

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Торги на глобальном долговом рынке в понедельник прошли без особых изменений.>>

Еврооблигации: Инвесторы начали неделю в отрицательной зоне. Хуже рынка бумаги госбанков.>>

FX/Денежные рынки: Рубль продолжает демонстрировать ослабление. >>

Облигации: Инвесторы выбрали нейтральную динамику. Большинство ОФЗ остались без изменений.>>

Корпоративные события

Синергия (-/-/В): итоги 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Лента (В1/В+/-): финансовые результаты 1 пол. 2014 г.

S&P понизило рейтинг Свердловской области с «ВВ+» до «ВВ», прогноз Негативный.

Банк «ГЛОБЭКС» (-/ВВ-/ВВ-) опубликовал слабую МСФО-отчетность за 6м2014 г.

ВЭБ (Ваа1/ВВВ-/ВВВ) – итоги по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	263.32	5.49
LIBOR 3M	0.234	0.000
EUR/USD	1.312	0.000
UST-10	2.364	0.00
Германия-10	0.881	-0.009
Испания-10	2.249	0.023
Португалия -10	3.177	-0.023
Российские еврооблигации		
Russia-30	5.06	0.07
Russia-42	5.842	0.03
Gazprom-19	5.624	0.11
Evrax-18 (6,75%)	8.393	0.16
Sber-22 (6,125%)	6.583	0.10
Vimpel-22	7.491	0.07
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	8.84	0.03
ОФЗ 26205 (04.2021)	9.87	0.07
ОФЗ 26207 (02.2027)	9.76	0.00
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	8.4	0.02
NDF 3M	8.8	0.21
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1048.2	59.20
Остатки на депозитах, млрд руб.	133.99	7.64
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	37.29	0.36



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Торги на глобальном долговом рынке в понедельник прошли без особых изменений.

В рамках европейской сессии торги на глобальном долгом рынке проходили при низкой активности участников. Отсутствие американских игроков существенно ограничило потенциал движения рынка. Доходности европейских госбумаг практически не изменилась.

На глобальном валютном рынке наблюдалась схожая ситуация в части низкой активности. Пара EUR/USD удерживалась на уровне 1,3125х.

/ Алексей Егоров

Сегодня с приходом американских участников, после праздничного дня, на глобальном долговом рынке следует рассчитывать на рост активности.

Еврооблигации

Инвесторы начали неделю в отрицательной зоне. Хуже рынка бумаги госбанков.

Выходной день в США в целом стал причиной довольно низкой активности участников торгов, однако изменить настрой инвесторов к российским активам не удалось. Бумаги других развивающихся рынков вчера сохранили либо нейтральное, либо позитивное движение. Российский сегмент в свою очередь открыл неделю в отрицательной зоне, однако продажи носили довольно умеренный характер по сравнению с прошлой неделей. Так, в суверенных бумагах снижение было в диапазоне 30-40 б.п. В корпоративных бумагах хуже рынка выглядели выпуски госбанков, учитывая, что ЕС и США могут сфокусироваться на финансовых санкциях. Отметим так же, что инвесторы фиксировались в бумагах Алроса также на фоне слухов о запрете на покупки алмазов из России.

Пока поводов для восстановления на рынке нет – информационный фон скорее остается негативным. В силу этого ждем сохранения давления на российские бумаги.

/ Игорь Голубев

Ждем сохранения негативной динамики.

FX/Денежные рынки

Рубль продолжает демонстрировать ослабление.

В понедельник на локальном валютном рынке торги проходили без особых инициатив. Сохраняющийся негативный настрой по отношению к национальной валюте, спровоцированный усилением геополитических рисков, позволил курсу доллара достигнуть уровня 37,51 руб.

Тем не менее, во второй половине дня можно было наблюдать временное усиление позиций рубля. Новость о том, что представители ДНР готовы к переговорам с представителями Киева, оказала на рынок временное позитивное влияние, как фактор возможной деэскалации конфликта.

Кроме того, позитивным моментом стало заявление президента России об ограничении в увеличении трат за счет ФНБ.

По итогам торгов курс доллара составил 37,32 руб.

На денежном рынке объем ликвидности удерживается на комфортном уровне - выше 1,2 трлн руб. Ставки продолжают демонстрировать стабильность на прежних уровнях. Mosprime o/n -8,4%.

/ Алексей Егоров

Сегодня рубль может продолжить ослабление.

Облигации

Инвесторы выбрали нейтральную динамику. Большинство ОФЗ остались без изменений.

В целом отсутствие очевидно негативных или положительных новостей вчера заставило инвесторов консолидироваться. При этом ближе к концу дня участники торгов делали осторожные попытки на рост в ряде бумаг. В СМИ достаточно активно обсуждаются варианты санкций со стороны ЕС и США для России. В целом как отключение от системы SWIFT так и запрет на покупку российских государственных облигаций довольно серьезные меры. При этом последнее может вызвать довольно весомое давление, в том числе на сегмент ОФЗ. Данный факт будет сдерживать движение на российском рынке. Перед открытием торгов информационный фон остается довольно смешанным. На этом фоне инвесторы могут предпочесть негативное или боковое движение.

/ Игорь Голубев

В случае сохранения нейтрального новостного фона рынок может продолжить боковое движение.

Корпоративные события

Синергия (-/-/В): итоги 1 пол. 2014 г. по МСФО.

Синергия отчиталась за 1 пол. 2014 г. по МСФО ожидаемо слабее прошлого года на фоне повышения с 1 января 2014 г. ставки акциза, что, по оценкам компании, привело к сокращению рынка на 16%. Несмотря на снижение отгрузки собственной продукции – на 8% до 4,38 млн дал, Синергия за счет повышения цен смогла добиться небольшого роста выручки – на 2,5% до 11 млрд руб., впрочем, удержать EBITDA не удалось, показатель сократился на 6% (г/г) до 1,3 млрд руб., а EBITDA margin – на 1,1 п.п. до 11,8%. Помимо повышения акциза давление на прибыльность оказали подросшие расходы на персонал, издержки на поддержание рыночной доли и продвижение новых брендов. Операционный денежный поток Синергии был отрицательным («-394 млн руб.») из-за уплаты в январе значительной суммы акциза, сформированной более высокими отгрузками в декабре 2013 г. перед повышением акцизной ставки. Во 2 пол. 2014 г. и в 2015 г. Синергия ожидает улучшения рыночных условий в свете заморозки акциза в следующем году, которое не приведет к излишнему росту акцизных выплат и сократит инвестиции в оборотный капитал. Долговая нагрузка Синергии по итогам июня выросла – размер долга увеличился на 16% к 2013 г. до 7,7 млрд руб., метрика Чистый долг/EBITDA – до 2,0х против 1,7х в 2013 г. Рост долга был из-за потребности финансировать отрицательные денежный поток и выкупа собственных акций на 348 млн руб. Короткий долг в 2,8 млрд руб., включая погашение облигаций на 1,5 млрд руб., покрывался свободными кредитными лимитами на 7,2 млрд руб. Облигации Синергия БО-03 (YTM 11,23%/0,53 г.) неликвидные и вряд ли стоит ждать яркой реакции в котировках, выборочные сделки проходят по цене 99,99-100% номинала.

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

Лента (В1/В+/-): финансовые результаты 1 пол. 2014 г.

Вчера Лента представила отчетность за 1 пол. 2014 г. по МСФО, которая отразила активное расширение сети – выручка выросла на 38% г/г до 86 млрд руб., опередив по динамике даже Магнит («+28%» г/г). При этом общая торговая площадь увеличилась на 37% до 396 тыс. кв. м., а LfL вырос на 13,8% (ср. чек – 7,3%; трафик – 6,1%). В то же время прибыльность Ленты снижалась – показатель EBITDA увеличился на 24% до 8 млрд руб., но EBITDA margin снизилась на 1,1 п.п. до 9,6%. Давление на маржу также последовало от высоких темпов развития (было открыто 35 магазинов, в том числе 22 гипермаркета), когда открываемые магазины не успевают вызреть с точки зрения продаж при более высоких затратах в пересчете на выручку. Вместе с тем, к концу года после высокого сезона продаж, что важно для гипермаркетов, можно ожидать некоторого улучшения финансовых показателей, хотя давление, вероятно, будет исходить от ввода российскими властями ограничений на ввоз ряда продуктов из ЕС, США и др. стран. Долговая нагрузка Ленты на фоне активного расширения сети также выросла: размер долга – на 17% до 53,8 млрд руб., Долг/EBITDA – до 3,1х против 2,9х в 2013 г., Чистый долг/EBITDA – до 2,9х против 2,5х соответственно, что является уже скорее высоким уровнем особенно в свете сохраняющихся масштабных инвестиционных планов на 2014 г. (запустить 24 гипермаркета, 15 супермаркетов). Короткий долг Ленты в 9 млрд руб. в основном покрывался невыбранными кредитными линиями на 31,6 млрд руб. Облигации Лента низколиквидны и на текущих уровнях доходности выглядят малопривлекательными.

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

Банк «ГЛОБЭКС» (-/BB-/BB-) опубликовал слабую МСФО-отчетность за бм2014 г.

Банк «ГЛОБЭКС» в первом полугодии 2014 г. сократил активы на 6% до 262 млрд руб. Сокращение затронуло как кредитный портфель, так и ликвидные статьи баланса.

Рост расходов на создание резервов под обесценение кредитов до 2,8 млрд руб. (по сравнению с 0,9 млрд руб. в первом полугодии 2013 г.) обусловил отрицательные финансовые результаты Банка. Убыток за первое полугодие составил 911,5 млн руб.

Слабые финансовые результаты будут оказывать давление на котировки Банка «ГЛОБЭКС». В то же время сохранение Банка в составе Группы Внешэкономбанка, а также ограниченный объем бумаг в обращении будут сдерживать котировки от сильного падения.

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

ВЭБ (Ваа1/BBB-/BBB) – итоги по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

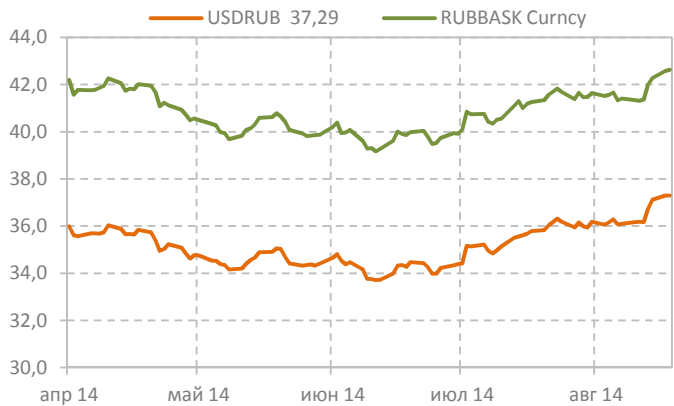
Инвестиционная привлекательность ВЭБа в силу общего характера данной структуры, не нацеленной в принципе на получение прибыли, зависит как от качества активов, так и от государственной поддержки. Причем при довольно высоких темпах снижения качества кредитного портфеля в последнее время (фактор Украины и прошедшей Олимпиады) поддержка также оказывается в существенно объеме. В первом полугодии Банк получил более 80 млрд руб. «бумажного» дохода, что позволило показать положительный финансовый результат, несмотря на 100 млрд руб. начисленных резервов, и нарастить капитал Банка. Последний ему понадобится, хотя формально он и не является банком – уровень достаточности капитала заложен в еврооблигации, рефинансирование которых после санкций стало затруднительным. Еврооблигации ВЭБа сейчас больше интересны в позиции «шорт» из-за текущей негативной ситуации в еврооблигациях российских эмитентов.

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

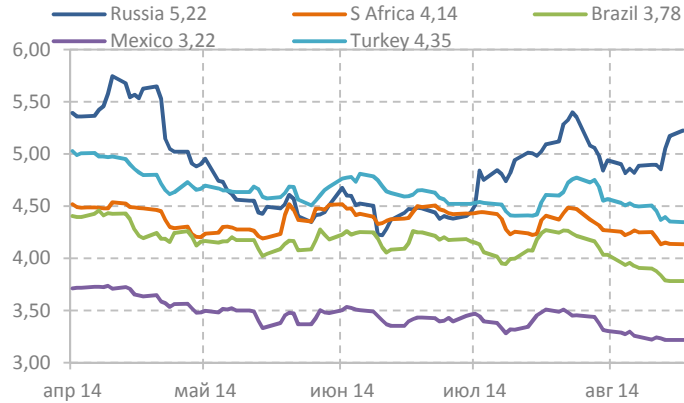
S&P понизило рейтинг Свердловской области с «BB+» до «BB», прогноз Негативный.

Понижение рейтинга связано с тем, что сократился уровень ликвидности и теперь остатков на счетах области не достаточно для финансирования 100% расходов на погашение и обслуживания долга в ближайшие 12 месяцев. Кроме того, S&P полагает, что полный долг области, скорее всего, превысит 30% текущих доходов в связи с тем, что ожидаемый дефицит бюджета окажется больше, чем 5% доходов. Стоит отметить, что по итогам 1 пол. 2014 г. существенного ухудшения бюджетных показателей у Свердловской области не произошло, хотя собственные доходы сократились на 1% (г/г) из-за заметного снижения поступлений налога на прибыль организаций, а соотношение Госдолг/Соб.доходы было в пределах 25%. Скорее всего, действия S&P в большей степени связаны с заявленным ослаблением позиции ликвидности у региона, что, по мнению агентства, является ключевым моментом в текущей ситуации при обслуживании долга. Кроме того, у Свердловской области бюджетом на 2014 г. заложен значительный по размеру дефицит более - 25 млрд руб., который придется покрывать заимствованиями. Понижение рейтинга, безусловно, негативное событие для облигаций региона серий 34001 (YTM 9,83%/1,58 г.) и 34002 (YTM 9,97%/0,89 г.), которое окажет давление на котировки, впрочем, учитывая низкую ликвидность выпусков сильного движения котировок не ожидаем.

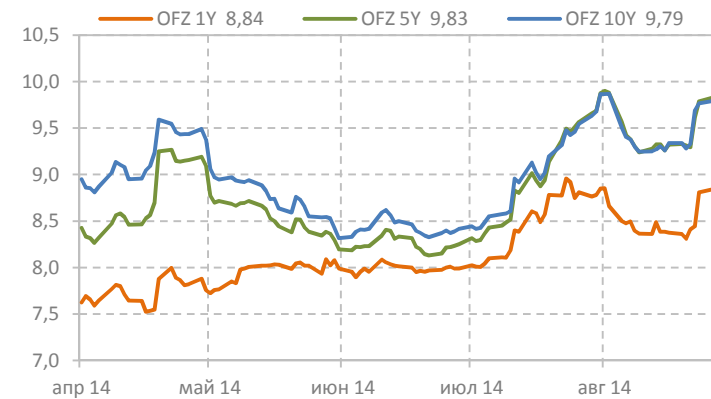
USD/RUB



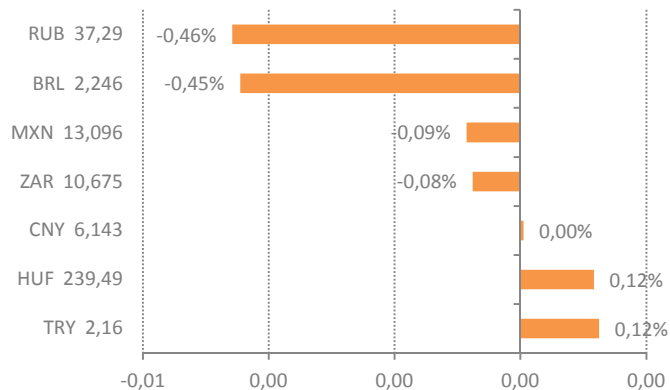
EM eurobonds 10Y YTM, %



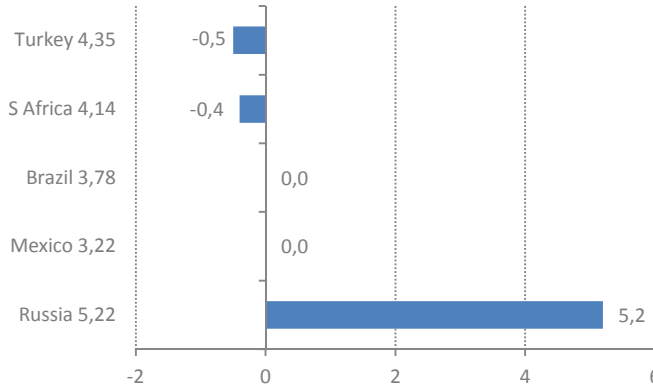
OFZ, %



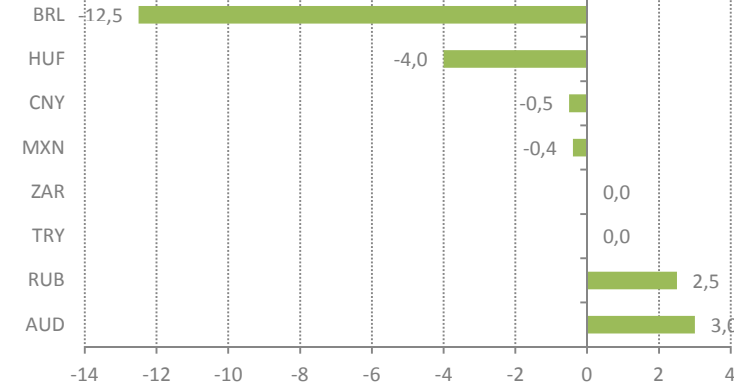
EM currencies: spot FX 1D change, %



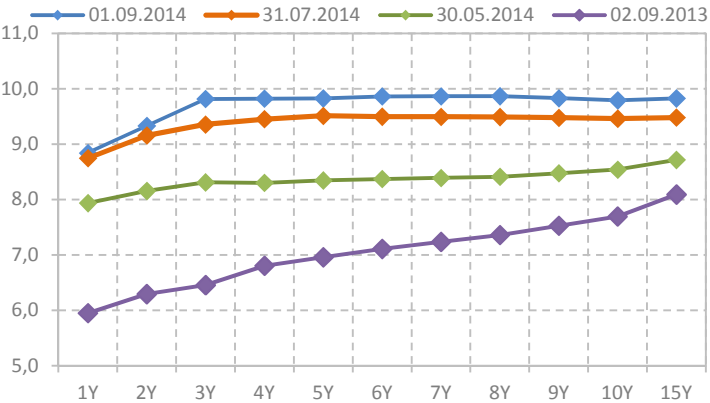
EM eurobonds 10Y YTM 1D change, b.p.



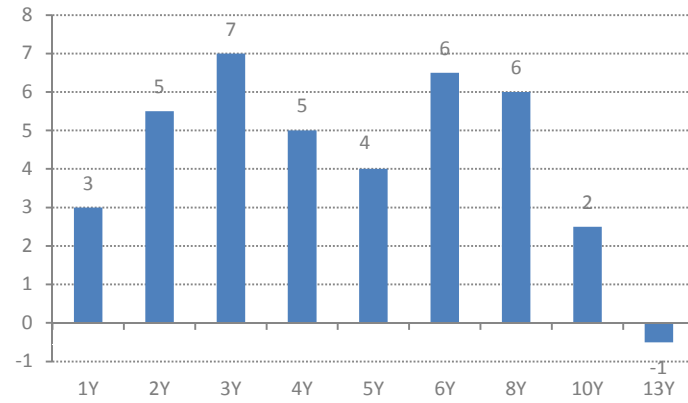
Local bonds 10Y YTM 1D change, b.p.



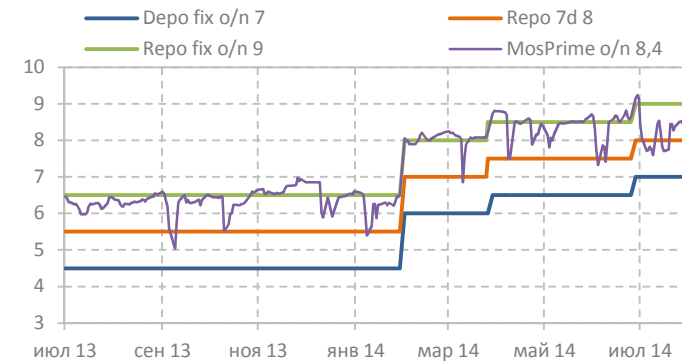
OFZ curves



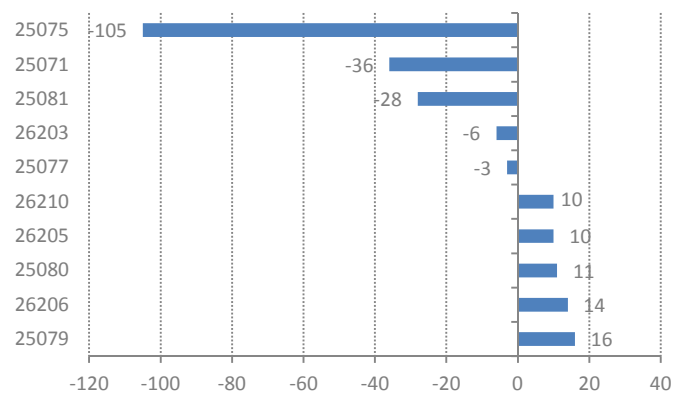
OFZ 1D YTM change, b.p.



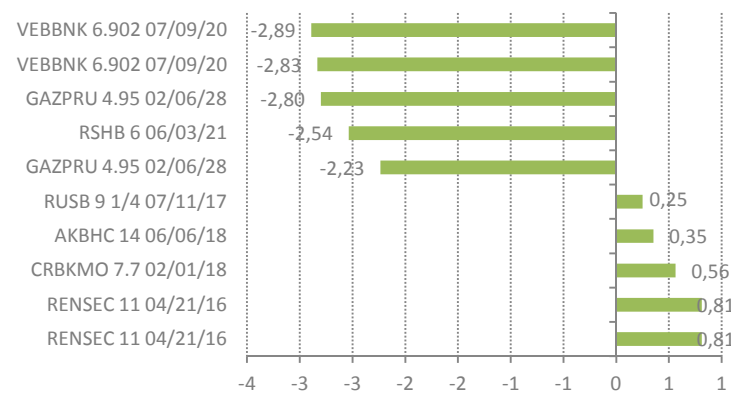
CBR rates, %



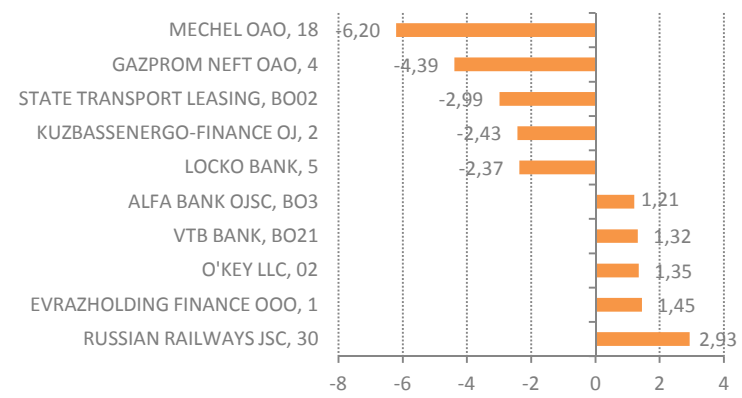
OFZ 1D YTM change, b.p.



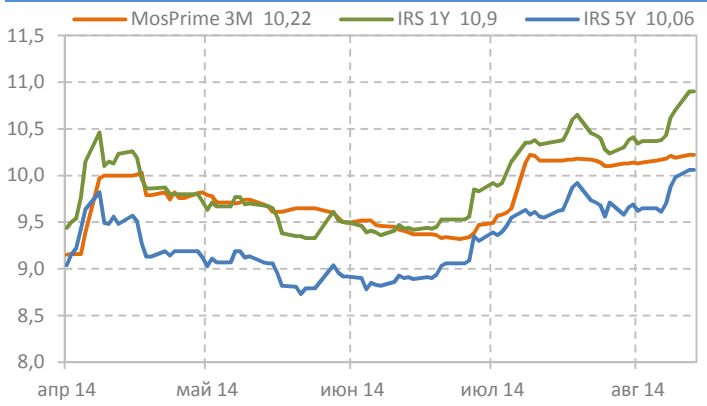
USD corp. eurobonds 1D price change, p.p.



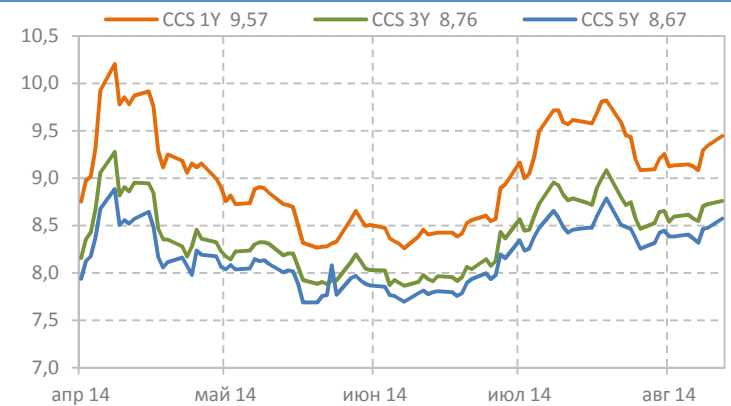
RUB corp. bonds 1D price change, p.p.



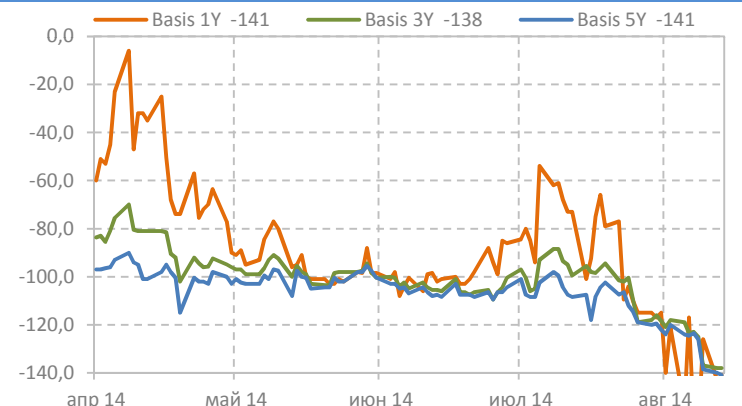
IRS / MosPrime 3M, %



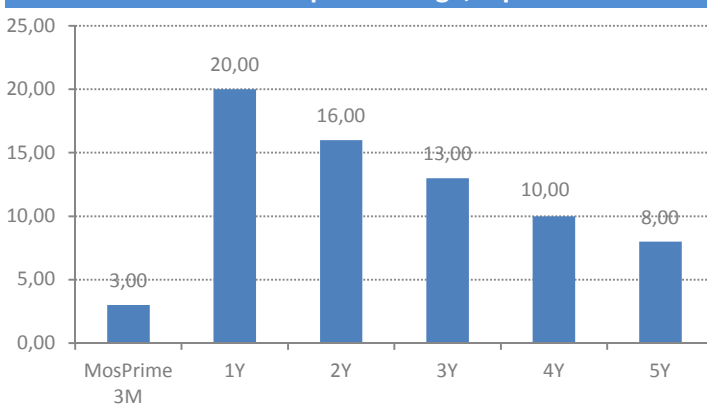
CCS, %



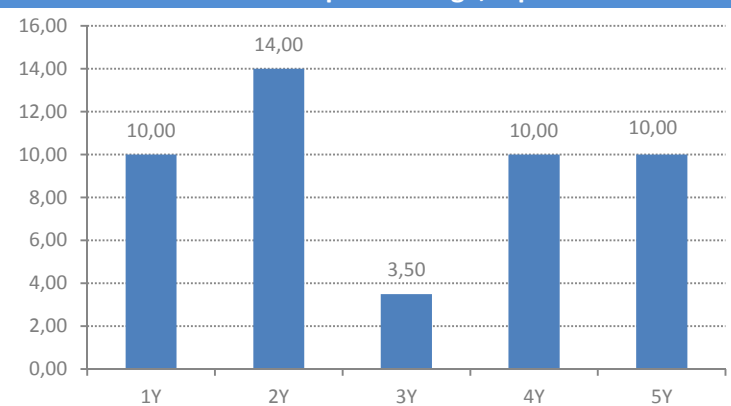
Basis swap, b.p.



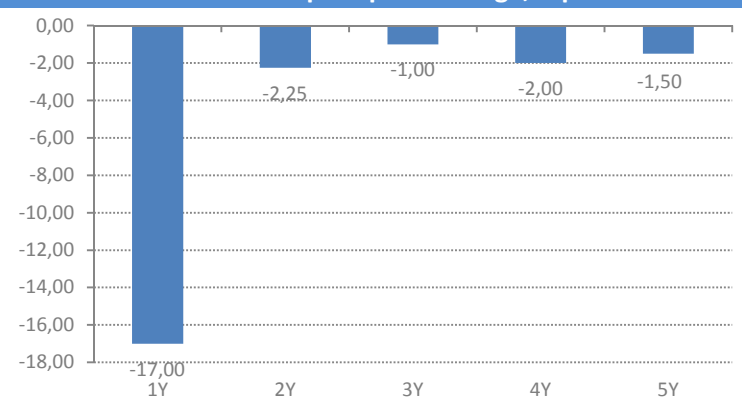
IRS 1D price change, b.p.



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

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 Полютков	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
--------------------------	-----------------------	-----------------------------------

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

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.