

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Пятница прошла незамечено для глобального долгового рынка.>>

Еврооблигации: Инвесторы продолжили выходить из еврооблигаций. В лидерах на снижение были бумаги Внешэкономбанка.>>

FX/Денежные рынки: Инвесторы сохраняют негативный настрой в отношении рубля. >>

Облигации: Российский долговой рынок завершил пятницу в негативном ключе.>>

Корпоративные события

Газпромбанк (Вааз/BBB-/BBB-) отчетность по МСФО за 1 пол. 2014 г.

Банк «ФК Открытие» (Ва3/BB-/BB-) опубликовал позитивную отчетность по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

ХКФ-Банк (Ва3/-/BB), ТКС-Банк (В2/-/В+), Совкомбанк (-/В/В+) и АТБ (В2/-/В+): итоги по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

Черкизово (В2/-/-): результаты 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

АЛРОСА (Ва3/BB-/BB): отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Nord Gold (Ва3/-/BB-): финансовые результаты 1 пол. 2014 г.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	230.50	0.00
LIBOR 3M	0.238	0.0000
EUR/USD	1.31	-0.0003
UST-10	2.34	0.000
Германия-10	0.98	-0.011
Испания-10	2.38	-0.019
Португалия -10	3.23	0.015
Российские еврооблигации		
Russia-30	4.99	0.17
Russia-42	5.59	0.06
Gazprom-19	4.97	0.07
Evrax-18 (6,75%)	8.23	0.29
Sber-22 (6,125%)	6.48	0.19
Vimpel-22	7.42	0.175
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.38	0.00
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.34	0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.76	0.07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.38	0.04
NDF 3M	9	0.04
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1212.6	152.50
Остатки на депозитах, млрд руб.	86.63	-9.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	36.93	0.63



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Пятница прошла незамечено для глобального долгового рынка.

На глобальных долговых рынках в пятницу торги проходили без особых потрясений. Доходности ключевых стран ЕС удерживались на ранее достигнутых уровнях. Представленные данные об индексе потребительских цен в ЕС, а также уровне безработицы не оказали существенного влияния на рынок. Следует отметить, что низкая инфляция при сохраняющемся высоком уровне безработицы может стать поводом для очередных устных интервенций со стороны главы ЕЦБ по итогам заседания регулятора на этой неделе.

Данные, представленные в рамках американской сессии, оказались хуже прогнозов, что также не способствовало росту активности на рынке госдолга. Доходности UST-10 по итогам недели составили 2,3448%.

На глобальном валютном рынке, в отличие от долгового, в пятницу наблюдалась повышенная активность. Пара EUR/USD демонстрировала снижение на фоне данных об инфляции в ЕС. По итогам недели соотношение между долларом и евро составило 1,3128х.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы не ждем активности на глобальном долговом рынке на фоне отсутствия американских участников.

Еврооблигации

Инвесторы продолжили выходить из еврооблигаций. В лидерах на снижение были бумаги Внешэкономбанка.

В середине дня еврооблигации, как и остальные российские фондовые активы, пытались приблизиться к уровням закрытия четверга, однако с началом выступления Владимира Путина инвесторы вернулись к агрессивным продажам. На суверенной кривой снижение зачастую было выше планки в 100 б.п. В корпоративных бумагах инвесторы довольно уверенно распродавали бумаги Внешэкономбанка, где ценовое снижение по длинным выпускам доходило до 200 б.п.

Сегодня активность инвесторов будет довольно низкой на фоне празднования в США дня труда. В силу этого вероятность бокового движения, после продолжения распродаж в пятницу, довольно высока. Вместе с тем, все по-прежнему будет зависеть от геополитического фона. Здесь стоит отметить ожидание новых санкций. Стоит сказать, что в СМИ обсуждается возможность введения запрета со стороны ЕС и США на покупку российских алмазов, что может оказать давление на котировки Алроса. Также добавим, что ситуация на Юге и Юго-Востоке Украины продолжает оставаться довольно напряженной.

/ Игорь Голубев

На фоне низкой активности ждем бокового движения.

FX/Денежные рынки

Инвесторы сохраняют негативный настрой в отношении рубля.

В пятницу на локальном валютном рынке рубль продолжал демонстрировать ослабление позиций. Инвесторы предпочитали сокращать позиции в рублевых активах на фоне возможного ввода новых санкций в отношении России после обвинений со стороны Украины о вторжении. На этом фоне курс доллара достиг отметки 37,08 руб.

Следует отметить, что в последний раз подобная ситуация наблюдалась в марте, когда начал «разыгрываться» украинский конфликт.

На наш взгляд, в ближайшее время не следует рассчитывать на то, что рубль начнет отыгрывать потерянные уровни.

На денежном рынке после уплаты налогов ситуация выглядит вполне нейтрально. Ставки удерживаются ниже уровня неограниченного предложения ЦБ. Mosprime o/n -8,38%. Уровень ликвидности при этом также сохраняется на комфортном уровне – выше 1 трлн руб.

/ Алексей Егоров

Сегодня на наш взгляд рубль продолжит демонстрировать ослабление, однако менее агрессивными темпами.

Облигации

Российский долговой рынок завершил пятницу в негативном ключе.

Заявления, сделанные господином Путиным во второй половины пятницы, в целом не воодушевили участников рынка, и локальные госбумаги довольно уверенно устремились вниз. При этом до этого ОФЗ сохраняли попытки роста, даже несмотря на сохраняющийся негативный новостной фон, в том числе по итогам встречи НАТО-Украины. Итог дня для бенчмарка стал уровень в 90% от номинала, в то время как в течение дня сделки доходили до ценовой отметки в 90,5%.

В целом поводов для восстановления рынков на этой неделе не много, хотя, конечно, выходные прошли без усугубления новостного фона. Так, саммит ЕС пока прошел без объявления санкций, обсуждение которых отложено на эту неделю. Последнее, безусловно, будет давить на рынки на этой неделе, что может ограничивать восстановление котировок. Напомним также, что приближается заседание ЦБ, на котором перспектива повышения ставки довольно реальная. При этом мы не исключаем, что политическое давление на регулятора может быть увеличено, особенно на фоне рецессии в экономике и повышения налогов. Отметим, что новость о целевом ориентире по инфляции в 4% и согласовании с правительством отчасти увеличивает такие риски.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативного движения сегодня.

Корпоративные события

Газпромбанк (Вааз/BBB-/BBB-) отчетность по МСФО за 1 пол. 2014 г.

Согласно консолидированной МСФО-отчетности активы Газпромбанка выросли до 3 811 млрд руб. Динамика роста в первом полугодии (+4,5%) была ниже общих темпов роста в целом по банковской системе России (+6,9%).

Чистая прибыль Газпромбанка за первое полугодие 2014 г. составила 2,6 млрд руб. против 12,4 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. При этом положительный результат по полугодию был обеспечен успехами второго квартала, прибыль за который составила 6,3 млрд руб. против убытка 3,7 млрд руб. за первый квартал текущего года.

В условиях практически нулевой рентабельности (ROAE=1,3%) поддержку капиталу оказало размещение субординированного выпуска еврооблигаций на 350 млн швейцарских франков.

Улучшение финансовых показателей по сравнению с первым кварталом текущего года будет оказывать поддержку как рублевым, так и еврооблигациям Газпромбанка. В то же время негативные геополитические новости пока имеют более весомое значение для рынка.

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

Банк «ФК Открытие» (Ваз/BB-/BB-) опубликовал позитивную отчетность по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

Чистая прибыль Банка «ФК Открытие» (бывший НОМОС-Банк) в 1 полугодии 2014 года составила 6,2 млрд. рублей, что на 1,6% превышает показатель прошлого года и в условиях снижения общей прибыльности банковского сектора выглядит сильным результатом. Рентабельность собственного капитала (ROE) по итогам 1 полугодия 2014 года составила 15,3%.

Общий операционный доход Банка «ФК Открытие» в 1 полугодии 2014 года достиг рекордного уровня в 36,7 млрд. рублей, увеличившись на 66,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Активы Банка выросли до 1 397 млрд. рублей, увеличившись на 1,3% с начала года. При этом кредитный портфель увеличился на 4,2% и достиг 916,0 млрд. рублей. Доля проблемных кредитов осталась на уровне 1 квартала 2014 года и составила 3,3% от кредитного портфеля.

Банк сохраняет комфортный уровень достаточности капитала 1-го уровня -10,2% и общего капитала 14,3%.

Выход сильной отчетности будет оказывать поддержку облигациям и еврооблигациям Банка. В то же время учитывая текущее давление геополитических новостей на рынок ожидать роста котировок даже на фоне выхода сильной отчетности не приходится.

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

ХКФ-Банк (Ваз/-/BBB), ТКС-Банк (B2/-/B+), Совкомбанк (-/B/B+) и АТБ (B2/-/B+): итоги по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

На прошлой неделе отчиталось сразу несколько розничных банков: ХКФ-Банк (Ваз/-/BBB), ТКС-Банк (B2/B+/-), Совкомбанк (-/B/B+) и АТБ (B2/-/B+).

Наиболее удачно полугодие сложилось для Совкомбанка, у которого прибыль выросла в 1,5 раза. ТКС-Банк и АТБ продемонстрировали снижение прибыли («-33%» и «-84%»), ХКФ-Банк остался в минусе (-4 млрд руб.), нарастив убыток с 1 квартала (-3,3 млрд руб.). Низкие результаты ХКФ-Банка связаны с сокращением бизнеса, что привело к снижению процентных и особенно комиссионных доходов («-9%» и «-36%» соответственно) на фоне роста отчислений в резервы. ТКС и АТБ продемонстрировали очень скромные темпы роста кредитных портфелей, однако это позволило сохранить генерацию роста доходов, в результате основной проблемой осталось начисление резервов. По качеству кредитных портфелей у всех отмечалась просадка. В результате NPL составил у ХКФ-Банка – 16,1%, ТКС-Банка – 12,4%, АТБ – 11,4%, Совкомбанка – 8,7%.

Мы ждем сохранения давления в бумагах ХКФ-Банка. В выпусках Совкомбанка интерес может быть в займе серии 02, где ближайшая оферта – в декабре 2014 года (купон 11,56%), бумага торгуется около номинала, однако отличается слабой ликвидностью. ТКС Банк и АТБ отчитались сравнительно нейтрально для существенного движения в бумагах.

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

Черкизово (B2/-/-): результаты 1 пол. 2014 г. по US GAAP.

Черкизово представило сильные результаты за 1 пол. 2014 г. на фоне ощутимого роста цен на свинину и наращивания объемов продаж курятины, в том числе за счет мощностей приобретенного весной ЛИСКО-Бройлер. Так, выручка выросла на 12% до 872 млн долл., EBITDA – в 2,6 раза до 176 млн долл., EBITDA margin вернулась к привычным 20%. На фоне роста прибыльности у Черкизово снизился уровень долга – метрика Чистый долг/EBITDA составила 2,8х против 4,3х в 2013 г., хотя размер чистого долга напротив немного подрос – до 812 млн долл. Учитывая введенное Россией эмбарго на ввоз мяса и хороший урожай зерновых в этом году, Черкизово может удержать позитивную динамику финансовых показателей и во 2 пол. Мы не ждем особой реакции в единственном выпуске Черкизово БО-04 – облигации неликвидные.

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

АЛРОСА (Baz/BV-/BV): отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО.

В целом, алмазная компания представила сильные результаты за 1 пол. 2014 г., хотя по 2 кв. результаты оказались несколько слабее консенсус-прогноза. Так, выручка АЛРОСА за 6 мес. выросла на 27% (г/г) до 105 млрд руб., EBITDA – на 34% до 47 млрд руб., при этом EBITDA margin прибавила 2,2 п.п. до 45,1%. Влияние на финансовые показатели оказали хорошие продажи алмазов («+10%» до 21,1 млн карат), в том числе из стока, рост цены их цены на 4% (г/г), а также заметное ослабление рубля. В итоге АЛРОСА смогла сформировать значительную «подушку» ликвидности в размере 31,4 млрд руб., которая полностью покрывала короткий долг на сумму 28,5 млрд руб., в том числе погашение евробонда Alrosa-14 на 500 млн долл. Вместе с тем, на фоне роста рентабельности кредитные метрики компании заметно улучшились – метрика Чистый долг/EBITDA составила 1,4х против 1,9х в 2013 г. Хорошая отчетность АЛРОСА может не найти отражения в котировках бумаг из-за новостей о том, что ЕС рассматривает возможность запрета импорт на необработанных алмазов, что является довольно негативным событием для АЛРОСА. Отметим, что в выручке компании на долю Европы приходится чуть меньше половины выручки. Безусловно, АЛРОСА может переориентировать продажи на другие регионы, но на это потребуется время, а цены могут оказаться под давлением. Впрочем, поддержку компании может оказать государство через выкуп алмазов Гохраном как это было в кризисный период 2008-2009 гг. Тем не менее, мы считаем, что евробонд Alrosa-20 может подвергнуться распродажам.

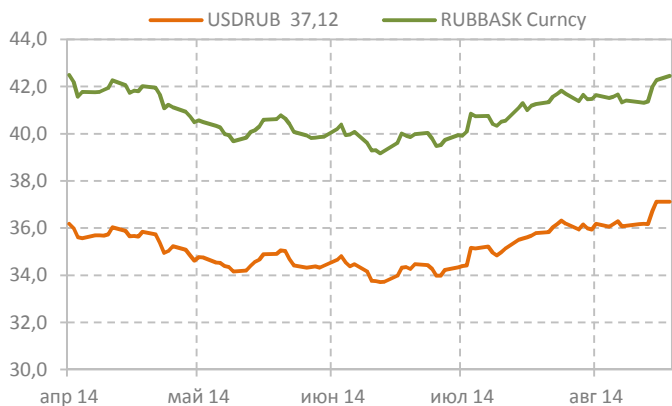
[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Nord Gold (Baz/-/BB-): финансовые результаты 1 пол. 2014 г.

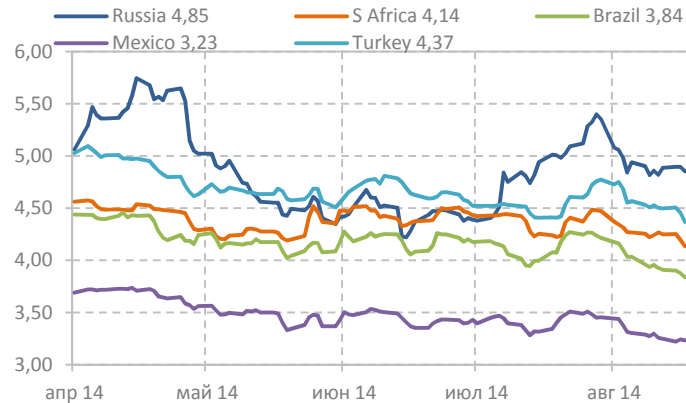
Nord Gold представил сильные результаты, несмотря на падение цен на золото за счет наращивания объема продаж и сокращения издержек. Так, выручка осталась на уровне прошлого года, составив 617 млн долл., EBITDA выросла на 24% до 245 млн долл., EBITDA margin достигла внушительных 39,7%. Долговая нагрузка снизилась – Чистый долг/EBITDA составила 1,5х против 1,7х в 2013 г., короткий долг практически отсутствовал, при этом имелась солидная «подушка» ликвидности в 307 млн долл. Компания сократила на 10% объем инвестиций 2014 г. до 180 млн долл., которые сможет реализовать без наращивания долга. Отчетность окажет поддержку евробонду Nord Gold-18 в условиях повышенных геополитических рисков, в случае снижения градуса напряжения станет поводом для покупки бумаги.

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

USD/RUB



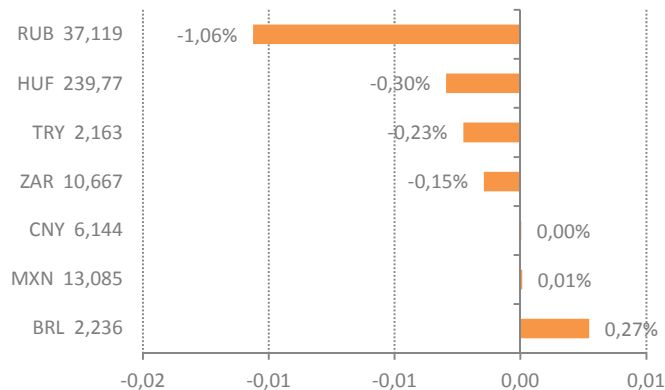
EM eurobonds 10Y YTM, %



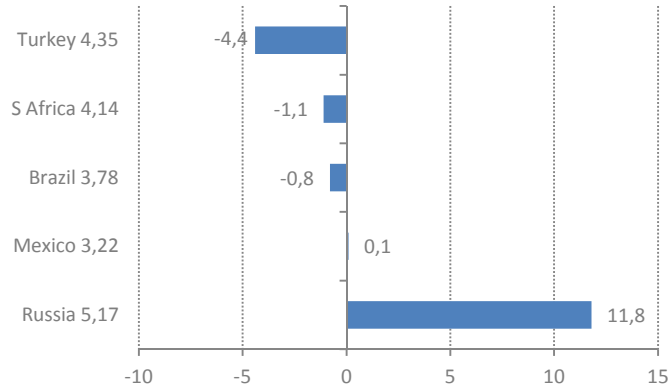
OFZ, %



EM currencies: spot FX 1D change, %



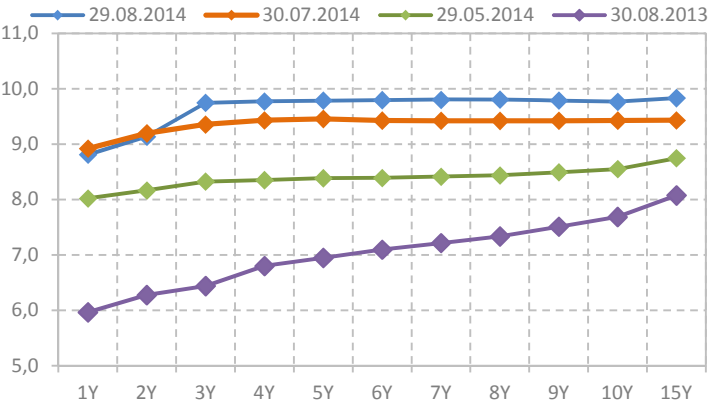
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



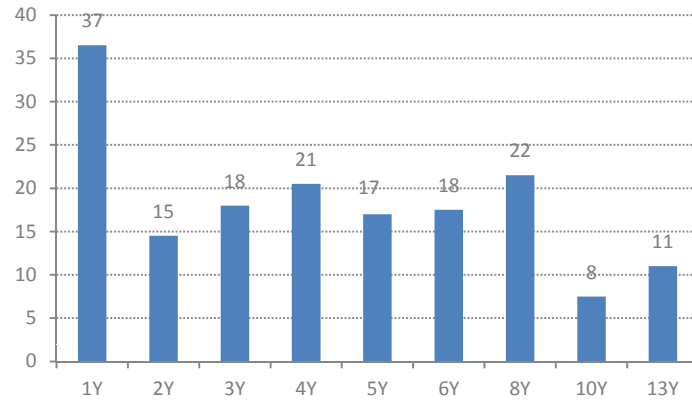
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



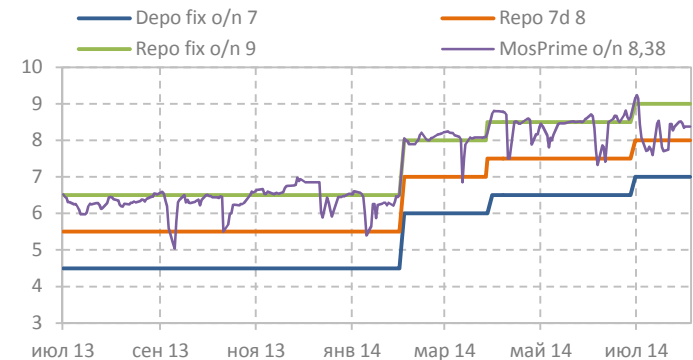
OFZ curves



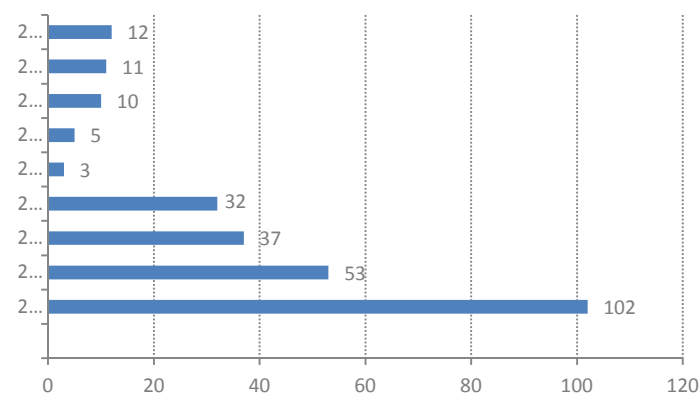
OFZ 1D YTM change, b.p.



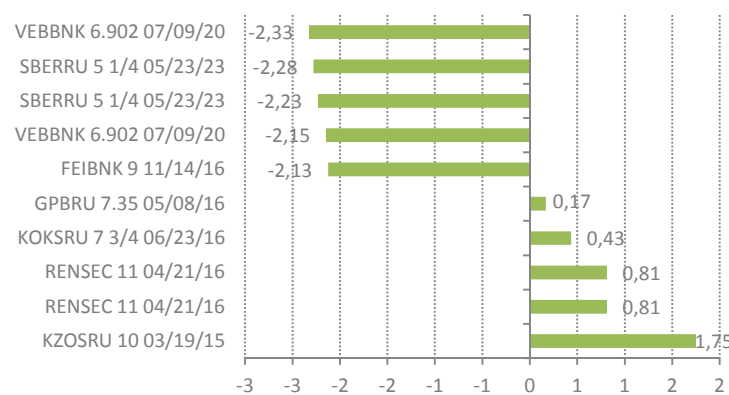
CBR rates, %



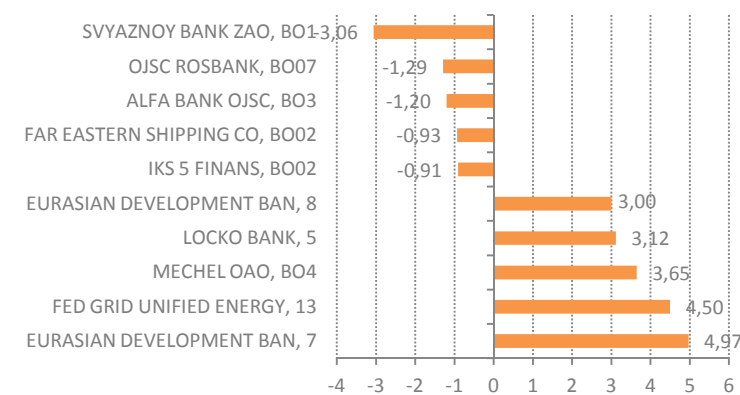
OFZ 1D YTM change, b.p.



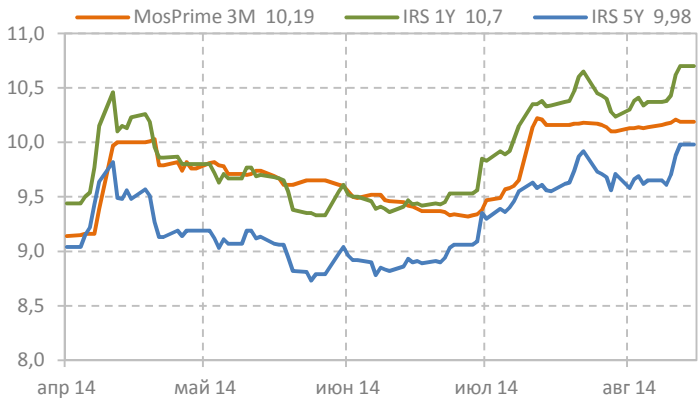
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



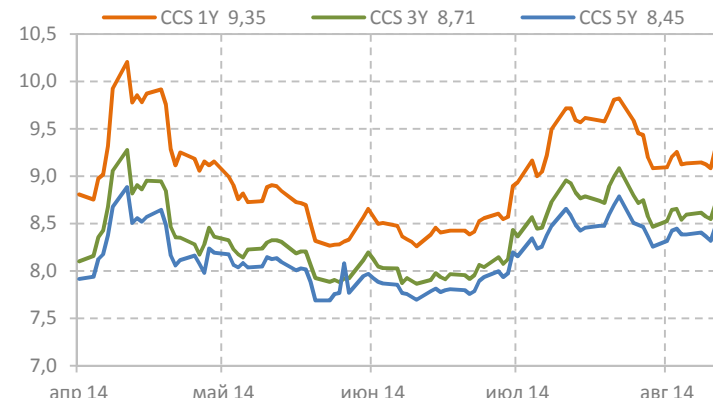
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



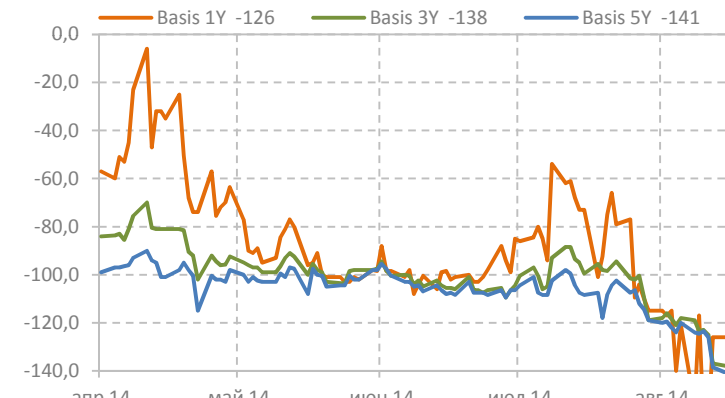
IRS / MosPrime 3M, %



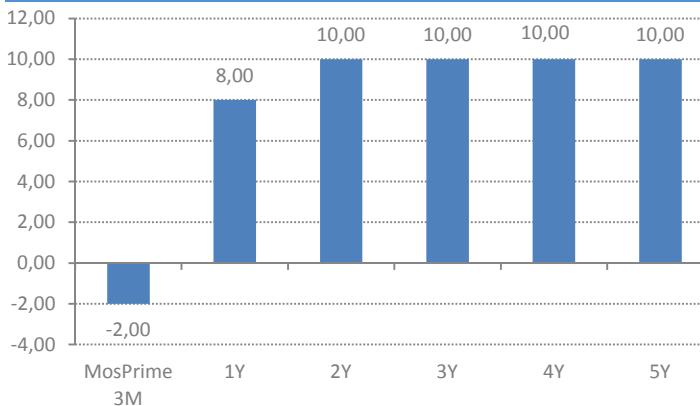
CCS, %



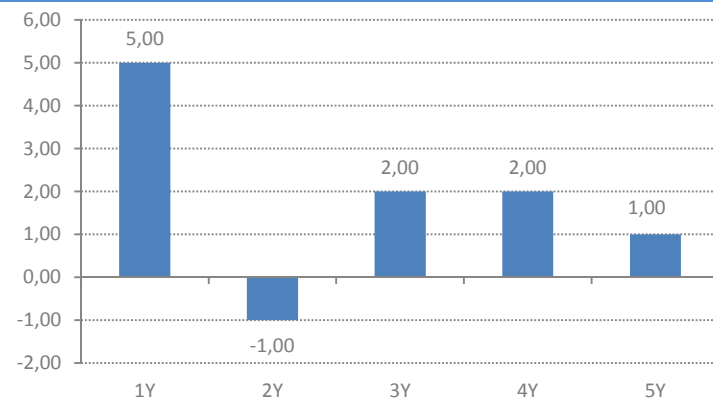
Basis swap, b.p.



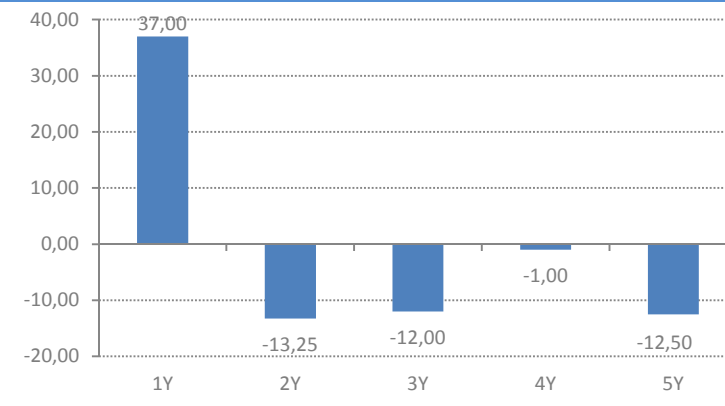
IRS 1D price change, b.p.



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	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 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
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.