

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: Инвесторы в ожидании развития ситуации вокруг Сирии. Аукцион на 5-летние UST показал самый низкий спрос с 2009 года. >>

Еврооблигации: Бумаги инвестиционной категории теряли в пределах 50 б.п. Бонды ТКС Банка может поддержать новость о пополнении капитала. >>

Облигации: Рубль продолжает тестировать новые минимальные уровни относительно базовых валют. >>

FX / Денежные рынки: Продажи продолжились. ОФЗ 26207 в очередной раз пробил планку доходности в 8%. Инфляция на прошлой неделе была нулевой. >>

Корпоративные события >>

ЛСС (-/-/В+) и ЛСР (В2/-/В+): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

Сбербанк (Ваа1/-/ВВВ): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

ТКС готовит допэмиссию на 7 млрд руб. >>

ФСК ЕЭС: отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

ММК (Ва3/-/ВВ+): отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

Комментарий трейдера:

Облигации

Как и ожидалось, вчера рублевые госбумаги остались под давлением продавцов - кривая ОФЗ поднялась на 5-7 б.п, а выпуск ОФЗ 26207 нашел поддержку у 102 фигуры. Сегодня ожидаем увидеть на открытии небольшой отскок котировок на фоне умеренно-позитивного закрытия Америки после заявлений Обамы относительно Сирии. При этом сдерживать оптимизм будет возобновившейся рост доходности UST'10 (2,77% годовых). Отметим, что и сирийский конфликт, и "история" с QEIII пока далеки от завершения, в результате чего возобновление снижения рынка в ближайшее время весьма вероятно. / **Дмитрий Грицкевич**

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	203,90	-0,34
LIBOR 3М	0,261	0,00
EUR/USD	1,33	-0,0053
UST-10	2,7653	0,06
Германия-10	1,875	0,029
Испания-10	4,525	0,038
Португалия -10	6,534	0,033
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,457	0,07
Russia-42	5,667	0,04
Gazprom-19	5,123	0,11
Evraz-18 (6,75%)	7,678	0,06
Sber-22 (6,125%)	5,812	0,07
Vimpel-22	7,291	0,04
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,23	0,05
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,34	0,04
ОФЗ 26207 (02.2027)	7,99	0,07
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,43	0,02
NDF 3М	6,34	-0,02
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	768,7	-81,00
Остатки на депозитах, млрд руб.	103,3964	-29,61
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33,1224	0,06

Факт:

В 2012 году государственные компании приобрели разнообразной иностранной продукции на сумму более чем в 2,2 трлн рублей, что составляет около 90% от всех затрат на поставки, говорится в докладе «Росимущества».



МАКРО

Инвесторы в ожидании развития ситуации вокруг Сирии. Аукцион на 5-летние UST показал самый низкий спрос с 2009 года.

Инвесторы вчера находились в ожидании развития ситуации в Сирии и оценивали возможность военного вторжения в страну. Отметим, что все больше представителей правительств заявляют о причастности режима Башера Асада к применению химического оружия. Так, об этом вчера говорил секретарь НАТО Адрес Расмуссен и Тони Блер. Вместе с тем, **Барак Обама заявил, что пока не принял решение о военной операции в Сирии.** Мы считаем, что Сирийский конфликт пока несколько переоценен рынком, а его влияние на рынки будет достаточно краткосрочным, в отличие от начала сворачивания программы количественного смягчения в штатах.

В штатах инвесторы продолжают снижать интерес к аукционам UST. Так, спрос на 5-летние бумаги был самым низким, начиная с 2009 года. Сегодня смотрим на 7-летний аукцион, а также на данные по первичным обращениям за пособиями по безработице. В свою очередь, ожидание снижения заявок двигали вчера доходности американских госбумаг вверх. Так, **UST-10 завершила день на отметке в 2,7708%.**

Отметим, что Центробанки развивающихся стран, похоже, продолжают политику ужесточения монетарно-денежной политики с целью сдерживания инфляции и поддержки национальной валюты. На этот раз **Центробанк Бразилии, вероятно, будет повышать ставку.** В свою очередь, представитель **Банка Британии вчера заявил об обратном – возможности снижения ставки.**

Рост опасений относительно эскалации Сирийского конфликта сделал доллар самой привлекательной валютой. Пара EUR/USD в рамках вчерашней сессии продемонстрировала снижение, по итогам дня достигнув уровня 1,3339x. Несмотря на то, что вчерашний день можно засчитать в пользу доллара, на наш взгляд, инвесторы еще пока не готовы к дальнейшему снижению европейской валюты.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Четверг насыщен публикациями важной статистики. При этом гвоздем программы будет публикация предварительных данных о ВВП США. На наш взгляд, в случае выхода позитивных данных, на рынке будет наблюдаться рост волатильности.

Еврооблигации

Бумаги инвестиционной категории теряли в пределах 50 б.п. Бонды ТКС Банка может поддержать новость о пополнении капитала.

Инвесторы сохраняли вчера довольно низкую активность на рынке евробондов, однако это не смогло смягчить ценовые снижения по большинству бумаг. **Основное падение цены было сосредоточено в бумагах инвестиционной категории,** а также на суверенной кривой. Последние бумаги снижались в пределах 50 б.п. - **Russia -30 «-41,5 б.п.», Russia-42 «-47 б.п.».** На кривой Газпрома наиболее ликвидные бумаги теряла порядка 60 б.п. Отметим, что инвесторов разочаровала отчетность Сбербанка, после публикации которой начали продавать бонды банка, однако по итогам дня бумаги теряли в рамках общерыночного тренда.

Отметим довольно важную новость для бумаг ТКС Банка. Так, вчера стало известно о возможном пополнении капитала банка на 7 млрд руб., что вполне может поддержать спрос на высокодоходные бумаги. По итогам вчерашних торгов бонды банка показывали следующие уровни – TCSBank2014 -3,985%, 2015- - 6,45%, 2018-10,389%.**/Игорь Голубев**

Сегодня в первой половине дня активность будет незначительной. Инвесторы будут ждать данные с рынка труда в США. Ждем роста продаж во второй половине дня.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает тестировать новые минимальные уровни относительно базовых валют.

В среду торги на локальном валютном рынке проходили без особых изменений. Рубль, находящийся под давлением глобального негативного настроения инвесторов по отношению к рисковому активу, продолжал торговаться в зоне повышенных интервенций ЦБ. Примечательно, что высокие цены на нефть, а также уплата последнего налога практически не оказали никакого влияния на ход торгов. Курс доллара достигал отметки 33,27 руб., а стоимость бивалютной корзины – 38,29 руб., что является максимальным значением с сентября 2009 года.

На денежном рынке вчера наблюдался небольшой рост процентных ставок, обусловленный, прежде всего, уплатой последнего в этом месяце налога на прибыль. При этом активность участников на аукционах прямого РЕПО с ЦБ выглядела весьма скромно. Совокупный объем ликвидности банковской системы продемонстрировал довольно сильное снижение. /Алексей Егоров

Сегодня национальная валюта, скорее всего, продолжит торговаться на вчерашних уровнях. Тем не менее, высокий спрос на ликвидность может оказать рублю поддержку.

Облигации

Продажи продолжились. ОФЗ 26207 в очередной раз пробила планку доходности в 8%. Инфляция на прошлой неделе была нулевой.

Возможная эскалация конфликта в Сирии оказывает влияние на локальный рынок. Помимо прочего инвесторы продолжают отыгрывать идею неснижения ставки в сентябре. Начало торгов в среду было довольно умеренным, бумаги редко показывали снижение более 10 б.п, однако не состоявшийся аукцион по ОФЗ 26211 добавил инвесторам порцию пессимизма и, как результат, продажи носили более агрессивный характер. **Итогом дня стало снижение в основном в пределах 50 б.п.** Вместе с тем, выпуск ОФЗ 26207 показал более существенное снижение – «-68 б.п.». Бонд в очередной раз преодолел отметку доходности в 8%.

Росстат вчера опубликовал инфляцию за прошедшую неделю, которая в очередной раз оказалась нулевой. **Значение в годовом выражении составляет 6,4%.** Напомним, что прогноз Министерства экономического развития на этот месяц чуть выше 6,5%. Однако в любом случае указанные значения выше ожиданий ЦБ – ниже 6%, когда регулятор может пойти на смягчение денежно-кредитной политики. /Игорь Голубев

Поводов для роста пока нет. Ждем продолжения распродаж на локальном рынке.

Корпоративные события

ЛСС (-/-/В+) и ЛСР (В2/-/В+): итоги 1 полугодия 2013 года.

Обе компании отчитались довольно нейтрально: при этом на наш взгляд ЛСС все же смотрится более интересно. Хотя компания и «подъела» свою подушку ликвидности, при этом был снижен и общий объем долга. На фоне роста выручки увеличилась и маржинальность бизнеса, в том числе за счет отдельных объектов. Соотношение краткосрочного долга и EBITDA остается комфортным. Что касается ЛСР, то в краткосрочном периоде перед компанией встанет вопрос о рефинансировании краткосрочной задолженности. При этом в «плюс» можно отнести двузначный рост выручки, что положительно сказалось на финансовом результате, несмотря на снижение показателя EBITDA margin.

С точки зрения облигаций, положительной реакции на отчетность следовало бы ждать в выпуске ЛСС 02, однако в силу его срочности (погашение в декабре 2017 г.) и низкой ликвидности движения, на наш взгляд, будут незначительными.

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

ТКС готовит допэмиссию на 7 млрд руб.

Акции будут размещены по закрытой подписке в пользу единственного акционера. Безусловно, новость может поддержать котировки бондов Банка, особенно на фоне не самой стабильной ситуации у розничных банков вследствие замедления темпов кредитования и как следствие роста просрочки.

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

ММК (Ва3/-/ВВ+): отчетность за 1 пол. 2013 г.

Компания представила неплохие финансовые результаты с точки зрения улучшения прибыльности бизнеса во 2 кв., сохранения положительного свободного денежного потока и снижения уровня долга. Негативным моментом стал чистый убыток по полугодю в размере 136 млн долл. из-за отрицательных валютных переоценок и обесценения ряда объектов основных средств. Риски погашения краткосрочного долга остаются довольно высокими, рефинансирование предполагается в основном за счет невыбранных кредитных линий.

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

Сбербанк (Ваа1/-/ВВВ): итоги 1 полугодия 2013 года.

Учитывая основные тенденции в банковском секторе, финансовые результаты Сбербанка были вполне ожидаемые. Растут риски в кредитном портфеле, особенно в рознице. Банк получил ожидаемый, принимая во внимание негативную конъюнктуру во 2 квартале, убыток по операциям с ценными бумагами, причем переоценки по инвестиционному портфелю сказались негативно на капитале Банка. Если в активах мы видим увеличение доли розничных операций, то в пассивах она уменьшается. Не секрет, что Сбербанк теряет свою долю на рынке депозитов физлиц, впрочем, имея доступ к дешевому корпоративному фондированию, это можно рассматривать и в «плюс» с точки зрения маржинальности. Хотя последняя все равно постепенно снижается.

С точки зрения бумаг Банка, нам больше нравятся выпуски с погашением в 2017 году, предоставляющие премию к суверенному долгу до 150 б.п.

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

ФСК ЕЭС : отчетность за 1 пол. 2013 г.

Компания показала рост выручки и EBITDA на 13% и 7% соответственно. Долговая нагрузка осталась на прежнем уровне. Чистый долг/EBITDA составил 2,4 X. На наш взгляд, данные результаты не окажут влияния на цены облигаций компании, так как с появлением такого источника финансирования как инфраструктурные облигации, незначительные изменения в кредитном профиле перестали иметь какое-либо значение.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном 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 Кащеев	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	tselinianoi@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.