

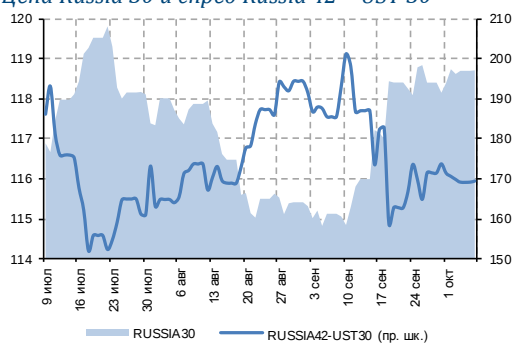


Ключевые индикаторы от 8 октября 2013 г.

	Закрытие	Изменение			
		за день		к нач. года	
Валютный рынок					
EUR/USD	1,357	0,1%	▲	3,3%	▲
USD/RUB	32,25	0,2%	▲	6,4%	▲
Корзина валют/RUB	37,43	0,3%	▲	8,4%	▲
Денежный рынок					
RUONIA	5,36	-47 б.п.	▼	3 б.п.	▲
Междил. РЕПО ОФЗ о/п	5,28	-25 б.п.	▼	-86 б.п.	▼
MosPrime 3M	6,75	-2 б.п.	▼	-72 б.п.	▼
USD/RUB ХССУ 1Y	6,15	-1 б.п.	▼	11 б.п.	▲
Долговой рынок					
UST10	2,62	-3 б.п.	▼	78 б.п.	▲
Russia 30	3,91	-0 б.п.	▼	128 б.п.	▲
Gazprom 22 4,95	5,36	-2 б.п.	▼	150 б.п.	▲
EMBI+ Russia	190	-	■	70 б.п.	▲
ОФЗ-26204	6,99	-	■	48 б.п.	▲
ОФЗ-26207	7,65	4 б.п.	▲	58 б.п.	▲
ФСК 24	8,09	-	■	-3 б.п.	▼
Товарный рынок					
Brent, долл./барр.	109,64	0,1%	▲	-2,4%	▼
Золото, долл./унц.	1 325	1,1%	▲	-21,4%	▼
Фондовый рынок					
PTC	1 444	0,3%	▲	-5,4%	▼
S&P 500	1 676	-0,9%	▼	14,6%	▲
NIKKEI*	13 906	0,4%	▲	33,8%	▲

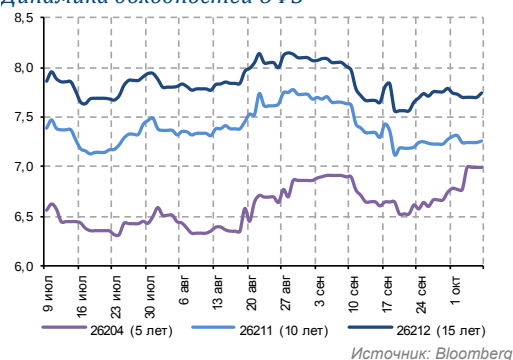
*Данные на 08:00 мск
Источник: Bloomberg

Цена Russia 30 и спред Russia 42 – UST 30



Источник: Bloomberg

Динамика доходностей ОФЗ



Источник: Bloomberg

РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ВКРАТЦЕ

- ✓ Бюджетные проблемы США остаются центральной историей на финансовых рынках: бесплодная полемика между республиканцами и демократами снизила UST10 YTM на 2 б.п. до 2,63% и S&P 500 – на 0,85%.
- ✓ Рост давления на политиков США извне может способствовать поиску компромисса: Китай призвал «обеспечить надежность китайских инвестиций»: прямые вложения КНР в UST составляют 1,28 трлн долл. (на конец июля). Минфин Японии выразил опасения укрепления иены в случае дефолта США.
- ✓ Чрезмерная волатильность на финансовых рынках и ужесточение условий финансирования вследствие сворачивания ультрамягкой ДКП являются главными рисками для мировой финансовой системы, считают в G20. Встреча министров финансов «двадцатки» пройдет 10-11 октября.
- ✓ Инвесторы в **российские еврооблигации** пока не воспринимают угрозу дефолта США всерьез. RUSSIA43 (YTM 5,59%) подросла на 0,51 п.п. до 104,18%, спред к UST30 остался на уровне 189 б.п. Среди корпоратов отметим рост котировок на дальнем конце кривой Вымпелкома (+0,2-0,5 п.п.).
- ✓ На **локальном рынке** в понедельник сохранялось некоторое давление: доходности на дальнем конце кривой подросли на 2-4 б.п., в средней части – на 1-3 б.п. Объемы были скромными.
- ✓ Минфин решил предложить 15 млрд руб. по 15-летним ОФЗ-26212 (YTM 7,74%) и неразмещенный остаток в 13,1 млрд руб. по 6-летним ОФЗ-26210 (YTM 6,96%) Реакции в бумагах не последовало.

Темы российского рынка

- ▶ **МЕТINR20-ALRSRU20:** идея на случай sell-off
- ▶ **Россельхозбанк (-/Baa3/BBB-)** разместил 10-летние субординированные евробонды

Макроэкономика и денежный рынок

- ▶ **Денежный рынок:** избыточная ликвидность

Корпоративные новости

- ▶ **Мечел (-/B3/-)** начал переговоры о ковенантных каникулах и переносе сроков выплат по PXF кредиту. Нейтрально

Новость одной строкой

- ▶ S&P изменило прогноз по рейтингу Норильского Никеля (BBB-/Baa2/BB+) с "негативного" на "стабильный".

Сегодня на рынке

- ▶ **США:** обновленные макропрогнозы МВФ (17:00 мск), выступления глав ФРБ Кливленда С. Пианальто (20:25 мск) и РФБ Филадельфии Ч. Пlossера (20:30 мск), итоги аукциона по UST3 (21:00 мск)



ТЕМЫ РОССИЙСКОГО РЫНКА

METINR20-ALRSRU20: идея на случай sell-off

АЛРОСА

S&P BB-

Moody's Ba3

Fitch BB-

МЕТАЛЛОИНВЕСТ

S&P BB-

Moody's Ba2

Fitch BB-

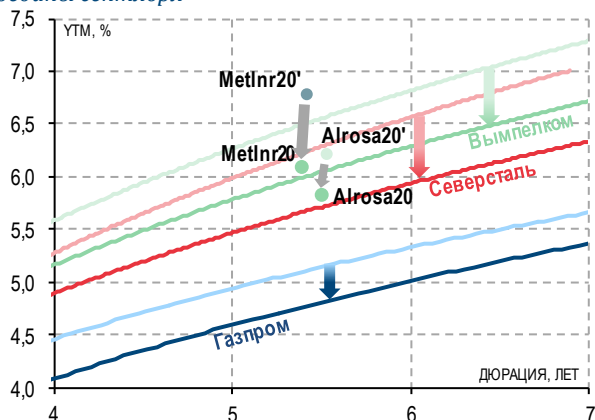
Спред METINR20-ALRSRU20 сжался до исторического минимума (27 б.п.), и мы считаем потенциал его дальнейшего сокращения исчерпанным. В этом свете выпуск ALRSRU20 выглядит более привлекательным, и его покупка может быть особенно актуальной для инвесторов, уверенных в нарастании sell-off настроений на финансовых рынках по мере приближения даты достижения потолка госдолга в США, 17 октября.

С середины сентября мы наблюдали заметное сжатие спредов второго эшелона к первому: катализатором, безусловно, можно считать решение FOMC отложить tapering. Так, кривая Газпрома на дюрации 5,5 лет сдвинулась вниз на 33 б.п., в то время как кривые Северстали и Вымпелкома на той же дюрации ушли вниз на 58 б.п. и 51 б.п. соответственно.

На этом фоне спред одного представителя сегмента «BB», METINR20 (YTM 6,08%), к выпуску GAZPRU20 (YTM 4,61%) сжался на 32 б.п. до 147 б.п., в то время как аналогичный спред другого представителя, ALRSRU20 (YTM 5,81%), почти не изменился (-3 б.п. до 120 б.п.). Таким образом, в моменте METINR20 предлагает минимальную премию к ALRSRU20: 27 б.п. против 56 б.п. в середине сентября.

Учитывая вышесказанное, а также сопоставимые рейтинги двух компаний и чуть более высокий уровень ликвидности в выпуске ALRSRU20, мы считаем оправданным «переход» в моменте из METINR20 в ALRSRU20. В целом выпуск ALRSRU20 выглядит более предпочтительным, нежели чем METINR20, и покупка первого может быть особенно актуальна в свете вероятного усиления risk aversion на финансовых рынках по мере приближения даты достижения потолка госдолга США, 17 октября.

Изменение в доходности отдельных еврооблигаций с середины сентября



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

METINR20 заметно сократил премию к GAZPRU20, в то время как спред ALRSRU20-GAZPRU20 почти не изменился



Источник: Bloomberg, расчёты Газпромбанка

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92

Алексей Тодоров
Alexey.Todorov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 43)

РОССЕЛЬХОЗБАНК

S&P	—
Moody's	Baa3
Fitch	BBB-

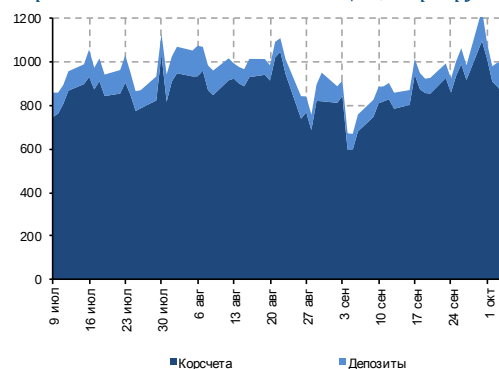
Россельхозбанк разместил 10-летние субординированные евробонды

Вчера Россельхозбанк собирал заявки инвесторов на приобретение субординированных еврооблигаций «нового образца» (удовлетворяют критериям включения в капитал, заложенным в 395-П) с погашением через 10 лет. В итоге объем размещения составил 500 млн долл., ставка купона – 8,5% годовых, что совпадает с первоначально обозначенным организаторами диапазоном доходности.

Купон в 8,5% годовых для нового RSHB23 мы считаем в целом справедливым. В частности, инструмент будет предлагать 170 б.п. премии к субордам «старого образца» VTB 22 (более короткие старшие выпуски двух банков котируются на одном уровне). Вместе с тем, в случае улучшения отношения инвесторов к субордам «нового образца» из России, бумага может иметь потенциал роста как инструмент с высокой ставкой купона и потенциалом включения в индекс EMBI Global/Diversified.

Юрий Тулинов, CFA
Yury.Tulinov@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 17)

Корсчета и депозиты банков в ЦБР, млрд. руб.



Источник: ЦБ РФ

МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Денежный рынок: избыточная ликвидность

На денежном рынке в понедельник сохранялась спокойная обстановка. Спрос на средства Банка России по операциям РЕПО «овернайт» составил всего 25 млрд руб. при и так невысоком лимите в 40 млрд руб., средневзвешенная ставка – 5,72%.

Аукцион Федерального казначейства также практически не нашел отклика со стороны банков: при лимите 200 млрд руб. единственный участник взял 0,2 млрд руб.

Чистая ликвидная позиция банков показала улучшение на 43 млрд руб. (-2637 млрд руб.) за счет снижения задолженности по РЕПО с ЦБ на 46 млрд руб.

На рынке МКБ тоже спокойно. Однодневный MosPrime (5,17%), отступивший на прошлой неделе на 92 б.п., снизился в понедельник еще на 43 б.п. Ставка междилерского РЕПО опустилась на 32 б.п., составив 5,60%. Отметим, что объемы биржевых операций в рамках междилерского РЕПО устойчиво сохраняются в пределах порядка 140-180 млрд руб.

Российская валюта вчера ослабла. К доллару рубль потерял 8 коп. (до 32,26 руб.), а к евро – 16 коп. (до 43,79 руб.). Бивалютная корзина при этом подешевела на 12 коп. (до 37,45 руб.).

Андрей Кляпко
Andrey.Klapko@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 01)

Екатерина Зиновьева
Ekaterina.Zinovyeva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 5 44 42)



КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

МЕЧЕЛ

S&P	-
Moody's	B3
Fitch	-

Мечел начал переговоры о ковенантных каникулах и переносе сроков выплат по PXF кредиту. Нейтрально

Новость: По сообщениям СМИ, Мечел начал переговоры с банками о введении ковенантных каникул по кредитам до конца 2014 г. и переносе выплат по предэкспортному кредиту на 1 млрд. долл., взятому в 2012 году. Согласно условиям, Мечел должен в 2013-2014 гг. произвести выплаты по данному кредиту в размере 500 млн долл. – компания просит перенести их на 2015-2016 гг. Переговоры с кредиторами планируется завершить до конца года.

Комментарий: В апреле текущего года Мечел уже добился пересмотра условий по ряду заимствований – в том числе по предэкспортному кредиту на 1 млрд долл.: ковенанта по соотношению «Чистый долг/EBITDA» на 30/06/13 была установлена на уровне 7,5х. Учитывая, что уже по итогам 1К13 соотношение «Чистый долг/EBITDA» превышало 8х, продолжение переговоров с кредиторами было ожидаемо. По нашим оценкам, на конец 2013 года данный показатель может приблизиться к значению 9х.

По данным последней презентации Мечела для инвесторов, на 1 июня 2013 г. объем выплат по долгу до конца 2013 г. составлял 965 млн долл., при этом следующий год должен стать пиковым в графике погашения – почти 2,5 млрд долл. Из них 20 млрд руб. (620 млн долл.) приходится на оферты по 4-м выпускам рублевых облигаций в январе – феврале (Мечел-4, Мечел-БО4, Мечел-15, Мечел-16. Отметим, что часть выплат 2013-2014 гг. компания, вероятно, сможет рефинансировать за счет средств от продажи ферросплавных активов (425 млн долл.) – если сделка будет закрыта в текущем году.

Наиболее короткие рублевые облигации Мечела (Мечел-4, Мечел-БО4) торгуются с доходностью 15,0-16,0% (к оферте 23/01/14 и 11/02/14), выпуски Мечел-15,16 с офертой 20/02/14 обеспечивают доходность около 25,5% годовых. Двухлетние облигации (Мечел-13, Мечел-14) торгуются на уровне порядка 22% (к оферте в сентябре 2015).

Наталья Шеевлева
Natalia.Sheveleva@gazprombank.ru
+7 (495) 983 18 00 (доб. 2 14 48)

Яков Яковлев
Yakov.Yakovlev@gazprombank.ru
+7 (495) 988 24 92



КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ ДОЛГОВОГО И ДЕНЕЖНОГО РЫНКА

ДАТА	СОБЫТИЕ	ОБЪЕМ, МЛН. РУБ.
08.10.13	Размещение облигаций НОМОС-66о	7 000
08.10.13	Оферта по облигациям Кредит Европа-36о	5 000
08.10.13	Размещение облигаций Русфинанс Банк-15	5 000
08.10.13	Размещение облигаций Волгоградская Обл-354	2 000
08.10.13	Размещение облигаций Финпромбанк-1	1 500
08.10.13	Погашение облигаций Судостр.Банк-4	1 500
08.10.13	Оферта по облигациям МеталлКомБанк-56о	1 500
09.10.13	Оферта по облигациям МКБ-8	3 000
09.10.13	Размещение облигаций Разгуляй Фин.-16о	2 000
10.10.13	Размещение облигаций Силовые Машины-2	10 000
10.10.13	Оферта по облигациям СКБ-Банк-56о	2 000
10.10.13	Размещение облигаций ТатФондБанк-086о	2 000
10.10.13	Оферта по облигациям АКБ Держава-16о	1 000
11.10.13	Размещение облигаций ВТБ-436о	20 000
11.10.13	Оферта по облигациям Интеза-3	5 000
11.10.13	Оферта по облигациям ТГК5	5 000
11.10.13	Оферта по облигациям Новикомбанк-46о	2 000
11.10.13	Выплата амортизации по облигациям НПК-1	68
11.10.13	Оферта по облигациям Новопластуновское	23
14.10.13	Размещение облигаций НЛМК-136о	5 000
14.10.13	Размещение облигаций НФК-26о	2 000
15.10.13	Погашение облигаций АК БАРС Банк-4	5 000
15.10.13	Размещение облигаций Окей-46о	5 000

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters

КАЛЕНДАРЬ КОРПОРАТИВНЫХ СОБЫТИЙ

ДАТА	СОБЫТИЕ	ПЕРИОД
28-31.10.13	Магнит: неаудированные финансовые результаты по МСФО	9М13
30.10.13	Eurasia Drilling: финансовые результаты по US GAAP	3К13
31.10.13	X5 Retail Group: финансовые результаты по МСФО	9М13
4-8.11.13	НЛМК: финансовые результаты по US GAAP	3К13
6.11.13	Вымпелком: операционные и финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Северсталь: финансовые результаты по МСФО	3К13
14.11.13	Ростелеком: финансовые результаты по МСФО	3К13

Источник: данные компаний, Bloomberg, Reuters



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1. Офис: ул. Новочеремушкинская, 63

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.О. НАЧАЛЬНИКА ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ФОНДОВОГО РЫНКА

СТРАТЕГИЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

МЕТАЛЛУРГИЯ

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

РЫНКОВ И АКЦИЙ

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

БАНКОВСКИЙ СЕКТОР

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И МЕДИА

Сергей Васин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54508

НЕФТЬ И ГАЗ

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Алексей Дорохов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54504

УПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Алексей Демкин, CFA

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

СТРАТЕГИЯ

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54443

КРЕДИТНЫЙ АНАЛИЗ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов, CFA

+7 (495) 983 18 00,

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00,

доб. 54442

КОЛИЧЕСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ И ИТ-РАЗВИТИЕ

Тимур Семенов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

+7 (495) 983 18 00, доб. 21284

Андрей Малышенко

+7 (495) 983 18 00, доб. 20032

РЕДАКТОРСКАЯ ГРУППА

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Виктория Шишкина

+7 (495) 983 18 00, доб. 54534

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Евгений Садовов

+7 (495) 983 18 00, доб. 54420

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

УПРАВЛЯЮЩИЙ ДИРЕКТОР — НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

НАЧАЛЬНИК ДЕПАРТАМЕНТА

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

ПРОДАЖИ

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

ТРЕЙДИНГ

Александр Питалефф

СТАРШИЙ ТРЕЙДЕР

+7 (495) 988 24 10

Денис Войниконис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

УПРАВЛЕНИЕ РЫНКОВ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

Игорь Ешков

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 913 74 44

Брокерское обслуживание

Максим Малетин

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

УПРАВЛЕНИЕ ТОРГОВЛИ И ПРОДАЖ ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Миронов

НАЧАЛЬНИК УПРАВЛЕНИЯ

+7 (495) 428 23 66

ПРОДАЖИ

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 989 91 29

Ирина Руссова

+7 (499) 271 90 68

Григорий Погосов

+7 (499) 271 90 54

ТРЕЙДИНГ +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Антон Алешин

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

ПРОДАЖИ

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принсак

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пеццименти

+7 (495) 989 91 27

ТРЕЙДИНГ

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74