

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Рынки продолжают находиться в ожидании решения ФРС. >>

Еврооблигации: Снижение в суверенных евробондах приостановилось, и наблюдался умеренный в рамках коррекции рост на фоне отскока по нефти. >>

FX/Денежные рынки: Рубль немного укрепился благодаря нефти. >>

Облигации: ОФЗ несколько стабилизировались после снижения благодаря отскоку по нефти и попытке рубля ближе к вечеру вторника отыграть утраченные позиции. >>

Корпоративные события

Fitch подтвердило рейтинги 9 российских "дочек" иностранных банков.

S&P снизило рейтинг EDC с «BB+» до «BB», прогноз Негативный.

РусГидро (Ba2/BB/BB+): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

16 декабря 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	305,60	-11,99
EUR/USD	1,09	-0,01
UST-10	2,27	0,04
Германия-10	0,57	0,03
Испания-10	1,72	0,10
Португалия -10	2,52	0,08
Российские еврооблигации		
Russia-23	4,52	0,14
Russia-42	6,01	0,13
Gazprom-19	5,41	0,20
Evrax-18 (6,75%)	7,16	0,50
Sber-22 (6,125%)	6,19	0,12
Vimpel-22	7,59	0,12
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,47	-0,07
ОФЗ 26205 (04.2021)	10,23	0,09
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,71	0,09
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	11,81	0,00
NDF 3M	11,35	0,10
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1868,7	111,30
Остатки на депозитах, млрд руб.	251,47	-91,01
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	70,83	0,61



Глобальные рынки

Рынки продолжают находиться в ожидании решения ФРС.

В рамках вчерашних торгов на глобальном долговом рынке можно было наблюдать небольшой рост доходностей гособлигаций ЕС и США. Участники рынка продолжали находиться в ожидании решения ФРС. При этом можно было наблюдать довольно слабую реакцию на публикацию статданных об уровне занятости в ЕС, которые оказались немного хуже прогнозов.

В рамках американской сессии были представлены данные о базовом индексе потребительских цен, а также об индексе потребительских цен, которые не смогли отразиться на ожиданиях участников относительно сегодняшнего решения ФРС США, от которого большинство участников рынка ждет повышения ставки. По итогам торгов доходности UST-10 выросли до 2,2711%.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне ожидания решения ФРС следует рассчитывать на рост волатильности.

Еврооблигации

Снижение в суверенных евробондах приостановилось, и наблюдался умеренный в рамках коррекции рост на фоне отскока по нефти.

Во вторник снижение в суверенных евробондах приостановилось, и наблюдался умеренный в рамках коррекции рост на фоне отскока по нефти выше отметки 38,5 долл. за барр. марки Brent. Так, длинные евробонды Russia-42 и Russia-43 прибавляли в цене на 41-42 б.п., бенчмарк Russia-23 – на 66 б.п. CDS на Россию вчера резко опустился с 324 до 304 б.п.

Корпоративные евробонды также были в плюсе, впрочем, рост котировок был сдержанным в пределах 20-30 б.п. Лучше рынка были выпуски, в том числе в наибольшей степени потерявшие в цене в предыдущие дни: Газпром нефть («+30-55 б.п.»), суборды РСХБ («+68-97 б.п.»), длинные бонды Evraz («+50-89 б.п.») и VimpelCom («-25-58 б.п.»). Кроме того, рост был в выпуске Sibur-18 («+39 б.п.»), в том числе на фоне новостей об одобрении Правкомиссией по иностранным инвестициям покупки китайской Sinopet до 20% акций Сибура, причем, первые 10% будут куплены за 1,338 млрд долл., вторая часть пакета в 10% будет куплена в течение 3 лет.

В целом, долговые рынки находятся в ожидании решения ФРС США сегодня вечером (в 22-00 мск) в рамках заседания, на котором с высокой долей вероятности американский регулятор повысит ставку. Впрочем, игроков рынка в настоящее время в большей степени интересуют комментарии главы ФРС Дж. Йеллен относительно дальнейшей динамики повышения ставки, что может в той или иной степени повлиять на поведение рынков. Сегодня участники рынка вероятней всего воздержатся от активных действий до решения ФРС, торговая активность будет невысокой.

/ Александр Полютов

Сегодня рынок евробондов будет находиться в ожидании итогов заседания ФРС США, торговая активность, вероятно, будет невысокой.



FX/Денежные рынки

Рубль немного укрепился благодаря нефти.

Рост котировок нефти на сырьевых площадках оказал рублю поддержку, позволив продемонстрировать укрепление по итогам вчерашнего дня.

При открытии торгов национальная валюта продолжила сдавать позиции в ожидании дальнейшего снижения котировок нефти. В тоже время, появление признаков небольшого восстановления на сырьевых площадках позволило национальной валюте перейти в наступление. В рамках дневной сессии курс доллара продемонстрировал небольшое снижение и по итогам дня достиг уровня 70,07 руб. Следует отметить, что в рамках вечерней сессии курс доллара снижался до отметки 69,65 руб.

Сегодня, на наш взгляд, на локальном валютном рынке может наблюдаться повышенная волатильность. Ожидание предстоящего решения ФРС США может спровоцировать сильные колебания на сырьевых площадках, что отразится и на курсе рубля. Мы полагаем, что сегодня курс доллара будет находиться в широком диапазоне 69,80-71,0 руб.

Ставки денежного рынка понемногу начали снижаться. Увеличение предложения Банком России лимитов на аукционе рублевого РЕПО удовлетворило повышение спроса на рублевые ресурсы. Уровень ликвидности в преддверии налоговых выплат сохраняется на комфортном уровне.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, на локальном валютном рынке может наблюдаться повышенная волатильность.

Облигации

ОФЗ несколько стабилизировались после снижения благодаря отскоку по нефти и попытке рубля ближе к вечеру вторника отыграть утраченные позиции.

Во вторник ОФЗ несколько стабилизировались после снижения накануне благодаря отскоку по нефти и попытке рубля ближе к вечеру отыграть у доллара утраченные позиции. В итоге, кривая гособлигаций в доходности опустились на 5-7 б.п. – средний участок приблизился к значению 10,2%, в длине – 9,65%. Отметим, дисконт к ключевой ставке ЦБ по-прежнему сохраняется (80-135 б.п.), нельзя исключать возобновления коррекции в ОФЗ по мере переоценки и сдвига во времени ожиданий понижения ставки ЦБ.

Сегодня Минфин проведет аукционы по продаже 4,5-летних ОФЗ 26214 на сумму 5 млрд руб., а также 9-летних ОФЗ 29006 с переменным купонным доходом на сумму 10 млрд руб. Котировки среднесрочных ОФЗ 26214 находятся на уровне 87,06/87,35 (УТМ 10,33%/10,24% годовых), т.е. на 67-76 б.п. ниже ключевой ставки. На наш взгляд, покупать длинные ОФЗ по текущим ценам остается рискованно (особенно в преддверии заседания ФРС); не исключаем коррекцию доходности к 10,4%-10,5% годовых. Котировки длинного флоутера ОФЗ 29006 на уровне 101,92/102,15 фактически полностью совпадают с нашей оценкой (102,3), в результате чего мы рекомендуем «держат» бумаги в рамках долгосрочной стратегии buy&hold. В целом, мы не ждем высокого спроса на аукционах Минфина в преддверии судьбоносного заседания ФРС. Напомним, на прошлой неделе интерес инвесторов к размещению индексируемых ОФЗ был умеренный (см. наш обзор к аукционам ОФЗ от [15.12.2015 г.](#)).

/ Александр Полютов, Дмитрий Грицкевич

Сегодня внимание игроков рынка ОФЗ будет на аукционах Минфина, не ждем высокого спроса в преддверии судьбоносного заседания ФРС.



Корпоративные события

Fitch подтвердило рейтинги 9 российских "дочек" иностранных банков.

Вчера агентство Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) восьми российских банков с иностранным капиталом на уровне "BBB-" с "негативным" прогнозом. В частности были подтверждены рейтинги Бэнк оф Чайна (Bank of China), Чайна Констракшн банка (China Construction Bank), Кредит Агриколь КИБ (Credit Agricole), Данске банка (Danske Bank), Эйч-Эс-Би-Си банка (HSBC), ИНГ банка Евразия (ING), Нордеа банка (Nordea Bank) и СЭБ банка (SEB). Сохранение рейтингов банков отражает мнение агентства о высоком уровне поддержки, которую при необходимости могут оказать их финансово устойчивые материнские компании. Данное мнение основано на таких факторах, как 100%-ное владение материнскими структурами, высокий уровень интеграции, использование материнского бренда и крайне низкая стоимость поддержки с учетом незначительной доли российских подразделений в совокупных активах материнских компаний (менее 1%). Рейтинги дочерних банков ограничены потолком суверенного рейтинга России ("BBB-").

По мнению Fitch, рейтинги банков могут быть понижены если материнский банк получит рейтинг "BBB-" или ниже, если материнский банк продаст российское подразделение владельцу с более низким рейтингом, либо если Fitch ухудшит оценку вероятности поддержки российских "дочек". При этом аналитики агентства считают все эти факторы маловероятными.

Кроме того накануне Fitch отдельно подтвердило долгосрочные РДЭ Credit Europe Bank и его российской «дочки» — Кредит Европа Банка на уровне «BB-». Подтверждение рейтинга российского Кредит Европа Банка отражает умеренность давления роста стоимости фондирования и расходов от обесценения активов на его капитал; по мнению Fitch, риски рефинансирования у банка, несмотря на ограниченную ликвидность, управляемые. «Негативный» прогноз по РДЭ обусловлен возможностью дальнейшего снижения качества активов банка в условиях ухудшения экономической среды, сокращения потребления и инвестиций, падения реальных располагаемых доходов населения.

Мы нейтрально оцениваем влияние подтверждения рейтингов на котировки долговых инструментов эмитентов. Определяющее влияние на бумаги сейчас оказывает снижение спроса на российские активы на фоне падения цен на нефть.

/ Дмитрий Монастыршин

Управление исследований и аналитики

S&P снизило рейтинг EDC с «BB+» до «BB», прогноз Негативный.

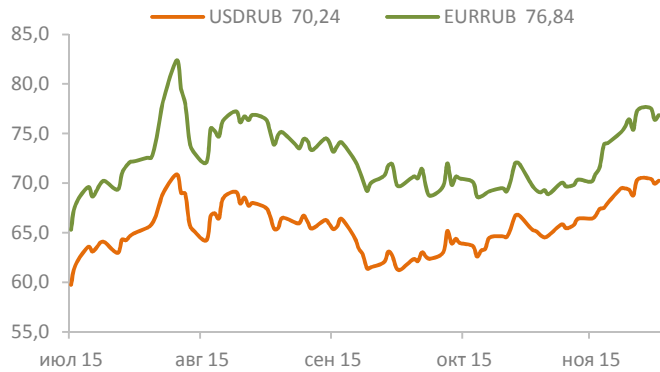
Standard&Poor's во вторник снизило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента компании Eurasia Drilling Co. (EDC) в иностранной и национальной валютах до «BB» с «BB+» по итогам пересмотра, на который они были помещены 19 октября. Прогноз дальнейшего изменения рейтингов Негативный. Напомним, решение начать пересмотр рейтингов было принято в связи с сообщением о возможном делистинге компании, который, по мнению аналитиков S&P, может привести к ухудшению показателей и ослаблению ликвидности EDC. Например, долговая нагрузка может превысить 2х. Торги акциями компании на Лондонской фондовой бирже прекратились 18 ноября. В целом, решение S&P было предсказуемо после реализации выше перечисленных рисков в связи с прекращением премиального листинга. Кроме того, у EDC также имеется рейтинг от Fitch на уровне «BB», т.е. решение S&P по сути выравнивает рейтинги компании. Мы не ждем заметной реакции в евробонде EDC-20 (YTM 8,26%/3,76 г.), котировки которого во многом учитывают вероятные изменения в кредитном профиле компании и ситуации в секторе в целом, выпуск торгуется на уровне бумаг рейтинговой группы «В+/BB-».

РусГидро (Ва2/BB/BB+): итоги 9 мес. 2015 г. по МСФО.

Чистая прибыль группы РусГидро по МСФО за 9 мес. 2015 г. выросла по сравнению с тем же периодом 2014 г. на 7,5% до 24,1 млрд руб., в 3 кв. 2015 г. в сравнении с 3 кв. годом ранее – более чем в 5,5 раз до 5,5 млрд руб., следует из отчета компании. Выручка компании за 9 мес. выросла на 5% и составила 245,1 млрд руб., в 3 кв. рост выручки составил 9,4% до 74,3 млрд руб. Показатель EBITDA РусГидро за 9 мес. 2015 г. снизился на 7,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 47,6 млрд руб. Между тем в 3 кв. 2015 г. EBITDA выросла на 37,4% к аналогичному периоду 2014 г., достигнув 13,9 млрд руб. В целом результаты компании за 3 кв. выглядят сильными. Темпы роста EBITDA были опережающими по сравнению с выручкой, что привело к увеличению маржи по этому показателю. Этому способствовало как увеличение выработки электроэнергии, так и контроль над расходами. В то же время показатели 9 мес. не столь оптимистичные. Они отразили снижение EBITDA на фоне роста выручки. При том, что выручка показала увеличение ниже уровня инфляции. Долг РусГидро за 9 мес. 2015 г. вырос на 27% к 2014 г. до 225,2 млрд руб., чистый долг – на 25% до 178,7 млрд руб. При этом метрика Долг/EBITDA составила 2,99х против 2,24х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 2,4х против 1,8х соответственно.

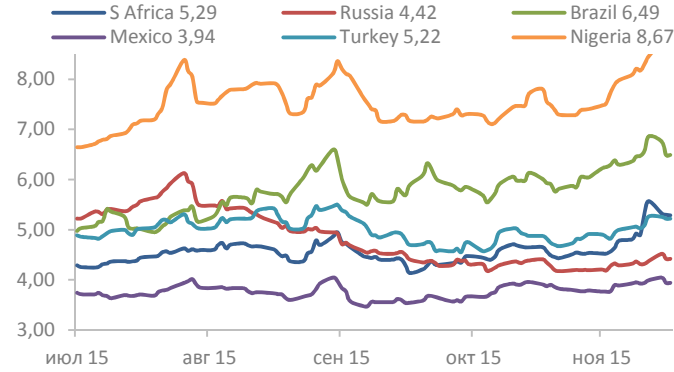
/ Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



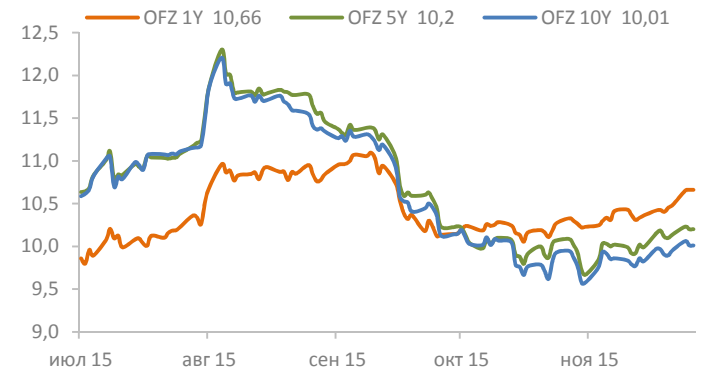
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



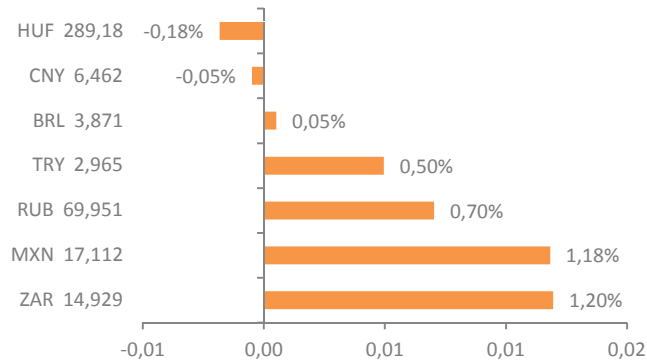
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



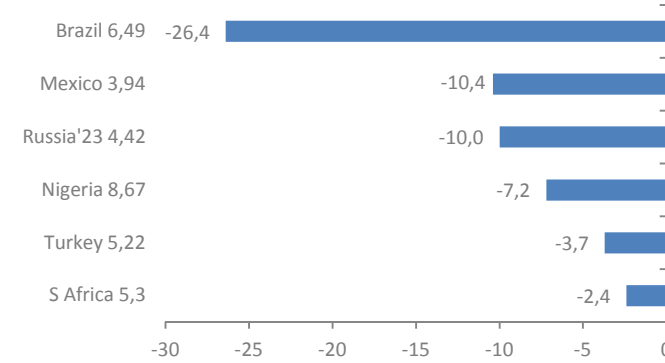
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



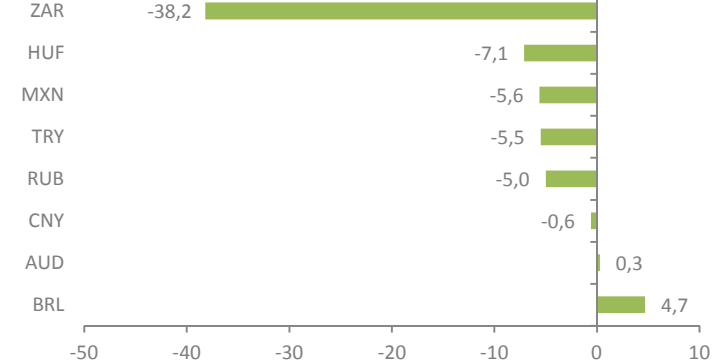
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



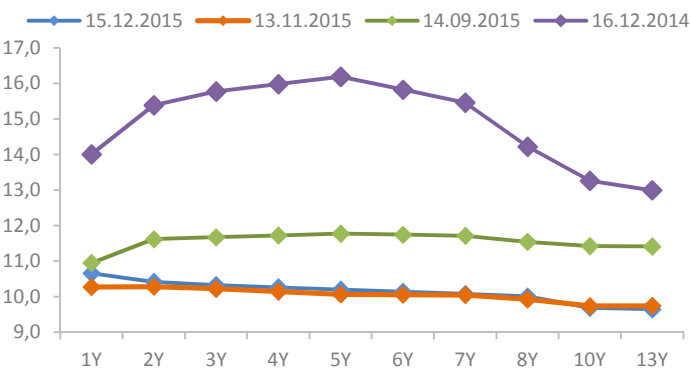
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



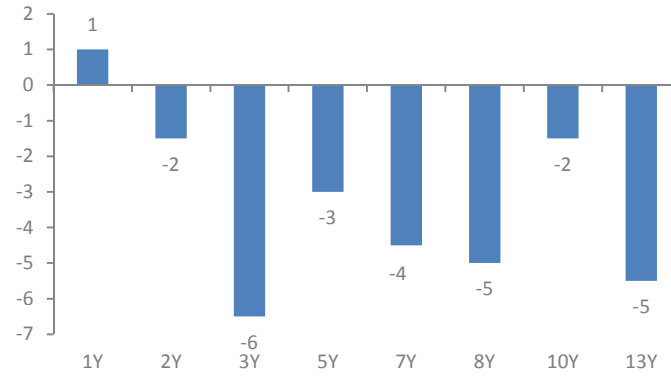
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



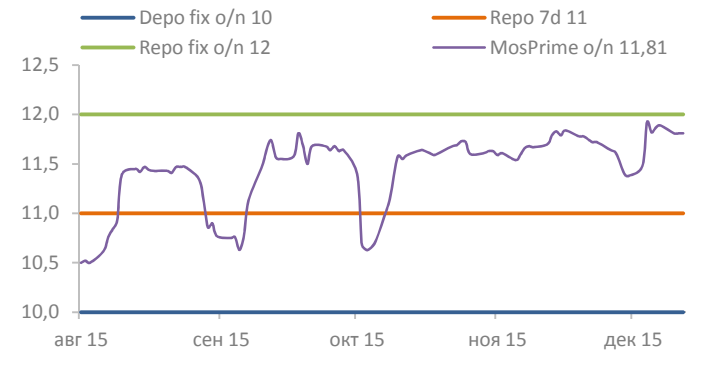
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



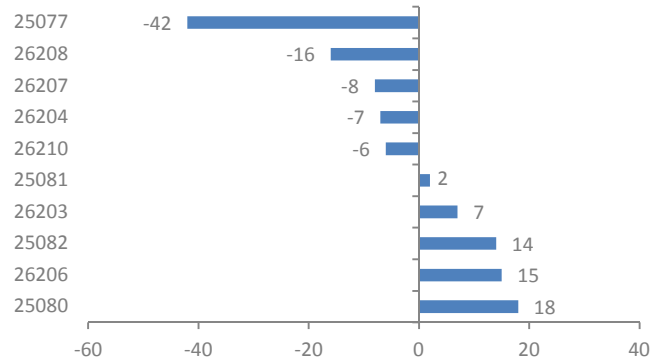
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



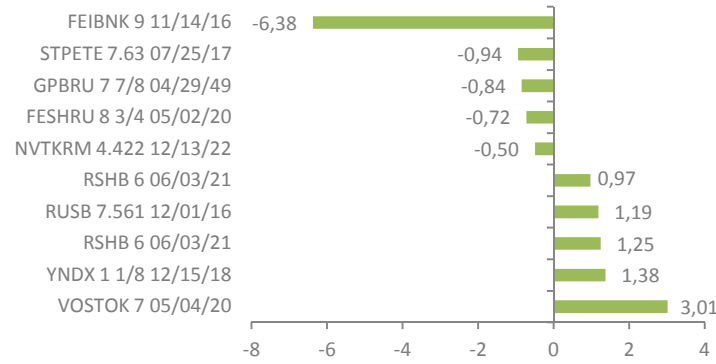
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



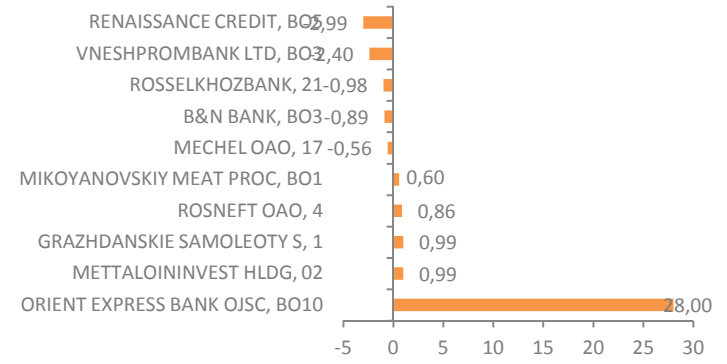
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



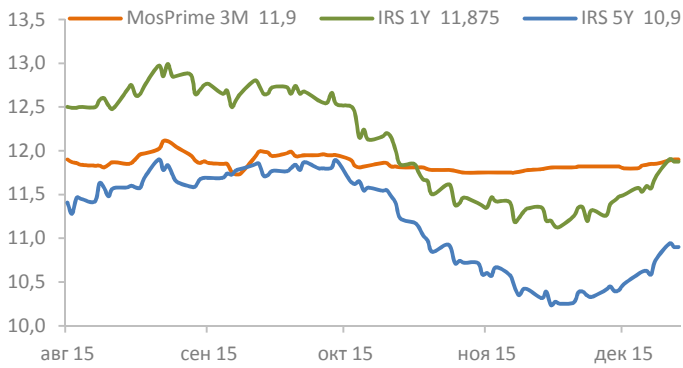
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



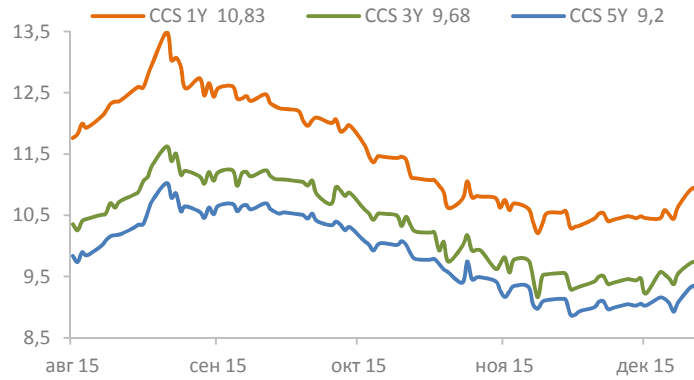
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



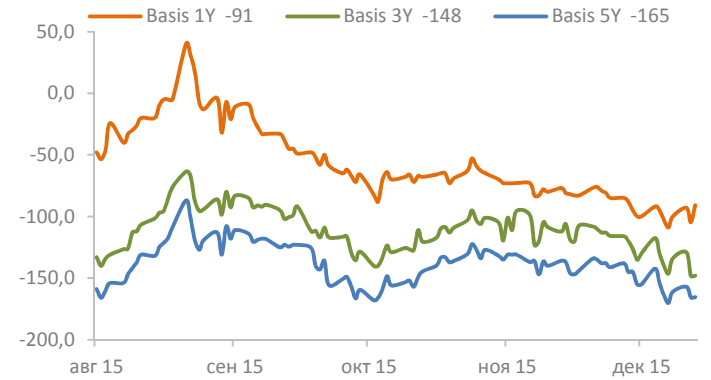
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



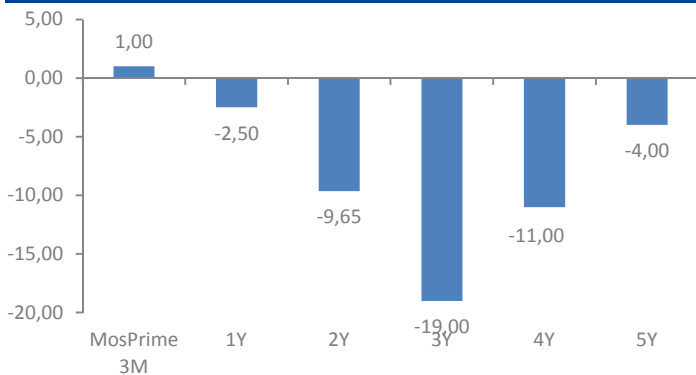
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



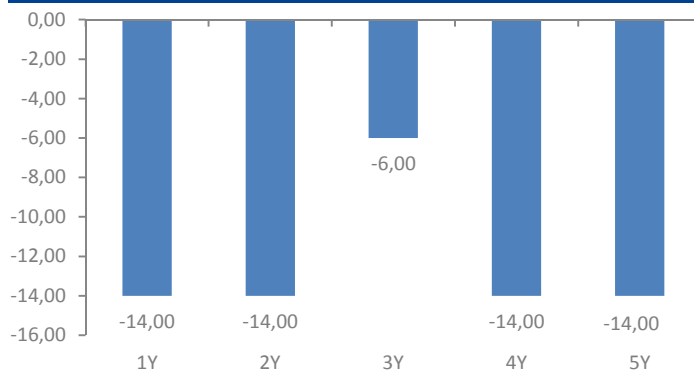
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



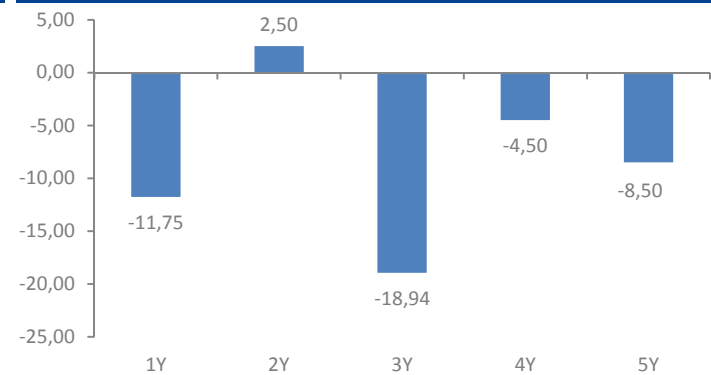
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «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

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
Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86
Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12
Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69
Смбаев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96
Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34
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



© 2015 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.