

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Доходности госбондов США и ЕС продолжают демонстрировать рост.>>

Еврооблигации: Инвесторы продолжали продавать российские евробонды.>>

FX/Денежные рынки: Итоги заседания ЦБ негативно отразились на рубле. >>

Облигации: Решение ЦБ умеренно поддержало рынок ОФЗ.>>

Корпоративные события

Газпром (Ваа1/BBB-/BBB) увеличил объем инвестпрограммы на 2014 г. до 1 трлн руб. с 806 млрд руб.

Новый пакет санкций от США затронул Газпром (Ваа1/BBB-/BBB), Лукойл (Ваа2/BBB-/BBB), Газпром нефть (Ваа2/BBB-/BBB), Транснефть (Ваа1/BBB-/BBB).

Альфа-Банк (Ва1/BB+/BBB-): первичное предложение.

S&P понизило рейтинг FESCO до «В» с «В+», прогноз Негативный.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	238.17	0.00
LIBOR 3M	0.235	0.0000
EUR/USD	1.30	-0.0007
UST-10	2.61	0.061
Германия-10	1.08	0.043
Испания-10	2.34	0.019
Португалия -10	3.22	-0.007
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.85	0.00
Russia-42	5.76	0.04
Gazprom-19	5.44	0.06
Evrax-18 (6,75%)	8.37	0.03
Sber-22 (6,125%)	6.00	0.05
Vimpel-22	7.16	0.047
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.49	-0.04
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.69	-0.01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.65	-0.04
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.26	0.21
NDF 3M	8.45	0.19
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1003.3	-18.90
Остатки на депозитах, млрд руб.	177.98	28.56
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	37.65	0.28



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Доходности госбондов США и ЕС продолжают демонстрировать рост.

Котировки US Treasuries на прошедшей неделе продолжили снижаться – данный тренд наблюдается с начала месяца. В пятницу по США вышли достаточно сильные данные по розничным продажам в августе, которые выросли на 0,6% к предыдущему месяцу, а также по индексу потребительской уверенности Университета Мичиган, который составил 84,6 п. – максимума с июля прошлого года. В результате данная статистика указывает на сохранение устойчивых темпов восстановления американской экономики. Сегодня выйдут данные по промпроизводству в США за август и индекс производственной активности в Нью-Йорке.

В среду ФРС США объявит об итогах своего заседания – ожидаем планомерное снижение объемов QE еще на \$10 млрд. в месяц, в результате чего месячный объем выкупа активов регулятора сократится до \$15 млрд.

На этом фоне доходность UST'10 на текущий момент увеличилась до 2,61% годовых – максимума с начала июля – инвесторы ждут ужесточения риторики регулятора на фоне сильных данных по США. Вместе с тем до заседания ожидаем консолидацию бумаг на июньских экстремумах по доходности – 2,62% -2,66% годовых.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD после резкого снижения по итогам заседания ЕЦБ на прошлой неделе консолидировалась в диапазоне 1,285-1,295х.

/ Дмитрий Грицкевич

В преддверии заседания ФРС ожидаем консолидацию доходности UST'10 в диапазоне 2,62-2,66% годовых.

Еврооблигации

Инвесторы продолжали продавать российские евробонды.

Ожидаемо день прошел на фоне негативных настроений у инвесторов. Инвесторы продолжили отыгрывать решение по санкциям. В целом на суверенной кривой снижение составило от 30 до 50 б.п. Бумаги компаний, попавших под санкции, не показывали динамику значительно хуже рынка, снижаясь также в рамках отмеченного диапазоне.

Для рынка на этой неделе важным будет заседание ФРС, которое начинается во вторник. Более важным для российских активов станет сохранение перемирия между сторонами на Юго-Востоке Украины, а также будут ли ответные меры со стороны России после санкций ЕС и США. В целом на начало недели фон складывается довольно негативным.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативного настроения сегодня.

FX/Денежные рынки

Итоги заседания ЦБ негативно отразились на рубле.

В пятницу Банк России объявил о сохранении ключевой ставки на уровне 8% годовых, что было весьма неожиданно на фоне ускоряющейся инфляции и сделанных ранее заявлений ЦБ. В отсутствие поддержки со стороны ставок, рубль продемонстрировал заметное ослабление, потеряв за день 25 копеек (37,75 руб. за доллар США). При этом максимум пятницы оказался всего на 3 копейки ниже психологического значения 38,0 руб. В результате сегодня стоит ожидать, что спекулянты вновь попытаются протестировать данный уровень.

Сегодня стартует сентябрьский налоговый период с уплаты страховых взносов, однако на этой неделе поддержка рубля экспортерами окажется незначительной – все крупные налоги традиционно уплачиваются в конце месяца.

На денежном рынке в пятницу наблюдался рост процентных ставок. Mosprime o/n достигла середины диапазона процентных ставок между аукционной и фиксированной ставкой, достигнув 8,26% годовых. Не исключаем, что в условиях налогового периода короткие ставки плавно подойдут к отметке 8,5%.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем, что сегодня спекулянты вновь попытаются протестировать уровень 38,0 по паре USDRUB.

Облигации

Решение ЦБ умеренно поддержало рынок ОФЗ.

Пятница стала довольно богатым днем на события для российского рынка. Для локального рынка ключевым стало сохранение ставки ЦБ РФ на прежнем уровне. Напомним, что мы ожидали повышения ставки. В целом, с нашей точки зрения, риторика регулятора несколько смягчилась. При этом опубликованный пресс-релиз носил меньше конкретики, чем это было раньше. Дальнейшее прогнозирование политики ЦБ становится все более сложной задачей учитывая, что регулятор теперь в большей степени концентрируется на среднесрочной цели в 4%. Отметим, что фактически ЦБ поменял цель на 2014 год с 6% - 6,5% до 7,5%. На этом фоне не исключено, что регулятор может сохранить нейтральную ДКП до конца текущего года. В любом случае риски повышения ставок сохраняются.

Российский рынок реагировал на решение ЦБ довольно сдержанным оптимизмом, скорее фокусируя внимание на ослаблении рубля. В целом по итогам дня рост составил от 20-40 б.п.

На этой неделе фон скорее складывается негативным для российских активов. Ключевым риском является то, что перемирие на Юго-Востоке Украины может быть прервано. Также инвесторы будут ждать ответных российских действий на санкции со стороны ЕС и США.

/ Игорь Голубев

Ждем нарастания негативных настроений на рынке.

Корпоративные события

Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) увеличил объем инвестпрограммы на 2014 г. до 1 трлн руб. с 806 млрд руб.

В минувшую пятницу Газпром, как и ожидалось, увеличил объем инвестиционной программы на 2014 г. с 806 млрд руб. до 1 трлн руб. Таким образом, программа капрасходов на текущий год будет практически соответствовать объему прошлогодней программы, составившей 1,026 трлн руб. против операционного денежного потока в 2013 г. на уровне 1,747 млрд руб. Принятое решение было ожидаемо с учетом строительства трубопровода «Сила Сибири», общая стоимость которого оценивается в 770 млрд руб. Мы не ожидаем, что Газпром столкнется с трудностями в финансировании инвестпрограммы на текущий год – консенсус Bloomberg предполагает, что поток денежных средств от операционной деятельности достигнет 1,7 трлн руб., что позволяет с запасом перекрыть потребности в средствах на сарех и покрытии короткой части долги (265,7 млрд руб. на 31 мар. 2014 г.), которые в совокупности составляют 1,27 млрд руб. Вместе с тем мы ожидаем повышения стоимости долгового финансирования для Газпрома в условиях текущих геополитических рисков и с учетом возможной необходимости обращения к более дорогостоящим азиатским рынкам долгового финансирования.

S&P понизило рейтинг FESCO до «В» с «В+», прогноз Негативный.

Standard&Poor's понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента транспортной группы FESCO до «В» с «В+», прогноз Негативный. Понижение рейтинга отражает более слабые, чем ожидалось, операционные показатели компании в 1 пол. 2014 г., когда ее EBITDA упала примерно на 30% в годовом выражении. Напомним, у FESCO также имеется рейтинг от Fitch на уровне «В», прогноз Стабильный, то есть S&P выровняло рейтинг компании. В целом, действия S&P были ожидаемы, учитывая слабые результаты FESCO по итогам 1 пол. 2014 г., в частности это касается заметного сокращения маржи (EBITDA уменьшилась на 23%, EBITDA margin – на 4,5 п.п. до 13,3%) из-за низкой ценовой конъюнктуры, также был сформирован убыток. При этом долговые метрики компании смотрятся довольно агрессивно – соотношение Debt/EBITDA LTM за 6 мес. выросло с 7,0х до 8,4х (см. наш комментарий к отчетности за 1 пол. 2014 г. от [1 сентября 2014 г.](#)). Безусловно, новость негативная для евробондов FESCO-18 (YTM 19,75%/2,73 г.) и FESCO-20 (YTM 17,22%/3,83 г.) и возможно давление на котировки бумаг. Впрочем, выпуски итак торгуются на исторически низких по цене уровнях, что уже во многом отражает вышеприведенные риски кредитного профиля.

Новый пакет санкций от США затронул Газпром (Ваа1/ВВВ-/ВВВ), Лукойл (Ваа2/ВВВ-/ВВВ), Газпром нефть (Ваа2/ВВВ-/ВВВ), Транснефть (Ваа1/ВВВ-/).

В пятницу США объявили о новом пакете санкций для российского нефтегазового сектора. Теперь под запрет новых транзакций с собственностью и долговым финансированием на срок до 90 дней подпадают Газпром нефть и Транснефть. Ранее этот запрет уже коснулся Роснефти и НОВАТЭКа (Ваа3/ВВВ-/ВВВ-). При этом Газпром, Газпром нефть, Роснефть и Лукойл попадают под санкции, предполагающие запрет на получение услуг и технологий для разработки и добычи в рамках глубоководных, арктических шельфовых и сланцевых проектов. Что касается Роснефти и НОВАТЭКа, правительство уже поспешило заявить о готовности предоставить компаниям поддержку за счет средств ФНБ уже в 2014 г. для реализации действующих проектов.

Для Лукойла же немного смягчает ситуацию тот факт, что компания успела подписать с Citi и JPMorgan соглашение о бридж-кредите на 1,5 млрд долл. еще до введения нового пакета санкций.

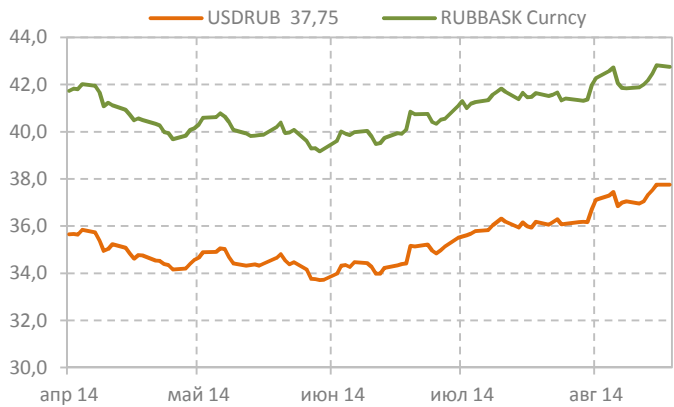
Касательно Газпром нефти, ситуация с финансированием не столь однозначная, однако мы не ожидаем, что в текущем году компания столкнется с финансовыми трудностями, обладая довольно стабильным кредитным профилем.

Альфа-Банк (Ва1/ВВ+/ВВВ-): первичное предложение.

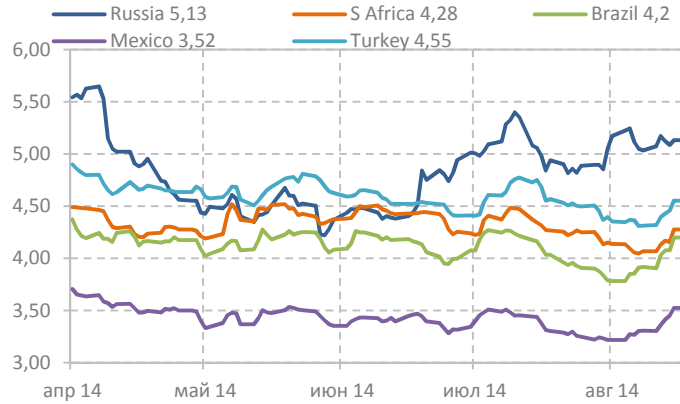
Альфа-Банк 15-16 сентября проведет сбор заявок на биржевые облигации серий БО-13 и БО-14. Размещение облигаций намечено на 18 сентября 2014 года. Общий объем выпусков по номиналу - 10 млрд руб. (5 млрд руб. каждый). Срок обращения каждого займа составит 15 лет с даты начала размещения. Ориентиров по ставке купона и срочности оферты нет.

Наиболее ликвидный среди выпусков Альфа-Банка заем БО-11, размещенный в конце июня текущего года с доходностью 10,51% на 3 года, сейчас торгуется на уровне 11,1%, то есть с премией к ОФЗ порядка 180 б.п. В текущих условиях Альфа-Банк может пойти на более короткий срок – оферту через 1 года, тогда с премией за первичное размещение около 20 б.п. ориентир доходности может составить от 10,5%.

USD/RUB



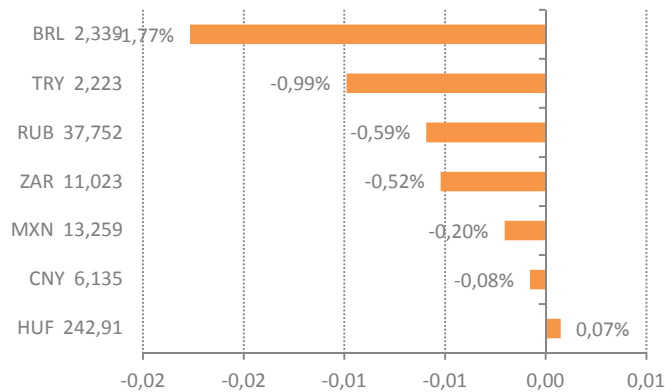
EM eurobonds 10Y YTM, %



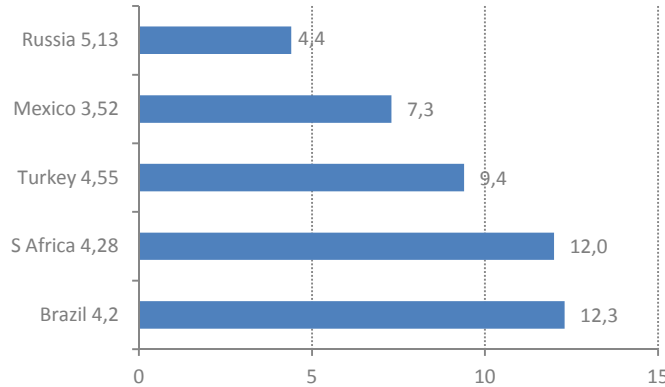
OFZ, %



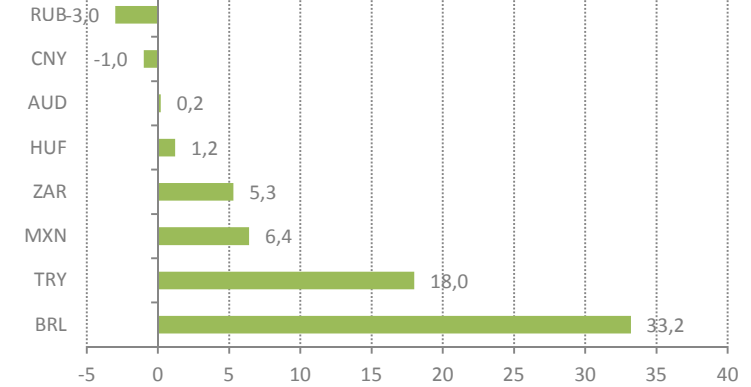
EM currencies: spot FX 1D change, %



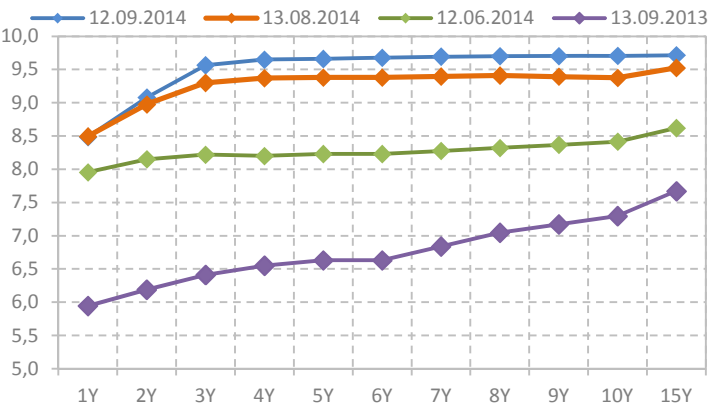
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



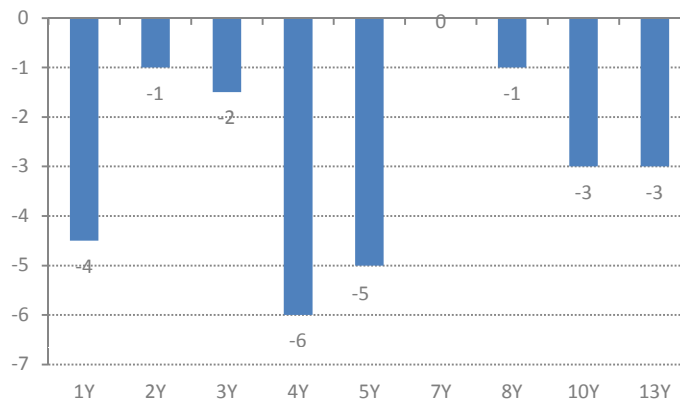
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



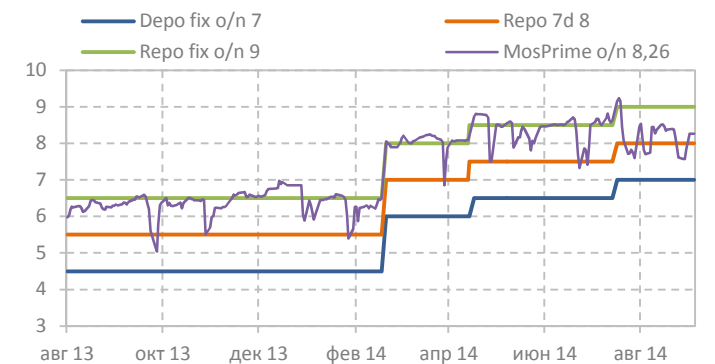
OFZ curves



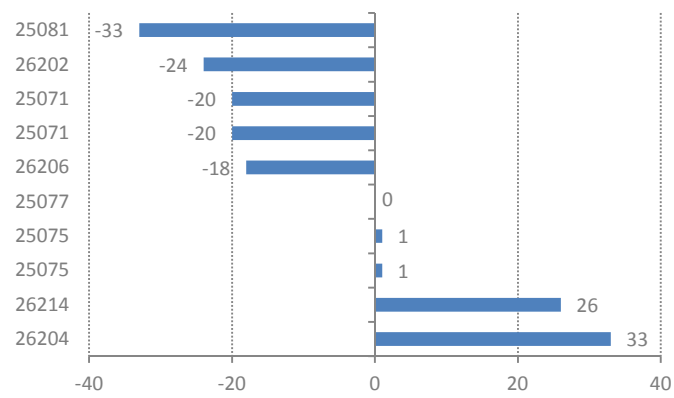
OFZ 1D YTM change, b.p.



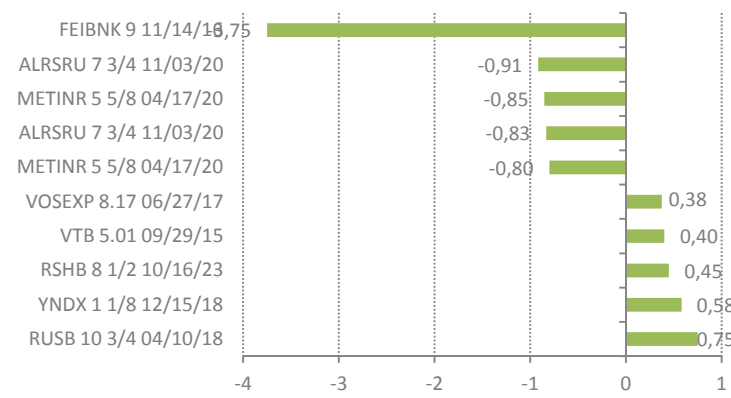
CBR rates, %



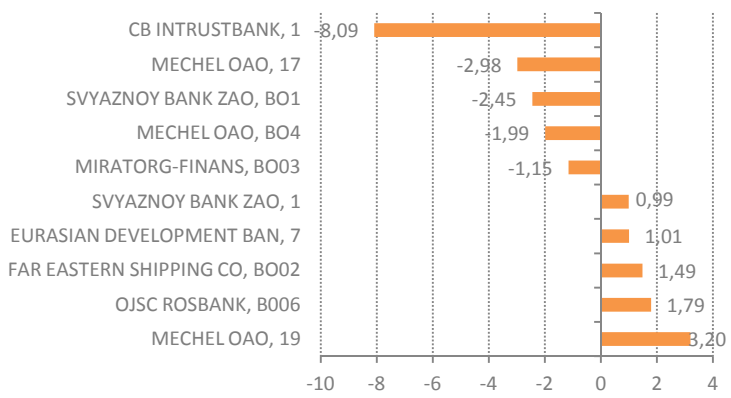
OFZ 1D YTM change, b.p.



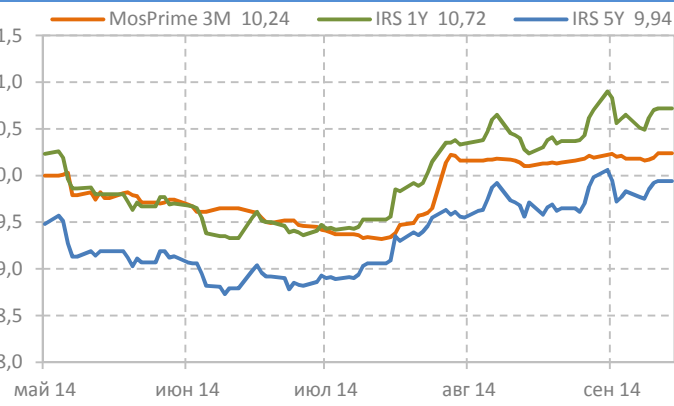
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



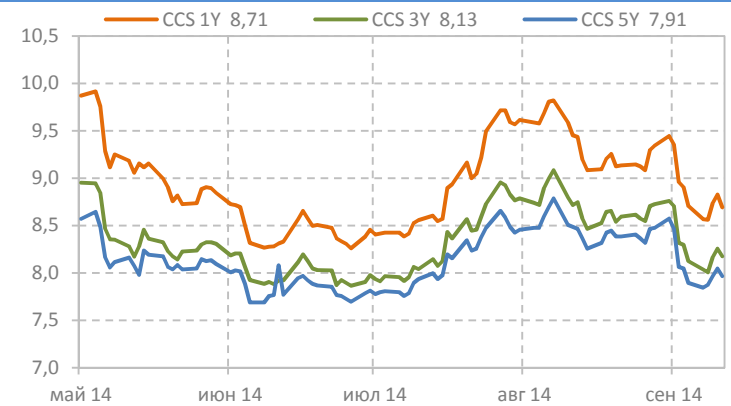
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



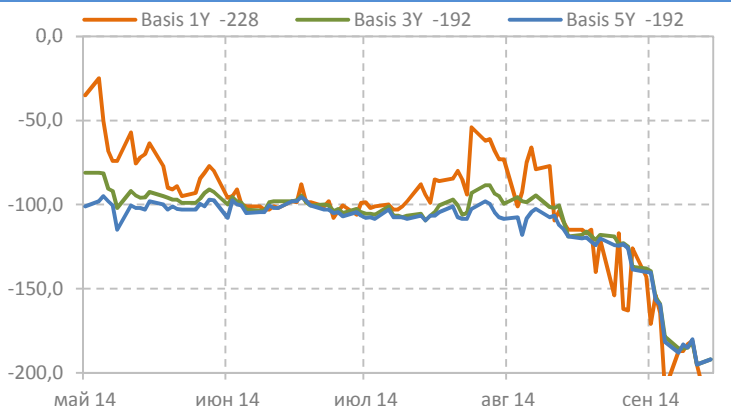
IRS / MosPrime 3M, %



CCS, %



Basis swap, b.p.



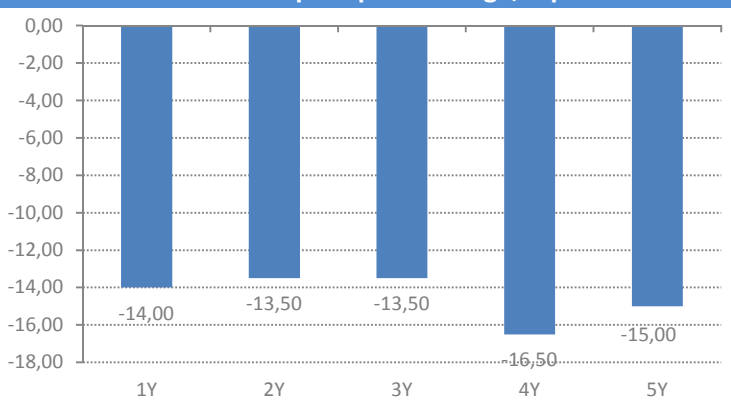
IRS 1D price change, b.p.



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.