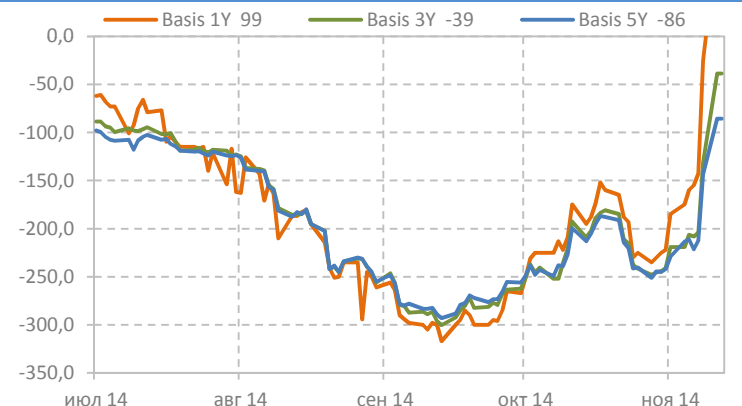
IRS / MosPrime 3M, %



CCS, %



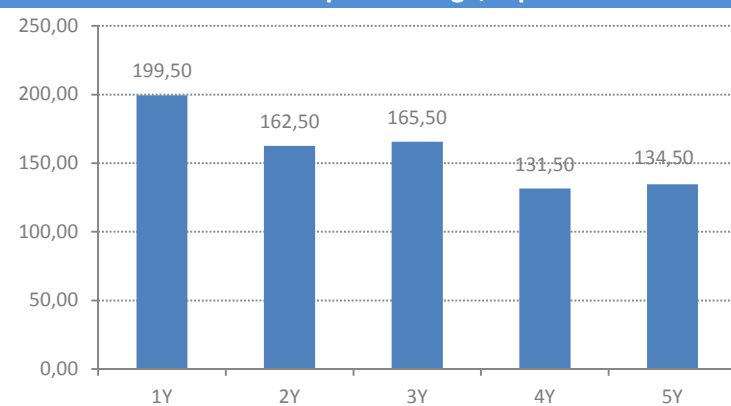
Basis swap, b.p.



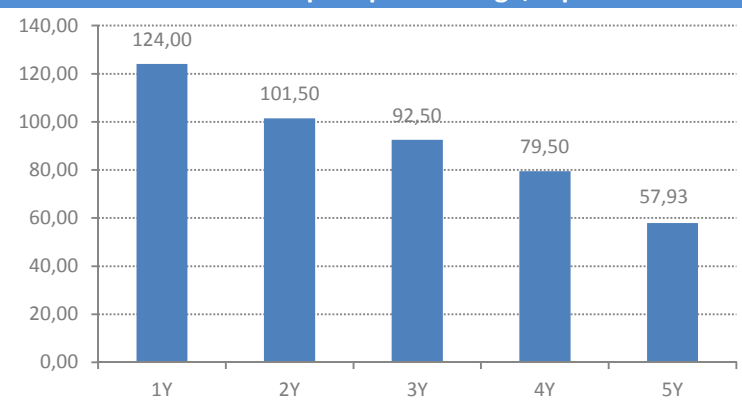
IRS 1D price change, b.p.



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 Полютов 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.