

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности продемонстрировали небольшое снижение. >>

Еврооблигации: В четверг российские суверенные евробонды во второй половине дня усилили рост вслед за нефтью. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает торговаться в привязке к нефти. >>

Облигации: ОФЗ в целом консолидируются на достигнутых уровнях, в том числе на фоне относительной устойчивости рубля в последние дни. >>

Корпоративные события

ЦБ продлит регуляторные послабления для банков.

Структуры С.Керимова готовы выкупить 59,8% Polyus Gold (-/BB+/BBB-) у остальных акционеров.

Мечел (-/-/-) предложил реструктуризацию держателям бондов.

Китайская Sinopres может купить не менее 10% СИБУРа (Ba1/-/BB+) у действующих акционеров.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

4 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	381,50	-16,10
EUR/USD	1,11	-0,01
UST-10	2,16	-0,02
Германия-10	0,72	-0,06
Испания-10	2,08	-0,04
Португалия -10	2,55	-0,11
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,57	0,10
Russia-42	6,43	0,06
Gazprom-19	6,13	0,19
Evrax-18 (6,75%)	8,59	0,03
Sber-22 (6,125%)	6,82	-0,08
Vimpel-22	8,02	-0,05
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,9	0,12
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,77	-0,06
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,53	-0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,9	0,04
NDF 3M	12,36	0,01
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1117	84,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	273,79	10,77
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	67,01	0,33



Глобальные рынки

Доходности продемонстрировали небольшое снижение.

Ключевым событием вчерашних торгов в рамках европейской сессии можно назвать пресс-конференцию по итогам решения ЕЦБ. Так глава европейского регулятора отметил, что не будет менять ориентиры по инфляции, при этом в случае необходимости регулятор готов продлить механизмы стимулирования экономики региона.

Наблюдаемая в рамках европейской сессии стабильность в котировках государственного долга, после начала выступления М. Драги была нарушена. Доходности сегмента европейского дола начали снижаться.

В рамках американской сессии можно было наблюдать небольшой всплеск волатильности. Доходности UST-10 продемонстрировали рост до уровня 2,195%, однако уже к концу торгов они вернулись к прежним уровням – 2,16%.

/ Алексей Егоров

Сегодня наиболее важным событием можно назвать публикацию данных с рынка труда США, которые могут стать поводом для формирования новых ожиданий относительно предстоящего решения ФРС США.

Еврооблигации

В четверг российские суверенные евробонды во второй половине дня усилили рост вслед за нефтью.

В четверг российские суверенные евробонды в начале торгов демонстрировали умеренный рост, отыгрывая возвращение котировок нефти выше отметки в 50 долл./барр. марки Brent. При этом во второй половине дня нефть в очередной раз усилила рост в американскую сессию, что придало дополнительный импульс российским бумагам.

В итоге, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 потеряли в цене на 136-169 б.п., Russia-23 – на 103 б.п., Russia-30 по-прежнему в боковике – цена 117,32%, доходность 3,53%. Корпоративные евробонды в силу ликвидности реагировали более сдержанно, показав рост в пределах 20-40 б.п.

Сегодня с утра нефть Brent вновь опустилась к отметке в 50 долл. за барр., что может подтолкнуть суверенные бумаги к умеренной коррекции после бурного роста накануне, к тому же может иметь место фактор конца недели. Вместе с тем, волатильность на рынках сохранится, в том числе на сырьевых площадках, учитывая близость даты заседания ФРС, что будет сказываться на российских бумагах.

/Александр Полютов

Сегодня российские суверенные евробонды могут умеренно корректироваться на фоне возвращения нефти к отметке в 50 долл. за барр. марки Brent.



FX/Денежные рынки

Рубль продолжает торговаться в привязке к нефти.

В рамках вчерашних торгов на локальном валютном рынке вновь можно было наблюдать повышенную волатильность. Несмотря на то, что цены на нефть удерживались выше уровня 50 долл. за барр., рубль демонстрировал умеренное ослабление. Примечательно, что в рамках американской сессии можно было наблюдать очередную попытку нефти продемонстрировать рост, цены поднялись до уровня – 52,3 долл. за барр. Курс рубля по отношению к доллару при этом укрепился до уровня 66,20 руб.

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит удерживаться в обозначенном в рамках вчерашней сессии диапазоне 66,5-67,2 руб. При этом риски того, что цены на нефть могут вновь опуститься ниже 50 долл. за барр. не позволят рублю продемонстрировать укрепление.

На денежном рынке вчера наблюдалось небольшое снижение уровня ликвидности банковской системы, что было обусловлено недавними расчетам по инструменту рублевое РЕПО с ЦБ. При этом ставки МБК практически не изменились.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, рубль продолжит удерживаться в обозначенном в рамках вчерашней сессии диапазоне 66,5-67,2 руб.

Облигации

ОФЗ в целом консолидируются на достигнутых уровнях, в том числе на фоне относительной устойчивости рубля в последние дни.

В четверг ОФЗ преимущественно консолидировались, показывая сдержанное изменение котировок, в том числе на фоне относительной устойчивости рубля в последние дни в диапазоне 66,5-67,5 за доллар. В результате, кривая гособлигаций в доходности на среднем участке оставалась на уровне 11,7-11,75%, в длине – 11,5%. В целом, рынок в котировках не ожидает от ЦБ движений по ставке на ближайшем заседании 11 сентября, учитывая ухудшение внешней конъюнктуры, что сказывается на рубле.

По данным Интерфакс, вчера первый зампред ЦБ С.Швецов заявил на Международном банковском форуме в Сочи, что регулятор в среднесрочной перспективе может ужесточить ограничения инвестиций НПФ в государственные ценные бумаги, включая ОФЗ, а также снизить лимит размещения средств НПФ на банковские депозиты, отметив, что миссия НПФов – развивать экономику, а не покрывать дефицит бюджета. В целом, данные действия регулятора будут способствовать перераспределению потока пенсионных денег, в том числе в пользу корпоративных бондов.

/ Александр Полютов

ОФЗ, вероятно, продолжат консолидироваться в ранее обозначенном диапазоне 11,5-12%.



Корпоративные события

ЦБ продлит регуляторные послабления для банков.

ЦБ готов продлить антикризисные послабления для банков до 1 января 2016 года. Об этом по данным СМИ, сообщил вчера Михаил Сухов на банковском форуме в Сочи. Банки смогут по-прежнему использовать льготный курс по пяти валютам (доллар США, евро, фунт стерлингов Соединенного Королевства, швейцарский франк, японская иена) при расчете обязательных нормативов и пользоваться льготами при резервировании реструктурированных кредитов. В частности, в 1-м и 2-м кварталах 2015 г. банкам разрешалось при расчете нормативов использовать курс USD, действующий на 1 октября 2014 г. (39,38 руб.). В 3-м квартале 2015 г. льготный курс USD был установлен в размере 45 руб. Значение льготных курсов валют, которые будут действовать в 4-м квартале пока не определены, вероятно, это будет среднее значение между ранее действующим льготным курсом и реальным курсом валют.

Кроме того, регулятор отсрочил введение еще нескольких нормативов, ужесточающих требования к банкам. В частности, на один квартал отложено введение норматива краткосрочной ликвидности в соответствии с Базель-3 (LCR), исполнять который должны системно значимые банки. ЦБ начнет применять его с 1 января 2016 г.

Также СМИ сообщают о возможном переносе (не более чем на год) требований по исполнению норматива Н25, ограничивающего кредитование связанных сторон величиной в 20%, которое ранее планировалось ввести с 1 января 2016 г.

В настоящее время в целом по российской банковской системе имеется адекватный запас прочности для исполнения действующих нормативов ЦБ. В частности норматив Н1.0 на 1 июля равен 12,9% при минимальном значении показателя 10,0%. Дополнительный запас прочности по обеспеченности капиталом обеспечила программа докапитализации банков через ОФЗ. На сегодняшний день программой воспользовались 12 крупных российских банков, получивших докапитализацию через ОФЗ на 598,8 млрд руб. Продление регуляторных послаблений окажет поддержку мелким и средним банкам, имеющим ограниченные возможности докапитализации. Крупные банки также получили дополнительное время на адаптацию к ухудшению операционной среды, что весьма позитивно.

/ Дмитрий Монастыршин

Структуры С.Керимова готовы выкупить 59,8% Polyus Gold (-/BB+/BBB-) у остальных акционеров.

По данным Интерфакс, структуры Сулеймана Керимова готовы выкупить 59,8% Polyus Gold у остальных акционеров за 5,38 млрд долл. В частности сообщается, что Wandle Holdings Ltd. и ее 100% «дочка» Sacturino Ltd. готовятся выставить оферту на выкуп всех не принадлежащих им акций Polyus Gold International Ltd. Цена оферты - 2,97 долл. за акцию денежными средствами. Wandle Holdings владеет 40,22% акций Polyus Gold. Бенефициары Wandle – учрежденный С.Керимовым фонд Suleyman Kerimov Foundation, а также сын бизнесмена Саид Керимов. Сделка подлежит одобрению ФАС. До 30 сентября компания либо выставит оферту акционерам Polyus Gold, либо сообщит, что отказывается от своих намерений. Причина данного выкупа не ясна, но, возможно, это связано с желанием акционеров провести делистинг с Лондонской биржи, о чем заявлялось ранее, при этом следующим шагом станет реорганизация, в ходе которой владельцем актива и основной головной компанией будет российское ПАО «Полюс Золото». В целом, если Polyus Gold все-таки откажется от премиального листинга в Лондоне, данный факт в глазах иностранных инвесторов может носить, скорее, негативный окрас, что может оказать давление на котировки евробонда Polyus Gold-20 (YTM 7,14%/3,94 г.). Впрочем, влияние может оказаться сдержанным, учитывая, что в мае-июне компания уже согласовала с держателями бумаг изменение условий по выпуску, направив в качестве компенсации 4 млн долл. В частности, у компании появилась возможность поменять привязку ковенант с общего долга к чистому долгу, а также при необходимости провести реструктуризацию (поменять холдинговую компанию или эмитента еврооблигаций (с регистрацией на Джерси)). Вместе с тем, в новости не говорится об источниках финансирования возможного выкупа акций.

/Александр Полютов

Корпоративные события

Мечел (-/-/-) предложил реструктуризацию держателям бондов.

Мечел предложил реструктуризацию облигаций серий 13 и 14 объемом по 5 млрд руб. каждый, оферта по которым должна была состояться 3 сентября (ранее оферт по выпускам не было). Компания предлагает инвесторам изменить график погашений и пересмотреть порядок определения купона. В частности, предполагается продление выпусков на 4 года с амортизацией номинала, начиная с 2017 г. Ставка купона будет определяться как среднее арифметическое между Ключевой ставкой ЦБ+4% и фиксированным купоном на каждый год (15% - в 1 год; 14% - 2 год; 13% - в 3 год; 12% - в 4 год). Голосование по реструктуризации (для одобрения необходимо большинство голосов держателей) должно состояться не позднее конца сентября 2015 г. Есть вероятность, что не все инвесторы могут согласиться на реструктуризацию бондов, в частности без традиционного первоначального погашения части номинала, дополнительной компенсации за срочность.

Отметим, ранее Мечел исполнял все обязательства по бондам в срок, в частности, еще в конце июля Мечел прошел оферту по облигациям серии 04 номиналом 5 млрд руб., выкупив бумаг на 372 млн руб., причем, выпуск в предыдущие оферты преимущественно был выкуплен. В целом, решение Мечел по реструктуризации было ожидаемо, учитывая сложности с высоким уровнем долга и трудностями в его урегулировании с госбанками. Отметим, что по состоянию на 15 июня 2015 г. долг Мечела достиг уровня 6,772 млрд долл., из которых 69% приходится на госбанки. Метрика Чистый долг/EBITDA составила 7,9х (см. наш комментарий к отчетности [за 1 кв. 2015 г.](#)). Нельзя исключать, что реструктуризация бондов могла стать одним из условий договоренности с госбанками по долгу для уравнивания позиций кредиторов. Напомним, на этой неделе стало известно, что Мечел и Газпромбанк подписали соглашение о реструктуризации долга на общую сумму 1,4 млрд долл. и 33,7 млрд руб. Документы предусматривают отсрочку погашения долга до апреля 2017 г. с последующим ежемесячным погашением до апреля 2020 г. Проценты, превышающие 8,75% годовых, капитализируются. В ближайшее время Мечел также рассчитывает на договоренность о реструктуризации с ВТБ, вопрос с урегулированием долга со Сбербанком остается неопределенным.

/Александр Полютов

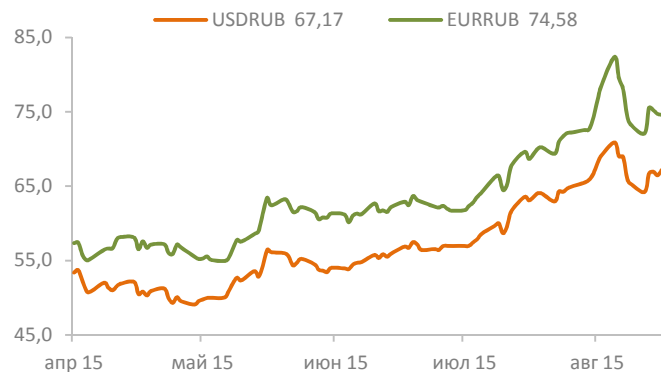
Китайская Sinores может купить не менее 10% СИБУРа (Ba1/-/BB+) у действующих акционеров.

По данным газеты «Коммерсантъ», в рамках визита В.Путина в Пекин акционеры СИБУРа договорились о продаже доли китайской Sinores. Речь идет не менее чем о 10%. Бумаги продают Л.Михельсон (владеет 50,2%) и Г.Тимченко (15,3%). Гендиректор СИБУРа Д.Конов сообщил, что сделку планируется закрыть до 1 декабря при условии получения всех необходимых регуляторных согласований и корпоративных одобрений. В то же время, он добавил, что сделка не означает автоматически, что Sinores будет партнером или обеспечит финансирование по текущим крупнейшим проектам СИБУРа – Амурскому ГХК или Запсибнефтехиму. Более того, в компанию могут войти и другие инвесторы. Sinores по результатам 2014 г. - третья компания в списке Forbes.

В целом, новость позитивная для евробондов SIBUR-18 (YTM 6,22%/2,23 г.), поскольку привлечение довольно крупного инвестора в капитал компании, хотя в моменте и не приведет к притоку денежных ресурсов в бизнес СИБУРа, но с другой стороны, Sinores может способствовать привлечению кредитных средств в китайских банках для финансирования крупных проектов. Кроме того, наличие китайского партнера будет способствовать решению вопроса сбыта продукции СИБУРа, особенно после запуска ЗапСибНефтехим в 2020 г. и Амурский ГХК в 2022-2023 гг.

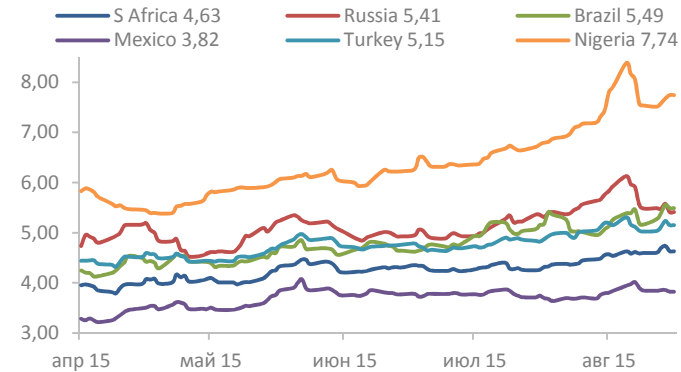
/Александр Полютов

USD/RUB, EUR/RUB



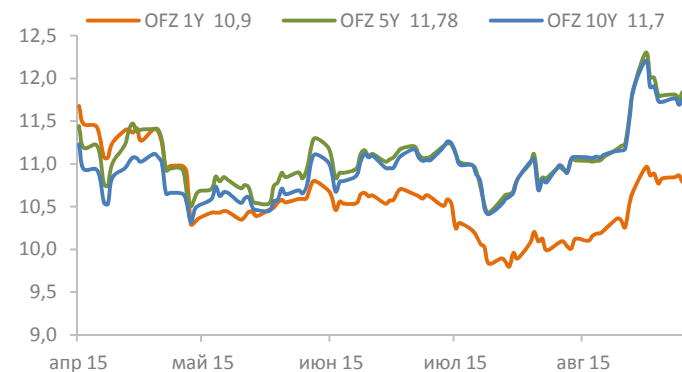
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



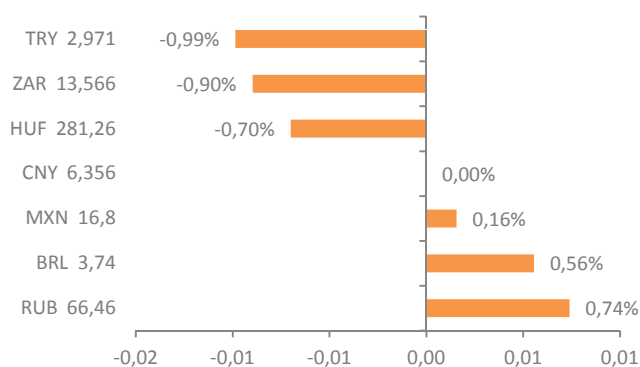
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



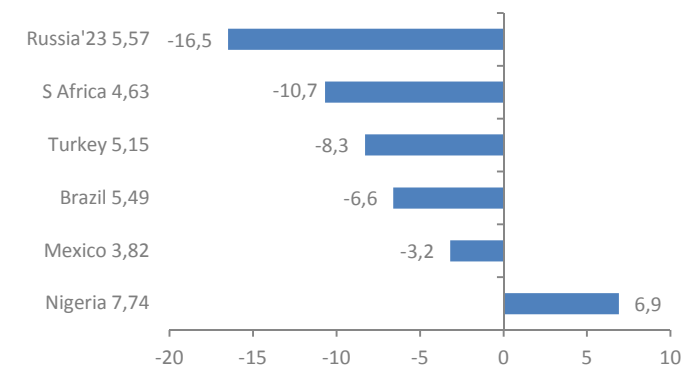
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



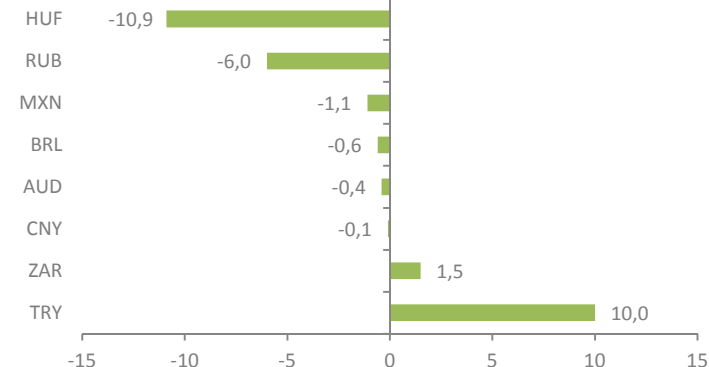
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



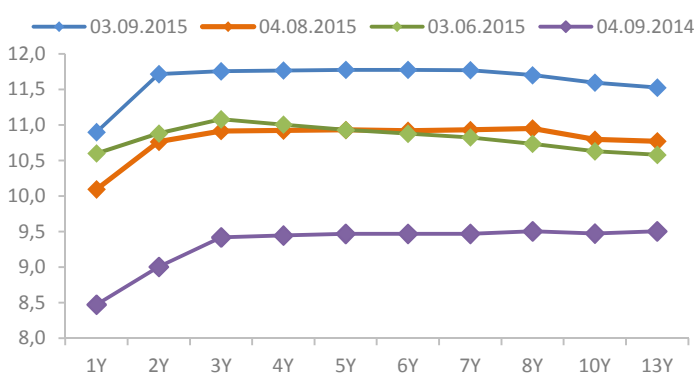
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



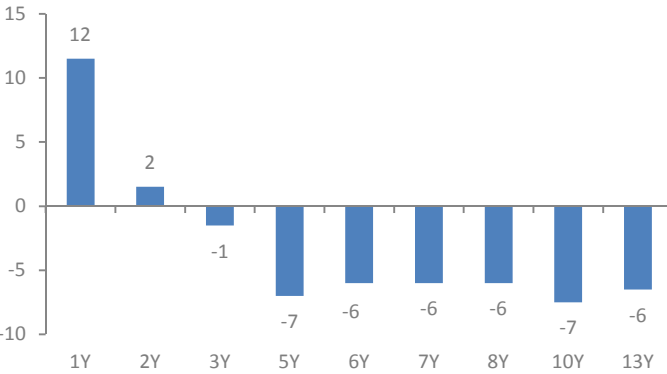
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



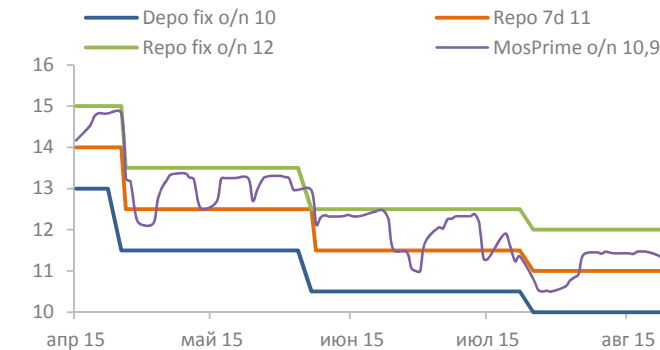
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



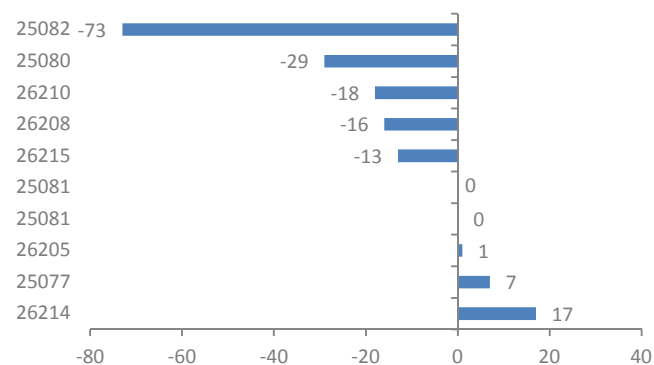
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



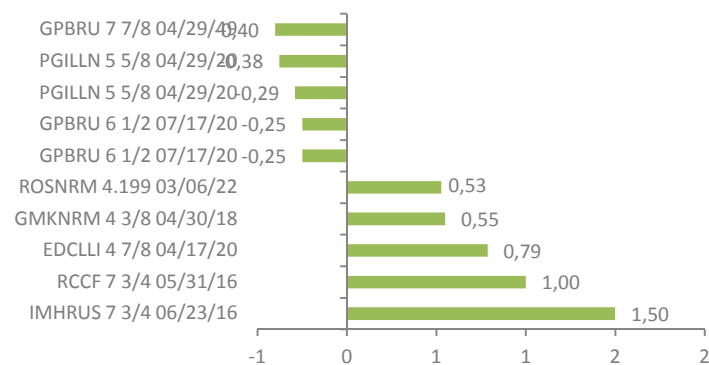
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



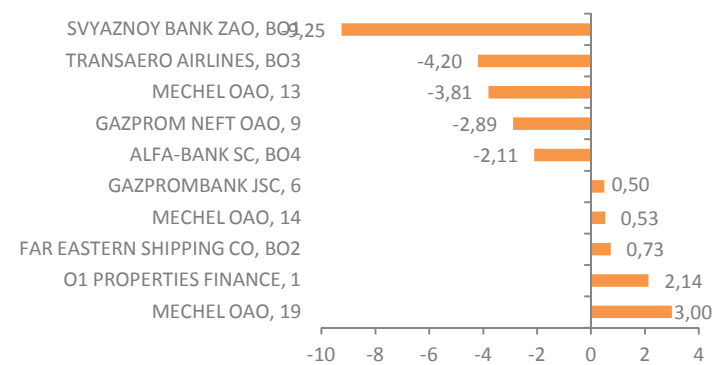
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



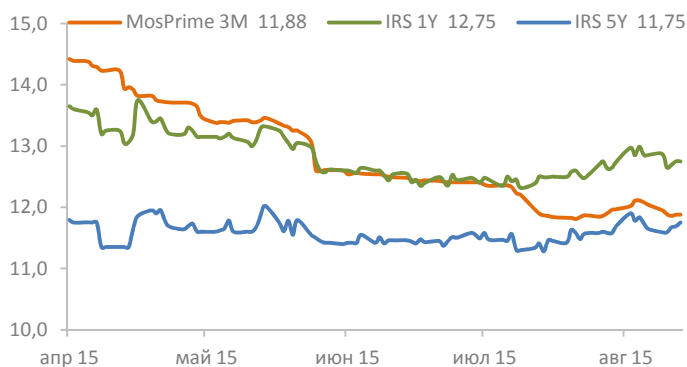
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



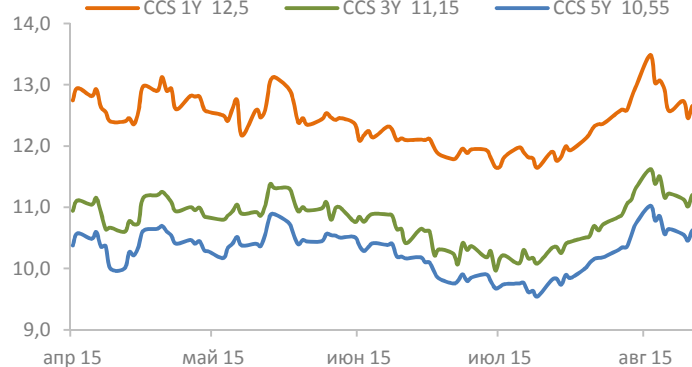
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



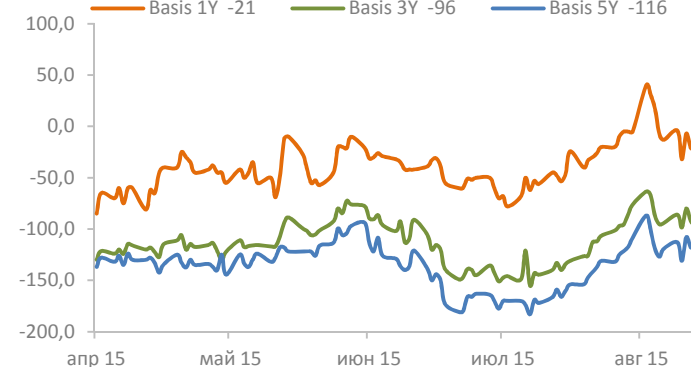
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



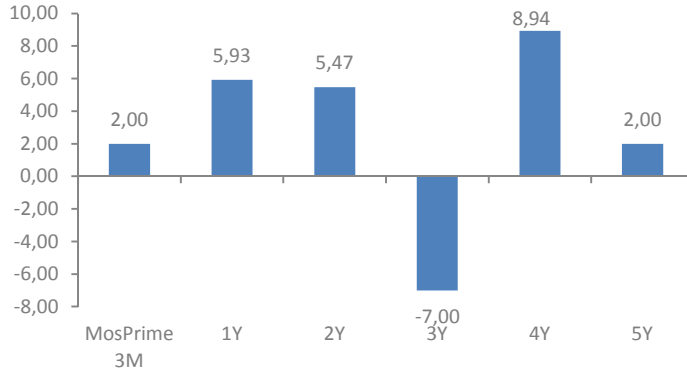
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



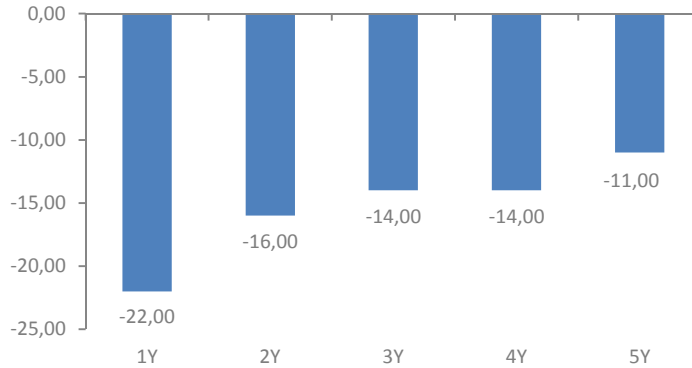
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



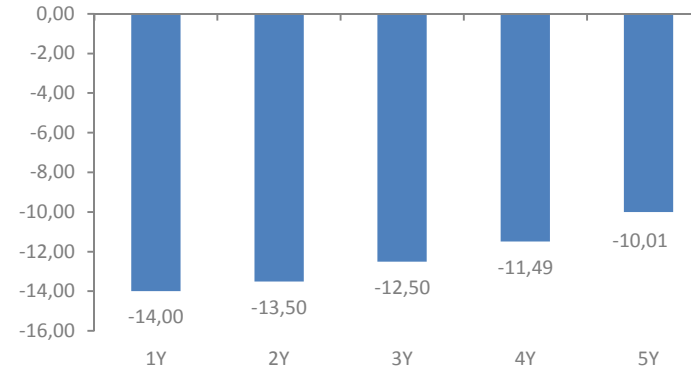
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap 1D price change, b.p.



Источник: Bloomberg, PSB Research



ПАО «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
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

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 Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Управляющий по исследованиям и анализу долговых рынков

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12
Дмитрий Иванов	Ivanovdv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
Константин Квашнин	Kvashninkd@psbank.ru	+7 (495) 705-90-69
Сибяев Руслан	sibaevrd@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
Устинов Максим	ustinovmm@psbank.ru	+7 (495) 411-5130

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

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	OrehovAA@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



© 2015 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.