

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: US Treasuries консолидируются в преддверии заседания ФРС США. >>

Еврооблигации: Продажи в евробондах сохранились. На фоне низкой активности рынок терял 30-50 б.п. в цене. >>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжил обновлять исторические минимумы. >>

Облигации: Инвесторы сохранили негативный настрой. Альфа-Банк и Райффайзенбанк тестируют первичный рынок. .>>

Корпоративные события

МТС (Вааз/BBB-/BB+) подал заявку в ФАС на одобрение возможной покупки Связного.

Райффайзенбанк (Вааз/BBB-/BBB) и **Альфа-Банк (Ва1/BB+/BBB-)** – первичное предложение.

Первобанк (Вз/-/-) установил ставку 5-го купона по облигациям серии БО-3 на уровне 12,25% годовых.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	248,34	11,16
LIBOR 3M	0,235	0,000
EUR/USD	1,294	-0,002
UST-10	2,576	-0,02
Германия-10	1,066	-0,016
Испания-10	2,339	-0,003
Португалия -10	3,207	-0,016
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,926	0,08
Russia-42	5,776	0,01
Gazprom-19	5,53	0,09
Evrax-18 (6,75%)	8,398	0,03
Sber-22 (6,125%)	6,065	0,06
Vimpel-22	7,23	0,07
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8,46	-0,03
ОФЗ 26205 (04.2021)	9,7	0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	9,68	0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8,27	0,01
NDF 3M	8,45	0,19
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	947,6	-55,70
Остатки на депозитах, млрд руб.	179,87	1,89
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	37,99	0,33



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

US Treasuries консолидируются в преддверии заседания ФРС США.

Котировки US Treasuries в понедельник немного скорректировались вверх после затяжного снижения с начала сентября – доходность бенчмарка UST'10 снизилась на 2 б.п. – до 2,59% годовых (сегодня с утра доходность снизилась еще на 2 б.п. – до 2,57% годовых).

Немного охладила ожидания участников рынка вчерашняя статистика. Так, несмотря на сильные данные по индексу производственной активности в Нью-Йорке, который вырос с 14,69 п. до 27,54 п., статистика по промпроизводству оказалась слабее ожиданий – индекс снизился в августе на 0,1% при ожидании роста на 0,3%. Вместе с тем данное снижение промпроизводства носит сезонный характер (прежде всего автомобильной промышленности), в результате чего эти данные вряд ли скажутся на решении и комментариях ФРС на ближайшем заседании в среду.

Сегодня выйдет статистика по инфляции в США, которая традиционно находится в поле зрения американского регулятора. При этом до заседания ФРС ожидаем консолидацию госбумаг на текущих уровнях. Ближайшем сопротивлением являются июньские экстремумы по доходности – 2,62-2,66% годовых.

На глобальном валютном рынке пара EUR/USD также продолжила консолидироваться в диапазоне 1,294х.

/ Дмитрий Грицкевич

Ожидаем сегодня низкую активность на рынке в преддверии заседания ФРС.

Еврооблигации

Продажи в евробондах сохранились. На фоне низкой активности рынок терял 30-50 б.п. в цене.

Новостной фон вчера не поддерживал настрой инвесторов на покупки. Сохранение негативной динамики на рынке нефти также не оказывает поддержку российским бумагам. В понедельник уже с открытием торгов российские бумаги довольно начали терять в цене. В целом такое движение сохранилось большую часть дня. В суверенных бумагах снижение составило от 30 до 50 б.п. В целом, учитывая низкую торговую активность, вчера в рамках отмеченного диапазона двигался весь рынок. Как мы отмечали ранее, наиболее актуален сейчас именно арбитраж на рынке. Так, с нашей точки зрения, довольно интересно выглядит спрэд Evraz-20-ТМК-20, где мы рекомендуем покупать бумаги ТМК, которые после последних продаж российского рынка дают премию к бондам Евраза. Напомним, что исторически бумаги ТМК торгуются ниже кривой Евраза.

Сегодня начинается заседание ФРС, в силу чего рынки традиционно будут показывать боковое движение. В целом, несмотря на довольно негативные ожидания на рынке, мы ждем сохранения прежней риторики и действий со стороны ФРС.

Вчерашнее заявление агентства Moody's о том, что санкции оказывают негативное влияние на суверенный рейтинг России (Ваа1/BBB-/BBB) вряд ли нашли отражение в динамике рынка. В пятницу также о рисках для рейтинга России высказывалось агентство Fitch. Напомним, что на сегодняшний день выше оценки от Moody's и Fitch. С нашей точки зрения, наиболее важно на текущий момент решение последнего агентства, которое будет озвучено в октябре. Пока мы не видим значительных рисков для исключения рейтинга из инвестиционной категории. Однако в любом случае геополитика является ключевым драйвером при принятии решений, отчасти и для рейтинговых агентств.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативного настроения сегодня.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжил обновлять исторические минимумы.

Не получив поддержки со стороны ЦБ РФ, в пятницу рубль вчера продолжил слабеть, потеряв к доллару 62 коп. (38,37 руб.) и 60 коп. по корзине (43,43 руб.). Геополитический фон также остается нестабильным, а поддержка экспортеров – недостаточной. В целом, после очередного ослабления поддержки валютного рынка со стороны ЦБ РФ ближайшим уровнем интервенций регулятора выступает значение 44,4 руб. по корзине, до которого движение рубля может и не встретить серьезных препятствий.

При этом свободной ликвидности в банковской системе остается достаточно – порядка 1 трлн. руб. Mosprime o/n остается на середине диапазона процентных ставок (между аукционной и фиксированной ставкой) на уровне 8,27% годовых. Вместе с тем на фоне дальнейшего ослабления рубля более длинные ставки (IRS 1 – 5 лет) показали рост на 5-7 б.п. Спрэд между MosPrime3M и IRS1Y также сохраняется на уровне порядка 50 б.п., что говорит о наличии ожиданий по дальнейшему ужесточению ДКП ЦБ РФ в среднесрочной перспективе.

/ Дмитрий Грицкевич

Сегодня ожидаем сохранения давления на национальную валюту.

Облигации

Инвесторы сохранили негативный настрой. Альфа-Банк и Райффайзенбанк тестируют первичный рынок.

Инвесторы с открытием недели сохранили умеренно негативный настрой, несмотря на решение ЦБ в прошлую пятницу о сохранении ключевой ставки на прежнем уровне. Отметим, что в течение дня у ряда бумаг были осторожные попытки пробить уровни закрытия пятницы, однако сопротивление продавцов было довольно весомым. В итоге, понедельник бумаги на среднем и коротком отрезке кривой завершали снижением на 30-50 б.п.

Решение ЦБ временно открыло возможности для заимствования на первичном рынке. Сразу три банка анонсировали свои новые размещения в ближайшее время – Альфа-Банк, Райффайзенбанка и Пересвет. По двум первым эмитентам ориентиры уже известны. В целом оба банка готовы предлагать довольно существенную премию к рынку. В случае Альфа-Банка премия к вторичному рынку доходит до 100 б.п. В целом если риторика ЦБ сохранится нейтральной, то участие в выпусках обоих банков может быть довольно интересным.

В части геополитики пока новостной фон скорее складывается умеренно негативным. Вчерашняя новость об отмене российской стороной трехсторонней встречи по газу не добавляет оптимизма.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативного настроения на рынке.

Корпоративные события

МТС (Вааз/BBB-/BB+) подал заявку в ФАС на одобрение возможной покупки Связного.

Газета «Коммерсантъ» сообщает, что оператор МТС в августе подал в ФАС ходатайство о приобретении структур ритейлера Связной, сеть магазинов которого насчитывает около 3,2 тыс. У самого МТС по итогам 1 пол. 2014 г. было 2,8 тыс. собственных и 1,2 тыс. франчайзинговых салонов, то есть оператор сможет за счет сделки практически удвоить количество магазинов. Ритейловый бизнес Связного оценивается в 400 млн долл. Стороны вопроса не подтверждают решение о возможной сделке. Напомним, в конце июля «Коммерсантъ» уже писал о вероятной покупке МТС 49% сети Связной (см. наш комментарий от 22 июля 2014 г.), которые, исходя из вышеприведенных оценок, могут стоить порядка 200 млн долл., что не составит труда оператору оплатить самостоятельно без заимствований – по итогам 1 пол. 2014 г. на счетах компании было 2,2 млрд долл. Возможное отражение в отчетности результатов менее маржинального бизнеса Связного может оказать некоторое давление на рентабельность МТС (по итогам 6 мес. 2014 г. OIBDA margin 43%). Впрочем, влияние возможной сделки на кредитное качество оператора, скорее всего, будет не столь существенным, поскольку предполагается покупка не контроля в Связном, а 49% доли. К тому же даже в случае консолидации всего объема предполагаемого долга Связного (в СМИ называлась сумма 500-600 млн долл.), метрика Долг/OIBDA у МТС существенно не изменится и останется в диапазоне 1,3-1,4х. Новость, скорее всего, не окажет заметного влияния на бумаги МТС, движение котировок вероятно вместе с рынком.

Первобанк (Вз/-/-) установил ставку 5-го купона по облигациям серии БО-3 на уровне 12,25% годовых.

Данный выпуск облигаций был размещен 25.09.2012 г. со ставкой купона 11% годовых. При прохождении оферты в сентябре прошлого года эмитент понизил ставку купона до 9,35% годовых, что устроило большую часть держателей облигаций. К погашению было предъявлено бумаг на 312 млн руб. из 2,0 млрд руб. в обращении.

Повышение ставки купона в рамках предстоящей оферты с 9,35% до 12,25% (на 290 б.п.) вместе с короткой дюрацией (следующая оферта через 6 месяцев) выглядит интересно. Это единственный обращающийся выпуск эмитента. Займ серии БО-2 объемом 1,5 млрд руб. был погашен в апреле текущего года. Несмотря на низкий уровень кредитных рейтингов Первобанка инвесторы традиционно лояльно относятся к эмитенту благодаря его аффилированности с Новатэком (Вааз/BBB-/BBB-). В то же время тотальное избавление инвесторов от бумаг банков третьего эшелона на фоне высокой геополитической неопределенности будет серьезно ограничивать возможности Первобанка сохранить бумаги в рынке.

Райффайзенбанк (Вааз/BBB-/BBB) и Альфа-Банк (Ва1/BB+/BBB-) – первичное предложение.

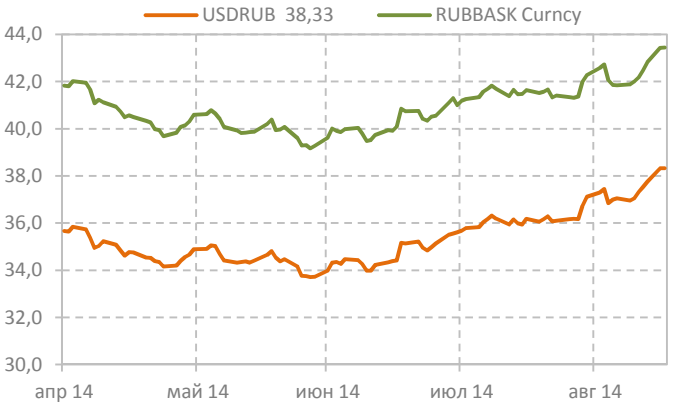
Райффайзенбанк 15-17 сентября проводит book-building по выпуску серии БО-04 объемом 10 млрд руб. Размещение бондов запланировано на 22 сентября. Диапазон ставки купона составляет 10,50-10,75% и соответствует доходности к годовой оферте 10,78-11,04%.

Напомним также, что сегодня еще открыта книга по облигациям Альфа-Банка серий БО-13 и БО-14 объемом по 5 млрд руб. каждый, сроком обращения 15 лет и офертами через 2 и 3 года. Диапазон ставки купона БО-13 составляет 11,30-11,70% и соответствует доходности к 2-летней оферте 11,62-12,04% процента годовых, а выпуска БО-14 - 11,70-12,00% и соответствует доходности к оферте через 3 года 12,04-12,36%.

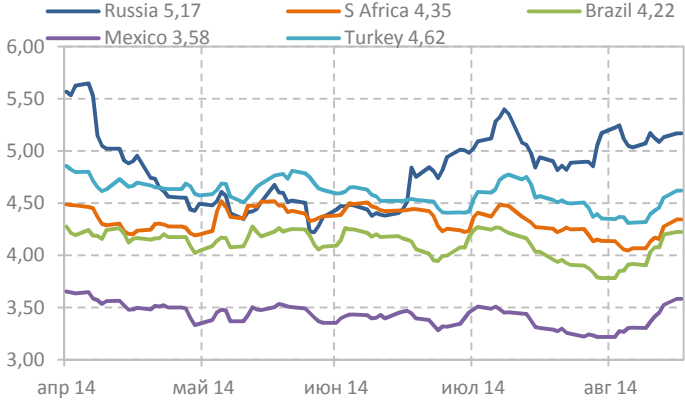
Займы предлагают премию порядка 80-100 б.п. ко вторичному рынку, что на фоне решения ЦБ не поднимать ставку и в целом смягчения риторики выглядит, на наш взгляд, привлекательно.

В целом рейтинги у Райффайзенбанка выше, однако в силу более высокой доходности у займов Альфа-Банка («+84 б.п.» по 2-летнему и «+126 б.п.» по 3-летнему) при одинаковом дисконте по операциям РЕПО с ЦБ бумаги последнего выглядят более привлекательно. По дюрации премия 3-летних бумаг Альфа-Банка к 2-летним составляет около 40 б.п. Поэтому существенного преимущества у более «длинного» выпуска нет (премия к ОФЗ – 255 б.п. по 2-летним и 275 б.п. по 3-летним).

USD/RUB



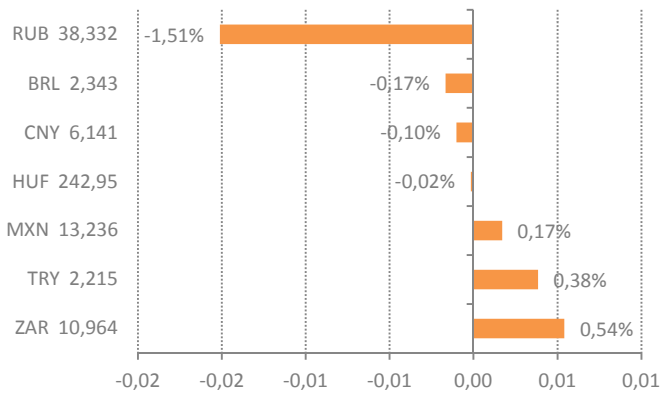
EM eurobonds 10Y YTM, %



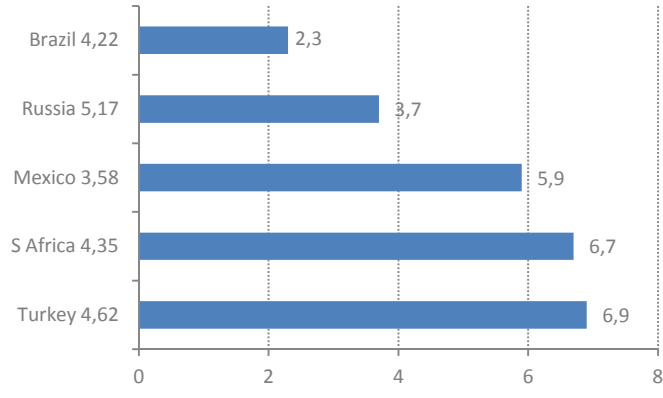
OFZ, %



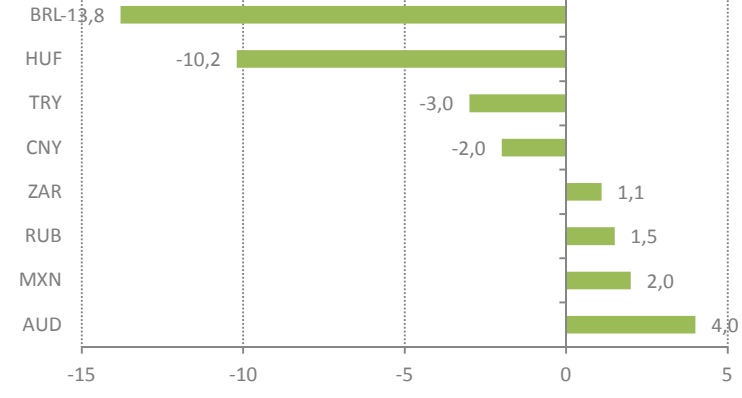
EM currencies: spot FX 1D change, %



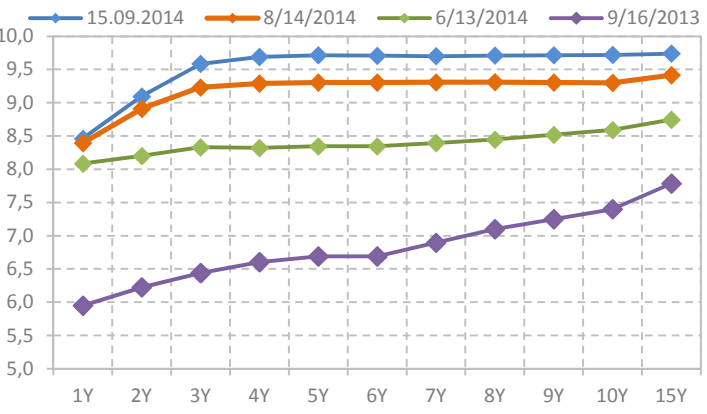
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



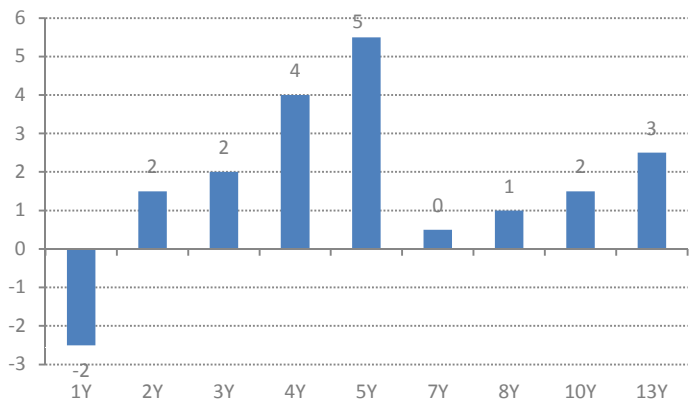
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



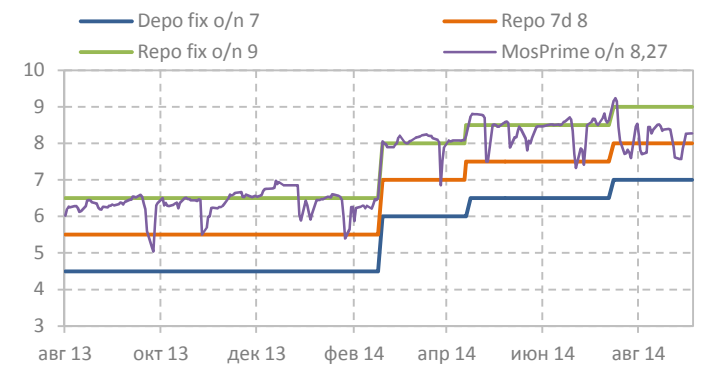
OFZ curves



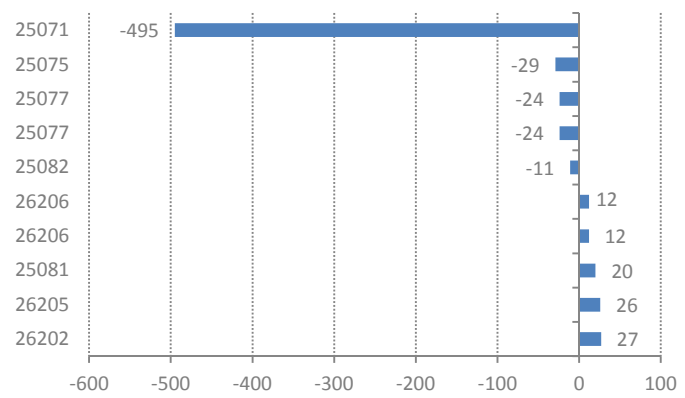
OFZ 1D YTM change, b.p.



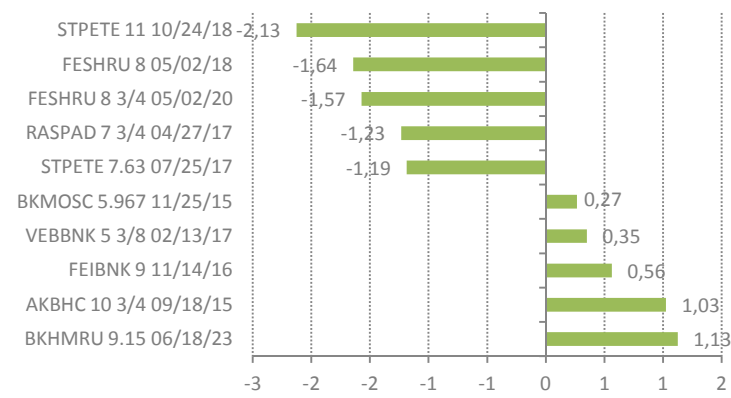
CBR rates, %



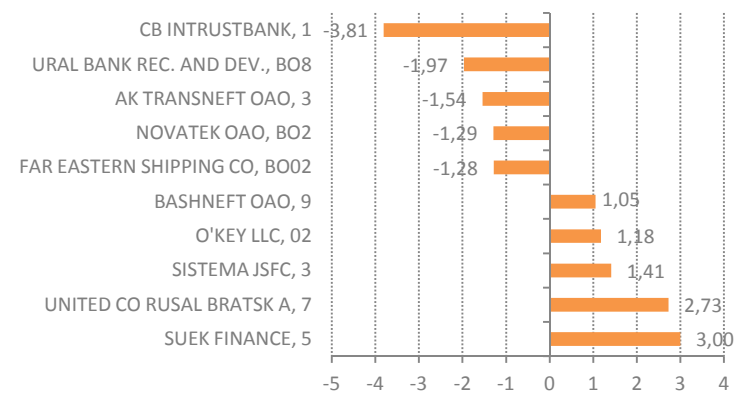
OFZ 1D YTM change, b.p.



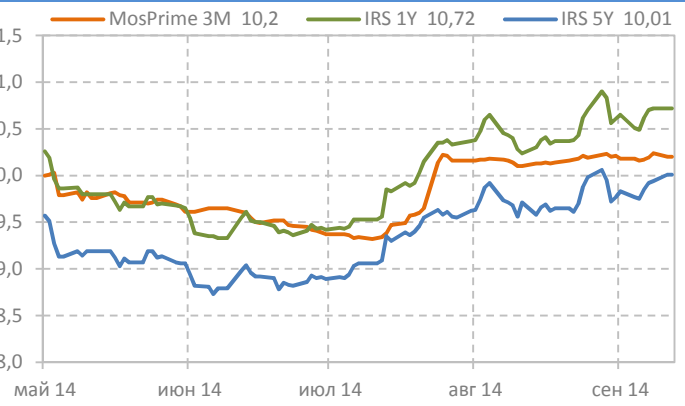
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



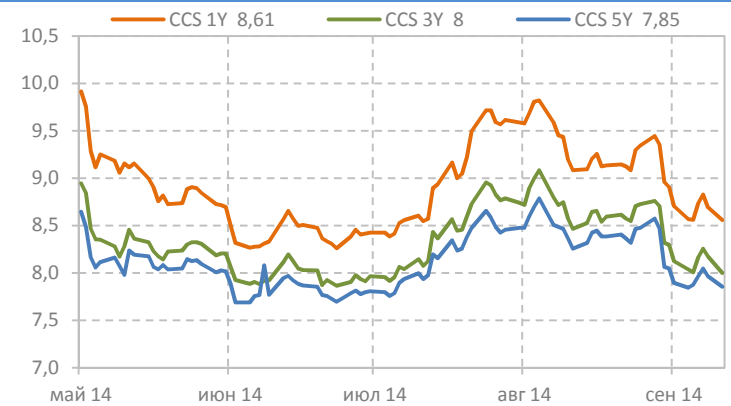
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



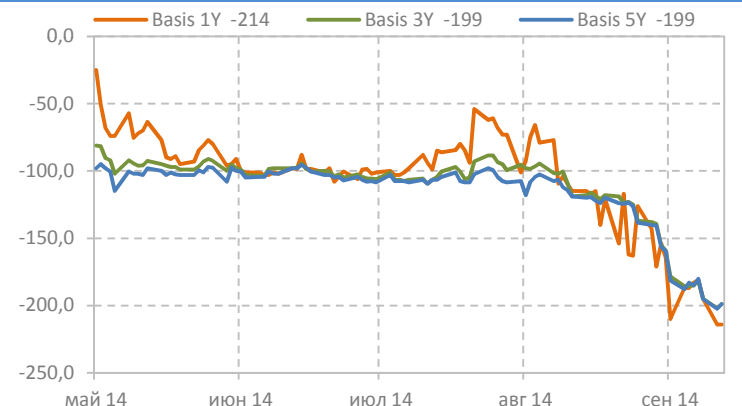
IRS / MosPrime 3M, %



CCS, %



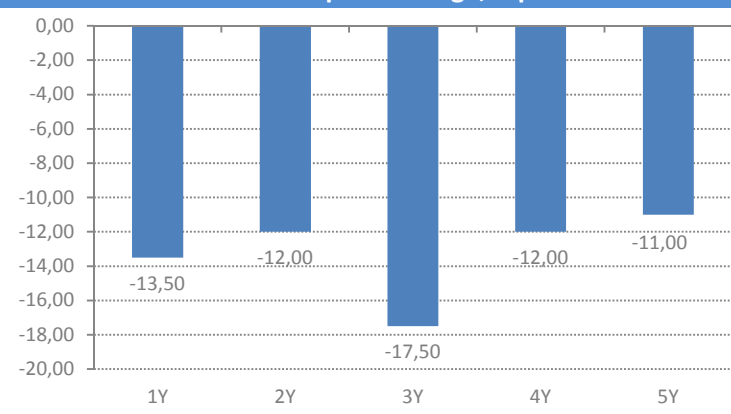
Basis swap, b.p.



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

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		
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	FrolovlG@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 Полютов	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

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.