

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: ФРС не обмануло ожиданий инвесторов, завершив программу QE.>>

Еврооблигации: Российские евробонды незначительно подросли в цене.>>

FX/Денежные рынки: На локальном рынке без изменений – рубль продолжает сдавать позиции.>>

Облигации: Доходность ОФЗ закрепились выше 10% годовых.>>

Корпоративные события

Роснефть (Ваа2/BBB-/-) отчиталась по итогам 9 мес. 2014 г. по МСФО.

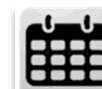
НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) представил итоги за 9 мес. 2014 г. по МСФО.

Вице-президент Лукойла (Ваа2/BBB-/BBB) Л. Федун не намерен продавать свою долю в компании.

S&P присвоило рейтинг «BB» запланированным евробондам канадской «дочки» Evraz на 500 млн долл.

X5 (B2/B+/-): хорошие результаты за 9 мес. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	246.32	0.58
LIBOR 3M	0.233	0.000
EUR/USD	1.260	-0.010
UST-10	2.309	0.02
Германия-10	0.897	0.021
Испания-10	2.138	0.000
Португалия -10	3.323	-0.013
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.62	0.00
Russia-42	5.609	0.00
Gazprom-19	5.306	-0.09
Evraz-18 (6,75%)	8.678	-0.03
Sber-22 (6,125%)	6.171	-0.01
Vimpel-22	7.45	-0.02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	9.03	0.32
ОФЗ 26205 (04.2021)	10.16	0.17
ОФЗ 26207 (02.2027)	10.02	0.11
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	9.04	0.04
NDF 3M	10.72	-0.08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1012.6	105.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	77.67	2.72
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	42.65	0.26



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

ФРС не обмануло ожиданий инвесторов, завершив программу QE.

Ключевым событием вчерашнего дня на глобальном долговом рынке было решение ФРС относительно дальнейшей монетарной политики, оглашение которого состоялось уже в рамках американской сессии.

На этом фоне в рамках европейской сессии доходности ключевых стран ЕС демонстрировали плавный рост доходностей.

Объявление о полном сворачивании программы количественного смягчения, а также о сохранении ключевой ставки спровоцировало укрепление позиций доллара на глобальном валютном рынке, а также небольшой рост доходностей UST-10.

В целом в ближайшее время можно будет рассчитывать на усиление позиций доллара и соответственно рост спроса на долларовые активы.

/ Алексей Егоров

Сегодня можно будет рассчитывать на рост волатильности в ожидании публикаций данных о ВВП США и макроданных из ЕС.

Еврооблигации

Российские евробонды незначительно подросли в цене.

Накануне заседания ФРС российские евробонды демонстрировали преимущественно рост котировок. Вместе с тем, снижение доходности и суверенных и корпоративных бумаг ограничилось 4-5 б.п. В частности, лучше рынка выглядели евробонды нефтяных компаний (Роснефть, НОВАТЭК, ЛУКОЙЛ, Газпром) благодаря росту нефтяных котировок – цена нефти марки Brent достигла 87 долл. за баррель. Суверенные облигации других развивающихся стран продемонстрировали рост доходности на 1-4 б.п.

На рынке US Treasuries, несмотря на завершение программы QE, движение было минимальным – доходность 10-летнего бенчмарка выросла на 2 б.п. – до 2,31% годовых на фоне обещания ФРС сохранять ставки на низком уровне продолжительное время.

Сегодня с утра цены на нефть корректируются, что может вызвать частичную фиксацию прибыли в российских евробондах.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ждем умеренную коррекцию в евробондах на фоне снижения цен на нефть после вчерашнего роста.

FX/Денежные рынки

На локальном рынке без изменений – рубль продолжает сдавать позиции.

На локальном валютном рынке вчерашние торги проходили по уже традиционному сценарию – рубль демонстрирует ослабление. Курс доллара при этом к концу дня смог преодолеть отметку 43 руб. Помимо уже традиционного для последнего времени негатива и ожиданий решения ЦБ, дополнительное давление на рубль оказало усиление позиций доллара после решения ФРС о полном сворачивании программы количественного смягчения.

Кроме того, давление на рубль оказывают риски возможного ужесточения санкций в отношении России в случае признания Россией выборов на юго-востоке Украины.

Прошедший вчера аукцион валютного РЕПО от ЦБ не привлек достаточного внимания участников, и из предложенных 1,5 млрд долл. участники привлекли лишь 200 млн долл. Таким образом, поддержки для рубля со стороны данного инструмента ЦБ ждать не следует.

Стоимость бивалютной корзины по итогам дня достигла уровня 48,20 руб. Таким образом, ЦБ мог продать валюты на сумму 2,8-3,15 млрд долл. и сдвинуть границы операционного интервала на 40-45 коп.

На денежном рынке с завершением налогового периода спрос на рублевую ликвидность немного снизился. Ставки денежного рынка при этом продолжают демонстрировать рост. Mosprime o/n – 9,04%.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ждем дальнейшего ослабления рубля.

Облигации

Доходность ОФЗ закрепились выше 10% годовых.

Котировки ОФЗ продолжили снижение в преддверии заседания Банка России, намеченного на пятницу. Инвесторы ждут решительных действий от регулятора на фоне резкого снижения курса рубля, которое с начала года составило 24,5%, став максимальным среди стран EM.

В результате доходность ОФЗ вчера выросла на 10-20 б.п., основательно закрепившись над уровнем в 10% годовых на участке от 5 лет. При этом на кривой сохраняется инверсия - между 5-летними и 10-летними бумагами она составляет порядка 13 б.п.

На рынке процентных свопов спрэд между MosPrime3M и IRS1Y сохраняется на уровне 167 б.п., что указывает на высокие рыночные ожидания роста ставок в среднесрочной перспективе.

На ожидания повышения ставки указывает также и динамика валютных свопов. Ставка RUB Implied yield 1M подскочила до 11,22%, что является максимумом с 2009 г. (не считая «спайков» в кризис 2011 г.).

На фоне продолжения ослабления рубля (наблюдается глобальное укрепление доллара США) ожидаем продолжения снижения котировок ОФЗ.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня не ждем изменения нисходящего тренда в котировках рублевых госбумаг.

Корпоративные события

Роснефть (Ваа2/BBB-/-) отчиталась по итогам 9 мес. 2014 г. по МСФО.

Роснефть показала смешанные результаты по МСФО по итогам 9 мес. 2014 г. Выручка Роснефти за 9 мес. 2014 г. выросла на 25,4% г/г до 4192 млрд руб. благодаря в частности увеличению объемов продаж через премиальные каналы, в частности по объемам бункеровки. Чистая прибыль, однако, сократилась на 37,2% до 257 млрд руб. в связи с увеличением затрат и расходов (на 24,3% г/г), финансовых расходов и убытка по курсовым разницам на фоне ослабления рубля. Что касается долговой нагрузки, то соотношение Чистый долг/EBITDA понизилось до 2,20х против 2,49х на конец 2013 г. благодаря наращению EBITDA, которое нивелировало увеличение чистого долга. Вместе с тем компании предстоит вернуть до конца текущего года 10,2 млрд долл., а в 2015 г. – 19,5 млрд долл. (в общей сумме 1266,8 млрд руб.). Долговые бумаги компании могут оказаться под умеренным давлением.

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

Вице-президент Лукойла (Ваа2/BBB-/BBB) Л. Федун не намерен продавать свою долю в компании.

Вчера Лукойл опроверг информацию о том, что вице-президент компании Л. Федун планирует продать свою долю в компании, составляющую 9,77%. Г-н Федун является вторым по величине мажоритарным акционером после В. Алекперова, которому принадлежит 22,54%. Мы полагаем, что неподтвержденная информация вряд ли окажет какое-либо существенное воздействие на котировки долговых бумаг компании.

НОВАТЭК (Ваа3/BBB-/BBB-) представил итоги за 9 мес. 2014 г. по МСФО.

НОВАТЭК неплохо отчитался за 9 мес. 2014 г. – компания сохраняет высокие темпы роста по EBITDA и чистой прибыли: показатели выросли на 31,7% до 122,1 млрд руб. и на 11,8% до 64,7 млрд руб. соответственно. Однако, учитывая, что выручка росла более высокими темпами, чем чистая прибыль, – на 22,2% до 261,8 млрд руб., отмечено небольшое снижение рентабельности по чистой прибыли – на 2,3 п.п. до 24,7%. Кредитный профиль НОВАТЭКа: коэффициент Долг/LTM EBITDA скорр. составил 1,21х против 1,36х на конец 2013 г. При этом компания показала существенный прирост денежных средств – более чем в 4 раза – до 34,9 млрд руб., что с большим запасом позволяет покрыть короткую часть долга. Мы полагаем, что представленная отчетность может оказать поддержку долговым бумагам НОВАТЭКа.

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

S&P присвоило рейтинг «BB» запланированным евробондам канадской «дочки» Evraz на 500 млн долл.

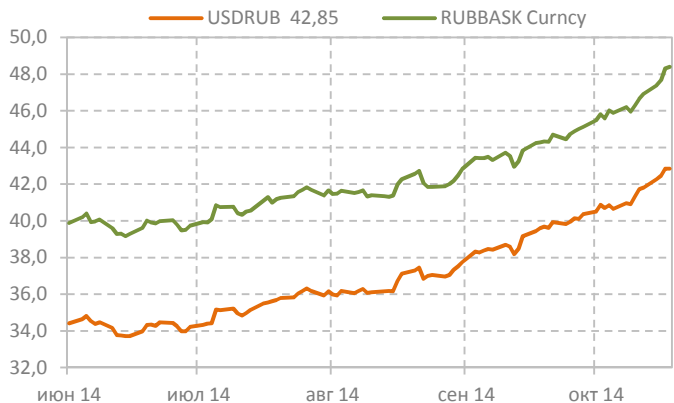
Агентство Standard&Poor's присвоило рейтинг «BB» планируемому еврооблигаций канадской Evraz Inc. NA Canada – «дочки» Evraz North America Ltd., североамериканское подразделение Evraz Group. Кроме того, S&P присвоило Evraz North America предварительный долгосрочный кредитный рейтинг по обязательствам в иностранной и национальной валюте «B+» со Стабильным прогнозом. Напомним, Evraz Group проводит на этой неделе road show 5-летних евробондов на 500 млн долл. Условия выпуска содержат ковенант «смена контроля», а также предусматривают несколько вариантов колл-опционов начиная с 2,5 лет. Безусловно, присвоение рейтинга евробондам канадской «дочки» Evraz на 2 ступени выше, чем рейтинг у самой Evraz Group («B+»/Стабильный) должно повысить интерес потенциальных инвесторов и может благоприятно отразиться на доходности проходящего размещения. Тем не менее, на наш взгляд, в сложившихся непростых условиях на внешних рынках для российских заемщиков из-за ввода санкций премия за выход на первичный рынок, наверняка, потребует (см. наш комментарий от [28 октября 2014 г.](#)).

Х5 (В2/В+/-): хорошие результаты за 9 мес. 2014 г.

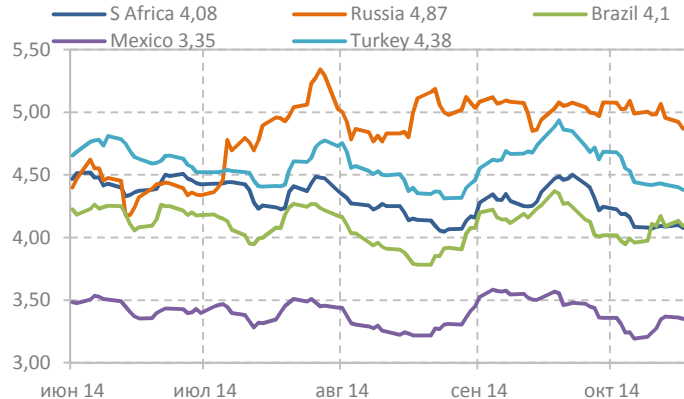
Х5 следом за Магнитом и О'КЕЙ представил свои результаты за 9 мес. 2014 г., продемонстрировав уверенную динамику роста выручки и улучшение прибыльности. Так, выручка выросла на 17,7% до 452 млрд руб., показатель EBITDA – на 19,6% до 32 млрд руб., EBITDA margin достигла 7,2% («+0,2 п.п.» г/г). Рост был обеспечен органическим развитием сети (торговая площадь за год расширилась на 14,2% до 2,376 млн кв. м.), главным образом за счет магазинов Пятерочка, а также увеличением LfL-продаж на 9,2%. При этом, судя по всему, сети неплохо удалось провести работу с ассортиментом в свете введенных ответных санкций на запрет ввоза продовольствия, улучшив логистику товаров. На фоне хороших результатов Х5 повысила прогноз роста выручки в 2014 г. до 17-19% с 10-12%, ждет рентабельность EBITDA 7,2-7,5% против 6,8-7,2%, ранее заявленных. Долговая нагрузка Х5 по итогам 9 мес. 2014 г. снизилась – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,4х против 2,7х в 2013 г., при этом размер самого долга уменьшился только на 3% до 108 млрд руб., а его короткая часть была в объеме 17 млрд руб. (или 16% долга) и только на 21% покрывалась денежными средствами на счетах, впрочем, у ритейлера имеются невыбранные кредитные линии на 97 млрд руб. Вместе с тем, по итогам 2014 г. Х5 прогнозирует метрику Чистый долг/EBITDA на уровне 3х против 2,4х по итогам 9 мес. В целом, финансовые результаты, скорее, могут оказать поддержку котировкам рублевых облигаций ИКС 5 Финанс в непростых условиях на локальном рынке.

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

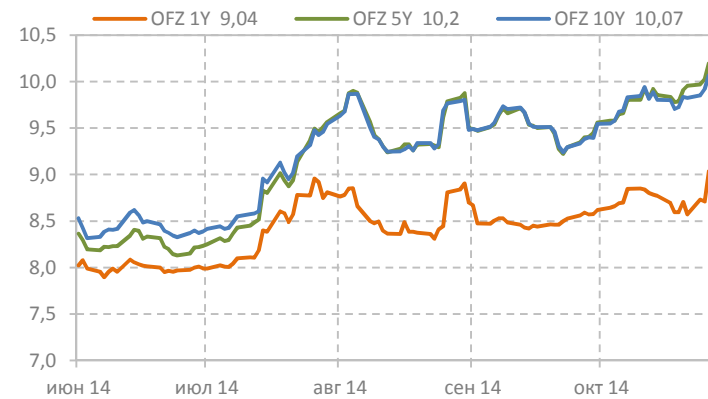
USD/RUB



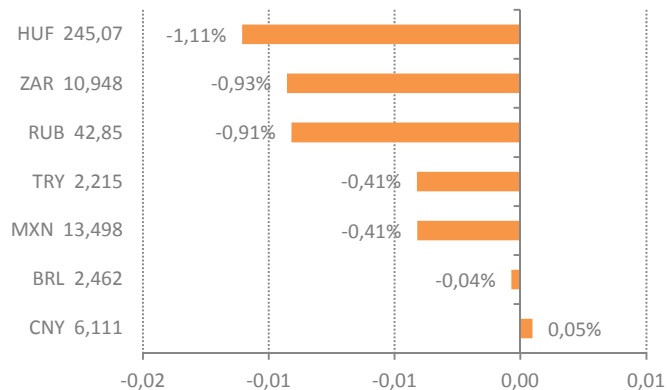
EM eurobonds 10Y YTM, %



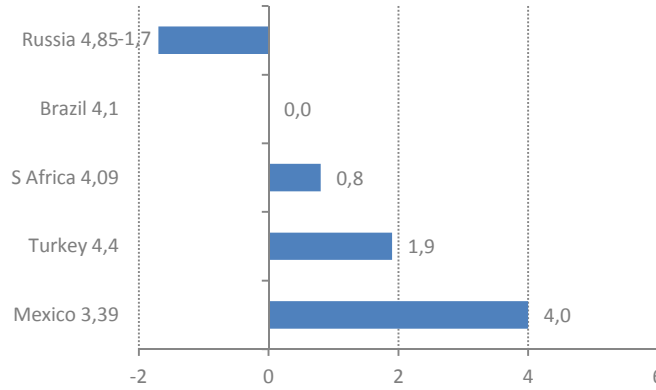
OFZ, %



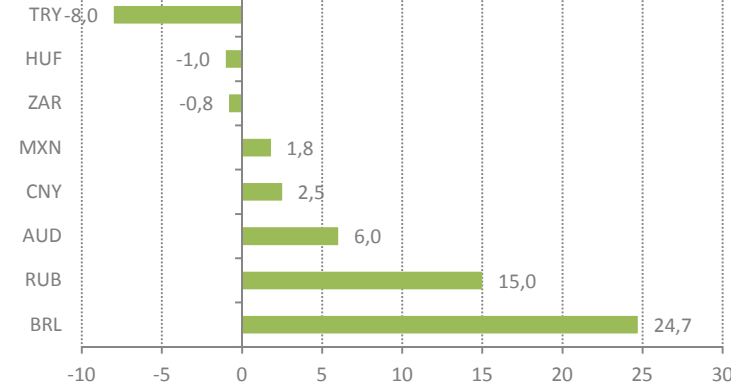
EM currencies: spot FX 1D change, %



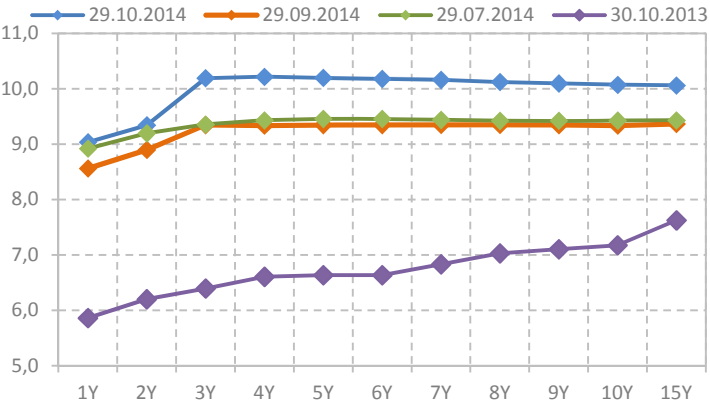
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



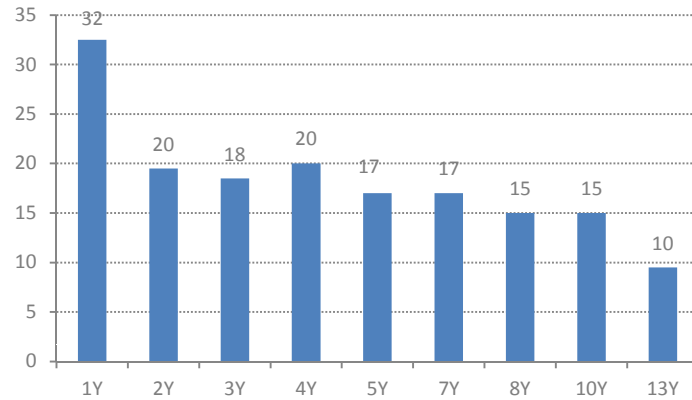
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



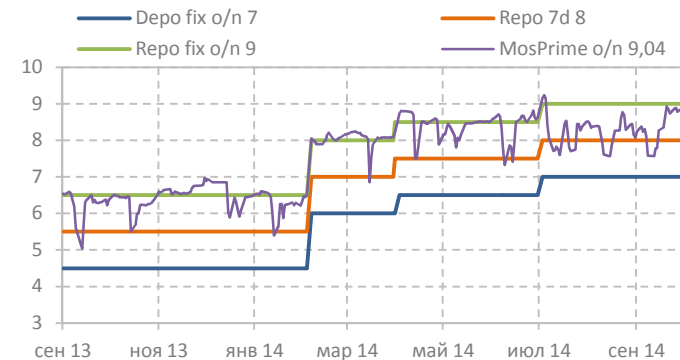
OFZ curves



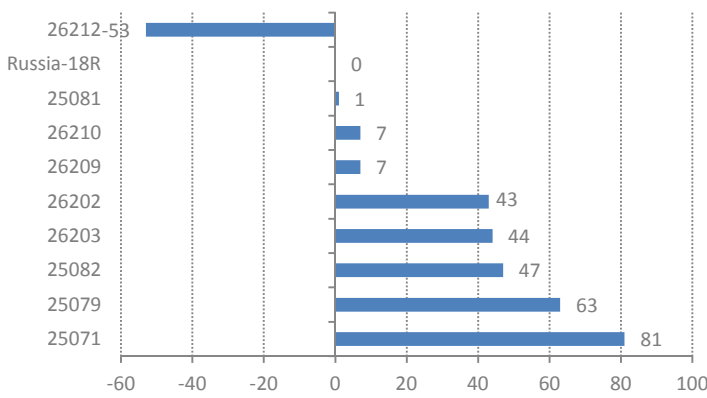
OFZ 1D YTM change, b.p.



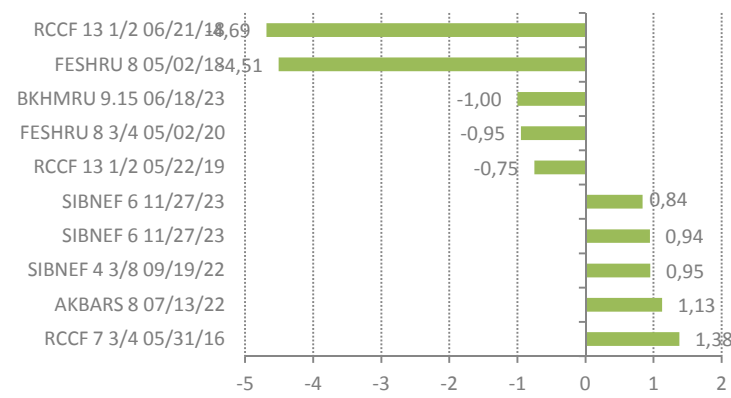
CBR rates, %



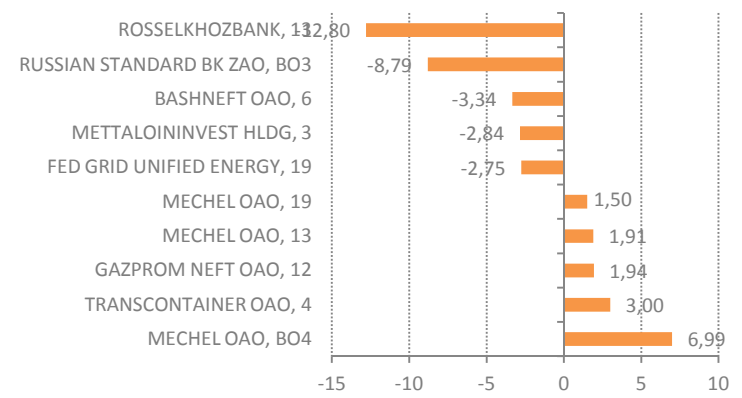
OFZ 1D YTM change, b.p.



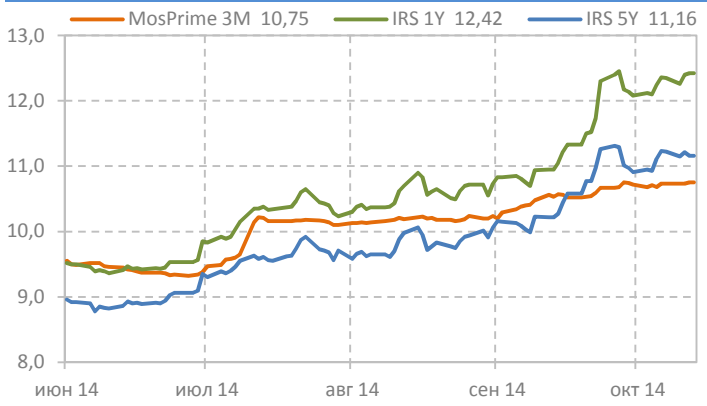
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



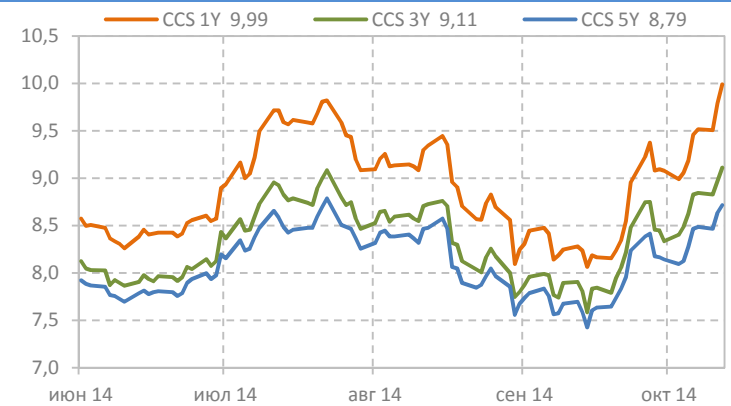
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



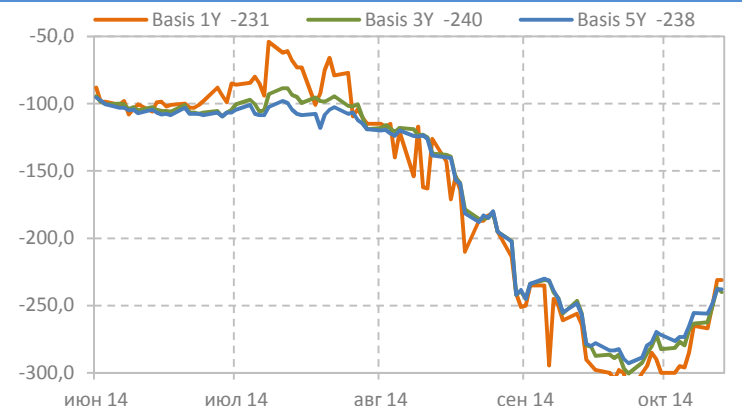
IRS / MosPrime 3M, %



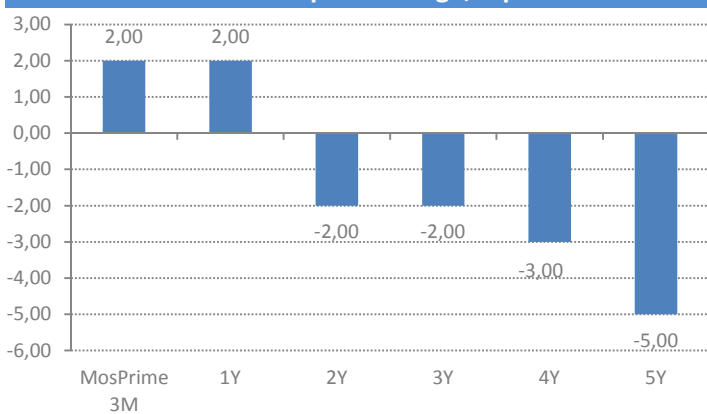
CCS, %



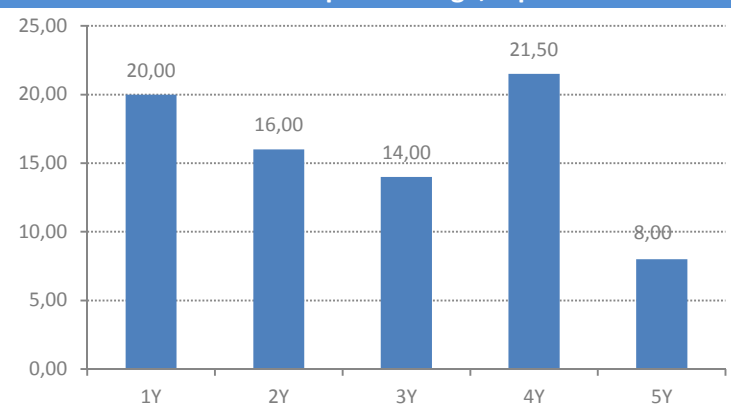
Basis swap, b.p.



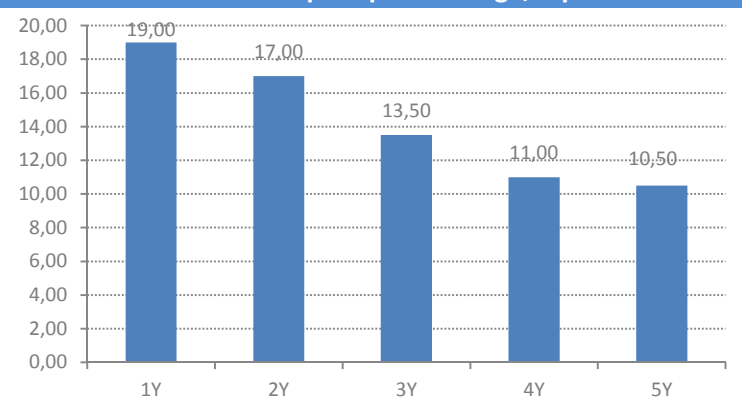
IRS 1D price change, b.p.



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
Илья Фролов FroloviG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полюттов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ГРУППА ТЕХНИЧЕСКОГО АНАЛИЗА ГЛОБАЛЬНЫХ РЫНКОВ

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

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
Денис Семеновых SemenovychDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
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

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Сергей Миленин Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

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

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.