

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Заявления М. Драги спровоцировали снижение доходностей сегмента госдолга.>>

Еврооблигации: Неделя завершилась на мажорной ноте.>>

FX/Денежные рынки: Сырьевые площадки оказали рублю поддержку.>>

Облигации: Кривая ОФЗ снизилась на фоне коррекции рубля.>>

Корпоративные события

ММК (Ваз/-/BB+): итоги 3 кв. 2014 г. по МСФО.

ТМК (В1/В+/-): финансовые результаты за 3 кв. 2014 г.

Авиакомпания ЮТэйр допустила дефолт по облигациям на 2,7 млрд руб.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	283.00	0.00
LIBOR 3M	0.233	0.0000
EUR/USD	1.24	0.0007
UST-10	2.31	-0.027
Германия-10	0.77	-0.029
Испания-10	2.01	-0.087
Португалия -10	2.99	-0.127
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.09	-0.08
Russia-42	5.84	-0.11
Gazprom-19	6.01	-0.17
Evrax-18 (6,75%)	10.61	0.27
Sber-22 (6,125%)	6.73	-0.14
Vimpel-22	8.49	-0.103
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	9.85	-0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.31	-0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.12	-0.02
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.5	0.10
NDF 3M	10.61	0.12
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1025.3	58.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	77.02	1.73
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	45.79	-0.91


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Заявления М. Драги спровоцировали снижение доходностей сегмента госдолга.

Пятничные торги на глобальном долговом рынке проходили при повышенном спросе на европейские госбумаги. Заявление главы ЕЦБ о готовности пойти на новые стимулирующие меры, в которые может войти и эмиссия дешевых денежных ресурсов, спровоцировало на долговом рынке мини ралли. Доходности десятилетних бумаг Германии снизились до отметки 0,771%, а Франции до 1,11%.

В рамках американской сессии при открытии торгов можно было наблюдать рост доходностей UST-10 до отметки 2,35%. Тем не менее, данный рывок был полностью нивелирован в первые часы торгов. По итогам дня доходности десятилетних госбумаг достигли уровня 2,31%.

/ Алексей Егоров

Сегодня после сильного снижения доходностей в рамках пятничных торгов инвесторы могут начать фиксировать прибыль, что может спровоцировать возврат доходностей до прежних уровней.

Еврооблигации

Неделя завершилась на мажорной ноте.

Торговая неделя на финансовых рынках завершилась на позитивной ноте благодаря заявлениям ЕЦБ и Народного Банка Китая. Так, глава ЕЦБ Марио Драги заявил, что регулятор стремиться как можно быстрее ускорить инфляцию в ЕС, для чего Центробанк готов при необходимости изменить параметры выкупаемых активов, а также объем и темпы реализации программы. Кроме того, ЦБ КНР 21 ноября объявил о снижении базовых процентных ставок для поддержки экономики: ставка по годовым кредитам снижена на 40 б.п. - до 5,6%, ставка по депозитам на год – на 25 б.п. – до 2,75%.

Данные заявления благоприятно отразились на аппетите к риску – цены на нефть выросли до 80 долл./барр., в то время как доходность 10-летних еврообондов Russia-23 снизилась на 9 б.п. – до 5,28% годовых, z-spread сузился на 15 б.п. – до 302 б.п. Доходность UST'10 осталась на уровне 2,3% годовых.

Учитывая рост цен на нефть, ожидаем дальнейшее коорекционное движение в российских еврообондах, которые выглядят перепроданными.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ожидаем дальнейший коррекционный рост российских еврообондов.

FX/Денежные рынки

Сырьевые площадки оказали рублю поддержку.

В пятницу рубль продолжил демонстрировать укрепление позиций относительно базовых валют. Помимо фактора налогового периода национальной валюте в пятницу поддержку оказал рост цен на черное золото на сырьевых площадках. Новость о том, что народный банк Китая понизил ключевую ставку, с целью стимулирования экономического роста, стала поводом для роста нефтяных котировок, что мультипликативным эффекторам отразилось и на рубле. Следует отметить, что котировки нефти превысили отметку 81 долл. за барр., а курс доллара 45,32 руб. – минимальное значение с 10 ноября.

По итогам недели курс доллара составил 45,72 руб., а курс евро – 50,68 руб.

На денежном рынке после уплаты трети НДС уровень ликвидности приблизился к отметке 1 трлн руб., ставки o/n при этом приблизились к верхней границе процентного интервала ЦБ – 10,5%.

На этой неделе предстоят выплаты акцизов, НДС и налога на прибыль, что будет способствовать росту спроса на рублевую ликвидность.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит демонстрировать плавное укрепление.

Облигации

Кривая ОФЗ снизилась на фоне коррекции рубля.

Глобальный позитив на рынках на заявлениях ЕЦБ и Народного Банка Китая благоприятно сказался на росте цен на нефть и коррекции рубля. В результате национальная валюта укрепилась к доллару США в пятницу на 46 копеек, на вечерней сессии еще на 26 копеек – до 45,58 руб.

Коррекционное движение рубля несколько снизило опасения участников рынка относительно дальнейшего ужесточения монетарной политики ЦБ РФ, что, соответственно, привело к коррекции на ставках – кривая IRS снизилась на 14 б.п., спрэд IRE1Y-MosPrime3M сузился до 37 б.п. – минимума с конца сентября.

Кривая ОФЗ также опустилась в среднем на 6 б.п. Однако движение кривой госбумаг ограничено ставками ЦБ РФ – текущие спрэды к ставке РЕПО относительно 5- и 10-летних госбумаг в размере 83 и 66 б.п. выглядят крайне узко (комфортное значение спрэдов - 130-150 б.п.).

Вместе с тем при дальнейшей коррекции рубля ждем попыток ОФЗ к дальнейшему росту, который вполне можно использовать для сокращения позиций в госбумагах.

/ Дмитрий Грицкевич

Дальнейшее укрепление рубля поддержит рынок госбумаг.

Корпоративные события

ММК (Ва3/-/ВВ+): итоги 3 кв. 2014 г. по МСФО.

ММК в 3 квартале 2014 года получило 522 млн долл. EBITDA по МСФО, что оказалось выше консенсус-прогнозов. Согласно сообщению компании, по сравнению со 2 кв. 2014 г. показатель увеличился на 30,8%. Маржа EBITDA составила 24,4%. Выручка группы ММК за отчетный период составила 2,135 млрд долл., сократившись на 3,4% к уровню предыдущего периода.

Несмотря на рост средней цены реализации в среднем на 6%, снижение физических объемов продаж, а также падение доходов турецких активов и угольного сегмента оказало негативное влияние на динамику выручки. Однако этот негатив был с лихвой компенсирован сильным ростом EBITDA и EBITDA margin. Этому способствовало падение цен на железную руду и девальвация национальной валюты. По динамике EBITDA Магнитка опередила своих конкурентов (НЛМК и Северсталь), но по марже все еще отстает. Мы считаем, что в 4 кв. 2014 г. ММК удастся сохранить высокий уровень рентабельности, но выручка и EBITDA могут снизиться. На конец сентября чистый долг группы ММК (с учетом краткосрочного банковского депозита в размере 170 млн долл.) составил 2,353 млрд долл. против 2,702 млрд долл. на конец июня. Общий долг ММК составил 2,735 млрд долл., что на 14% ниже уровня конца 2013 г. Несмотря на хорошие результаты ММК, мы считаем, что они уже учтены в цене бондов эмитента, к тому же их ликвидность низкая.

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

Авиакомпания ЮТэйр допустила дефолт по облигациям на 2,7 млрд руб.

ЮТэйр 20 ноября объявила технический дефолт по двум выпускам облигаций на 2,7 млрд руб. В рамках оферты по займам серии БО-9 и БО-10 авиакомпания повысила ставку купона с 12% до 13% годовых. Однако большую часть инвесторов новая ставка купона не устроила, и из 3 млрд руб. бумаг в обращении к погашению было предъявлено 89% выпуска. Денежные средства для выкупа бумаг у ЮТэйр не были зарезервированы. В ближайшее время должны быть озвучены условия реструктуризации облигаций. В пятницу стало известно, что консультантом по комплексной реструктуризации долгового портфеля авиакомпании ЮТэйр и изменению условий погашений облигационных займов «ЮТэйр-финанс» выбран Райффайзенбанк.

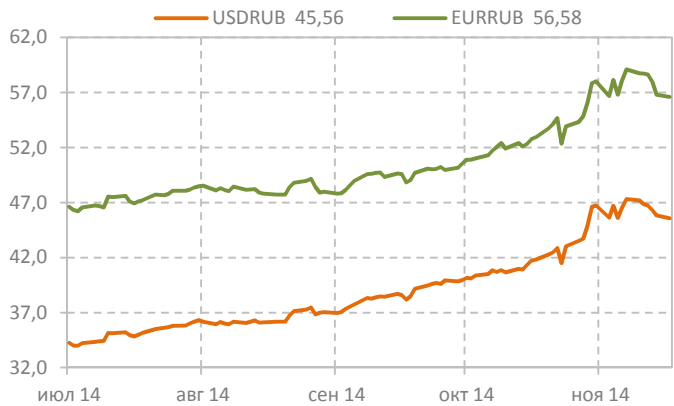
Темпы роста авиационной отрасли России в 2014 г. замедляются, однако по-прежнему превышают среднюю динамику роста авиаперевозок в мире. По данным Росавиации за 10м2014 г. количество перевезенных пассажиров выросло на 11,4%. К 2018 г. ведомство ожидает увеличение числа перевезенных пассажиров на российском рынке до 145,2 млн человек по сравнению с 103,7 млн пассажиров в 2013 г. Авиакомпания ЮТэйр - третий по величине авиаперевозчик РФ. В 2013 году компания обслужила 10,4 млн пассажиров и 171,5 тыс. т грузов. За 9м2014 г. компания перевзла 6,9 млн пассажиров, что на 9% превышает показатель прошлого года. Выручка ЮТэйр за 9 месяцев 2014 года — 54,9 млрд руб., чистая прибыль — 9,2 млн руб. Компания обременена значительным долгом: краткосрочные обязательства — 46,5 млрд руб., долгосрочные — 27,5 млрд руб. Дальнейшая судьба авиакомпании будет зависеть от успеха в проведении переговоров по реструктуризации имеющихся долгов.

ТМК (В1/В+/-): финансовые результаты за 3 кв. 2014 г.

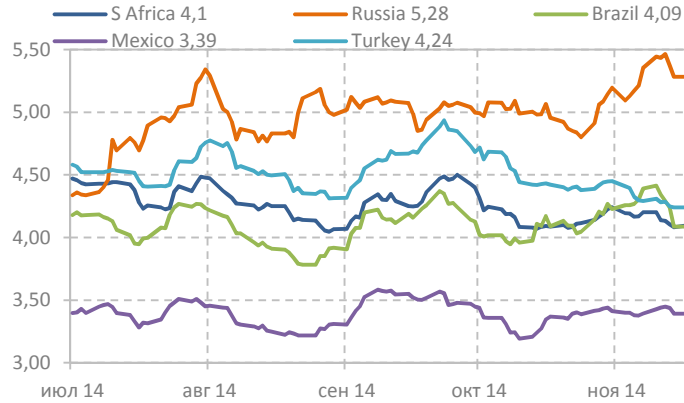
ТМК в 3 кв. 2014 г. получило 202 млн долл. EBITDA по МСФО, рост по сравнению с 2 кв. 2014 г. на 6% — на уровне консенсус-прогнозов. По данным компании, динамика была обеспечена повышением цен на бесшовные трубы и увеличением объемов продаж в американском дивизионе, а также улучшением структуры продаж сварных труб в России. Выручка за 3 кв. составила 1,526 млрд долл., что на 1% больше, чем во 2 кв. 2014 г. Чистый убыток составил 7 млн долл. по сравнению с чистой прибылью в размере 60 млн долл. во 2 кв. 2014 г. на фоне потерь от курсовых разниц в размере 73 млн долл. На 30 сентября 2014 г. совокупный долг группы сократился на 208 млн долл. (за 3 мес.) до 3,546 млрд долл. на фоне ослабления курса рубля. Чистый долг в 3 квартале сократился на 123 млн и составил 3,508 млрд долл. В целом мы нейтрально оцениваем результаты ТМК за 3 кв. 2014 г. Компания не показала существенного изменения финансовых результатов относительно предыдущего квартала. В то же время с учетом повышенного спроса на ТБД и сезонного роста потребления OCTG в 4 кв. 2014 г. можно ожидать улучшения отчетности ТМК.

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

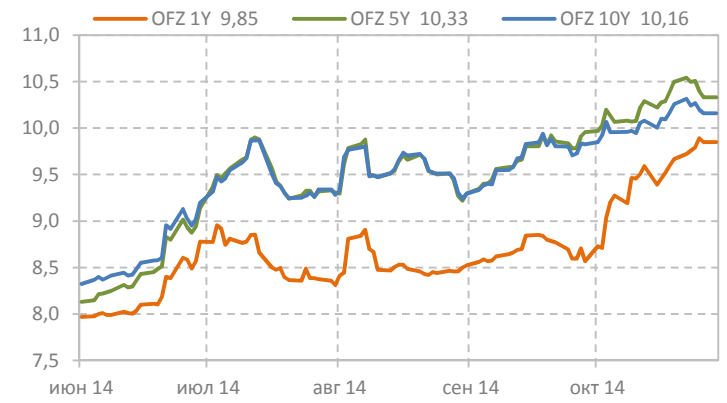
USD/RUB, EUR/RUB



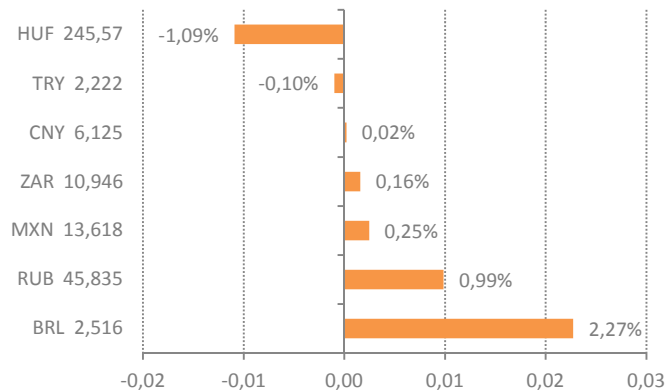
EM eurobonds 10Y YTM, %



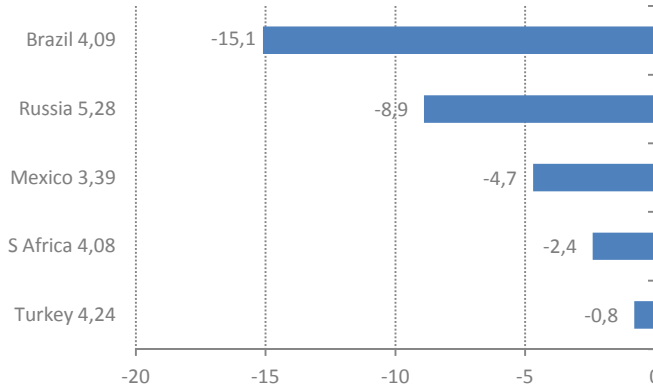
OFZ, %



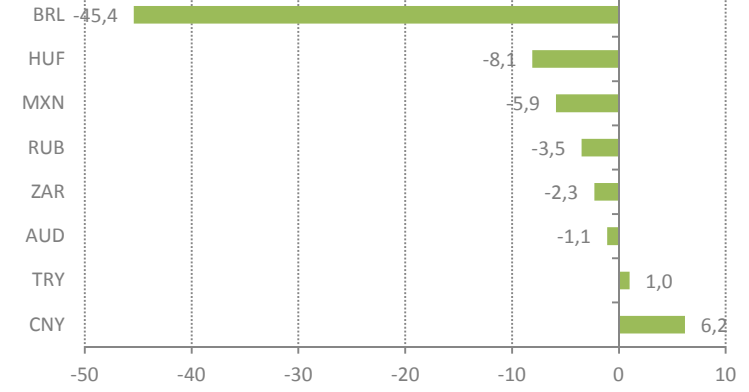
EM currencies: spot FX 1D change, %



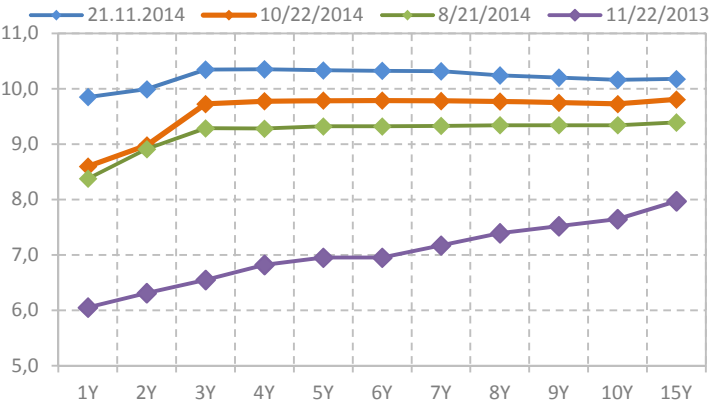
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



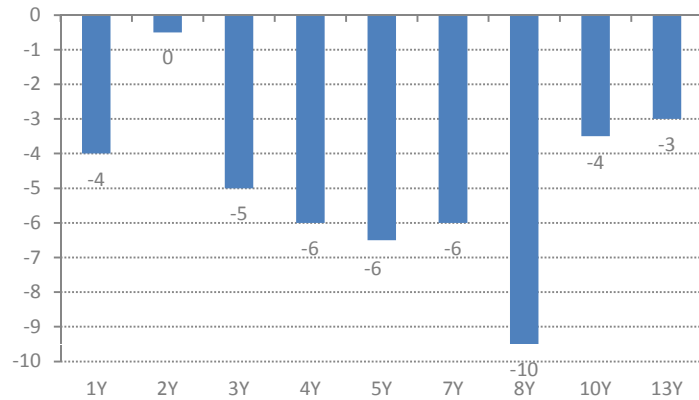
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



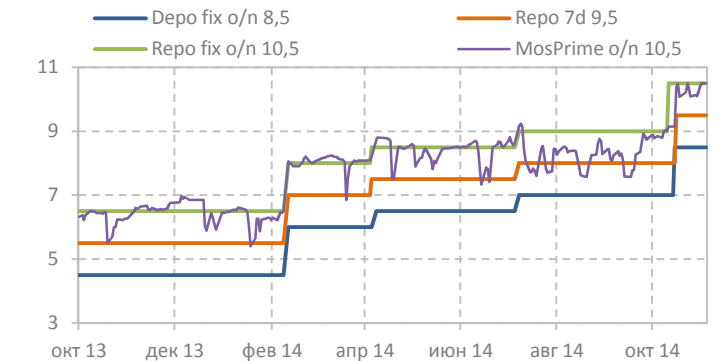
OFZ curves



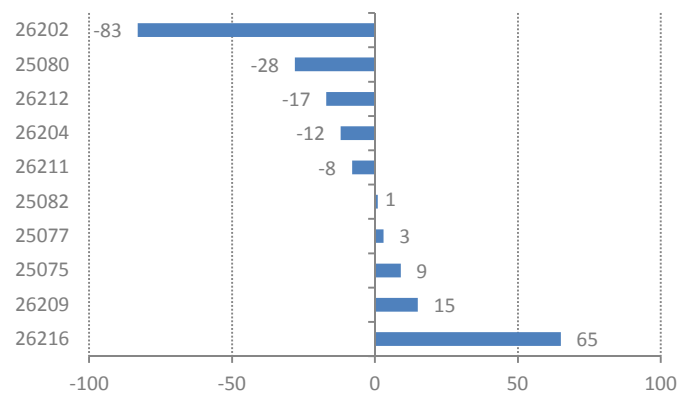
OFZ 1D YTM change, b.p.



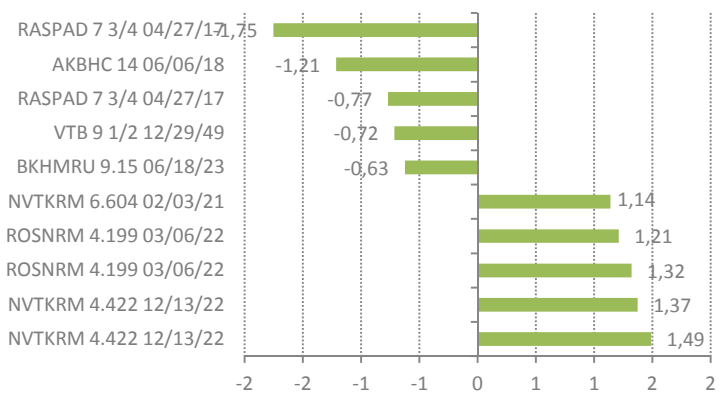
CBR rates, %



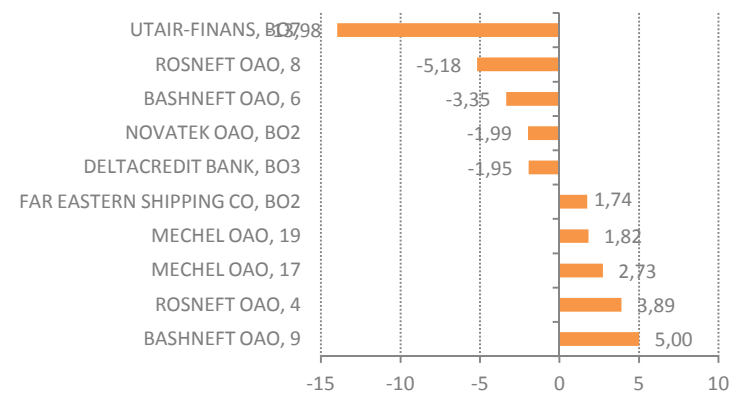
OFZ 1D YTM change, b.p.



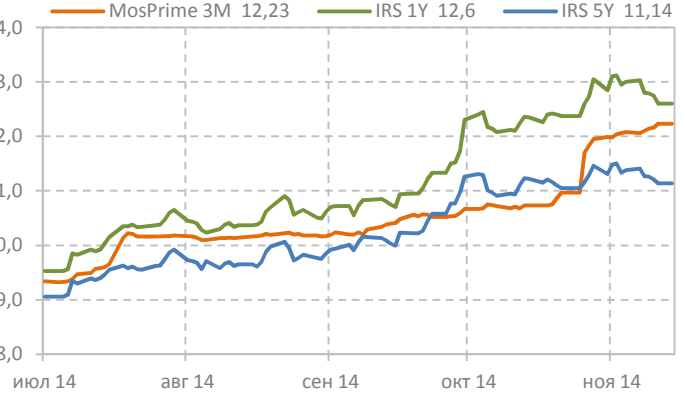
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



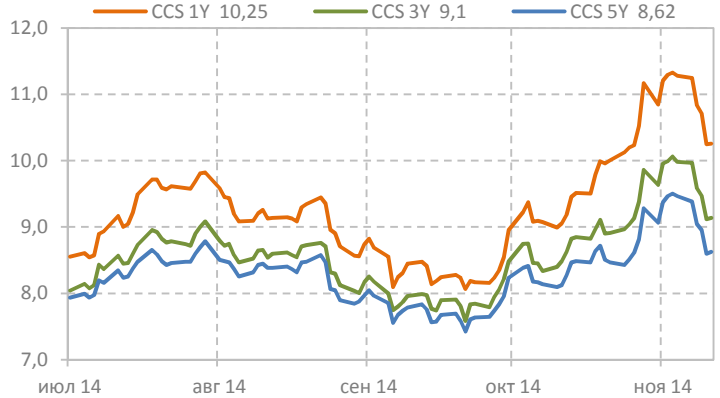
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



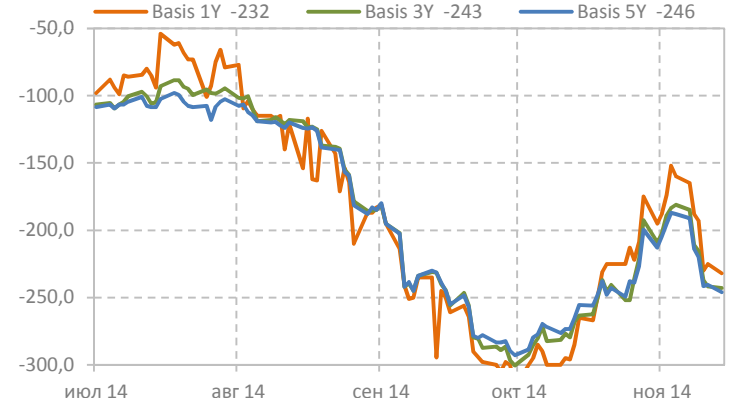
IRS / MosPrime 3M, %



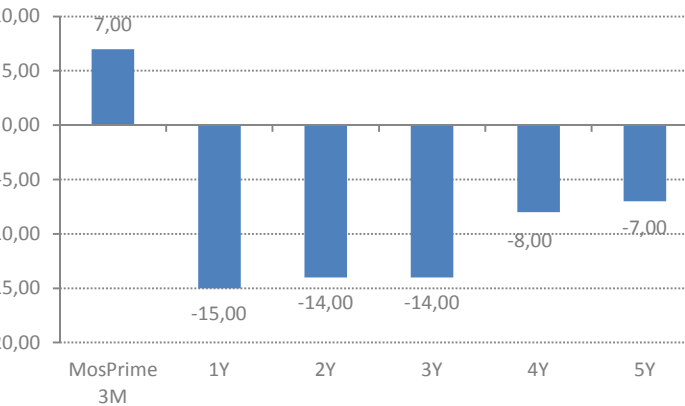
CCS, %



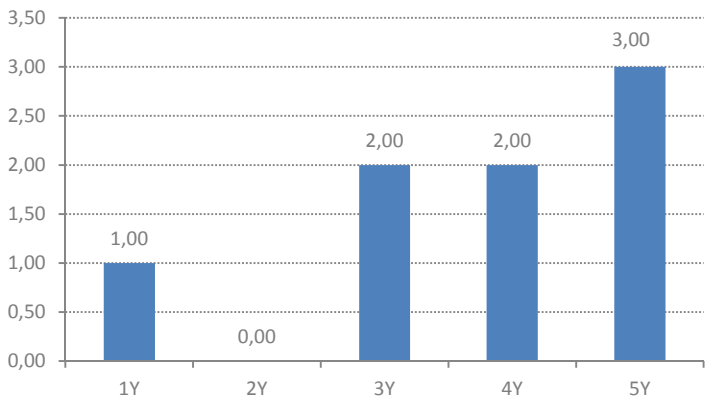
Basis swap, b.p.



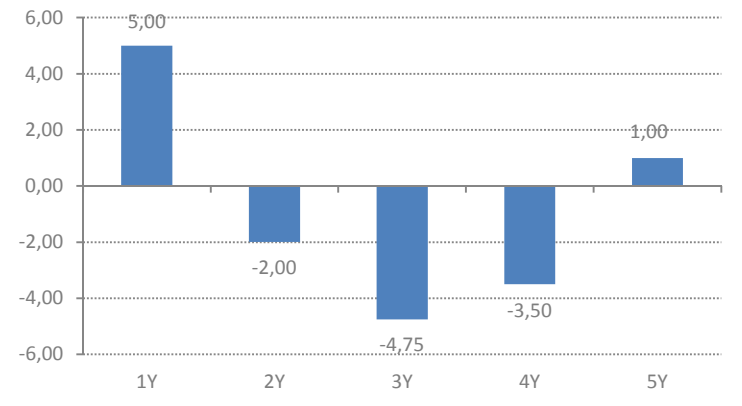
IRS 1D price change, b.p.



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 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

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

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 FedosenkolY@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.