

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Данные о ВВП США оказали поддержку UST.>>

Еврооблигации: Снижение цен на нефть развернуло котировки российских евробондов.>>

FX/Денежные рынки: Рубль не смог сохранить тренд на укрепление.>>

Облигации: ОФЗ попали под распродажу на фоне ослабления рубля и заявлений Минфина.>>

Корпоративные события

МТС (Вааз/BBB-/BB+): отчетность за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. по US GAAP.

Омск (Ваз/-/-): первичное предложение.

Банк Союз (wr/B/-) установил ориентир ставки купона по выпускам облигаций серии БО-1 и БО-6 в размере 12,75-13,25%, оферта через 1 год.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	291.16	6.49
LIBOR 3M	0.234	0.000
EUR/USD	1.248	0.003
UST-10	2.246	-0.05
Германия-10	0.747	-0.033
Испания-10	1.919	-0.051
Португалия -10	2.915	-0.043
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.093	0.09
Russia-42	5.847	0.03
Gazprom-19	6.006	0.02
Evrax-18 (6,75%)	10.54	0.10
Sber-22 (6,125%)	6.695	0.01
Vimpel-22	8.477	0.01
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	10.04	0.10
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.4	0.10
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.19	0.07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10.97	0.14
NDF 3M	11.39	-0.06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1129.4	58.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	86.64	-3.68
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	44.98	0.19


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Данные о ВВП США оказали поддержку UST.

Вчера внимание участников глобального долгового рынка было сфокусировано на вечерней публикации данных о ВВП США за третий квартал. При этом публикация данных о ВВП Германии за тот же период не оказала существенного влияния на настрой инвесторов. В рамках европейской сессии сохранялся тренд по снижению доходности сегмента госдолга. Доходности десятилетних госбумаг Германии достигли уровня 0,75% - минимального с середины октября.

Данные о ВВП США за третий квартал оказались существенно лучше прогнозов – рост составил 3,9%. На этом фоне можно было наблюдать активную покупку долларовых активов. Доходность UST-10 при этом к завершению торгов достигла уровня 2,26%. В целом подобная ситуация накануне Дня Благодарения может сформировать позитивный настрой у инвесторов на продолжительный период.

/ Алексей Егоров

Сегодняшний день насыщен публикациями американской статистики, что поддержит активность участников.

Еврооблигации

Снижение цен на нефть развернуло котировки российских евробондов.

Нефтяные котировки не смогли удержаться на отметке 80 долл./барр. в преддверии заседания ОПЕК. На этом фоне котировки российских евробондов вновь оказались под давлением - доходность 10-летних евробондов Russia-23 выросла на 4 б.п. – до 5,3% годовых, z-spread расширился на 9 б.п. - до 309 б.п.

Дополнительным негативным фактором выступило заявление S&P, что, по их мнению, в IV квартале т.г. российская экономика войдет в состояние технической рецессии. Вместе с тем, по итогам года агентство ожидает рост ВВП РФ на 0,3%, в 2015 г. – на 0,6%.

Премия Russia-23 по спрэду к доходностям суверенных евробондов других развивающихся стран (Мексики, Бразилии, ЮАР, Турции) относительно июньских уровней остается по-прежнему большой – порядка 90-120 б.п. на фоне геополитических рисков и рисков снижения цен на нефть. На текущий момент предпосылок для сужения данных спрэдов мы не видим; большое внимание инвесторов будет направлено на завтрашнее заседание стран-ОПЕК.

/ Дмитрий Грицкевич

Не ожидаем высокой активности на рынке в преддверии заседания ОПЕК.

FX/Денежные рынки

Рубль не смог сохранить тренд на укрепление.

При открытии вчерашних торгов на локальном валютном рынке можно было наблюдать небольшое укрепление позиций рубля, которое завершилось очень быстро. Не исключено, что ряд участников в ожидании сохранения агрессивных продаж валюты со стороны экспортеров предпочли первыми совершить продажи. Тем не менее, уже в первые часы торгов рубль начал сдавать позиции. Уход с рынка экспортеров, а также ряд заявлений представителей агентства S&P об опасениях относительно развития экономической ситуации и рисках возможного понижения рейтинга негативно отразились на настрое инвесторов. Уже в рамках вечерней сессии коррекция нефти до уровня 78,5 долл. за барр. усилила давление на национальную валюту. По итогам дня курс доллара составил 45,83 руб., а курс евро 57,19 руб.

На денежном рынке сохраняется повышенный спрос на рублевую ликвидность. Банк России лишь на 100 млрд руб. увеличил лимит на аукционе семидневного РЕПО, доведя его до 2790 млрд руб. Кроме того ЦБ провел аукциона «тонкой настрой» предложив 200 млрд руб. сроком на 1 день. Спрос на ресурсы превысил объем предложения, что особенно сильно было заметно на однодневном аукционе, где спрос составил 500 млрд руб. Ставки по итогам аукциона составили 9,94% - семь дней и 10,1% - один день. На аукционе Казначейства также наблюдался повышенный спрос. Ставка по итогам аукциона на двухнедельные ресурсы составила 11,05%.

В подобных условиях банкам довольно непросто будет проходить пятничную уплату налога на прибыль. Мы ожидаем сохранения повышенного спроса на ликвидность и высоко уровня процентных ставок.

/ Алексей Егоров

Сегодня после сильной коррекции рубль может немного замедлить ослабление.

Облигации

ОФЗ попали под распродажу на фоне ослабления рубля и заявлений Минфина.

Крайне узкие спрэды кривой ОФЗ к ставке РЕПО ЦБ делают госбумаги весьма восприимчивыми к внешнему фонду. Так, вчера кривая ОФЗ поднялась сразу на 10 б.п. Одной из причин выступило ослабление рубля, а также сохраняющиеся высокие ставки на денежном рынке - MosPrime o/n прибавила 14 б.п. - до 10,97%, RUB implied yield o/n держится на уровне 10,2-10,25% годовых.

Кроме того, заявления Минфина также оказывают давление на рынок. Накануне министерство объявило о реанимации инструмента ГКО в 2015 г., а во вторник объявил о размещении ОФЗ 25082 (2 года) и 26215 (9 лет) на 10 млрд руб. Кроме того, регулятор заявил, что продолжит делать ставку на ОФЗ со сроками обращения от 1-3 года для выполнения программы заимствований в условиях высоких процентных ставок, ограничив предложение долгосрочных бумаг.

Как мы отмечали накануне, данная политика приведет к формированию классической инверсии на кривой ОФЗ, которая сейчас начинается от 3-летних бумаг. Учитывая узкие спрэды к РЕПО ЦБ на участке 5-10 лет на уровне 77-94 б.п. и навес потенциального предложения на коротком участке кривой, не ждем появления спроса на аукционе.

/ Дмитрий Грицкевич

Потенциал для роста доходностей ОФЗ сохраняется.

Корпоративные события

МТС (Вааз/BBB-/BB+): отчетность за 3 кв. и 9 мес. 2014 г. по US GAAP.

МТС отчитался за 3-ий квартал и 9 мес. 2014 г. по US GAAP – результаты превзошли консенсус-прогнозы. В рублях выручка в январе-сентябре выросла на 3,4% (г/г) до 304 млрд руб., показатель OIBDA – на 2,1% до 133 млрд руб., OIBDA margin составила 43,8% («-0,5 п.п.» г/г). Положительное влияние оказало расширение абонентской базы («+3%» г/г до 105,14 млн), рост потребления голосовой связи и передачи данных, розничные продажи. Давление исходило от ухудшения макроэкономики в Украине, ослабления рубля, увеличения расходов на персонал и коммунальные платежи по мере строительства сетей. В свою очередь, менеджмент МТС отметил, что ситуация с делом Башнефти не влияет на бизнес оператора, повысив прогноз по росту рублевой выручки в 2014 г. с 1% до 2%, по OIBDA до 1%. Долговая нагрузка оператора несколько снизилась – метрика Чистый долг/OIBDA в долларах составила 0,8х против 1,0х, что является комфортным уровнем, также у компании были низкими риски рефинансирования короткого долга. В целом, публикация отчетности может поддержать котировки бумаг МТС, в первую очередь более короткого евробонда MTS-20 (YTM 7,31%/4,3 г.), в большей степени просевшего на новостях о Башнефти. Кроме того, недавно Moody's заявило, что понижение рейтинга «материнской» АФК с «Ва2» до «В1» не окажет влияние на рейтинг МТС «Вааз».

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

Омск (Ваз/-/-): первичное предложение.

Омск планирует 27 ноября book-building дебютных облигаций 34001 объемом 1 млрд руб. сроком на 3 года. Индикатив – не выше YTM 13,71%/дюр. 1,83 г. Размещение намечено на 3 декабря. Отметим, Омск – крупный сибирский промышленно развитый город, административный центр Омской области с населением более 1,1 млн чел. Объем отгруженных товаров Омска в 2013 г. составил 549 млрд руб. Наиболее развиты пищевая, химическая и нефтехимическая промышленность, машино- и приборостроение. Бюджет города крупный для муниципалитетов – доходы запланированы в 2014 г. в объеме 16 млрд руб., но доля соб. доходов невысокая – около 50%. Соотношение Госдолг/соб. доходы Омска в 2013 г. было умеренным – на уровне 40%, но в 2014 г. ожидается рост до 60%. Напомним, что в октябре состоялось размещение Омской области с YTM 12,88%/2,45 г., но до повышения ЦБ РФ ключевой ставки на 1,5% до 9,5%. Премия Омска к бондам области до 85-90 б.п. смотрится достаточной, но действия ЦБ и дебют могут потребовать компенсации.

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

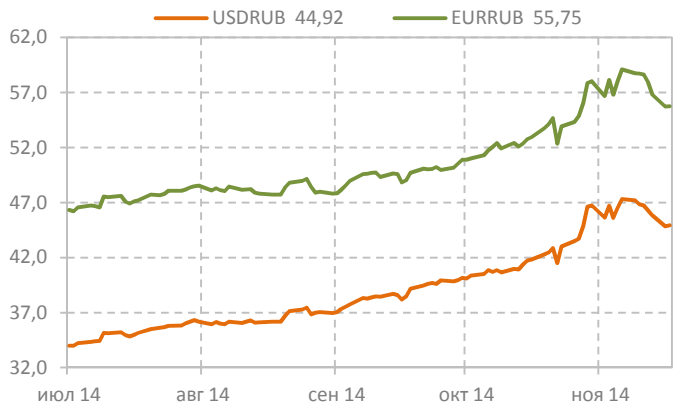
Банк Союз (wr/B/-) установил ориентир ставки купона по выпускам облигаций серии БО-1 и БО-6 в размере 12,75-13,25%, оферта через 1 год.

Книга заявок инвесторов на новые выпуски облигаций Банка Союз была открыта во вторник и продлится до 15:00 мск 26 ноября. Общий объем планируемых к размещению выпусков серии БО-1 и БО-6 составляет 3 млрд рублей. Организаторами выпусков выступают сам банк и БК "Регион".

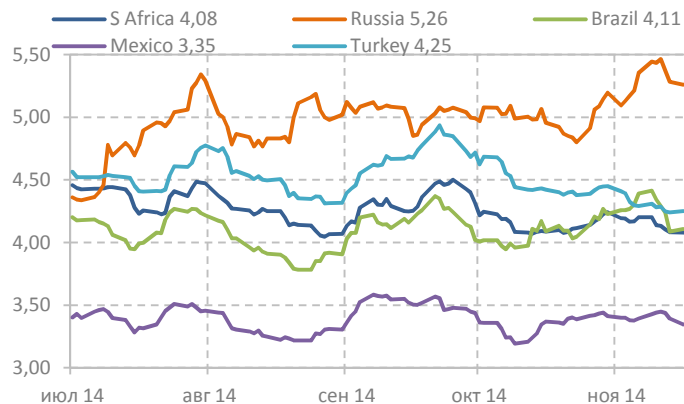
В настоящее время в обращении находится выпуск облигаций Банка Союз серии об. По данной бумаге в рамках оферты 23.10.2014 г. эмитент повысил ставку купона с 11,00% до 12,75%. Из 2,0 млрд руб. бумаг в обращении к погашению в рамках оферты было предъявлено 1,6 млрд руб., что отражает несоответствие данного уровня доходности требованиям инвесторов.

Нижняя граница маркируемого уровня ставки купона по новым выпускам соответствует ставке купона, по которой большая часть бумаг серии об была предъявлена к погашению по оферте. С учетом того, что ЦБ РФ повысил 31 октября ключевую ставку на 150 б.п. предложение нового выпуска облигаций со ставкой купона в диапазоне 12,75 – 13,25% выглядит неактуально. На наш взгляд, справедливый уровень ставки купона для новых выпусков Банка Союз находится в диапазоне 14,25 – 14,75% годовых.

USD/RUB, EUR/RUB



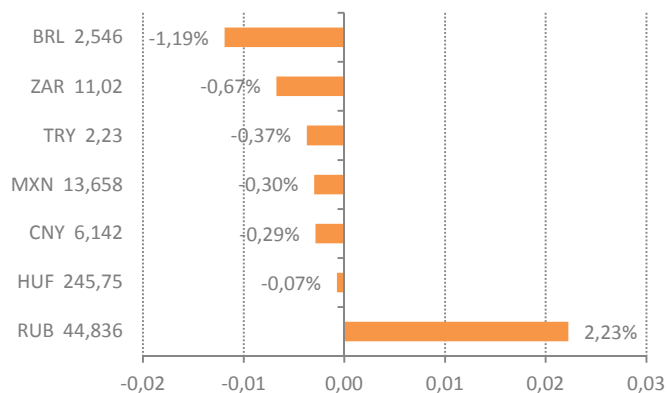
EM eurobonds 10Y YTM, %



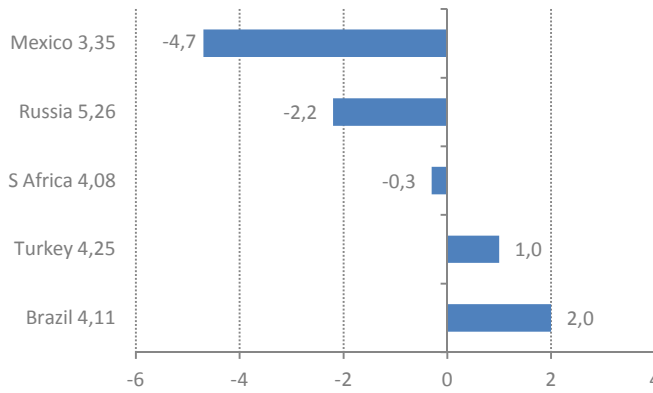
OFZ, %



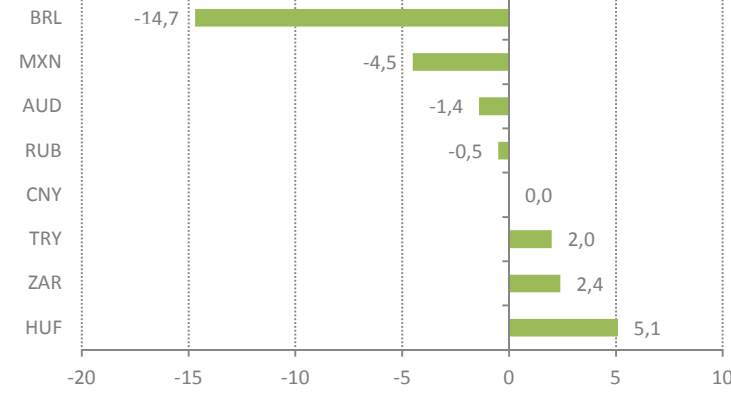
EM currencies: spot FX 1D change, %



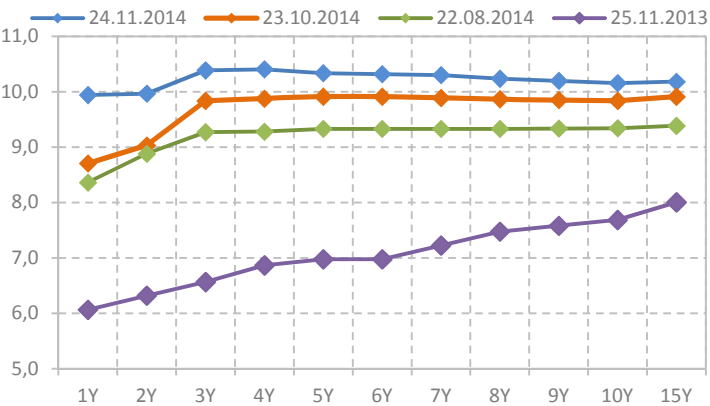
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



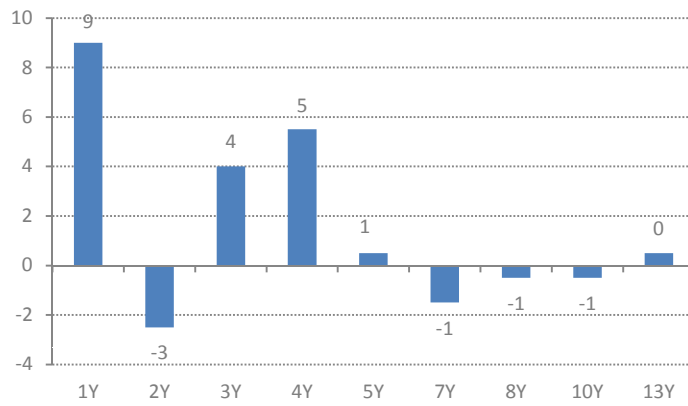
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



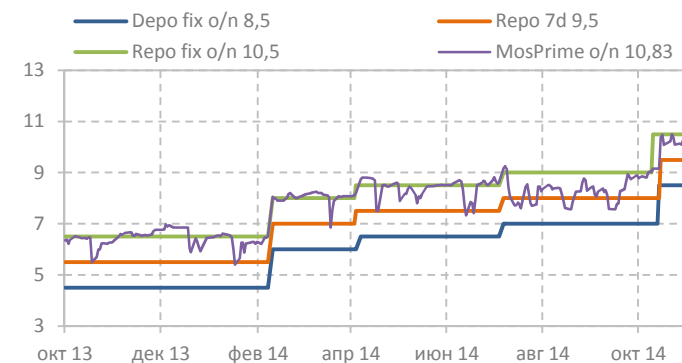
OFZ curves



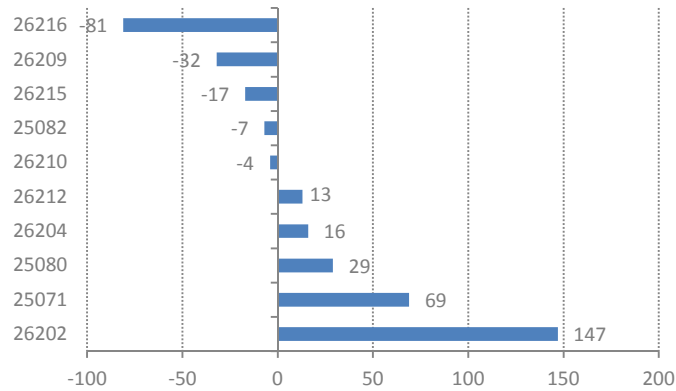
OFZ 1D YTM change, b.p.



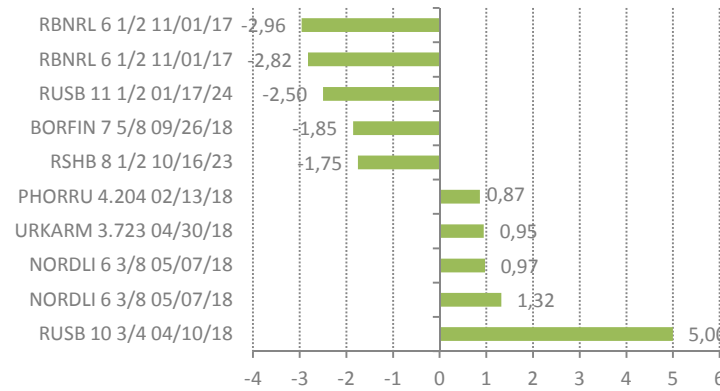
CBR rates, %



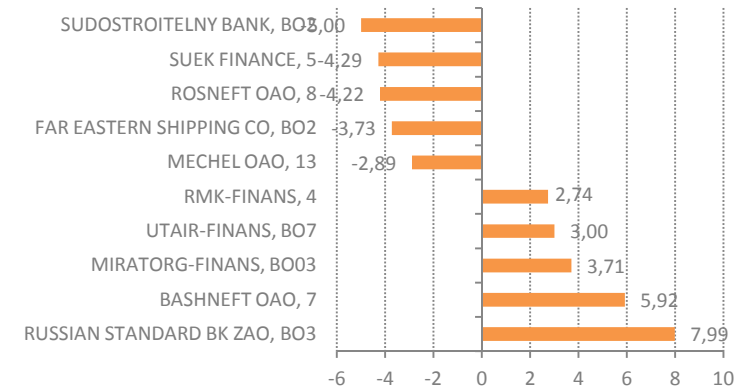
OFZ 1D YTM change, b.p.



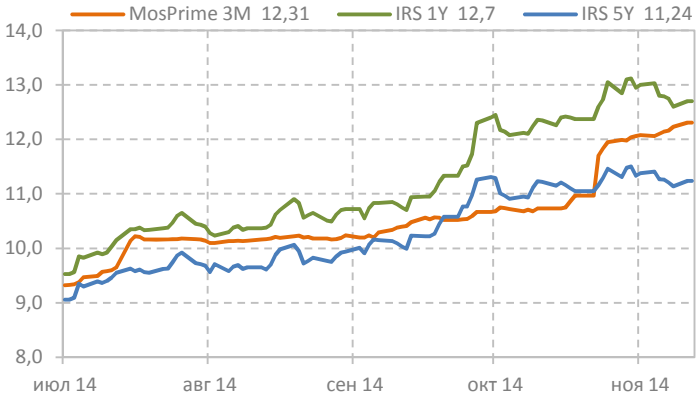
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



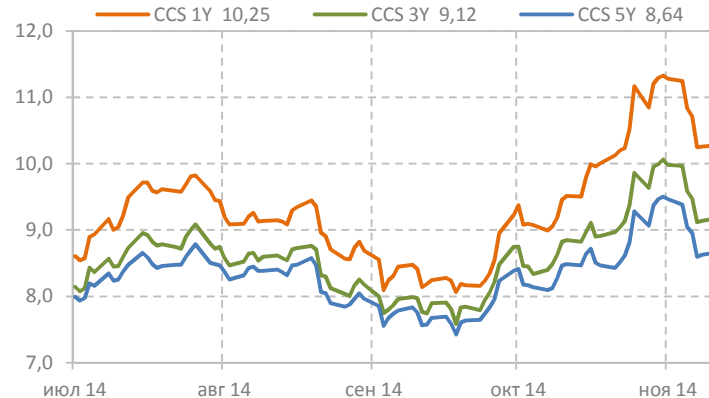
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



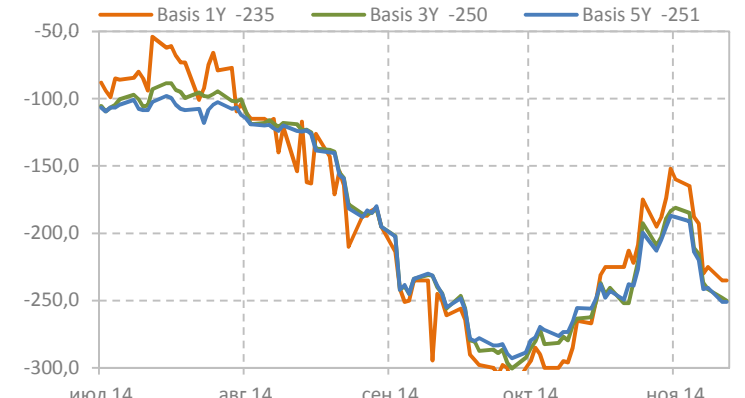
IRS / MosPrime 3M, %



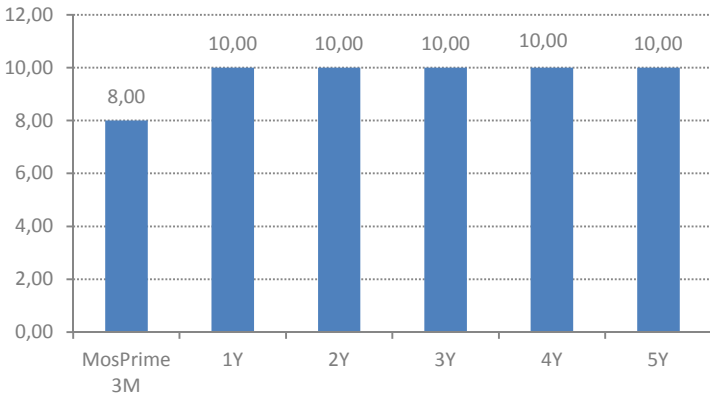
CCS, %



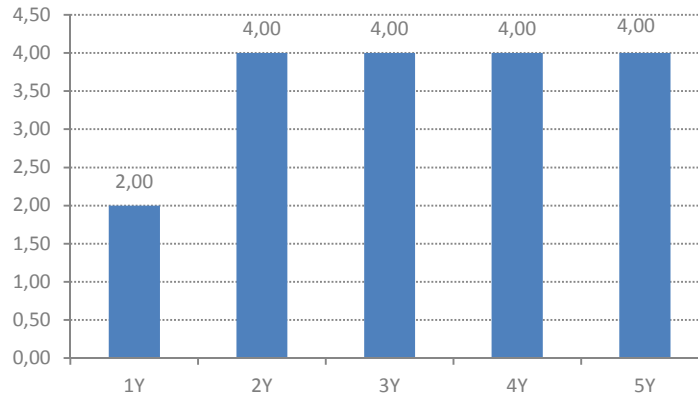
Basis swap, b.p.



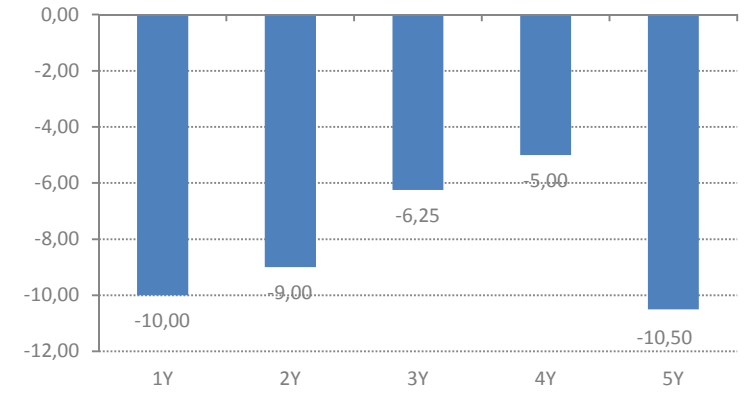
IRS 1D price change, b.p.



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

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.