

Конъюнктура рынков >>

МАКРО: Глобальные рынки довольно вяло реагировали на публикации макроданных в рамках пятничных торгов. >>

Еврооблигации: Ценовые изменения были минимальными. >>

Облигации: В последний день лета активность была низкой. Настрой был преимущественно на рост. >>

FX / Денежные рынки: В пятницу рубль продолжил демонстрировать нейтральное отношение к внешнему фону. >>

Корпоративные события >>

Банк Русский Стандарт (Ва3/В+/В+) и **КБ Восточный (В1/-/-):** розница терпит убытки по итогам 1 полугодия 2013 года. >>

Синергия (-/-/В): отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

Банк Петрокоммерц (В1/В+/В-): итоги 1 полугодия 2013 года. >>

АФК Система (Ва3/ВВ/ВВ-): отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

О'КЕЙ (-/-/В+): итоги 1 пол. 2013 г. >>

Черкизово (В2/-/-): финансовые результаты 1 пол. 2013 г. >>

Лукойл (Ва2/ВВВ/ВВВ): отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

Совкомфлот (Ва1/ВВ+/ВВ): отчетность за 1 пол. 2013 г. >>

Евразия (-/ВВ+/ВВ): отчетность за 1 пол. 2013 года. >>

МОЭСК (ВВ/Ва2/ВВ+): отчетность за 1П2013 года. >>

Нижнекамскнефтехим (Ва3/ВВ/-): отчетность за 1П2013 года. >>

Комментарий трейдера:

Облигации

Всю неделю в центре внимания был сирийский конфликт, что создало дополнительное давление на котировки активов EM. Однако к концу недели напряженность несколько спала, что спровоцировало коррекцию цен на нефть до \$113 за баррель. Доходность UST'10 стабилизировалась под уровнем 2,8% годовых, что дало повод для небольшого отскока длинных ОФЗ, которые по итогам недели прибавили 5-7 б.п. Сильные данные по Китаю сегодня с утра создают умеренно-позитивный фон для отскока. В этом ключе котировки ОФЗ 26207 вполне могут подняться до 103 фигуры, однако дальнейший рост ограничен коррекцией цен на сырье и укреплением доллара относительно евро при ослаблении курса рубля до 33,3 руб. / **Дмитрий Грицкевич**

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	199,59	1,54
LIBOR 3M	0,260	0,00
EUR/USD	1,32	-0,0019
UST-10	2,7839	0,02
Германия-10	1,855	-0,020
Испания-10	4,53	0,004
Португалия -10	6,661	0,136
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,402	0,00
Russia-42	5,644	-0,02
Gazprom-19	5,147	0,03
Evrax-18 (6,75%)	7,664	0,00
Sber-22 (6,125%)	5,765	-0,01
Vimpel-22	7,271	-0,02
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,29	0,00
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,37	-0,01
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,03	-0,03
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,44	-0,05
NDF 3M	6,32	-6,06
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	821,9	-1,80
Остатки на депозитах, млрд руб.	75,6537	56,09
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	33,2474	0,07

Факт:

Сюрреализм Ближнего Востока.

Иран поддерживает Сирию. Страны Залива выступают против Асада. Асад против Мусульманских Братьев. Мусульманские Братья и Обама против министра обороны Египта Сиси, но страны Залива - за Сиси. То есть, они против Мусульманских Братьев. Иран за ХАМАС, но ХАМАС поддерживает Мусульманских Братьев. Обама поддерживает Мусульманских Братьев, но при этом ХАМАС против Америки. Страны залива поддерживают Америку. Но, Турция, действует вместе со Странами Залива проив Асада. При этом, Турция за Мусульманских Братьев и против генерала Сиси. За Сиси - Страны Залива. Добро пожаловать на Ближний Восток и хорошего вам.


КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ

МАКРО

Глобальные рынки довольно вяло реагировали на публикации макроданных в рамках пятничных торгов.

Пятничные торги сопровождались пулом публикаций макростатистических данных, тем не менее, инвесторы проявляли довольно сдержанную реакцию. В рамках европейской сессии были представлены цифры о розничных продажах в Германии, оказавшие нейтральное влияние на рынок. Представленные позднее данные об индексе делового климата, а также об индексе потребительских цен в ЕС и уровне безработицы тоже не вызвали сильного резонанса. Сильные движения начались в рамках американской сессии, когда были представлены данные о личных тратах и личных сбережения. Отметим, несмотря на то, что опубликованные цифры немного не дотянули до прогнозов, в целом инвесторы восприняли их в позитивном ключе. По итогам торгов доходность десятилетних бумаг Германии, Франции, Испании и Италии немного снизилась, американские казначейские бумаги, напротив, немного снизились в цене.

На глобальном валютном рынке в пятницу пара EUR/USD продемонстрировала сильное снижение после публикации блока статистики США, достигнув уровня 1,3172х. Тем не менее, по итогам дня евро удалось компенсировать часть снижения. По итогам недели соотношение между долларом и евро составило 1,3211х.

/Игорь Голубев, Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем увидеть аккуратный рост аппетита инвесторов к риску.

Еврооблигации

Ценовые изменения были минимальными.

Инвесторы завершали август без сколь значимых изменений котировок. Цены большинства бумаг в пятницу замерли, не отображая заметного изменения. Ценовые переоценки по большинству бумаг носили, скорее, технический характер. Russia-30 завершила пятницу ростом цены в 2,6 б.п., а Russia-42 - с символической динамикой в 0,2 б.п. Вместе с тем, в корпоративном сегменте инвесторы, скорее, были настроены негативно.

/Игорь Голубев

Сегодня в отсутствие американских инвесторов рынок будет в боковике с акцентом на отрицательные переоценки.

FX/Денежные рынки

В пятницу рубль продолжил демонстрировать нейтральное отношение к внешнему фону.

В пятницу на локальном валютном рынке наблюдалось относительное спокойствие. Национальная валюта удерживалась на уровнях, достигнутых еще накануне. Курс доллара по отношению к рублю составлял 33,26 руб., стоимость бивалютной корзины – 38,09 руб. При открытии американской сессии и публикации данных о личных расходах и доходах произошла коррекция пары EUR/USD, «утянувшая» доллар к уровню 33,29 руб.

На денежном рынке ситуация в пятницу не претерпела существенных изменений. Ликвидность банковской системы удерживалась на комфортном уровне - вблизи уровня 900 млрд руб. Ставки на рынках МБК и РЕПО продолжили снижаться. **/Алексей Егоров**

Сегодня мы не исключаем, что рубль может предпринять аккуратные попытки приступить к укреплению позиций.

Облигации

В последний день лета активность была низкой. Настрой был преимущественно на рост.

Инвесторы, в очередной раз пользуясь стабильностью на глобальных рынках, были сдержаны в торговых оборотах по итогам последнего месяца лета. **В пятницу обороты после роста в четверг активно снизились.** Вместе с тем, инвесторы продолжили покупать российские ОФЗ. Это наиболее было видно на длинном отрезке, где основные сделки совершались ближе к концу дня на фоне укрепления российского рубля. **Итогом дня для длинного отрезка кривой стал рост около 20-30 б.п.** При этом наиболее потерявший в течение этой недели выпуск 26211 подорожал по итогам пятницы на 50 б.п. **/Игорь Голубев**

Инвесторы сегодня откроют месяц, скорее, смешанной динамикой с настроем преимущественно на покупки.

Корпоративные события

Банк Русский Стандарт (Ваз/В+/В+) и КБ Восточный (В1/-/-): розница терпит убытки по итогам 1 полугодия 2013 года.

Представленные результаты подтверждают основные негативные тенденции в рознице – ухудшение качества активов, снижение темпов кредитования и уровня достаточности капитала. В результате начисления существенных резервов оба банка зафиксировали убытки, несмотря на рост операционной прибыли. Зато растет активность на долговых рынках, в том числе в сегменте субординированных евробондов.

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

Банк Петрокоммерц (В1/В+/-): итоги 1 полугодия 2013 года.

Банк закончил отчетный период с убытком, однако причиной стал не розничный сегмент, в котором Банк в последнее время активизировался в рамках новой стратегии, а корпоративный. Среди плюсов отметим приток фондирования со стороны связанных сторон. Информации по смене собственника Петрокоммерца пока больше не было. Спрэд к крупным частным банкам расширился до 50 б.п. на фоне неопределенностей.

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

О'КЕЙ (-/-/В+): итоги 1 пол. 2013 г.

На фоне лидеров отрасли О'КЕЙ показал вполне достойный двузначный рост выручки, сохранив умеренный уровень рентабельности. Операционный денежный поток улучшился, но по-прежнему не покрывал инвестиционные аппетиты сети. В итоге, компания за 6 мес. «подъела» подушку ликвидности практически вдвое, параллельно нарастив заимствования. Тем не менее, уровень долга остается приемлемым, но учитывая инвестпрограмму на 2013 г., может еще подрасти. Облигации эмитента на текущих уровнях не несут идей для покупки.

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

Синергия (-/-/В): отчетность за 1 пол. 2013 г.

В целом, результаты Синергии нейтральные для облигаций компании с точки зрения кредитного качества. Отметим, улучшение операционного денежного потока на фоне неплохой рентабельности. Короткий долг компании только наполовину покрывался денежными средствами на счетах, но учитывая приемлемое кредитное качество, Синергия вполне может его рефинансировать. Кроме того, компания может продать ряд аграрных активов, что также может поспособствовать погашению долга. Облигации остаются низколиквидными.

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

АФК Система (Ваз/ВВ/ВВ-): отчетность за 1 пол. 2013 г.

На фоне публикации хороших результатов за 1 пол. 2013 г. ключевых «дочек» - МТС и Башнефти АФК Система показала соответствующие цифры в отчетности. Поддержка была и со стороны улучшений финансового профиля «Детского мира». Корпорация смогла сократить размер долга и улучшила позицию ликвидности после реализации ряда М&А-сделок. Уровень долга и риски рефинансирования остаются незначительными. Уровень облигаций АФК на фоне выпусков МТС смотрится малопривлекательным, также как и евробонд корпорации.

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

Черкизово (В2/-/-): финансовые результаты 1 пол. 2013 г.

Рентабельность группы за 6 мес. ощутимо просела из-за рекордно низких цен на свинину и пикового роста стоимости зерна. К летнему сезону ситуация выравнивалась, что должно найти отражение в финансовых показателях во 2 пол. Также последовали первые транши господдержки производителям кормов. Уровень долга компании на фоне слабой прибыльности заметно подрос, хотя в абсолютных цифрах его размер несколько снизился к 2012 г. Облигации могут попасть под давление, хотя выпуски традиционно неликвидны.

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

Лукойл (Ваа2/ВВВ/ВВВ): отчетность за 1 пол. 2013 г.

Анализ результаты поквартально (2 кв. 13 г. к 1 кв. 13 г.) показывает ухудшение и по чистой прибыли, и по EBITDA. Это вызвано в основном ростом операционных расходов (на 2,7%), акцизов и экспортных пошлин (на 5,2%), а также потерями из-за курсовых разниц (на 85% выросли потери во 2 кв. 13 г.) в связи с сильным ослаблением рубля. При этом если сравнивать 2 кв. 13 г. со 2 кв. 12 г., то картина выглядит куда более привлекательно – достаточно неплохой рост всех показателей, что, впрочем, связано с низкой базой 2 кв. 12 г. Сопоставление результатов 1 п. 13 г. с 1 п. 12 г. демонстрирует также ухудшение чистой прибыли, по выручке и по EBITDA небольшой прирост.

Долговые метрики, несмотря на рост долга в абсолютном значении выглядят вполне комфортно, а соотношение Debt/EBITDA сохраняется на уровне ниже единицы.

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

Евразия (-/ВВ+/ВВ): отчетность за 1 пол. 2013 года.

Кредитный профиль компании не вызывает нареканий. Рост объемов бурения позволил компании увеличить выручку, которая по сравнению с прошлым годом возросла на 8%. При этом компания показала рост нормы прибыли в отчетном периоде. Несмотря на рост долга, прежде всего, за счет размещения евробондов долговой метрики выглядят вполне комфортно – соотношение Net Debt/EBITDA - 0.6x.

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

Нижнекамскнефтехим (Ва3/ВВ-/): отчетность за 1П2013 года.

Результаты полугодия по МСФО не преподнесли сюрпризов. Так же как и в отчетности по РСБУ компания демонстрирует снижение по выручке, EBITDA и чистой прибыли, которые снизились на 8%, 19% и 26% соответственно из-за снижения цен на синтетический каучук. Тем не менее, учитывая ничтожный размер долговой нагрузки (Чистый Долг/EBITDA составил 0.1X), кредитные риски, даже при дальнейшем снижении цен на каучук, незначительны.

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

Совкомфлот (Ва1/ВВ+/ВВ): отчетность за 1 пол. 2013 г.

Компания представила ожидаемо слабые итоги за первые шесть месяцев прошлого года. Снижение имели как в части маржи компании, так и в части продаж. Валовая выручка компании сократилась на 14%, EBITDA снизилась на 20%, а итоговый результат компании был отрицательным. Такая отчетность результат довольно негативной конъюнктуры на танкерном рынке. Так, индекс Clarksea в первом полугодии снизился на 8,4 продемонстрировав самый низкий уровень за последние двадцать лет. Долговая нагрузка компании показала рост, прежде всего в относительном значении. Большая часть долга это долгосрочные обязательства, что добавляет комфорта инвесторам.

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

МОЭСК (ВВ/Ва2/ВВ+): отчетность за 1П2013 года.

МОЭСК опубликовал удовлетворительные результаты за 2 полугодие 2013 года по МСФО. EBITDA и чистая прибыль продемонстрировали незначительное снижение, тем не менее, в целом долговая нагрузка осталась примерно на том же уровне, и компания продолжает стабильно генерировать операционный денежный поток.

[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.