

Конъюнктура рынков >>

Глобальные рынки: Глобальный долговой рынок в ожидании новых идей демонстрирует низкую активность.>>

Еврооблигации: Инвесторы начали покупать российские евробонды с выходом данных из США. Ожидаемо хуже рынка закончил день сегмент частных банков.>>

FX/Денежные рынки: По итогам недели рубль продемонстрировал укрепление позиций.>>

Облигации: Несмотря на данные о промпроизводстве, оптимизм инвесторов был довольно сдержанным.>>

В фокусе:

ТКС-Банк: Анализ ситуации.

Корпоративные события

IGSS (-/B/-) планирует IPO в 2014 году, мажоритарные акционеры начинают наращивать свои доли в компании.

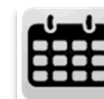
Комментарий трейдера:

Облигации:

На прошлой недели рост доходности UST'10 был остановлен выступлением Дж.Йеллен, а котировки ОФЗ 26207 удержали 104 фигуру. В начале текущей недели ожидаем сохранение консолидации; ближайшие значимые события ожидаются в среду - выступление Б.Бернанке в Вашингтоне и публикация данных по розничным продажам в США, инфляции и рынку недвижимости за октябрь. В частности, сохранение низкой инфляции может благоприятно сказаться на доходность treasuries.

/Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	161.81	-2.87
LIBOR 3M	0.238	-0.0003
EUR/USD	1.35	0.0035
UST-10	2.7033	0.013
Германия-10	1.705	-0.030
Испания-10	4.065	0.013
Португалия -10	5.904	0.021
Российские еврооблигации		
Russia-30	3.96	-0.07
Russia-42	5.553	-0.10
Gazprom-19	4.257	-0.07
Evraz-18 (6,75%)	6.821	-0.05
Sber-22 (6,125%)	5.178	-0.06
Vimpel-22	6.787	-0.077
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6.25	0.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	7.32	-0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	7.8	-0.03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6.23	0.01
NDF 3M	6.42	0.00
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	991.9	-17.00
Остатки на депозитах, млрд руб.	66.5816	6.94
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	32.6807	-0.01



Глобальные рынки

Глобальный долговой рынок в ожидании новых идей демонстрирует низкую активность.

В отличие от глобального рынка акций, где отмечалось оживление, на глобальном долговом рынке в пятницу наблюдался штиль. Представленные данные из ЕС об индексе потребительских цен отразили усиление дефляционного давления, что вкупе со слабыми темпами восстановления экономики позволяет предположить, что в принятии решения о возможном запуске кредитного аукциона у ЕЦБ «развязаны руки». В рамках американской сессии были представлены данные о состоянии промышленности, где сохраняется замедление темпов восстановления. Подведя итоги, можно сделать вывод, что говорить о том, что экономики ключевых регионов уже способны без внешних стимулирований показывать результаты, пока рано.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD в пятницу продемонстрировала небольшое восстановление. Поводом для ослабления доллара стали неутешительные данные из производственного сектора США, что дало основания надеяться на снижение риска сворачивания мер монетарного стимулирования ФРС. По итогам недели соотношение составило 1,349бх.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем сильных изменений на глобальных площадках. Инвесторы, вероятнее всего, будут по-прежнему находиться в ожидании новых идей.

Еврооблигации

Инвесторы начали покупать российские евробонды с выходом данных из США. Ожидаемо хуже рынка закончил день сегмент частных банков.

В ожидании данных о промпроизводстве инвесторы большую часть торгового дня в пятницу не совершали активных действий, предпочитая преимущественно нейтральную позицию. С выходом данных из США спрос на развивающихся рынках дал шанс российским бумагам. На суверенной кривой рост был в рамках 30-50 б.п. Аналогичная динамика была и в сегменте корпоративных бумаг. Драматической ситуацией выглядела в бумагах ТКС банка, где снижение котировок доходило до 400 б.п. по итогам дня по суборду банка. Мы пока имеем довольно настороженную позицию в отношении всей ситуации и считаем, что новации в законопроекте могут нанести урон не только бумагам ТКСа, но и другим банкам, которые реализуют продажу карт не в офисе. В целом бумаги частных банков показывали отрицательное движение котировок. Помимо отмеченного ТКС Банка, негативно день заканчивали бумаги ХКФ Банка, Русского Стандарта.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем продолжения покупок на рынке.

FX/Денежные рынки

По итогам недели рубль продемонстрировал укрепление позиций.

В рамках дневной сессии национальная валюта демонстрировала нейтральную динамику. Инвесторы в отсутствие четких сигналов с внешних площадок, где также наблюдалась низкая активность, предпочитали не совершать резких движений. Оживление на рынок пришло с публикацией данных из США о состоянии промышленного сектора, которые оказались хуже прогнозов. Участники расценили данную публикацию как однозначный фактор в пользу того, что ФРС в ближайшее время будет вынуждена удерживать не только процентные ставки на низком уровне, но и сохранить параметры программы выкупа активов. При этом наблюдалось ослабление доллара относительно других валют. На фоне этого рубль смог укрепиться относительно доллара до уровня 32,57 руб., стоимость бивалютной корзины по итогам дня составила 37,71 руб.

На денежном рынке ситуация пока сохраняется комфортная. Ставки МБК, несмотря на уплату страховых взносов, не продемонстрировали существенного изменения - Mosprime o/n – 6,24%. Остатки на корсчетах и депозитах пока также не претерпели существенных изменений. Тем не менее уже в середине недели банкам предстоит перечислить в бюджет НДС (50-70 млрд руб. – наша оценка), что должно сместить соотношение спроса и предложения и стать поводом для роста ставок в пределах 5-10 б.п.

/Алексей Егоров

У рубля на этой неделе есть неплохие шансы продемонстрировать укрепление. При этом, как мы полагаем, наиболее сильного роста рубля следует ждать ближе к концу недели.

Облигации

Несмотря на данные о промпроизводстве, оптимизм инвесторов был довольно сдержанным.

Реакция инвесторов на две ключевые новости для инвесторов на прошедшей неделе – выступление будущего главы ФРС госпожи Йеллен и данные о промпроизводстве США, которые оказались хуже прогноза, тем не менее, не отразились на уверенном росте котировок в сегменте госдолга. Безусловно, итог дня был исключительно в «зеленой зоне», однако максимальным рост был только по выпуску 2б211, который прибавил 60 б.п. В остальных бондах рост цен ограничивался планкой в 20 б.п. Вместе с тем, поводов не расти на этой неделе у рынка довольно мало, особенно учитывая, что неделя станет довольно нейтральной в части новостного фона с глобальных рынков. В корпоративном сегменте, конечно, ключевой новостью стала информация о нововведениях в отношении закона о потребительском кредитовании, которые могут негативно отразиться на бизнесе ТКС Банка. Однако, в отличие от рынка евробондов продажи не были столь драматичными. В целом максимальное снижение цен было на уровне 70 б.п.

В части экономики отметим, что Минэкономразвития представило новый прогноз по инфляции за ноябрь. Новые цифры в 6,3-6,4% в целом опережают наиболее пессимистические прогнозы.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем покупок.

В фокусе:

ТКС-Банк: Анализ ситуации.

На наш взгляд, риски внесения негативных для банковского ритейла законодательных поправок сохраняются. Причем в текущем виде, надо отметить, поправки затронут не только ТКС-Банк, но и другие розничные банки, в том числе и сегмент POS-кредитования, оказывающий свои услуги зачастую через оформление кредитных карт в точках розничной торговли. С точки зрения долговых бумаг, под наибольшим ударом оказываются наиболее «длинные» займы, в частности, субординированные. В случае же непринятия поправок, несмотря на возникающий позитив, бумагам ТКС-Банка, на наш взгляд, может быть сложно вернуться на прежний уровень в силу появившейся настороженности инвесторов.

Комментарий. В СМИ в пятницу появилась информация о внесении поправок к проекту федерального закона № 136312-5 «О потребительском кредитовании».

Поправка, содержит следующую формулировку: «электронное средство платежа должно быть передано заемщику в месте нахождения кредитора (его структурного подразделения) способом, позволяющим однозначно установить, что оно было получено заемщиком лично либо его представителем». В рамках построения бизнеса ТКС-Банка данная формулировка в текущем виде, по сути, исключает возможность пересылки кредитных карт через почту или использование курьерской сети.

**ТАБЛИЦА ПОПРАВОК
к проекту федерального закона № 136312-5 «О потребительском кредитовании»**

Текст 1 чтения, к которому предлагается поправка	Автор поправки	Содержание поправки	Новая редакция текста законопроекта с предлагаемой поправкой
<p>Статья 7. Передача электронного средства платежа заемщика по договору потребительского кредита, предоставляемого с использованием электронного средства платежа</p> <p>1. В случае если потребительский кредит предоставляется заемщику с использованием электронного средства платежа, то выдача заемщику электронного средства платежа осуществляется на основании договора потребительского кредита или иного договора.</p> <p>2. Электронное средство платежа должно быть передано заемщику способом, позволяющим однозначно установить, что оно было получено заемщиком лично либо его представителем, имеющим на это право. Не допускается рассылка электронных средств платежа без письменного согласия заемщика.</p>	<p>Член СФ Журавлев Н.А., депутаты ГД А.Г. Аксаков, Н.В. Бурыкина</p>	<p>Статью 7 изложить в следующей редакции: «Статья 7. Передача электронного средства платежа при выдаче потребительского кредита с лимитом кредитования.</p> <p>1. При выдаче потребительского кредита с лимитом кредитования электронное средство платежа должно быть передано заемщику в месте нахождения кредитора (его структурного подразделения) способом, позволяющим однозначно установить, что оно было получено заемщиком лично либо его представителем, имеющим на это право.»</p>	<p>Статья 7. Передача электронного средства платежа при выдаче потребительского кредита с лимитом кредитования.</p> <p>1. При выдаче потребительского кредита с лимитом кредитования электронное средство платежа должно быть передано заемщику в месте нахождения кредитора (его структурного подразделения) способом, позволяющим однозначно установить, что оно было получено заемщиком лично либо его представителем, имеющим на это право.</p>
<p>Статья 17. Вступление в силу настоящего Федерального закона</p> <p>1. Настоящий Федеральный закон вступает в силу по истечении шести месяцев после дня его официального опубликования.</p> <p>2. Настоящий Федеральный закон применяется к отношениям, возникшим после вступления его в силу, за исключением части 16 статьи 5 настоящего Федерального закона, положения которой применяются к договорам, заключенным до вступления настоящего Федерального закона в силу. Если договором, заключенным до вступления в силу настоящего Федерального закона, предусмотрен больший размер неустойки, чем установлен частью 16</p>	<p>Член СФ Журавлев Н.А., депутаты ГД А.Г. Аксаков, Н.В. Бурыкина</p>	<p>Статью 17 изложить в следующей редакции: «Статья 16. Вступление в силу настоящего Федерального закона</p> <p>1. Настоящий Федеральный закон вступает в силу по истечении одного года после дня его официального опубликования,</p> <p>2. Настоящий Федеральный закон применяется к договорам потребительского кредита, заключенным после вступления его в силу.»</p>	<p>Статья 16. Вступление в силу настоящего Федерального закона</p> <p>1. Настоящий Федеральный закон вступает в силу по истечении одного года после дня его официального опубликования,</p> <p>2. Настоящий Федеральный закон применяется к договорам потребительского кредита, заключенным после вступления его в силу.</p>

статьи 5 настоящего Федерального закона, то действует часть 16 статьи 5 настоящего Федерального закона, а изменение договора в этой части не требуется.

Поскольку у ТКС-Банка нет филиальной сети, данная новость вызвала крайне негативную реакцию в акциях и облигациях/еврооблигациях Банка. Эмитент, надо отметить, оперативно отреагировал на происходящие события, опубликовав пресс-релиз и проведя conference-call с инвесторами. Основной посыл обоих действий был следующий:

1. Закон о Потребительском Кредитовании был на рассмотрении в течение нескольких лет. Он в настоящее время проходит второе чтение в Государственной Думе.
2. Предлагаемый в настоящее время новый вариант был неправильно истолкован некоторыми комментаторами и изначально подразумевало, что кредитные карты могут быть получены только путем получения в фиксированной точке (т.е. отделении). Наше понимание, сложившееся из беседы с авторами этого законопроекта, заключается в том, что законодатели намерены исключить нежелательные безыменные рассылки кредитных карт.
3. У нас есть понимание того, что курьерская служба ТКС банка не подпадает под действие настоящего пункта, так как мы поставляем карты только с предварительного согласия клиента.

В пятницу же (в 16.10) на Lenta.ru (<http://lenta.ru/news/2013/11/15/mistake/>) появилось **опровержение** со стороны одного из авторов поправки – Аксакова А.Г.: «В поправке к закону о потребительском кредитовании содержалось положение, что банковская карта должна быть передана заемщику в структурном подразделении кредитора способом, позволяющим однозначно установить, что карту получил заемщик лично или его представитель. Как пояснил Аксаков, в этом предложении перед словом «способом» был пропущен союз «или», который меняет смысл поправки.»

Казалось бы, поступающая в течение дня информация должна была несколько «успокоить» инвесторов. Тем не менее, как мы видим из котировок акций, наиболее оперативно реагирующих на происходящие события, особой уверенности в выравнивании ситуации у участников рынка не появилось.

Котировки акций ТКС-Банка:



На наш взгляд, сохраняются риски внесения негативных для банковского ритейла законодательных поправок. Причем в текущем виде, надо отметить, поправки затронут не только ТКС-Банк, но и другие розничные банки, в том числе и сегмент POS-кредитования, оказывающий свои услуги зачастую через оформление кредитных карт в точках розничной торговли. С точки зрения долговых бумаг, под наибольшим ударом оказываются наиболее «длинные» займы. В частности, субординированные еврооблигации с погашением 2018 году за пятницу потеряли более 4,2 п.п. в цене, заем с погашением в 2015 году «просел» более чем на 2,4 п.п.

В случае же непринятия поправок, несмотря на возникающий позитив, бумагам ТКС-Банка, на наш взгляд, может быть сложно вернуться на прежний уровень в силу появившейся настороженности инвесторов.



Корпоративные события

IGSS (-/В/-) планирует IPO в 2014 году, мажоритарные акционеры начинают наращивать свои доли в компании.

Николай Левицкий, являющийся руководителем и совладельцем компании по сейсморазведке IG Seismic Services (IGSS) планирует увеличить долю с текущих 26,8% до 40-50%. После увеличения доли U.C.E. Synttech Holdings Limited, через которую Николай Левицкий владеет своим пакетом акций, может выставить оферту акционерам на выкуп их акций.

Данные изменения в структуре капитала происходят на фоне планов компании по выходу на IPO на LSE, где компания уже проводила технический листинг, когда Интегра и Геотек передавали доли в IGSS своим акционерам.

На наш взгляд, данная новость не окажет влияния на недавно размещенные бонды IGSS, так как основной акционер и руководитель компании Николай Левицкий планирует именно наращивать долю в своей компании.

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

Аналитический департамент

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

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ**Николай Кашеев**

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Директор департамента

Роман Османов

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

Главный аналитик по
глобальным рынкам**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА****Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

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 ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volozhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 2013 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.