

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Участник сохраняют выдержку в ожидании решения ФРС. >>

Еврооблигации: Суверенные евробонды показали рост во второй половине дня, следуя за нефтью. >>

FX/Денежные рынки: Участники рынка прибывают в ожидании решения Банка России. >>

Облигации: ОФЗ не демонстрируют заметного движения котировок перед заседанием ЦБ. >>

Корпоративные события

Уралкалий (Ba1/BV+/BV+) привлек кредитную линию 1,5 млрд долл.

Газпром (Ba1/BV+/BBB-) увеличивает инвестпрограмму 2015 г. до 1079 млрд руб. с 840 млрд руб.

ДОЛГОВЫЕ, ДЕНЕЖНЫЕ И ВАЛЮТНЫЕ РЫНКИ

11 сентября 2015 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	370,49	0,08
EUR/USD	1,13	0,01
UST-10	2,22	0,02
Германия-10	0,69	0,00
Испания-10	2,10	0,02
Португалия -10	2,57	0,06
Российские еврооблигации		
Russia-23	5,34	-0,06
Russia-42	6,28	-0,04
Gazprom-19	5,90	-0,14
Evrz-18 (6,75%)	8,47	0,00
Sber-22 (6,125%)	6,70	0,00
Vimpel-22	7,99	0,04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25082 (05.2016)	10,87	0,10
ОФЗ 26205 (04.2021)	11,75	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	11,45	-0,04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	10,78	0,15
NDF 3M	12,21	0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1366,1	536,50
Остатки на депозитах, млрд руб.	675,52	332,67
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	68,50	0,87



Глобальные рынки

Участник сохраняют выдержку в ожидании решения ФРС.

На глобальном долговом рынке в рамках вчерашних торгов сохранялась низкая активность. В рамках европейской сессии наблюдался слабый информационный фон, а также практически отсутствовала публикация макростатистики, что способствовало поддержанию доходностей сегмента европейского госдолга на прежних уровнях.

Представленный блок макростатистики в начале американской сессии, не сильно отразился на ходе торгов. Тем не менее, можно отметить, что данные о количестве первичных обращений за пособием по безработице оказалось ниже прогноза. При этом доходности UST-10 удерживались вблизи уровня 2,22%.

/ Алексей Егоров

Сегодня, на наш взгляд, следует рассчитывать на сохранение низкой активности участников.

Еврооблигации

В четверг суверенные евробонды пошли в рост, следуя за нефтью, корпоративные выпуски еще не успели отреагировать в полной мере.

В четверг российские суверенные евробонды после умеренного снижения в первой половине дня уже вечером начали дорожать на фоне роста нефтяных цен в американскую сессию, которые превысили отметку в 48,5 долл. за барр. марки Brent.

Так, длинные выпуски Russia-42 и Russia-43 выросли в цене на 42-53 б.п., Russia-23 – на 19 б.п., Russia-30 все также в боковике – цена 117,55%, доходность 3,47%. В свою очередь, в корпоративных евробондах динамика была разнонаправленной, бумаги в силу меньшей ликвидности, похоже, не успели отыграть восходящую динамику нефти уже в конце дня, отражая еще в котировках просадку цен на «черное золото» накануне.

Сегодня с утра Brent удерживается у отметки 48,7 долл. за барр., что скорее будет умеренно поддерживать российские евробонды, учитывая фактор конца недели вероятна консолидация. В то же время риски волатильности на сырьевых площадках сохраняются в преддверие заседания ФРС на следующей неделе (16-17 сентября), а также очередных данных по экономике Китая, что будет находить отражение в котировках российских бумаг.

/Александр Полютов

Подорожавшая нефть поддержит российские евробонды, впрочем, волатильность на сырьевых площадках сохраняется.



FX/Денежные рынки

Участники рынка прибывают в ожидании решения Банка России.

Снижение котировок нефти, произошедшее накануне, привело к неминуемому ослаблению национальной валюты в начале вчерашних торгов. На фоне коррекции на сырьевых площадках, можно наблюдать небольшое снижение активности экспортеров, которые предпочли не наращивать объемы продаж валютной выручки по предстоящим налоговым выплатам, в ожидании дальнейшего ослабления курса рубля. При этом, можно отметить, что дополнительным сдерживающим фактором для увеличения объемов продаж валюты являются ожидания связанные с предстоящим решением Банка России. По итогам вчерашних торгов курс доллар немного снизился за счет наблюдаемого восстановления котировок нефти и достиг уровня 67,63 руб.

Мы полагаем, что регулятор сохранит ключевую ставку на прежнем уровне, что может оказать национальной валюте небольшую поддержку. Кроме того, интересным, на наш взгляд, будут последующие комментарии главы регулятора.

В первой половине сегодняшних торгов курс доллар, благодаря котировкам нефти, может достигнуть уровня 67,0 руб. При этом дальнейшее направление движения курса рубля будет зависеть от решения ЦБ и последующего комментария.

На денежном рынке рост объемов ликвидности поддерживает ставки МБК ниже уровня ключевой ставки. Примечательно, что на денежном рынке вновь можно наблюдать рост депозитной компоненты остатков на счетах в ЦБ, что характеризует сложность размещения ресурсов на открытом рынке.

/ Алексей Егоров

В первой половине сегодняшних торгов курс доллара, благодаря котировкам нефти, может достигнуть уровня 67,0 руб.

Облигации

ОФЗ не демонстрируют заметного движения котировок в преддверие заседания ЦБ.

В четверг ОФЗ не демонстрировали заметного движения котировок, очевидно, в ожидании заседания ЦБ по ставке 11 сентября, до этого момента игроки рынка, вероятно, решили воздержаться от активных действий. В итоге, средний участок кривой гособлигаций продолжает находиться вблизи отметки 11,7%, в длине – 11,45%. Премия к ключевой ставке сохраняется на уровне 45-70 б.п., что с позиций рынка по-прежнему не предполагает изменения ключевой ставки ЦБ сегодня (в 13-30 по МСК). Мы также считаем, что регулятор может взять «паузу» в снижении ключевой ставки на фоне возросших инфляционных рисков под воздействием внешних факторов, в первую очередь падения цен на нефть, что привело к очередной волне ослабления рубля. Кроме того, ЦБ необходимо сохранить возможность для маневра, учитывая предстоящее на следующей неделе решение ФРС, которая может приступить к нормализации ДКП. В целом, если российский ЦБ оставит ставку на уровне 11%, рынок ОФЗ, скорее всего, нейтрально отреагирует на данное решение.

Вчера из СМИ стало известно, что Мечел улучшил предложение по реструктуризации бондов 13-14 серий, предлагая выкупить 20% бумаг – 10% сразу 28 сентября, остальные 10% в течение года. Ранее Мечел предложил продлить срок облигаций на 4 года с амортизацией номинала начиная с 2017 г. Ставка купона рассчитываться как среднее арифметическое между ключевой ставкой плюс 4 п.п. и фиксированным купоном на каждый год (см. наш комментарий от [04.09.2015 г.](#)). В целом, данное решение Мечела с единовременной выплатой части долга вначале несколько повышает шансы на компромисс с инвесторами. Напомним, ранее Мечел достиг соглашения с Газпромбанком и ВТБ о реструктуризации значительной суммы долга.

/ Александр Полютков

Сегодня игроки рынка ОФЗ будут в ожидании заседания ЦБ РФ.

Корпоративные события

Уралкалий (Ba1/BV+/BV+) привлек кредитную линию 1,5 млрд долл.

По данным Интерфакс, Уралкалий привлек невозобновляемую кредитную линию Сбербанк на сумму 1,5 млрд долл. на 5 лет (по 7 сентября 2020 г.). Средства будут использоваться в качестве резервного источника для рефинансирования существующих кредитов в соответствии с их графиком погашения и для финансирования существующих инвестиций компании. Преимуществом сделки является то, что средства будут предоставлены на необеспеченной основе, и компания не обязана использовать всю сумму кредитной линии.

Несмотря на наличие солидной подушки ликвидности (в 2,5 млрд долл. по итогам 1 пол. 2015 г.), привлечение кредита выглядит своевременным для Уралкалия, который объявил buy back акций на 1,32 млрд долл., а короткая часть долга составляла на конец июня 747 млн долл. К тому же у компании до 2020 г. запланирована масштабная программа расширения производства до 14,4 млн тонн стоимостью 300 млрд руб. (или около 4,3-4,5 млрд долл.) для компенсации выпадающих мощностей из-за аварии на руднике Соликамск-2. Программа Сарех будет нести дополнительную долговую нагрузку для компании. Напомним, ранее компания уже договорилась по одному из ключевых кредитов о смягчении ковенанты Долг/EBITDA до 4,5х (против 3,1х по итогам 1 пол. 2015 г.). При этом менеджмент заявил, что метрика Чистый долг/EBITDA не превысит 2,6х после buy back акций. Стоит отметить, что Уралкалий на 2015 г. планирует Сарех в объеме 22,5 млрд руб., хотя ранее сообщалось о 33,6 млрд руб., из них около 70% должно было пойти на расширение мощностей. Вместе с тем, несмотря на сокращение размера инвестиций на 2015 г., что позволит избежать излишних заимствований в текущем году, основной объем вложения средств придется на 2 пол. 2015 г., поскольку в 1 пол. было освоено порядка 114 млн долл. (или 35% от плана).

В целом, новость умеренно позитивная для Уралкалия, который за счет кредитных ресурсов сможет «восполнить» отток средств на buy back, сохранив финансовую устойчивость. В этом ключе новость может оказать поддержку евробонду Uralkali-18 (YTM 6,19%/2,42 г.), особенно в условиях волатильности на глобальных рынках.

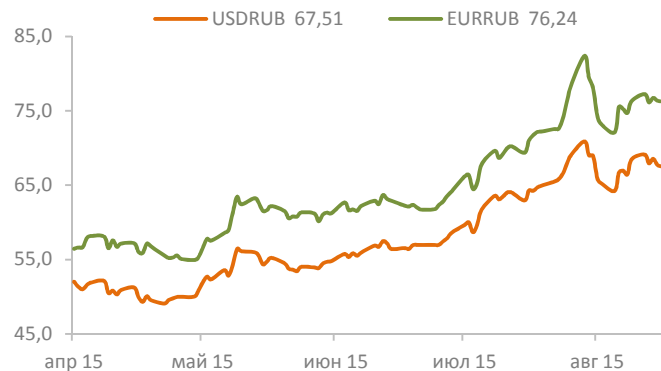
/ Александр Полютов

Газпром (Ba1/BV+/BBB-) увеличивает инвестпрограмму 2015 г. до 1079 млрд руб. с 840 млрд руб.

Правление Газпром на заседании в четверг решило увеличить инвестпрограмму 2015 г. по освоению до 1079 млрд руб. с первоначальных 840,35 млрд руб., сообщили Агентству газовой информации (АГИ) источники, знакомые с ситуацией. По финансированию инвестпрограмма будет увеличена с 804 млрд руб. до 1043 млрд руб.

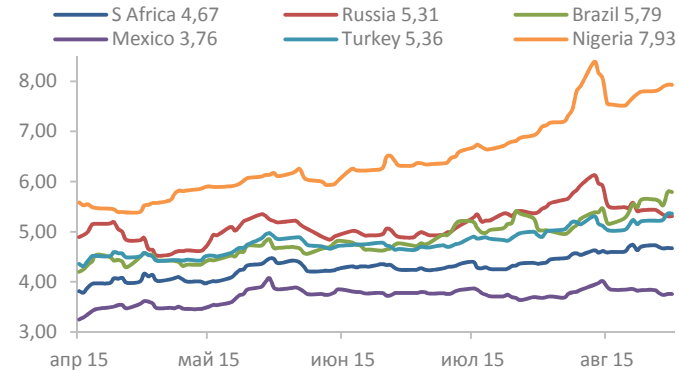
Газпром традиционно в сентябре корректирует инвестиционную программу, как правило, она повышается. По итогам 2014 г. инвестпрограмма составила 1024 млрд руб., т.е. в рублевом эквиваленте ее существенного повышения не произошло, а вот в долларовом она серьезно сократилась (порядка 17%). С учетом того, что многие затраты компании либо номинированы в долларах США, либо к нему привязаны, Газпром, скорее всего, вынужден был пересмотреть реализацию части проектов. В целом, новость о не существенном повышении инвестзатрат можно рассматривать с положительной стороны.

USD/RUB, EUR/RUB



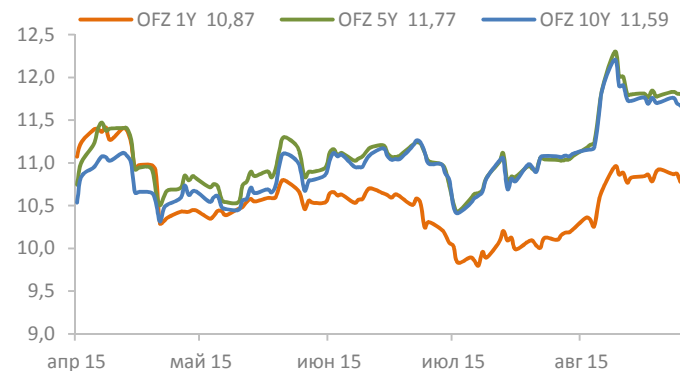
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM eurobonds 10Y YTM, %



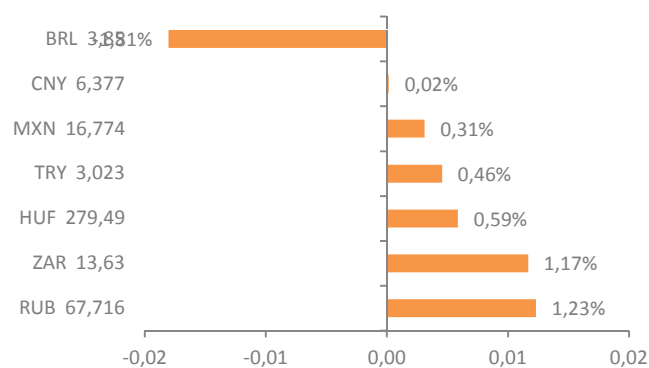
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ, %



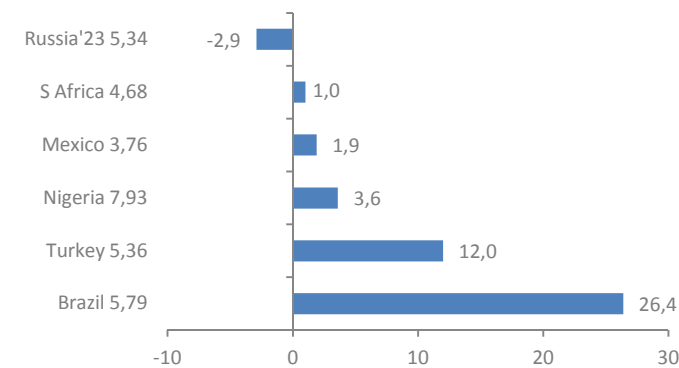
Источник: Bloomberg, PSB Research

EM currencies: spot FX 1D change, %



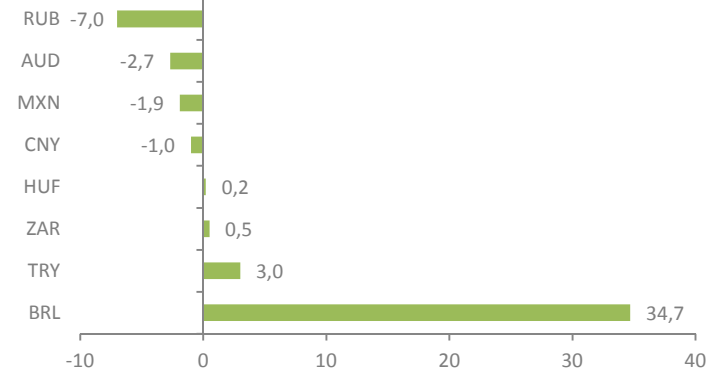
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



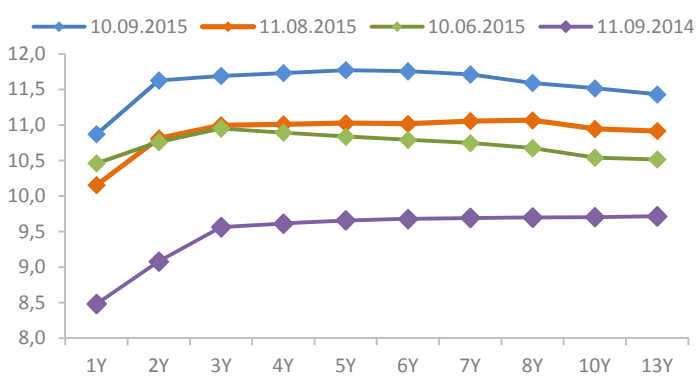
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



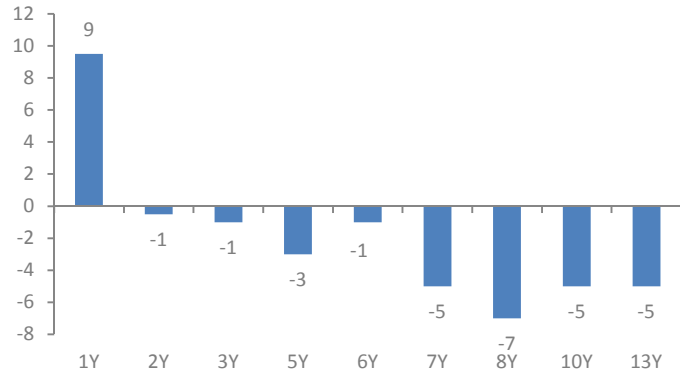
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ curves



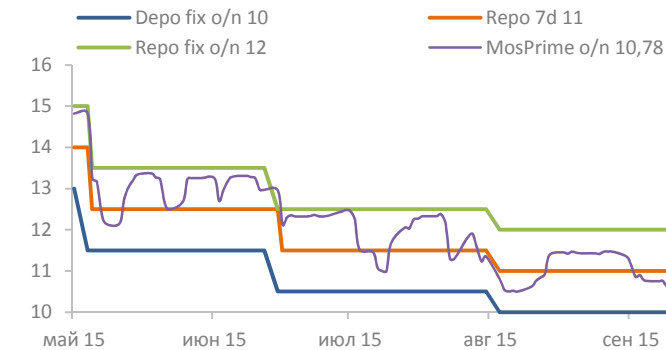
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



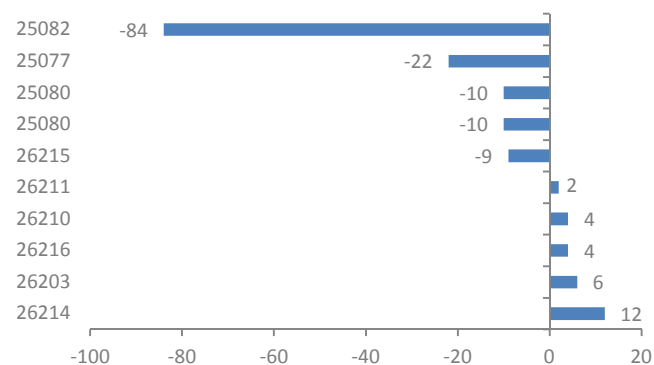
Источник: Bloomberg, PSB Research

CBR rates, %



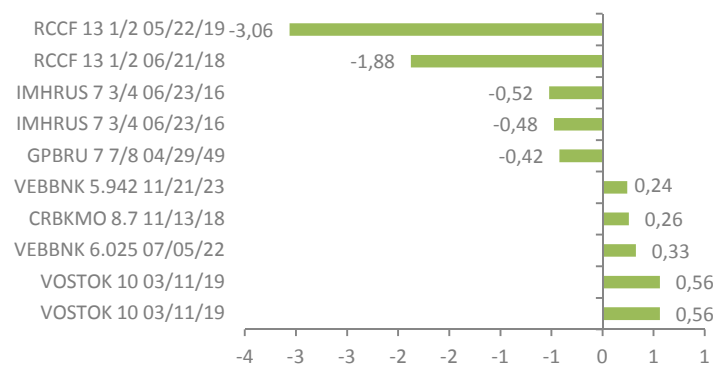
Источник: Bloomberg, PSB Research

OFZ 1D YTM change, b.p.



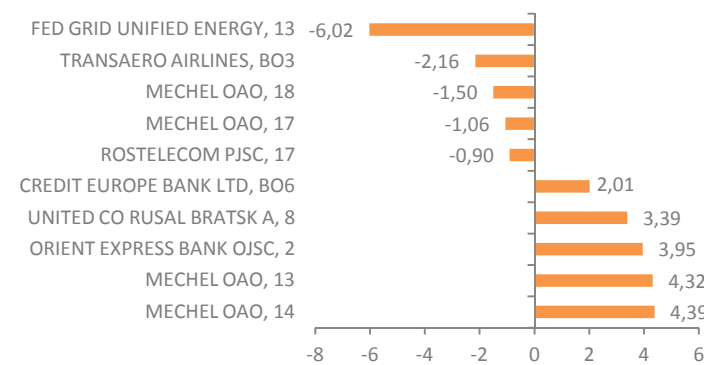
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



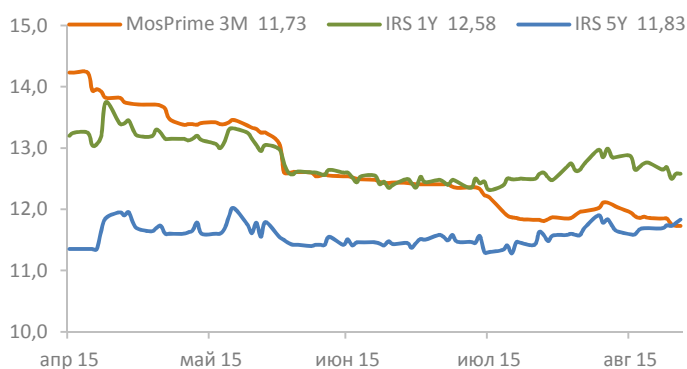
Источник: Bloomberg, PSB Research

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



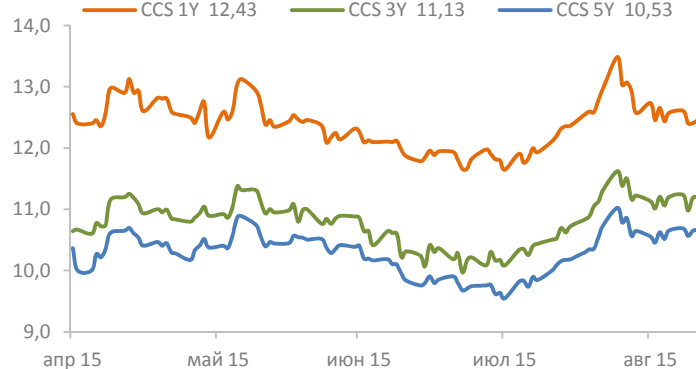
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS / MosPrime 3M, %



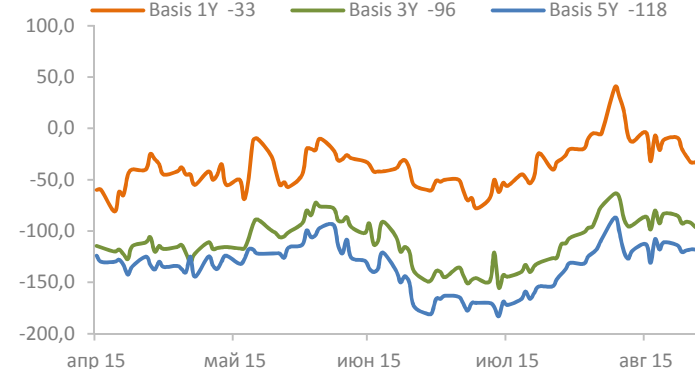
Источник: Bloomberg, PSB Research

CCS, %



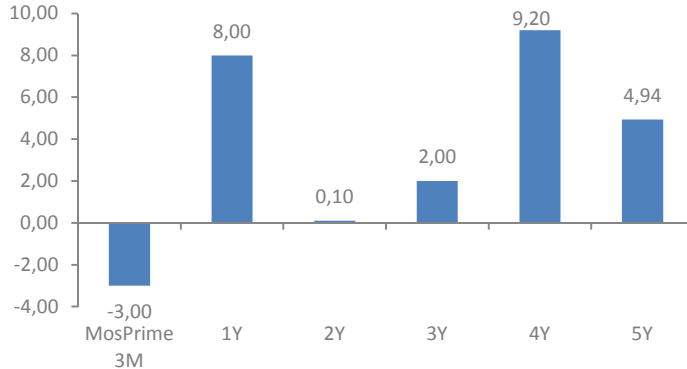
Источник: Bloomberg, PSB Research

Basis swap, b.p.



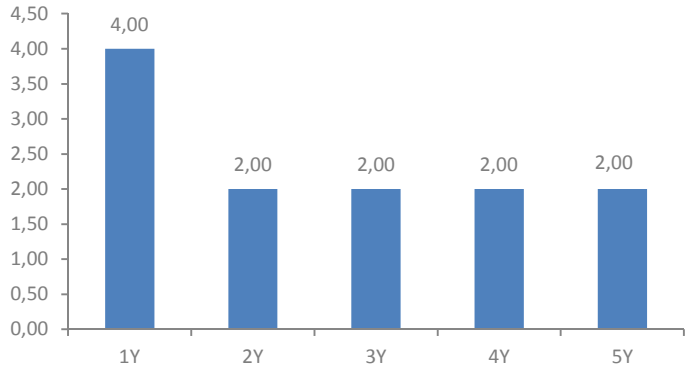
Источник: Bloomberg, PSB Research

IRS 1D price change, b.p.



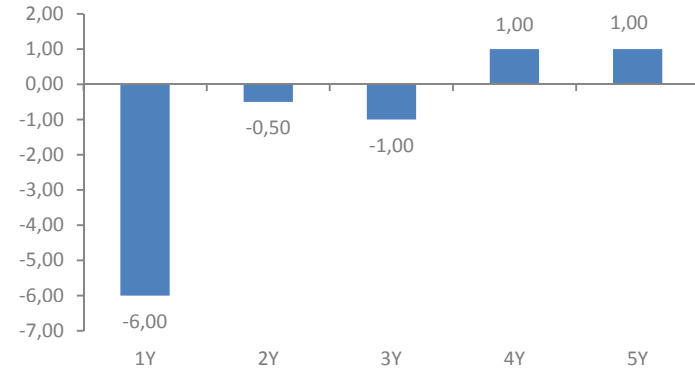
Источник: Bloomberg, PSB Research

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.