

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности гособлигаций стран ЕС начали демонстрировать рост.>>

Еврооблигации: На фоне общего негативного сентимента в отношении бумаг развивающихся рынков российские еврооблигации не стали исключением.>>

FX/Денежные рынки: Национальная валюта замедлила ослабление. >>

Облигации: 26207 уверенно пробил ценовую отметку в 90% от номинала. Длинный отрезок кривой все ближе к доходности в 10%. .>>

Корпоративные события

Межтопэнергобанк (-/B/-) установил ставку купона по облигациям серии 01 в размере 12,25% годовых.

Банковская группа Зенит (Baz/-/BB-) опубликовала МСФО-отчетность за бм2014 г.

Татфондбанк (B2/B/-): итоги по МСФО за 1 полугодие 2014 г.

Fitch присвоило Группе Кокс рейтинг «B», прогноз Стабильный.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	263.32	5.49
LIBOR 3M	0.234	0.000
EUR/USD	1.313	0.000
UST-10	2.427	0.08
Германия-10	0.881	-0.009
Испания-10	2.269	0.020
Португалия -10	3.177	-0.023
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.045	-0.01
Russia-42	5.881	0.04
Gazprom-19	5.624	0.11
Evrax-18 (6,75%)	8.393	0.16
Sber-22 (6,125%)	6.59	0.01
Vimpel-22	7.633	0.14
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.9	0.06
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.87	0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.81	0.05
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.4	0.02
NDF 3M	8.8	0.21
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1048.2	59.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	133.99	7.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	37.35	0.05



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Доходности гособлигаций стран ЕС начали демонстрировать рост.

После продолжительного снижения доходностей гособлигаций стран ЕС, наступила небольшая коррекция. Так, при открытии вчерашних торгов, облигации ключевых стран ЕС начали демонстрировать снижение цены. При этом можно отметить, что одной из причин для подобного движения стала сохраняющаяся напряженность на Юго-востоке Украины, а также ожидание очередных санкций в отношении России. Тем не менее, говорить, что это было ключевым фактором, на наш взгляд, не верно. Вероятнее всего, инвесторы предпочли подстраховаться перед предстоящим заседанием ЕЦБ, а геополитический фактор лишь послужил поводом.

В рамках американской сессии были представлены данные об индексах деловой активности в производственном секторе от ISM, которые оказались лучше прогнозов. При этом UST-10 в доходности продолжили расти и достигли уровня 2,435%.

На глобальном валютном рынке наблюдалась стабильность. Пара EUR/USD торговалась на уровне 1,3125х.

/ Алексей Егоров

Сегодня на фоне публикации индексов деловой активности стран ЕС можно будет рассчитывать на рост волатильности.

Еврооблигации

На фоне общего негативного сентимента в отношении бумаг развивающихся рынков российские еврооблигации не стали исключением.

Общий настрой в еврооблигациях развивающихся рынков вчера был достаточно негативным. Инвесторы преимущественно продавали суверенные бумаги Бразилии, Турции, Мексики. Российские бумаги под гнетом геополитики также сохранили негативное движение, заданное на прошлой неделе. Довольно интересно выглядела вчерашняя динамика в выпуске Russia-30, которому против общего негативного тренда на рынке удалось показать незначительный рост. Однако остальные бумаги на суверенной кривой вчера показывали снижение цен в диапазоне 20- 50 б.п. Просадка в корпоративных бумагах была существенной, особенно это касалось сегментов госбанков и госкомпаний, где в ряде выпусков ценовое снижение выходило за планку в 100 б.п. Под наибольшим давлением вчера были бумаги РСХБ. Также отметим продолжающееся снижение цен в бондах Алроса.

В фокусе инвесторов, помимо озвучивания санкций против России в пятницу инвесторы будут ждать итогов саммита НАТО, который начинается в четверг. Исходя из этого в ближайшие дни не стоит ждать смены настроения инвесторов по отношению к российским активами. Стоит сказать, что если санкции не будут действительно жесткими, то есть не будут включать запрет на использование системы SWIFT, а также покупку российских госбумаг, то рынок имеет шансы восстановиться на следующей неделе. Последнее однако возможно если информационный фон останется нейтральным.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативной динамики.

FX/Денежные рынки

Национальная валюта замедлила ослабление.

Торги на локальном валютном рынке во вторник проходили менее активно, чем это было в последние дни. Курс доллар при этом вновь попытался приблизиться к отметке 37,50 руб. Следует отметить, что уже вчера со стороны ЕС были озвучены возможные санкции в отношении России. При этом предварительный проект санкций, которые будут обсуждаться 5 сентября, будет представлен сегодня. В то же время это не оказало сильное влияние на ход торгов. По итогам дня курс доллар составил 37,43 руб., а стоимость бивалютной корзины 42,67 руб.

На денежном рынке ситуация сохраняется комфортной. Ставки удерживаются на прежних уровнях, объем ликвидности выше 1 трлн руб. Проведенный вчера еженедельный аукцион прямого РЕПО отразил умеренный спрос, который практически совпал с предложением ЦБ. Тем не менее снижение регулятором лимита на 310 млрд руб. после сегодняшнего расчета, может негативно отразиться на объеме ликвидности и спровоцировать рост ставок.

/ Алексей Егоров

Не исключено, что рубль продолжит торговаться вблизи уровней вчерашнего дня.

Облигации

26207 уверенно пробили ценовую отметку в 90% от номинала. Длинный отрезок кривой все ближе к доходности в 10%.

Во вторник ситуация на рынке ОФЗ не претерпела существенного изменения. По-прежнему настрой инвесторов сохранялся преимущественно негативным. Снижение на суверенной кривой по итогам дня составило от 30 до 50 б.п. Добавим, что вчера 26207 довольно уверенно «пробил» отметку в 90% от номинала завершив день на уровне в 89,6%. Доходности на длинном конце кривой ОФЗ все ближе к 10%. Новость о том, что Минфин отменил аукцион уже, похоже, становится нормой и не оказывает значимой поддержки рынку. Добавим, что появившаяся информация о том, что санкции не коснутся системы SWIFT, в целом не оказала влияния на российский рынок. Обсуждаемые в СМИ вчера варианты санкций пока не выглядят действительно серьезными мерами, в случае если ЕС и США ограничатся запретом для заимствований на внешних рынках для госкомпаний, а также расширят санкционный список за счет министра обороны Сергея Шойгу. Отметим, что пока не ясно, будет ли введен запрет на покупку новых выпусков гособлигаций. Последняя мера может вызвать обвальное снижение в сегменте ОФЗ.

Мы отдельно хотели бы привлечь внимание инвесторов к статье госпожи Юдаевой, которая была опубликована вчера на сайте ЦБ (http://www.cbr.ru/press/press_centre/Yudaeva_statia_20140902.pdf). Статья посвящена денежно-кредитной политике ЦБ в текущих условиях. Вероятно, статья была написана как ответ на возросшее политическое давление на ЦБ в сложившихся условиях. Вместе с тем, согласно статье госпожи Юдаевой, ЦБ не намерен смягчать денежно-кредитную политику и в текущих условиях нацелен скорее на ужесточение ДКП на фоне сохранения политики инфляционного таргетирования.

/ Игорь Голубев

Новостной фон остается пока нейтральным. Ждем сохранения бокового движения.

Корпоративные события

Межтопэнергобанк (-/В/-) установил ставку купона по облигациям серии 01 в размере 12,25% годовых.

Межтопэнергобанк в рамках оферты по выпуску облигаций серии 01 установил новую ставку купона в размере 12,25%, что на 75 б.п. выше предыдущего значения. Следующая оферта установлена через 6 месяцев. Предоставляемый уровень премии соответствует сильным кредитным метрикам Банка, обладающего достаточным запасом ликвидности и демонстрирующего рост прибыли. Также мы обращаем внимание, что новый размер ставки купона Межтопэнергобанка соответствует новым ставкам банков рейтинговой категории «В»: Татфондбанк, Российский капитал, Пересвет.

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

Татфондбанк (В2/В/-): итоги по МСФО за 1 полугодие 2014 г.

В августе Татфондбанк неоднозначно отчитался по МСФО за 1 полугодие 2014 года. Отметим, что Банк закончил 6 месяцев с убытком в размере 481 млн руб. Причина – отражение выданного кредита в рамках санации банка БТА-Казань по МСФО. Поскольку ставка по нему ниже рыночной (0,51%), то Татфондбанк вынужден отражать убыток по данной операции. Без него банк был бы в небольшом, но все же «плюсе» (порядка 100 млн руб. против 325 млн руб. годом ранее). Давление на финансовый результат также оказывали операции с финансовыми инструментами и валютой. А вот процентные доходы показали очень высокий рост - почти «+40%» по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. По данным Банка это произошло за счет развития еще в 2013 году линейки высокомаржинальных кредитных продуктов. В результате на фоне сохранения процентных расходов на прежнем уровне Банк увеличил чистые процентные доходы в 3,6 раза. Показатель NIM наконец-то приблизился, по нашим подсчетам, к среднеотрасловому уровню – 4,4% против 2,3% по итогам 2013 года. По качеству кредитного портфеля Банк данные не раскрывает, но резервирование по кредитному портфелю осталось на уровне конца прошлого года.

С точки зрения бумаг, учитывая текущую конъюнктуру, мы бы рекомендовали входить в выпуски с условиям удержания позиции до оферты (погашения). С этой точки зрения интересным смотрится Татфондбанк БО-08, который торгуется на уровне УТР 12,63% (цена 99,69%) к оферте в апреле 2015 года.

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

Банковская группа Zenit (Ваз/-/ВВ-) опубликовала МСФО-отчетность за 6М2014 г.

Группа Zenit в первом полугодии 2014 г. увеличила активы на 4% до 312,6 млрд руб. Темпы роста активов ниже, чем в среднем по банковской системе, что отражает консервативную стратегию Группы Zenit. Кредитный портфель до вычета резервов вырос на 5% до 219,7 млрд руб. В условиях волатильности на финансовых рынках Банк Zenit сократил портфель ценных бумаг и нарастил объем денежных средств, что позволило минимизировать потери по торговым операциям. Вследствие роста кредитного портфеля чистые процентные доходы выросли на 11%. В то же время рост расходов на создание резервов под обесценение кредитов происходил еще более высокими темпами, что негативно отразилось на финансовых результатах. Чистая прибыль Группы Zenit за первое полугодие 2014 г. составила 352,7 млн руб., что в 3,8 раза ниже уровня прошлого года.

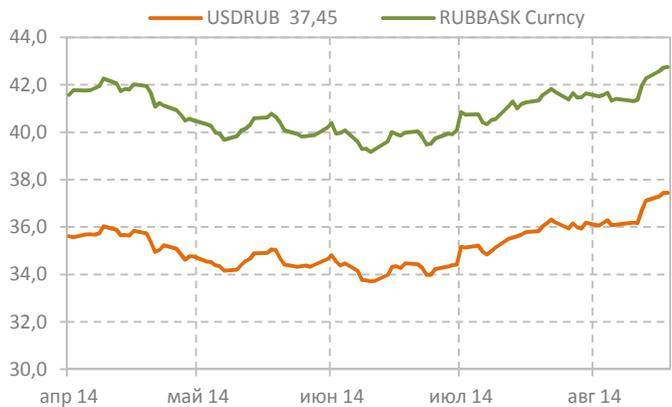
В текущих условиях мы нейтрально оцениваем опубликованные результаты Группы Zenit и не ожидаем изменения отношения инвесторов к рублевым облигациям Банка.

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

Fitch присвоило Группе Кокс рейтинг «В», прогноз Стабильный.

Fitch отмечает, что рейтинг отражает небольшой размер Группы Кокс, ограниченную диверсификацию бизнеса и относительно высокую долговую нагрузку (по итогам 1 пол. 2014 г. Чистый долг/EBITDA – 3,3х). Среди положительных моментов эксперты агентства выделяют: сильную позицию компании на рынке чугуна и кокса, частичную самообеспеченность сырьем, что дает достаточно высокую маржу (за 6 мес. 2014 г. EBITDA margin – 23%) и защиту от резких колебаний цен на сырье (уголь и железную руду). Благоприятно на рейтинг Кокса могут повлиять: усиление вертикальной интеграции, положительный свободный денежный поток в течение экономического цикла, успешное осуществление сталелитейного проекта, улучшение ликвидности в форме более высоких остатков денежных средств или улучшение структуры долга по срокам. К негативному рейтинговому действию могут привести: превышение запланированного уровня капиталовложений, существенное ухудшение бизнеса из-за неблагоприятной рыночной конъюнктуры, потеря доступа к имеющимся невыбранным кредитным линиям (составляли 18,6 млрд руб.). Отметим, что действия Fitch последовали после публикации группой хороших финансовых результатов за 1 пол. 2014 г. (см. наш комментарий от [21 августа](#)). В свою очередь, у Кокса уже имеются рейтинги от Moody's, причем на том же уровне «В2», и от S&P – на ступень ниже «В-»/Стабильный. Присвоение еще одного рейтинга от международного агентства – событие, скорее, умеренно позитивное для бумаг компании, особенно в текущей непростой геополитической ситуации, что должно оказать некоторую поддержку евробонду Koks-16 (YTM 12,81%/1,57 г.).

USD/RUB



EM eurobonds 10Y YTM, %



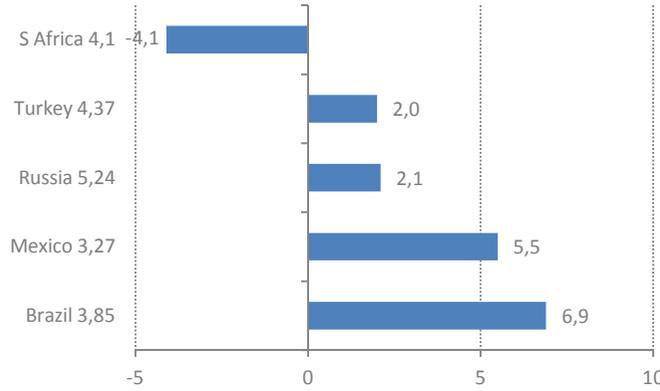
OFZ, %



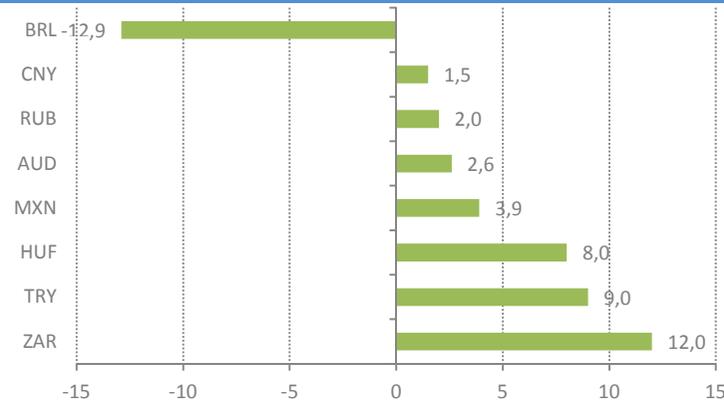
EM currencies: spot FX 1D change, %



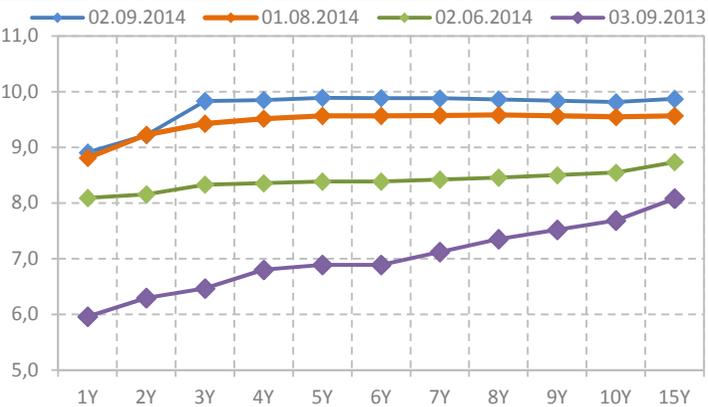
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



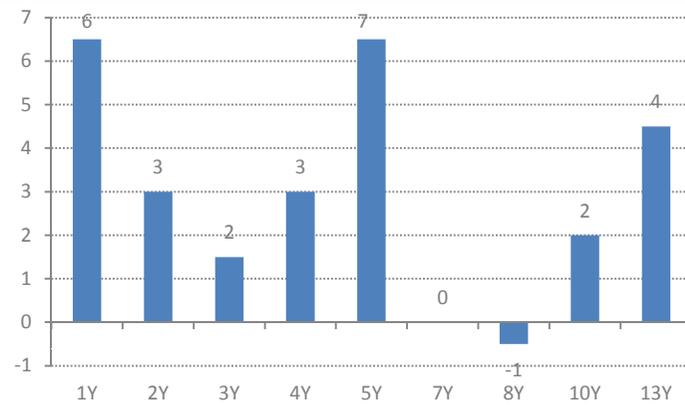
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



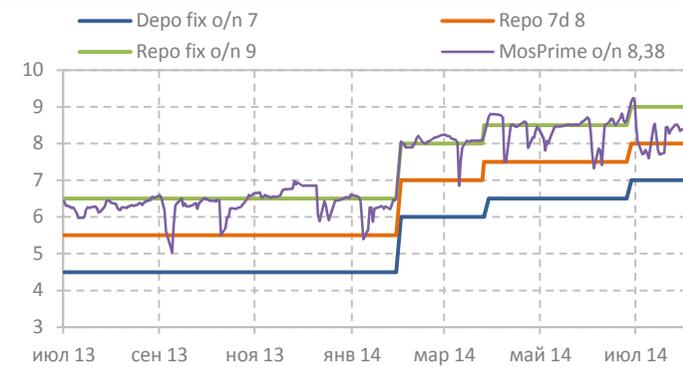
OFZ curves



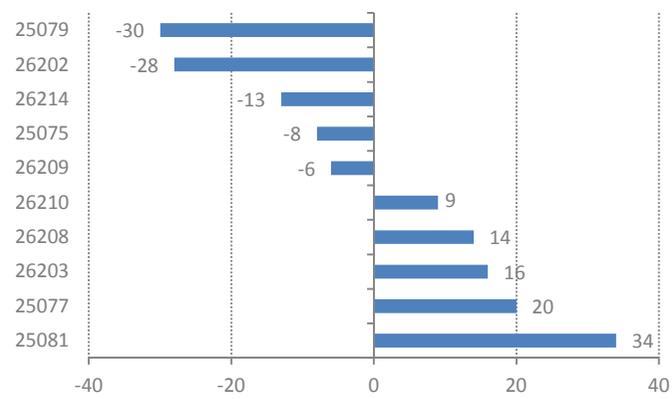
OFZ 1D YTM change, b.p.



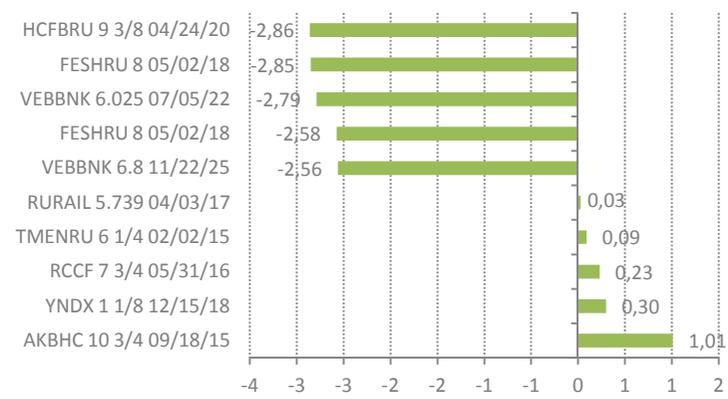
CBR rates, %



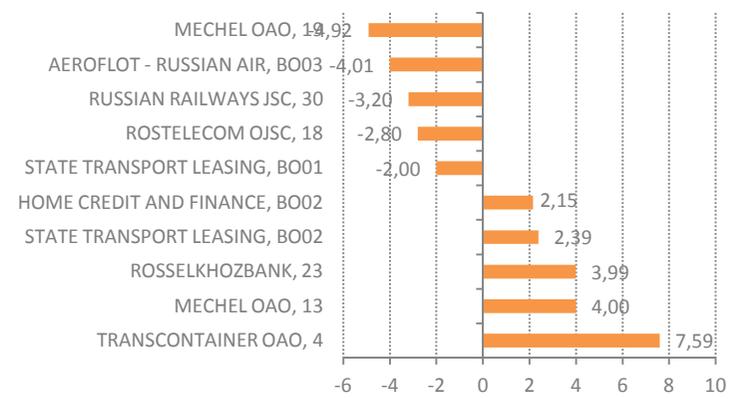
OFZ 1D YTM change, b.p.



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



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



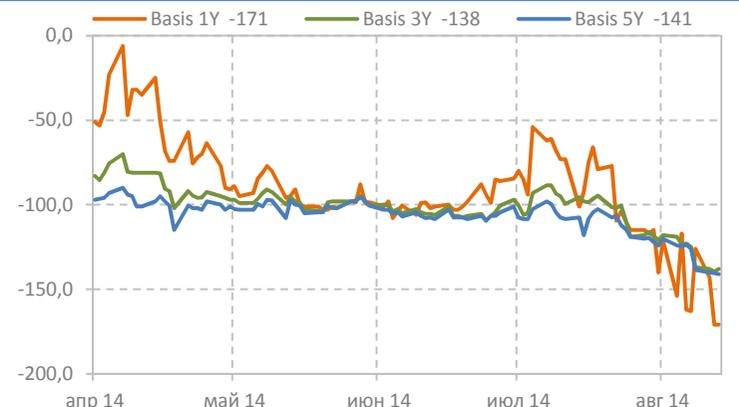
IRS / MosPrime 3M, %



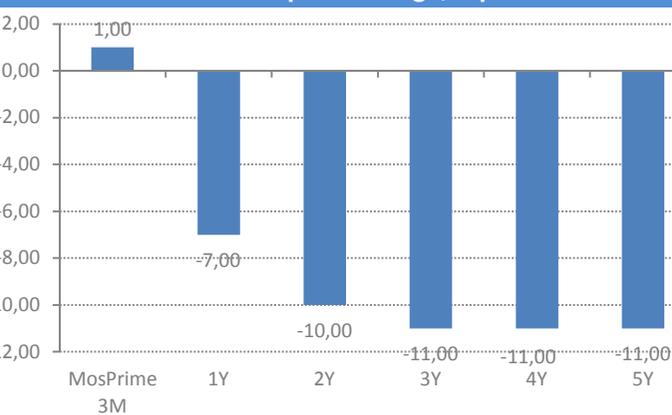
CCS, %



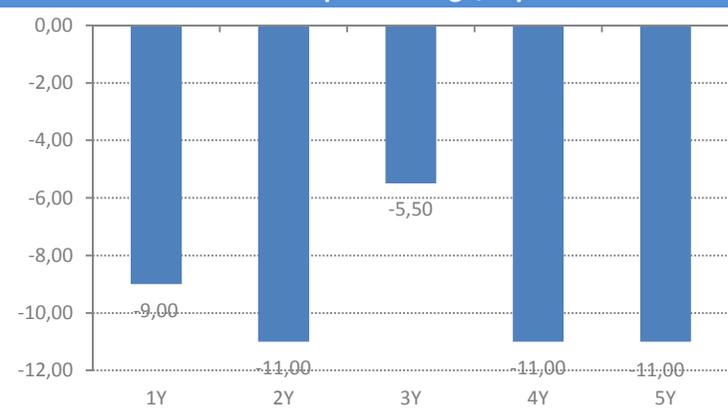
Basis swap, b.p.



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

PSB RESEARCH

Николай Кашеев	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
-----------------------	---------------	-----------------------------------

Директор по исследованиям и аналитике

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

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

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
--------------------	--------------------	-----------------------------------

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

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
----------------------	---------------------	-----------------------------------

Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
------------------------	-----------------------	-----------------------------------

Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
-----------------------	--------------------	-----------------------------------

Александр Полютков	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
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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

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	SemenovykhDD@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
------------------------	--------------------	-------------------

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
-----------------------	-------------------	--------------------

Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
-------------------------------	--------------------	--------------------

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
-----------------------	----------------------	-----------------------------------

Илья Веллер	Veller@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17
--------------------	------------------	-----------------------------------

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.