

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: На фоне нестабильной геополитической ситуации на Ближнем Востоке риск вновь не в почете у инвесторов. >>

Еврооблигации: Российские евробонды пытались расти в течение дня, однако «бегство в качество» не позволило показать существенную динамику. >>

Облигации: Инвесторы активно продавали суверенный долг на фоне осложнения ситуации вокруг Сирии не обращая внимания на высокую цену на нефть. Минфину сегодня будет сложно разместить 26211. >>

FX / Денежные рынки: Национальная валюта попала под давление антирисковых настроений. >>

Корпоративные события >>

Банк Российский Капитал (-/-/В+): первичное предложение. >>

Татфондбанк (Вз/-/-): первичное предложение. >>

ТМК (В1/В+/-): отчетность за первое полугодие 2013 года. >>

Башнефть (Ва2/-/ВВ): отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

ТГК-2 (-/-/-): первый дефолт в секторе электроэнергетики. >>

Комментарий трейдера:

Облигации

На фоне обострения ситуации вокруг Сирии вчера на рынках наблюдалось классическое "бегство в качество" при снижении цен рискованных активов. В рамках глобальной тенденции продолжающегося оттока капитала с рынков развивающихся стран рублевые вчера также оказались под давлением, что ставит под угрозу сегодняшний аукцион по размещению ОФЗ 26211. Сегодня снижение на рынках вполне может продолжиться, однако рост цен на нефть до \$117 за баррель при снижении доходности UST'10 до 2,7% годовых создает некоторую базу для отскока госбумаг. Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	204,23	7,57
LIBOR 3M	0,259	0,00
EUR/USD	1,34	0,0025
UST-10	2,7087	-0,08
Германия-10	1,846	-0,047
Испания-10	4,487	0,037
Португалия -10	6,501	0,011
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,387	0,02
Russia-42	5,632	-0,01
Gazprom-19	5,016	0,00
Evraz-18 (6,75%)	7,618	0,01
Sber-22 (6,125%)	5,747	0,00
Vimpel-22	7,252	0,06
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,22	0,01
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,26	0,08
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,92	0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,28	0,15
NDF 3M	6,34	-0,04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	740,1	28,60
Остатки на депозитах, млрд руб.	68,4352	34,96
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	32,9564	0,17

Факт: С марта 2013 года население Индии потеряло 30% покупательской способности вследствие ослабления национальной валюты. Снижение рупии на этой неделе было самым существенным с марта 1993 года.



МАКРО

На фоне нестабильной геополитической ситуации на Ближнем Востоке риск вновь не в почете у инвесторов.

На глобальных площадках вчера присутствовала одна идея – продавать рискованные активы. Очередной виток развития событий в Сирии и рост вероятности внешнего военного вмешательства стали триггером для инвесторов. Примечательно, что как и во время Ливийского конфликта участники рынка в первые дни практически не реагировали на публикуемую статистику. По итогам вчерашнего дня в фаворитах среди бумаг, пользующихся повышенным спросом, стали облигации Германии, Франции и США. При этом ситуация с UST-10 выглядит довольно интересно. До тех пор пока США воздерживалась от громких заявлений в части военных операций, доходности инструментов демонстрировали рост, приближаясь к максимальным значениям за последние 2 года. Однако, начиная с пятницы, наблюдается обратная ситуация.

На глобальных валютных площадках ситуация вчера выглядела менее драматичной. Утренняя коррекция пары EUR/USD в рамках азиатской сессии была полностью нейтрализована после выхода данных об индексе настроений в деловых кругах Германии. По итогам дня соотношение между долларом и евро составило 1,3385х.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Обозначившееся в рамках азиатской сессии негативное отношение инвесторов к риску говорит о том, что, скорее всего, инвесторы продолжают сокращать позиции в рискованных активах.

Еврооблигации

Российские евробонды пытались расти в течение дня, однако «бегство в качество» не позволило показать существенную динамику.

Для российских евробондов вчера сложилась довольно позитивная конъюнктура, вызванная высокой ценой на нефть и снижением доходностей американских госбумаг. В течение дня Russia-30 делала попытки активного роста (максимум дня – 116,26%), однако итог дня показал уровни, не сильно отличающиеся от результата понедельника. Так, закрытие было на уровне 115,533% против итогов понедельника в 115,628%. Сдерживали рост возможные политические риски России на фоне военного разрешения ситуации в Сирии, а также традиционное «бегство в качество» на фоне возможной нестабильности на Ближнем Востоке.

/Игорь Голубев

Евробонды сегодня окажутся между высокими ценами на нефть, стабильностью UST и рисками Сирии. Ждем бокового движения с намеком на фиксацию.

FX/Денежные рынки

Национальная валюта попала под давление антирисковых настроений.

При открытии вчерашних торгов рубль продемонстрировал резкое ослабление позиций. При этом **ни рост стоимости нефти, ни ожидаемая подготовка к налоговым выплатам не оказали национальной валюте хоть какой-то поддержки.** В рамках дневной сессии курс доллара по отношению к рублю вырос до уровня 33,25 руб., попав в область повышенных интервенций ЦБ, бивалютная корзина достигла 38,24 руб. Тем не менее, рост пары EUR/USD на глобальных площадках позволил рублю по отношению к доллару немного укрепиться, тогда как, бивалютная корзина осталась на прежних уровнях.

Ликвидность банковской системы, продемонстрировавшая снижение после выплаты НДС и акцизов в понедельник, пока не смогла восстановиться. Задолженность кредитных организаций пред ЦБ и Минфином продолжает расти. Ставки на рынках МБК и РЕПО отражают повышенный спрос. /Алексей Егоров

У участников локального валютного рынка сегодня будет два варианта развития событий: продавать или покупать валюту. В пользу сильного рубля говорит рост стоимости нефти, а также высокая задолженность банковской системы. Против - глобальное негативное отношение к рисковым инструментам. На наш взгляд, вероятность дальнейшей коррекции национальной валюты весьма высока.

Облигации

Инвесторы активно продавали суверенный долг на фоне осложнения ситуации вокруг Сирии не обращая внимания на высокую цену на нефть. Минфину сегодня будет сложно разместить 26211.

Инвесторы уверенно продавали российские суверенные бумаги в течение дня. По сути инвесторы в российские бонды полностью нивелировали факт высокой цены, а так же забыли прошлую риторику о вероятности снижения ставки в сентябре. **Ключевым поводом стало следствие ослабления рубля на фоне осложнения ситуации в Сирии.** При этом возможное военное разрешение конфликта будет говорить лишь о перспективах роста цен на нефть, что скорее должно поддерживать российские бумаги. Однако инвесторы активно продавали российские бумаги. Продажи в основном приводили к снижению ближе к отметке в 100 б.п. по цене. **Ближе к концу дня участники торгов пытались восстанавливать потерянные уровни, однако им удавалось это с трудом.**

Проведение аукциона по десятилетнему выпуску 26211, на фоне ухудшавшейся конъюнктуры вторника, может быть для Минфина сегодня довольно проблематичной задачей. Так, диапазон в 7,70-7,75%, который соответствовал уровням понедельника по итогам вторника выглядит не столь интересно. Так, в течение дня доходность достигала уровня в 7,9%. Сегодняшний аукцион может быть и индикатором, прежде всего для иностранных инвесторов насколько цена на нефть является определяющим фактором для инвестирования в российские бумаги.

Отметим, что вчера стало известно о возможной реструктуризации выпуска ТГК-2, БО-1. Мы считаем, что вряд ли данное событие окажет существенное влияние, как на корпоративный сегмент в целом, так и на отрасль электроэнергетики. Бонды компании традиционно торговались с минимальными оборотами, а кредитный профиль был слабым. /Игорь Голубев

Сегодня на фоне высокой цены на нефть инвесторы скорее сбавят темпы продаж.

Корпоративные события

Банк Российский Капитал (-/-/В+): первичное предложение.

С 4 по 6 сентября Банк Российский Капитал проведет book-building облигаций серии БО-01 объемом 3 млрд руб. Ориентир по ставке купона: 9,75-10,25% годовых, что соответствует УТР на уровне 9,99-10,51% к годовой оферте. Предварительная дата размещения – 10 сентября.

В принципе, Эмитент предлагает неплохую премию - от 100 б.п. к другим saniруемым Банкам – Связь-Банку (-/BB/BB) и ГЛОБЭКСу (-/BB/BB), которые принадлежат не АСВ, как в случае с Российским Капиталом, а ВЭБу. Тем не менее, учитывая, что указанные банки в 2-2,5 раза крупнее и имеют на 2 ступени более высокие рейтинги, на фоне негативной конъюнктуры мы ждем размещение выше середины обозначенного диапазона.

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

ТМК (В1/В+/-): отчетность за первое полугодие 2013 года.

Вчера ТМК опубликовал консолидированные финансовые результаты по МСФО за 2 кв., которые оказались ожидаемо слабыми. Текущее состояние компании, как показывает отчетность, сложное. Хотя в первом полугодии 2013г ТМК смогла сгенерировать свободный денежный поток в размере около 120 млн. долл. ввиду (вынужденного) сокращения капзатрат (160 млн из около 400 запланированных на 2013г.),. Долг компании несколько вырос – по итогам отчетного периода соотношение Net Debt/EBITDA составило 3.7х и в целом выглядит довольно высоко.

Во втором полугодии свободный денежный поток вряд ли сможет превысить 50 млн. долл. без сокращения инвестпрограммы на текущий год И хотя ТМК не смогла победить в тендере на поставку труб для газопровода «Сила Сибири», но еще предстоят конкурсы на поставки для газопровода «Южный Поток» (как ожидается, пройдет осенью), ряда других проектов в России. Мы ожидаем, что компания сможет получить в них значительные доли, а сланцевая революция в США поддержит спрос на продукцию американского подразделения

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

Татфондбанк (Вз/-/-): первичное предложение.

Татфондбанк 9-11 сентября проведет book-building по облигациям серии БО-08 объемом 2 млрд руб. ориентир ставки купона составляет 11,25-11,75%, что соответствует доходности 11,57-12,10% к годовой оферте. Размещение выпуска запланировано на 17 сентября.

Отметим, что новые ориентиры предлагают премию порядка 20-30 б.п. к уже сформированной кривой Банка. При этом все выпуски Эмитента входят в перечень прямого РЕПО с ЦБ (дисконт 25%). Последнее является, по нашему мнению, одним из ключевых факторов, обеспечивающих присутствующую ликвидность в бумагах Банка. Принимая во внимание довольно низкий рейтинг, на наш взгляд, до момента вхождения в перечень прямого РЕПО потребуются дополнительная премия к кривой. Таким образом, на фоне имеющейся конъюнктуры, мы не видим для Банка возможности разместиться ниже 11,8%.

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

Башнефть (Вa2/-/BB): отчетность за 1 пол. 2013 г.

Башнефть показала неплохие данные за 6 мес. 2013 г. по динамике выручки, лишь немного уступив в прибыльности бизнеса своим прошлогодним результатам. Отдельно отметим значительное улучшение операционного денежного потока компании во 2 кв. после слабого 1 кв. Во 2 кв. компании также удалось загасить часть долга, снизив долговую нагрузку до уровня 2012 г. Знаковым событием отчетного периода для Башнефти стало начало добычи нефти совместно с Лукойлом на месторождении Требса и Титова.

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

ТГК-2 (-/-/-): первый дефолт в секторе электроэнергетики.

Вчера рынку стало официально известно о том, что владельцам облигаций ТГК-2 будет предложена реструктуризация выпуска БО-01 с погашением 17 сентября 2013 года. Дополнительная информация касательно условий реструктуризации пока отсутствует. Таким образом, ТГК-2 стала первой компанией в секторе электроэнергетики, объявившей дефолт по своим облигациям. Однако нельзя сказать, что это стало настоящим сюрпризом для сектора: компанией владела частная и непрозрачная структура «Синтез». В свою очередь, ТГК-2 не генерировала операционного денежного потока в силу низкой операционной эффективности и низких тарифов на тепло. У компании образовалась высокая долговая нагрузка, так как компания привлекала деньги на реализацию ДПМ-проектов (строительство новой мощности).

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

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, д. 10, стр. 22

Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

РУКОВОДСТВО

Николай Кашеев	Директор департамента	Kni@psbank.ru	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	---------------	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-34
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-83
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютков	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

Управление торговли и продаж

Петр Федосенко	fedosenkopn@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	krutbv@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Хмелевский Иван	khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	tselini naoi@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

© 2013 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.