

## Обзор рынков

Пятница, 17 апреля 2015

- Рубль продолжает колебаться около 50 руб./долл., вчера диапазон составил 49.5 - 50.2 руб./долл. Credit Suisse в своем обзоре написали, что ждут дальнейшего укрепления рубля в ближайшее время. Основным фактором, оказывающим давление на курс, считают продажу валюты населением. CS и другие инвестбанки (TKB BNP Paribas and Sberbank CIB) выступают за проведение валютных интервенций для сдерживания роста, тогда как управление ключевой ставкой (речь идет о снижении) не так эффективно и носит отложенный характер. Крепкий рубль носит повышенные риски относительно бюджета и торгового баланса. Но на наш взгляд, интервенции не самая лучшая идея. Во-первых, в головах спекулянтов и в целом россиян должно уложиться, что плохо играть против своей валюты. Это непатриотично. Наблюдаемые перелеты (overshooting) препятствуют прогнозированию рубля и могут обеспечить существенные убытки. Во-вторых, у нас в стране поменялась денежно-кредитная политика. С 10 ноября 2014 г. ЦБ РФ сделал рубль плавающим и с 2015 года практически не проводит интервенции. По этой причине волатильность рубля будет несколько выше, чем мы привыкли видеть в последние несколько лет до кризиса. Тот факт, что ЦБ не проводил интервенций по курсу 80 и не проводит их сейчас, когда курс стал слишком «крепким», говорит о решимости проводить такую политику.

На фоне крепкого рубля на ближайшем заседании ЦБ (30 апреля) высока вероятность снижения ключевой ставки. “При отсутствии новых негативных факторов рост рубля может позволить ЦБ снижать ключевую ставку”, следует со слов Э. Набиуллины. В среднем, ждут снижения ставки на 200 б.п.

- Американский рынок по индексу S&P остался на тех же уровнях вблизи нового исторического рекорда. Индекс ММВБ плюс 0,5%, РТС на укреплении рубля +0,9%
- Кредитное окно может открыться, Уралкалий договаривается о синдицированном займе с группой банков по ставке около LIBOR плюс 300 б.п. Уралкалий запрашивал \$300-400 млн. при готовности банков в \$500 млн. В синдикат банков могут войти такие известные банки, как CCB, Commerzbank, ICBC, IKB, Natixis, Nordea, SocGen. Ниже представлен список синдицированных займов за рубежом с лета до последнего доступного. Последним был Акрон в декабре (12/30/2014). Из новостей на ту дату можно понять, что это было рефинансирование старого займа на 400 млн. с клубом связанных банков. *“Proceeds will be utilized to repay an existing USD 400 million Bridge Term Loan Facility signed in April 2014.” Dec 31, 2014 11:48:39.* Возможно, конечно, Уралкалий по аналогии с Акроном рефинансирует текущий долг, ну а если нет, то зиждется надежда, что занавес внешнего рефинансирования будет открыт, и проблема внешнего рефинансирования решится. Была большая интрига, какова доля внешнего долга схемного и сколько реального. После публикации платежного баланса 4 кв. и 1 кв. 2015 стало ясно, что проблема внешних долгов не так велика. Рефинансируется много, потому что большая часть внешнего долга оказалось российскими же деньгами, заведенными обратно с оффшоров. 1) Налоговые соображения. 2) И некая защита капитала из-за слабости прав собственности в РФ. Но компании сейчас успешно рефинансируют на Западе от 1/4 до 1/2 долгов - это российские деньги. Банки почти не могут рефинансировать,

но им выдает ЦБ в виде валютного РЕПО.

<HELP> for explanation.

<Menu> to Refine Criteria

2) Actions		3) Analysis		4) Settings		Fixed Income Search: Results	
Search Name		RUSSYN - синдицированные займы				30) What's New?	
1) Results		12) Matrix		13) Rank		14) Holders	
2) All (34)		22) Bonds (0)		23) Loans (34)		24) Preferreds (0)	
		Group by		None		34 / 34	
R	Sec Short Desc	Issuer Name	Loan Type	Loan Signing Dat	Loan Tranche	Maturity Date	Amt Outstanding
46)	UBRIR REV UNSEC USD	Ural Bank for Reconstruction and Dev	REV	06/17/2014	30MM	06/17/2016	
47)	URKARM TL UNSEC USD	Uralkali PJSC	TERM	06/19/2014	450MM	06/19/2019	450MM
48)	LUKOIL BRIDGE-TL UNSE	Lukoil OAO	BRIDGE,TERM	07/01/2014	1MM	07/31/2017	
49)	TRNOIL TL 1L USD	Transoil OOO	TERM	07/09/2014	155MM	07/09/2015	155MM
50)	RBNRL TL 1L RUB	Brunswick Rail Ltd	TERM	07/22/2014	229.99MM	07/22/2016	229.99MM
51)	MEGAFO REV UNSEC RUB	MegaFon OAO	REV	07/31/2014	336.25MM	07/31/2017	0
52)	EVRAZ TL 1L USD	Evraz United West Siberian Metallurgi	TERM	08/13/2014	425MM	08/12/2019	425MM
53)	RUALRU TL 1L USD	United Co RUSAL PLC	TERM	08/20/2014	1MM	12/31/2020	1MM
54)	RUALRU TL 1L USD	United Co RUSAL PLC	TERM	08/20/2014	3.75MM	12/31/2018	3.75MM
55)	RUALRU TL 1L USD	United Co RUSAL PLC	TERM	08/20/2014	400MM	12/31/2018	400MM
56)	EUCHEM TL DD 1L USD	EuroChem Usolsky Mining Sarl	DELAY-DRAW,TE	08/29/2014	750MM	08/29/2022	39.89MM
57)	SIBANT TL 1A UNSEC US	Sibanthracite JSC	TERM	09/12/2014	70MM	09/12/2019	70MM
58)	SIBANT TL 1B UNSEC US	Sibanthracite JSC	TERM	09/12/2014	100MM	09/12/2019	100MM
59)	SIBANT TL 2 UNSEC USD	Sibanthracite JSC	TERM	09/12/2014	80MM	09/12/2020	80MM
60)	NMOSRM TL SR USD	Bank Otkritie Financial Corp PJSC	TERM	11/12/2014	120MM	11/12/2015	120MM
61)	PROMBK TL SR USD	Promsvyazbank PJSC	TERM	11/17/2014	100MM	11/16/2015	100MM
62)	PROMBK TL SR EUR	Promsvyazbank PJSC	TERM	11/17/2014	18.67MM	11/16/2015	18.67MM
63)	SCFRU TL 1L USD	Sovcomflot OAO	TERM	12/05/2014	319MM	12/05/2024	
64)	AKRNRU TL 1L USD	Acron JSC	TERM	12/30/2014	525MM	12/30/2019	525MM
Currency Conversion		USD	(As of Issue Date)		Zoom - + 100%		
Australia \$1 2777 2800		Brazil \$11 225 2900	Europe 44 20 7220 7800 Germany 49 89 2504 1210 Hong Kong 852 2577 8000		Copyright 2018 Bloomberg Finance L.P.		
Japan 61 2 2201 2300		Singapore \$1 2212 1000	U.S. 1 212 212 2000		SN:127280 UST GHT:8199 H28274921-0 17-Aer7918 05148142		

Напомним, что окно внешнего кредитования закрыто с момента присоединения Крыма. Ниже представлен список размещений всех евробондов (нот и прочих форм облигаций), которые прошли с 1 мая 2014 года. Преимущественно, в списке представлены евробонды низкого качества плюс схемные бонды, например Промсвязьбанка. По правилам REGS и то, что имеет котировки (доходность), считается имеет более менее рыночное ценообразование. Видим, что все рыночные выпуски эмитированы банками.

Issuer Name	Cpn	Issue Dat	Maturity D	Amt Outstar	Series	Mty T	Cur	Yiel	Payment Ra
Vnesheconombank	2.65	5/6/2014	5/2/2017	500,000,000	BO16	PUTABLE	USD		Sr Unsecured
ABH Financial Ltd Via Alfa	5.5	6/10/2014	6/10/2017	474,103,000	EMTN	AT MATL	EUR	5.46	Sr Unsecured
Mikro Fund	9	6/20/2014	12/21/2015	4,075,260	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Sberbank of Russia Via SE	3.3524	6/26/2014	11/15/2019	1,361,210,000	REGS	AT MATL	EUR	5.83	Sr Unsecured
Mikro Fund	9	6/30/2014	12/31/2015	4,107,120	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Gazprombank OJSC Via G	4	7/1/2014	7/1/2019	1,369,110,000	REGS	AT MATL	EUR	7.18	Sr Unsecured
Asian Pacific Bank via SCI	11	7/10/2014	1/10/2020	42,000,000	EMTN	AT MATL	USD		Subordinated
Promsvyazbank OJSC Via	10.5	7/30/2014	7/30/2021	333,367,000		AT MATL	USD	13.08	Subordinated
Promsvyazbank OJSC Via	12.5	9/24/2014	#N/A	100,000,000		PERP/CA	USD		Subordinated
BCS Finance One BV	8	11/7/2014	12/21/2015	10,500,000	EMTN	AT MATL	USD		Sr Unsecured
Gazprom OAO Via Gaz Ca	4.3	11/10/2014	11/12/2015	700,000,000	REGS	AT MATL	USD	3.83	Sr Unsecured
Alfa Bank OJSC Via Alfa B	9.5	11/18/2014	2/18/2025	250,000,000	regs	CALLABL	USD	10.04	Subordinated
Mikro Fund	10.5	11/28/2014	5/29/2016	2,504,000	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Mikro Fund	10	11/28/2014	5/29/2016	2,176,055	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Raiffeisenbank ZAO via F	3.641265	12/17/2014	11/6/2017	15,790,000	14-1	AT MATL	USD		Sr Unsecured
Raiffeisenbank ZAO via F	5.01335	12/29/2014	3/19/2018	2,370,000	14-2	AT MATL	USD		Sr Unsecured
Bank Uralsib Via USIB Fin	10.5	1/22/2015	7/22/2020	77,250,000	#N/A Fiel	AT MATL	USD		Subordinated
Mikro Fund	10	1/30/2015	7/31/2016	846,563	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Mikro Fund	10	1/30/2015	7/30/2016	564,375	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Yamal LNG OAO	3.3809	2/19/2015	2/19/2030	1,207,020,000	1	SINKABL	USD		Sr Unsecured
Mikro Fund	10.5	2/19/2015	8/19/2016	852,000	EMTN	AT MATL	USD		Unsecured
Mikro Fund	10	2/27/2015	8/27/2016	699,675	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Mikro Fund	10	2/27/2015	8/28/2016	839,610	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
BCS Finance One BV	0	3/5/2015	2/10/2016	5,100,000	EMTN	AT MATL	USD		Sr Unsecured
Mikro Fund	10	3/6/2015	3/5/2017	1,628,355	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Avenir OOO	7.5	3/12/2015	7/10/2017	153,000,000	1	AT MATL	USD		Sr Unsecured
Mikro Fund	10	3/31/2015	10/1/2016	1,341,025	EMTN	AT MATL	EUR		Unsecured
Mikro Fund	10	3/31/2015	9/30/2016	670,513	eMtn	AT MATL	EUR		Unsecured
Mikro Fund	11	3/31/2015	9/30/2017	804,615	emtn	AT MATL	EUR		Unsecured
Mikro Fund	11	4/9/2015	4/9/2017	2,032,500	#N/A Fiel	AT MATL	USD		Unsecured
Mikro Fund	6	4/10/2015	10/10/2016	1,356,000	eMtn	AT MATL	USD		Unsecured

## Графики:



Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами за № 059-09779-001000  
выдана ФСФР России 21.12.2006г. без ограничения срока действия.

Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми  
инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00067 выдана ФСФР  
России 3.06.2002г. без ограничения срока действия.

### Отказ от ответственности

Настоящая информация не является рекомендацией по купле и продаже ценных бумаг, составлена на  
основе публичных источников, признанных надежными, однако ООО УК «Парма-Менеджмент» не несет  
ответственности за точность приведенных в обзоре данных. Аналитические материалы ООО УК  
«Парма-Менеджмент» являются внутренними документами компании, а также имеют целью  
информирование ее клиентов в рамках услуг доверительного управления и паевых инвестиционных  
фондов. Сотрудники компании, а также сама компания может владеть ценными бумагами, упомянутыми в  
данном обзоре напрямую или опосредованно, что может быть причиной конфликта интересов.  
Инвестирование в ценные бумаги сопряжено со значительным риском, и решения об инвестициях должны  
приниматься инвестором самостоятельно.